

<p style="text-align: center;">ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES TELEFONICA DE COYHAIQUE AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011</p>

1.- HECHOS DESTACADOS

Mercado y negocios:

El dinámico 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, las estrategias de Telefónica de Coyhaique (Telcoy o la Compañía) orientan las inversiones a 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 FCA (fibra óptica a la casa), para mantenerse a la vanguardia en soluciones de telecomunicaciones para todos los segmentos del mercado en la Región de Aysén, que es su zona de cobertura.

La estrategia de Telcoy 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.

Ámbito regulatorio:

En el Diario Oficial de fecha 18 de marzo de 2011, se publicó el Decreto N° 368 de 2010, Reglamento que regula las características y condiciones de neutralidad de la red para el servicio de acceso Internet. El reglamento citado, permitirá implementar la Ley N° 20.453 de 2010 que modificó la Ley General de Telecomunicaciones, consagrando el principio de neutralidad de la red, para los consumidores y usuarios de Internet.

La Cámara de Diputados aprobó el Proyecto de Ley de Televisión Digital Terrestre, que permitirá desplegar televisión digital abierta y gratuita en el país. El proyecto de Ley, continúa su trámite legislativo en el Senado de la República.

Con la introducción del Artículo 25° bis a la Ley General de Telecomunicaciones, todo concesionario de servicio público telefónico, del mismo tipo, y suministrador de servicios complementarios, conectados con la red pública telefónica, se encuentra obligado a la implementación del sistema de portabilidad de números telefónicos.

Entró en vigencia la ley N° 20.476 de 2010, que introdujo modificaciones a la Ley General de Telecomunicaciones, en el sentido de reducir de 24 a 13, las zonas primarias en que se divide el país para efectos del servicio público telefónico, excluido la telefonía móvil, eliminando de esta manera la larga distancia nacional entre las zonas fusionadas.

2.- RESULTADOS OBTENIDOS

2.1 Servicios:

El número de servicios en uso, disminuyó en Telefonía en un 7,7%, pero fue compensado por el aumento de servicios de Internet de un 14,8% y de Televisión Digital, servicio lanzado recientemente al mercado.

Cantidad de Servicios (1)

	Sep-11	Sep-10	Variación	Var%
Telefonía	11.504	12.460	(956)	-7,7%
Internet	7.412	6.454	958	14,8%
Televisión Digital	187	0	187	-
Total	19.103	18.914	189	1,0%

(1) La Compañía cambió a partir del año 2011, la forma de contar algunos servicios, este cambio fue aplicado también al año 2010, para efectos comparativos.

2.2 Resultados financieros:

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2011 y 2010:

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

	Sep-11	Sep-10	Var. MM\$	Var. %
Telefonía local	1.198	1.241	(43)	-3,5%
Internet	1.121	778	343	44,1%
Televisión	519	509	10	2,0%
Otros ingresos ordinarios (1)	939	1.155	(216)	-18,7%
Ingresos de actividades ordinarias	3.777	3.683	94	2,6%
Gastos por beneficios a los empleados	(280)	(274)	(6)	2,2%
Otros gastos, por naturaleza	(2.202)	(1.975)	(227)	11,5%
Gastos de actividades ordinarias	(2.482)	(2.249)	(233)	10,4%
EBITDA	1.295	1.434	(139)	-9,7%
Gasto por Depreciación y Amortización	(492)	(485)	(7)	1,4%
Resultado operacional	803	949	(146)	-15,4%
Ingresos financieros	255	263	(8)	-3,0%
Costos Financieros	0	(1)	1	-
Otras ganancias (pérdidas)	0	(48)	48	-100,0%
Resultado por Unidades de Reajuste	24	0	24	-
RESULTADO NO OPERACIONAL	279	214	65	30,4%
Resultado antes impuesto a la renta	1.082	1.163	(81)	-7,0%
Impuesto a la renta	(216)	(199)	(17)	8,5%
GANANCIA (PÉRDIDA)	866	964	(98)	-10,2%

(1) Incluye: Telefonía pública, datos, interconexiones, arriendo de medios, otros.

Ingresos de actividades ordinarias:

Los ingresos operacionales a septiembre 2011 alcanzaron a \$ 3.777 millones, cifra superior en un 2,6% a los obtenidos en igual período de 2010, explicado principalmente por los mayores ingresos de Internet.

Gastos de actividades ordinarias y depreciación y amortización:

Respecto a los Gastos de actividades ordinarias, en cifras acumuladas a septiembre de cada año, aumentaron en \$ 233 millones (10,4%), debido principalmente al cambio en el modelo de operación de Internet, que se ve compensado con los mayores ingresos obtenidos por el mismo concepto.

