

**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
TELEFONICA DEL SUR AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012**

1.- MERCADO Y NEGOCIOS

El mercado de telecomunicaciones continúa demandando servicios con mayor capacidad de transmisión, señales más estables y servicios de mayor valor agregado, aspectos que se transforman en diferencias competitivas en el mercado. Por lo anterior, la estrategia de Telefónica del Sur y sus Filiales (Telsur o la Compañía) se orienta a realizar inversiones que permitan potenciar en forma sostenida sus redes, para poner a disposición del mercado y de sus clientes actuales y potenciales una gama de productos de alta capacidad, como la televisión digital IP, televisión de alta definición y accesos a Internet de gran ancho de banda sobre redes de fibra óptica a la casa (FCA), manteniéndose de esta forma a la vanguardia en las soluciones de telecomunicaciones para todos los segmentos del mercado entre Concepción y Coyhaique, que es su zona de cobertura.

La estrategia de Telsur está orientada a diversificar la oferta de servicios y a desarrollar el cruce de productos, a través de ofertas empaquetadas, que sean de mayor conveniencia para satisfacer las necesidades actuales y futuras del cliente, aumentando y prolongando por lo tanto su lealtad hacia la compañía, lo que redundará en una mayor creación de valor para los clientes, la empresa y sus accionistas. Durante el año 2012 ha ido consolidando su operación comercial en el mercado de telefonía móvil bajo la marca GTD Móvil, producto que permite a Telsur proveer de servicios de telefonía y banda ancha móvil a sus clientes, a través de un contrato de Operador Móvil Virtual, complementando su cartera de productos.

2.- RESULTADOS OBTENIDOS

2.1 Servicios:

El número de servicios creció en 3,8% entre septiembre 2011 y septiembre 2012, explicado por el crecimiento de un 9,3% en Internet y de un 21,9% en Televisión Digital, lo que compensa la disminución de los servicios de Telefonía. A su vez, los otros servicios crecen por la incorporación de servicios de telefonía y banda ancha móvil.

Cantidad de servicios

	Sep-12	Sep-11	Variación	Var. %
Telefonía	170.594	179.244	(8.650)	-4,8%
Internet	117.260	107.296	9.964	9,3%
Televisión Digital	55.888	45.841	10.047	21,9%
Otros servicios (1)	11.783	9.966	1.817	18,2%
Total servicios	355.525	342.347	13.178	3,8%

(1) Incluye: Televisión, telefonía pública, datos, TV analógica zona Coyhaique en 2011, telefonía móvil y banda ancha móvil.

2.2 Resultados financieros:

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2012 y 2011:

Estado de Resultados (cifras en millones de pesos de cada período):

	Sep-12	Sep-11	Var. MM\$	Var. %
Telefonía local	14.183	14.905	(722)	-4,8%
Internet	13.773	12.424	1.349	10,9%
Televisión	7.266	5.855	1.411	24,1%
Otros ingresos ordinarios (1)	12.806	12.681	126	1,0%
Ingresos de actividades ordinarias	48.029	45.865	2.164	4,7%
Gastos por beneficios a los empleados	(9.128)	(8.794)	(333)	3,8%
Otros gastos, por naturaleza	(20.754)	(19.408)	(1.346)	6,9%
Gastos de actividades ordinarias	(29.882)	(28.202)	(1.680)	6,0%
EBITDA	18.147	17.663	484	2,7%
Gasto por Depreciación y Amortización	(16.360)	(15.456)	(904)	5,8%
Resultado operacional	1.788	2.207	(420)	-19,0%
Ingresos financieros	987	475	512	107,7%
Costos Financieros	(3.032)	(2.980)	(52)	1,8%
Otras ganancias (pérdidas)	(207)	3.258	(3.465)	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(556)	(967)	412	-42,6%
Resultado no operacional	(2.808)	(214)	(2.594)	1212,9%
Resultado antes impuesto a la renta	(1.020)	1.994	(3.014)	-
Impuesto a la renta	118	(392)	511	-
Interés minoritario	(41)	(98)	57	-58,0%
GANANCIA (PÉRDIDA)	(943)	1.503	(2.446)	-

(1) Incluye: Televigilancia, monitoreo de alarmas, telefonía pública, datos, interconexiones, larga distancia, arriendo de medios, telefonía móvil, otros.

