

**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
TELEFONICA DEL SUR AL 30 DE JUNIO DE 2014**

1.- MERCADO Y NEGOCIOS

Desde el 1 de enero de 2014, Telefónica del Sur (Telsur o la Compañía) amplió su cobertura llegando a la ciudad de Los Angeles, con lo cual consolida su posición de liderazgo en el sur de Chile, prestando servicios desde Concepción en la Octava Región, hasta Cochrane, en la Undécima Región.

La estrategia de la Compañía ha seguido centrada en prestar el más alto estándar de servicio a sus clientes, tal como ha sido durante sus 121 años de historia, para lo cual ha continuado con el despliegue de su red de fibra óptica a la casa en toda su zona de cobertura, lo que le ha permitido crecer a tasas de dos dígitos en banda ancha y televisión digital, servicios que representan a la fecha un 48,7% de sus ingresos. Para los clientes Empresas, se ha continuado innovando en servicios, donde, sumado a la tradicional oferta de redes de datos de alta velocidad, se agregaron servicios de: Data Center, VSat, Telepresencia, Ipvx Virtual, entre otros.

2.- RESULTADOS OBTENIDOS

2.1 Servicios:

El número de servicios creció en un 8,8% entre junio 2013 y junio 2014, explicado por el crecimiento de un 13,0% en internet y de un 23,1% en televisión digital, lo que compensa la disminución de los servicios de telefonía. A su vez, los otros servicios crecen por la incorporación de clientes de telefonía y banda ancha móvil, servicios de datos, data center, entre otros.

Cantidad de servicios

	jun-14	jun-13	Variación	Var. %
Telefonía	164.420	168.624	(4.204)	-2,5%
Internet	146.019	129.238	16.781	13,0%
Televisión Digital	81.148	65.897	15.251	23,1%
Otros servicios (1)	19.213	13.950	5.263	37,7%
Total servicios	410.800	377.709	33.091	8,8%

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

2.2 Resultados financieros:

Por los períodos terminados al 30 de junio de 2014 y 2013:

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

	jun-14	jun-13	Var. MM\$	Var. %
Telefonía	9.343	9.417	(74)	-0,8%
Internet	11.077	9.822	1.255	12,8%
Televisión Digital	7.162	5.686	1.475	25,9%
Transmisión de datos	3.097	2.727	370	13,6%
Otros ingresos ordinarios (1)	6.765	5.916	848	14,3%
Ingresos de actividades ordinarias	37.444	33.569	3.874	11,5%
Gastos por beneficios a los empleados	(6.746)	(6.228)	(518)	8,3%
Otros gastos, por naturaleza	(15.962)	(14.653)	(1.308)	8,9%
Otras ganancias (pérdidas)	(107)	(130)	23	-17,7%
Gastos de actividades ordinarias	(22.815)	(21.011)	(1.804)	8,6%
EBITDA	14.629	12.558	2.071	16,5%
Gasto por Depreciación y Amortización	(11.460)	(11.194)	(266)	2,4%
Resultado operacional	3.169	1.364	1.805	132,3%
Ingresos financieros	521	954	(432)	-45,3%
Costos Financieros	(1.748)	(1.905)	156	-8,2%
Diferencia de cambio	(72)	0	(72)	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(985)	(16)	(969)	6057,0%
Resultado no operacional	(2.284)	(967)	(1.317)	136,2%
Resultado antes impuesto a la renta	885	397	488	122,8%
Impuesto a la renta	(188)	(125)	(63)	50,8%
Interés minoritario	(21)	(25)	4	-15,6%
GANANCIA (PÉRDIDA)	675	247	428	173,2%

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

Ingresos de actividades ordinarias:

Los ingresos de actividades ordinarias del primer semestre 2014 fueron de \$37.444 millones, lo que representa un incremento de 11,5% en relación a igual período del año anterior. Esto se explica principalmente por el aumento en los ingresos de banda ancha, televisión digital, datos y telefonía móvil, todos los cuales crecieron a tasas de dos dígitos, lo cual compensa la disminución de 0,8% en ingresos de telefonía.

Gastos de actividades ordinarias y depreciación y amortización:

Los Gastos de Actividades Ordinarias a junio 2014, fueron mayores en 8,6% a los del primer trimestre del año anterior, lo que se explica principalmente por: i) Mayores costos de remuneraciones, producto de reajustes por IPC, incrementos reales e internalización de personal que antes prestaba servicios como contratista; y ii) Mayores costos de programación de televisión y enlace Internet (\$1.415 millones), derivado del aumento de ancho de banda de internet y la mayor incorporación de canales HD y Premium a la parrilla programática, gracias a la fibra óptica a la casa.