El Ebitda (Ingresos de actividades ordinarias – gastos por beneficios a los empleados – otros gastos por naturaleza) de la Compañía fue de \$ 1.295 millones en el período enero a septiembre 2011, inferior en \$139 millones al obtenido en igual período del año anterior.

La depreciación al 30 de septiembre fue de \$492 millones, similar a la del año anterior.

El resultado operacional al 30 de septiembre de 2011 fue de \$ 803 millones, inferior en \$146 millones a los obtenidos en igual período del año anterior.

Resultado no operacional:

El mayor resultado no operacional de \$65 millones, al 30 de septiembre de 2011, se explica principalmente porque el año anterior se habían reconocido costos por las indemnizaciones asociadas al proceso de reestructuración organizacional realizado por la Compañía.

Ganancia (Pérdida):

Producto de los efectos anteriores, la utilidad neta al 30 de septiembre de 2011 ascendió a \$866 millones, cifra inferior en \$98 millones a la registrada durante igual período del año anterior.

3.- INVERSIONES

Las inversiones del período enero a septiembre de 2011 ascendieron a \$ 541 millones, superiores a los \$ 42 millones de igual período del año anterior, debido fundamentalmente al proyecto de fibra óptica a la casa y televisión digital que se desplegó en las principales ciudades de la Región de Aysén.

4.- FINANCIAMIENTO

Al 30 de septiembre de 2011 la empresa no tiene deudas financieras.

Principales Indicadores Financieros:

	Sep-11	Sep-10
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	7,11	1,14
INDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de Endeudamiento (1)	0,17	0,17
Proporción deudas largo plazo	37,7%	40,9%
Cobertura Gastos financieros (2)	-	-
INDICES DE RENTABILIDAD		
Margen operacional	21,2%	25,8%
Margen neto	22,9%	26,2%
Rentabilidad sobre el patrimonio	8,5%	10,3%
Rentabilidad del activo	7,3%	8,7%

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

(2) (Ingresos Ordinarios - Gastos de Personal - Otros Gastos Varios de Operación) / Ingresos Ordinarios

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 para asegurar la capacidad de recuperación de la inversión en un período de tiempo lo más corto posible. En la línea de lo anterior, Telcoy, 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, con fecha 10 de junio de 2010, publicó en el diario oficial las tarifas reguladas para Telefónica de Coyhaique, que regirán hasta enero de 2015.

En el Diario Oficial de fecha 18 de marzo de 2011, se publicó el Decreto N° 368 de 2010, Reglamento que regula las características y condiciones de neutralidad de la red para el servicio de acceso Internet. El reglamento citado, permitirá implementar la Ley N° 20.453 de 2010 que modificó la Ley General de Telecomunicaciones, consagrando el principio de neutralidad de la red, para los consumidores y usuarios de Internet. Lo señalado anteriormente, fue complementado a través de la Resolución Exenta N° 3729 del 18 de julio de 2011, que aprobó el protocolo para la mediciones de indicadores establecidos en el Reglamento (Decreto N° 368 de 2010).

La Cámara de Diputados aprobó el Proyecto de Ley de Televisión Digital Terrestre, que permitirá desplegar televisión digital abierta y gratuita en el país. El proyecto de Ley, continúa su trámite legislativo en el Senado de la República.

Mediante introducción del Artículo 25° bis a la Ley General de Telecomunicaciones, todo concesionario de servicio público telefónico, del mismo tipo, y suministrador de servicios complementarios, conectados con la red pública telefónica, se encuentra obligado a la implementación del sistema de portabilidad de números telefónicos.

Complementando lo anterior, se han dictado distintas normas administrativas y técnicas, que permiten tener en la actualidad, un importante avance en la implementación del sistema de portabilidad numérica en el país. Destacan entre estas normativas, la asignación por concurso público del Organismo Administrador de la Portabilidad (OAP) y el comienzo de las pruebas técnicas de intercambio de códigos de empresas en ambiente de portabilidad.

Entró en vigencia la ley N° 20.476 de 2010, que introdujo modificaciones a la Ley General de Telecomunicaciones, en el sentido de reducir de 24 a 13, las zonas primarias en que se divide el país para efectos del servicio público telefónico, excluido la telefonía móvil.

Entorno Económico:

El entorno económico actual, con alta volatilidad, ha llevado a la Compañía, a tomar resguardos adicionales, en aspectos como las políticas de financiamiento, crédito y 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.

- **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.