Ingresos de actividades ordinarias:

Los ingresos operacionales alcanzaron a \$ 48.029 millones durante los primeros nueve meses de 2012, cifra superior en un 4,7% a los ingresos obtenidos en igual período del año anterior. Esto se explica principalmente por:

- La estrategia comercial, que entre otros componentes, incluye el cruce y empaquetamiento de servicios, con planes integrados de telefonía, Internet de alta velocidad y televisión digital, ha generado un aumento en la cantidad de clientes de estos dos últimos servicios, lo que representa a la fecha de cierre del período que se informa, mayores ingresos de un 10,9% y 24,1% respectivamente.
- Los mayores ingresos de los servicios mencionados, ha compensado la disminución de ingresos en negocios tradicionales como son: telefonía local, larga distancia y teléfonos públicos, principalmente producto de la disminución en la tasa de uso de esos servicios por sustitución de la telefonía móvil e Internet, negocios en los cuales Telsur también participa.
- Los mayores ingresos en transmisión de datos, arriendo de medios y telefonía móvil, que se incluyen agregadamente en “Otros ingresos ordinarios”, más que han compensado los menores ingresos en el servicio de monitoreo de alarmas (\$929 millones), producto de la venta de la cartera de clientes en mayo de 2011, que se presentan dentro del mismo rubro.

Gastos de actividades ordinarias y depreciación y amortización:

Los Gastos de Actividades Ordinarias a septiembre 2012, fueron mayores en \$1.680 millones a los de igual período de 2011, lo que se debe fundamentalmente a costos de indemnizaciones extraordinarias por \$ 230 millones, mayores costos de programación de televisión y enlace Internet (\$1.182 millones), producto de una mayor cantidad de clientes de esos servicios y a la mayor cantidad de canales y ancho de banda entregada. También aparecen en este período los costos asociados al servicio de telefonía móvil, junto a costos derivados de la mayor actividad e ingresos como: captación de clientes, provisión de incobrables y atención de clientes.

El Ebitda (Ingresos de Actividades Ordinarias – Gastos por Beneficios a los Empleados – Otros Gastos por Naturaleza) alcanzó a \$ 18.147 millones a septiembre 2012 (\$17.663 millones en igual período 2011), que implica un margen Ebitda de 37,8% (38,5% el año anterior), monto que ha permitido afrontar el plan de inversiones y obligaciones financieras. El menor margen se explica por la venta del negocio de monitoreo de alarmas.

El mayor gasto por Depreciación y Amortización del período, de \$ 904 millones en comparación al año anterior, se explica principalmente por las inversiones que ha realizado la compañía, tanto en infraestructura de red, para el servicio de FCA, como en el “Home Net Working”, que son las instalaciones y equipos en el hogar del cliente, las cuales tienen una menor vida útil que la infraestructura de red.

Producto de los efectos mencionados anteriormente, el resultado operacional alcanza una utilidad al 30 de septiembre de 2012 de \$1.788 millones (\$2.207 millones en igual período de 2011).

Resultado no operacional:

El resultado no operacional a septiembre 2012 muestra una pérdida de \$2.808 millones, mayor a la pérdida de \$214 millones de igual período de 2011. Lo anterior se explica por la utilidad que generó en 2011 la venta de la cartera de clientes y ciertos activos del negocio de monitoreo de alarmas por \$ 4.305 millones. Por otra parte, durante 2012 se ha tenido una mayor liquidez que ha generado mayores ingresos financieros y un mayor resultado por unidades de reajuste por tener inversiones financieras denominadas en unidades de fomento.

Ganancia (Pérdida):

Producto de los efectos analizados, la Compañía obtuvo al 30 de septiembre de 2012 una pérdida de \$943 millones, que contrasta con la utilidad de \$ 1.503 millones obtenida en igual período de 2011, que se explicaba principalmente por la utilidad en la venta del negocio de monitoreo de alarmas.

3.- INVERSIONES

Las inversiones al cierre del tercer trimestre 2012 ascendieron a \$ 11.770 millones, que representan un 24,5% de los ingresos, cifra similar a los \$ 11.992 millones de igual período del año 2011, en que representaba un 26,1% de los ingresos. Las inversiones se han orientado principalmente a sostener el crecimiento de clientes en los servicios de fibra óptica a la casa, internet banda ancha y televisión de alta definición.

