

**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
TELEFONICA DEL SUR AL 30 DE JUNIO DE 2015**

1.- MERCADO Y NEGOCIOS

Durante el primer semestre del año 2015, Telefónica del Sur ha continuado con sus esfuerzos por brindar los más altos estándares de calidad de servicio a sus clientes, objetivo que se ve ratificado por las tasas de crecimiento alcanzadas en el presente período, tanto en el mercado residencial, como en el segmento empresas, consiguiendo en ambos casos incrementos de dos dígitos. En lo que respecta a fibra óptica a la casa, ya tiene un 32% de su cartera de servicios con esa tecnología y en el mercado empresas ha continuado innovando, incorporando en los últimos 12 meses, servicios tales como red de data centers regionales, VSat, Telepresencia, Ipvx Virtual, entre otros.

2.- RESULTADOS OBTENIDOS

2.1 Servicios:

El número de servicios creció en un 13,4% entre junio 2014 e igual mes de 2015, destacando el crecimiento de Televisión Digital con un 19,8% e Internet con 14,7%. Los otros servicios crecen por la incorporación de clientes de telefonía y banda ancha móvil, servicios de datos, data center y los clientes de televisión analógica e internet de la filial Plug&Play, adquirida en septiembre del año anterior.

Cantidad de servicios

	jun-15	jun-14	Variación	Var. %
Telefonía	164,157	164,420	(263)	-0.2%
Internet	167,510	146,019	21,491	14.7%
Televisión Digital	94,075	78,537	15,538	19.8%
Otros servicios (1)	37,153	19,213	17,940	93.4%
Total servicios	462,895	408,189	54,706	13.4%

(1) Incluye: Telefonía móvil, banda ancha móvil, datos, telepresencia, VSat, data center, televigilancia, televisión analógica

2.2 Resultados financieros:

Por los períodos terminados al 30 de junio de 2015 y 2014:

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

	jun-15	jun-14	Var. MM\$	Var. %
Telefonía fija e interconexiones	10.173	10.887	(714)	-6,6%
Internet	13.053	11.077	1.976	17,8%
Televisión Digital	9.266	7.162	2.104	29,4%
Transmisión de datos	3.985	3.097	888	28,7%
Otros ingresos ordinarios (1)	5.641	5.221	420	8,0%
Ingresos de actividades ordinarias	42.118	37.444	4.674	12,5%
Gastos por beneficios a los empleados	(7.696)	(6.746)	(950)	14,1%
Otros gastos, por naturaleza	(19.326)	(15.962)	(3.364)	21,1%
Otras ganancias (pérdidas)	(121)	(107)	(14)	13,1%
Gastos de actividades ordinarias	(27.143)	(22.815)	(4.328)	19,0%
EBITDA	14.975	14.629	346	2,4%
Gasto por Depreciación y Amortización	(11.792)	(11.460)	(332)	2,9%
Resultado operacional	3.183	3.169	14	0,4%
Ingresos financieros	741	521	220	42,2%
Costos Financieros	(1.594)	(1.748)	154	-8,8%
Diferencia de cambio	(1)	(72)	71	-98,6%
Resultado por Unidades de Reajuste	(435)	(985)	550	-55,8%
Resultado no operacional	(1.289)	(2.284)	995	-43,6%
Resultado antes impuesto a la renta	1.894	885	1.009	114,0%
Impuesto a la renta	(534)	(188)	(346)	184,0%
Interés minoritario	(26)	(21)	(5)	23,8%
GANANCIA (PÉRDIDA)	1.334	676	658	97,3%

(1) Incluye: Telefonía móvil, banda ancha móvil, televigilancia, interconexiones, larga distancia, arriendo de medios, televisión analógica, otros.

Ingresos de actividades ordinarias:

Los ingresos de actividades ordinarias del primer semestre 2015 alcanzaron a \$42.118 millones, lo que representa un aumento de 12,5% en relación a igual período del año anterior. Esto se explica principalmente por el aumento en los ingresos de televisión digital, internet y servicio de transmisión de datos.