4.- FINANCIAMIENTO

El 1 de junio de 2011, Telsur ejerció la opción de prepago de los Bonos Serie H, que tenían un saldo capital de UF 440.000 y vencimiento final el año 2021, devengando una tasa de interés de UF+6,0%. Dicho prepago fue refinanciado mediante la emisión de los Bonos Serie L, por UF 440.000, con vencimiento final el año 2032 y que fue colocado a una tasa de UF+3,95%, logrando un ahorro en costos financieros, además de extender el duration.

Los pasivos financieros (préstamos que devengan interés), netos de efectivo, equivalentes al efectivo y otros activos financieros ascienden al 30 de septiembre de 2012 a \$45.845 millones, cifra inferior a la de septiembre 2011, cuando llegaba a \$54.335 millones. La disminución se explica por la generación neta de caja del ejercicio (Ebitda-Capex-Dividendos-Impuesto) y recuperación de activos por impuestos.

Producto de lo anterior, la Compañía muestra índices de liquidez sobre 3 veces en ambos ejercicios, duration de la deuda de 7,5 años y un adecuado perfil de vencimientos en relación a la generación de caja, que son los objetivos buscados con la estrategia financiera.

Principales Indicadores Financieros:

	Sep-12	Sep-11
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	3,08	3,41
INDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de Endeudamiento (1)	1,70	1,64
Proporción deudas largo plazo	83,8%	86,6%
Cobertura Gastos financieros (2)	5,99	5,93
INDICES DE RENTABILIDAD		
Margen Ebitda (3)	37,8%	38,5%
Margen operacional	3,7%	4,8%
Margen neto	-2,0%	3,3%
Rentabilidad sobre el patrimonio	-1,6%	2,5%
Rentabilidad del activo	-0,6%	1,0%

(1) (Pasivo corriente + pasivo no corriente) / patrimonio neto total

(2) (Resultado operacional + depreciación) / gastos financieros

(3) (Ingresos de actividades ordinarias - Gastos por beneficios a los empleados - Otros Gastos, por naturaleza) / Ingresos de actividades ordinarias

5.- ADMINISTRACION DE RIESGOS

Según se señala en notas a los estados financieros, la compañía se ve enfrentada, principalmente, a los siguientes riesgos:

Cambios tecnológicos y requerimientos de inversiones:

El sector telecomunicaciones está sujeto a constantes e importantes cambios tecnológicos, que se ven materializados con la introducción de nuevos productos y servicios. Los continuos desarrollos tecnológicos plantean un desafío a las empresas del sector, por tomar las decisiones más acertadas respecto a la selección de proveedor y tecnología, que le permita asegurar la capacidad de recuperación de la inversión en un período de tiempo lo más corto posible. En la línea de lo anterior, Telsur, se ha caracterizado por incorporar constantemente nuevas tecnologías, las que sólo se realizan tras una evaluación técnica, comercial y financiera, a objeto de asegurar la rentabilidad de esas inversiones y mantenerse a la vanguardia.

Competencia:

El mercado en el que opera la Compañía se caracteriza por una intensa competencia en todas sus áreas de negocio. Telsur, con su constante innovación, calidad de servicio, imagen de marca e incorporación permanente de nuevos servicios, ha podido mantener una posición relevante en los mercados en que participa.

Ámbito Regulatorio:

El Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, a través de la Subsecretaría de Telecomunicaciones (Subtel), con fecha 10 de junio de 2010, publicó en el Diario Oficial las tarifas reguladas para Telefónica del Sur, las cuales regirán durante los próximos cinco años, hasta diciembre de 2014.

Subtel implementa las disposiciones contenidas en la Ley de Neutralidad de la Red Internet y su Reglamento, normativa que regula las condiciones técnicas, de información comercial y transparencia en la calidad del servicio de acceso a Internet.

Durante el año 2011 se implementa la primera etapa, de la eliminación del servicio de Larga Distancia Nacional, fusionando zonas primarias existentes en el país. Entre las zonas primarias fusionadas, se encuentran las zonas primarias de Concepción Chillán y Los Ángeles (VIII Región) y Valdivia, Osorno y Puerto Montt (Regiones de Los Ríos y Los Lagos), que son parte de la zona de servicio de Telefónica del Sur.

Telefónica del Sur participó durante el año 2011 en el Proyecto Conectividad para la Educación, programa del Fondo de Desarrollo de las Telecomunicaciones (FDT), que provee de servicio de acceso a Internet, a escuelas municipales y subvencionadas. Recientemente, se ejecutó un plan de aumento de velocidad a todos los establecimientos educacionales instalados y actualmente operando con servicios de Telsur y Telcoy.

Durante el mes de agosto de 2012, en la zona primaria de Los Ríos – Los Lagos, concluyó la implementación en el país de la portabilidad numérica fija y móvil. Esta implementación consideró además para las zonas de cobertura de Telsur y Telcoy, la zona primaria de Temuco (abril de 2012), la zona primaria de Coyhaique (mayo de 2012), la zona primaria de Concepción (Incluye Chillán y Los Ángeles) junio de 2012.

Con fecha 16 de enero de 2012, comenzó la portabilidad numérica para telefonía móvil.

La Subsecretaría de Telecomunicaciones de Chile inició el proceso de concurso público de la banda de frecuencias de 2600 MHz (licitación 4G), lo cual permitirá el despliegue en el país de las redes móviles 4G, y con ello un aumento considerable en las velocidades de navegación en dispositivos móviles.

Se inician en la industria, los trabajos y coordinaciones, para la ampliación en un dígito de la numeración del servicio local en el país. En nuestras zonas de cobertura, la ampliación de numeración ocurrirá en la IX Región (23.03.2013); XI Región (13.04.2013); Chillan y Los Ángeles (13.05.2013); X y XIV Regiones (25.05.2013).

Entorno Económico:

El entorno económico actual, con alta volatilidad, ha llevado a la compañía a tomar resguardos en aspectos como las políticas de; financiamiento, crédito, cobranza, control de gastos, entre otros.

Riesgos financieros:

La Administración de la Compañía supervisa que los riesgos financieros sean identificados, medidos y gestionados de acuerdo con las políticas definidas para ello. Es política de la Compañía contar con derivados, si las circunstancias así lo ameritan, que no sean con propósitos especulativos.

- **Riesgo de tasa de interés:** El riesgo de la tasa de interés es el riesgo de fluctuación del valor justo del flujo de efectivo futuro de un instrumento financiero, debido a cambios en las tasas de interés de mercado. La Compañía, en general privilegia las tasas de interés fijas, tanto para activos como para pasivos financieros. A la fecha de cierre de los presentes estados financieros, la Compañía mantenía el 70% de deuda financiera a tasa fija y el 100% de sus inversiones financieras a tasa fija.
- **Riesgo de moneda extranjera:** El riesgo de moneda extranjera es el riesgo de que el valor justo o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido al tipo de cambio. La Compañía, en el marco de su política de administración del riesgo busca eliminar el riesgo cambiario a través de derivados. No obstante, la Compañía al cierre de los presentes Estados Financieros no tiene deuda financiera en moneda extranjera.

- **Riesgo de liquidez:** La empresa mantiene una política de liquidez, basada en la administración permanente del capital de trabajo, monitoreando el cumplimiento de los compromisos de pago por parte de los clientes y validando el cumplimiento de la política de pago. La Compañía cuenta con una generación de flujo operacional estable, que sumado a sus líneas de crédito vigentes, le permiten cubrir requerimientos de caja extraordinarios.

- **Riesgo de crédito:** el riesgo asociado a créditos de clientes, es administrado de acuerdo a los procedimientos y controles de la política de evaluación de riesgo de la Compañía. Lo anterior significa que al momento de contratar un nuevo cliente se analiza su capacidad e historial crediticio. Los montos adeudados son permanentemente gestionados por ejecutivos internos y externos; se aplican protocolos de corte de servicios y detención de facturación, establecidos en la política de administración de clientes.

- **Riesgo de Inversiones financieras:** el riesgo asociado a los instrumentos financieros para la inversión de los excedentes de caja, es administrado por la Gerencia de Finanzas y Administración, en virtud de la política de inversiones definido por el Directorio de la Compañía. Esta política resguarda el retorno de las inversiones, al colocar los excedentes en instrumentos de bajo riesgo (pactos del Banco Central, fondos mutuos o papeles de renta fija) y acota el nivel de concentración de las colocaciones, al establecer límites máximos de inversión por institución financiera.