Gastos de actividades ordinarias y depreciación y amortización:

Los Gastos de Actividades Ordinarias a junio 2015, fueron mayores en 19% a los del año anterior, lo que se explica principalmente por: i) Mayores costos de remuneraciones, producto de reajustes por IPC, incrementos reales, internalización de personal que prestaba servicios como contratista y personal de la nueva filial Plug&Play; y ii) Mayores costos de programación de televisión y enlace Internet, derivado del aumento en el consumo de ancho de banda de los clientes, del mayor costo de los programadores de contenido para televisión y del aumento del dólar, ya que ambos costos se pagan en esa moneda.

El Ebitda alcanzó al 30 de junio 2015 a \$14.975 millones, con un margen de 35,6% sobre los ingresos, inferior al 39,1% del año anterior, sobre el cual, además de los efectos mencionados, también influyó el término de la larga distancia.

El mayor gasto por Depreciación y Amortización al primer semestre 2015, de \$332 millones, se explica principalmente por las inversiones que ha realizado la compañía, tanto en infraestructura de red, para el servicio de fibra óptica a la casa, como en las instalaciones y equipos en el hogar del cliente y en equipamiento para clientes Empresas.

Como resultado de lo expuesto anteriormente, el resultado operacional alcanza una utilidad al 30 de junio de 2015 de \$3.183 millones, superior en un 0,4% a la obtenida en el primer semestre de 2014.

Resultado no operacional:

El mejor resultado no operacional a junio 2015 obedece principalmente a la menor variación de la UF de este período, respecto a lo ocurrido a junio 2014, lo que afecta la deuda por bonos, expresada en esa unidad monetaria.

Ganancia (Pérdida):

Producto de los efectos analizados, la Compañía obtuvo al 30 de junio de 2015 una Ganancia de \$1.334 millones, superior a los \$676 millones de igual período del año anterior.

3.- INVERSIONES

Las inversiones del primer semestre del año 2015 ascendieron a \$ 12.047 millones, que representan un 29% de los ingresos, cifra superior a los \$ 10.747 millones del mismo período del año anterior. Las mayores inversiones se orientaron principalmente a sostener el crecimiento de clientes en los servicios de internet banda ancha, televisión digital, servicios a empresas y el fortalecimiento de las redes de fibra óptica.

4.- FINANCIAMIENTO

Los pasivos financieros (préstamos que devengan interés), ascienden al 30 de junio de 2015 a \$72.782 millones, lo que representa una disminución de \$1.492 millones respecto a junio 2014. La disminución se explica por las amortizaciones del crédito sindicado y los bonos serie F, lo que compensa el crecimiento de la deuda por el mayor valor de la UF.

Producto de lo anterior, la Compañía muestra índices de liquidez de 1,48 veces (3,08 el año anterior), duration de la deuda de 7,1 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:

	jun-15	jun-14
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	1.48	3.08
INDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de Endeudamiento (1)	1.78	1.71
Proporción deudas largo plazo	80.5%	80.9%
Cobertura Gastos financieros (2)	9.39	8.37
INDICES DE RENTABILIDAD		
Margen Ebitda (3)	35.6%	39.1%
Margen operacional	7.6%	8.5%
Margen neto	3.2%	1.8%
Rentabilidad sobre el patrimonio	2.3%	1.2%
Rentabilidad del activo	0.8%	0.4%

(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 – otras ganancias (pérdidas)) / 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:

- Procesos Tarifarios en Telsur y en Telcoy:

Durante el año 2014 y 2015, se desarrollaron los estudios tarifarios de Telsur y Telcoy, para determinar las tarifas de los servicios afectos a regulación, correspondiendo en esta ocasión fijar tarifas en Telsur para el período 2014 - 2019 y en Telcoy para el período 2015 – 2020.

Para el Proceso Tarifario de Telsur, la Compañía presentó su informe de Modificaciones e Insistencia y recibió de parte de Subtel el Informe de Sustentación con fecha 11 de junio de 2015.

Para el Proceso Tarifario de Telcoy, la Compañía presentó su informe de Modificaciones e Insistencia y recibió de parte de Subtel el Informe de Sustentación con fecha 29 de julio de 2015.

Ambos informes están en toma de razón por parte de la Contraloría General de la República.

Entorno Económico:

Es política permanente de la Compañía, tomar resguardos en aspectos que se encuentren vinculados a las políticas de financiamiento, crédito, cobranza y 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 80% de su 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 u otros instrumentos. 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, depósitos a plazo u otros papeles de renta fija) y acota el nivel de concentración de las colocaciones, al establecer límites máximos de inversión por institución financiera.