Producto de lo anterior, el Ebitda alcanzó al 30 de junio 2014 a \$14.629 millones, con un margen de 39,1% sobre los ingresos, el cual es superior al 37,4% obtenido en igual período del año anterior. Esta generación de caja ha permitido a Telsur afrontar su plan de inversiones y cumplir con sus obligaciones financieras.

El mayor gasto por Depreciación y Amortización del primer semestre 2014, de \$266 millones en comparación al período anterior, 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.

Producto de los efectos mencionados anteriormente, el resultado operacional alcanza una utilidad al 30 de junio de 2014 de \$3.169 millones, superior a los \$1.364 millones del año anterior.

Resultado no operacional:

El resultado no operacional a junio de 2014 se ha visto afectado por la mayor inflación, que impacta la deuda por bonos, expresada en unidades de fomento, y por la menor tasa de interés de captación del sistema financiero que afecta los ingresos financieros por las inversiones principalmente en depósitos a plazo. Eso ha hecho aumentar la pérdida no operacional de \$967 millones en junio 2013 a \$2.284 millones en junio 2014.

Ganancia (Pérdida):

Producto de los efectos analizados, la Compañía obtuvo al 30 de junio de 2014 una Ganancia de \$675 millones, superior a los \$247 millones de igual período del año anterior.

3.- INVERSIONES

Las inversiones al 30 de junio 2014 ascendieron a \$10.746 millones, que representan un 28,7% de los ingresos (\$7.495 millones a igual fecha de 2013).

Las inversiones se han orientado principalmente a sostener el crecimiento de clientes en los servicios de internet banda ancha, televisión digital y servicios a empresas.

4.- FINANCIAMIENTO

Los pasivos financieros (préstamos que devengan interés), netos de efectivo, equivalentes al efectivo y otros activos financieros ascienden al 30 de junio de 2014 a \$34.691 millones, cifra inferior a la de junio 2013, cuando alcanzaban a \$36.916 millones. La disminución se explica por la generación neta de caja del ejercicio (Ebitda-Capex-Dividendos-Impuesto).

Producto de lo anterior, la Compañía muestra índices de liquidez de 3,08 veces (3,09 el año anterior), duration de la deuda de 7,3 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-14	jun-13
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	3,08	3,09
INDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de Endeudamiento (1)	1,71	1,73
Proporción deudas largo plazo	80,9%	81,7%
Cobertura Gastos financieros (2)	8,37	6,59
INDICES DE RENTABILIDAD		
Margen Ebitda (3)	39,1%	37,4%
Margen operacional	8,5%	4,1%
Margen neto	1,8%	0,7%
Rentabilidad sobre el patrimonio	1,2%	0,4%
Rentabilidad del activo	0,4%	0,2%

(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:

- Reglamento del Servicio de Telecomunicaciones:

Mediante Decreto N° 18 de 2014, publicado en el Diario Oficial con fecha 13 de febrero de 2014, el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, a través de la Subsecretaría de Telecomunicaciones, dictó el Reglamento del Servicio de Telecomunicaciones, el cual tiene por objeto principal regular los derechos y obligaciones tanto de los suscriptores y/o usuarios como de los proveedores respecto de los servicios de telecomunicaciones. Dentro de lo más relevante que incorpora este Reglamento, destaca el hecho que además del servicio telefónico (voz), reglamenta los servicios de acceso a Internet y de Televisión.

El Reglamento del Servicio de Telecomunicaciones, entró en vigencia el 13 de junio de 2014.

- Fin del Servicio de Larga Distancia Nacional:

De acuerdo a lo establecido en la Ley N° 20.704 de 2013, con fecha 29 de marzo del presente año, comenzó en el país el proceso de eliminación del servicio de Larga Distancia Nacional (LDN).

A partir de un calendario fijado para el efecto, el país se convierte en una única zona primaria desde el punto de vista telefónico, iniciándose la marcación a 9 dígitos en la telefonía local. El proceso para la zona de concesión se inició el 26 de abril en Coyhaique y terminó el 21 de junio en Concepción.

- Procesos Tarifarios en Telsur y en Telcoy:

A fines del año 2013, comenzó el estudio para la fijación de tarifas de los servicios afectos a fijación tarifaria prestados por Telsur periodo 2014 - 2019 y Telcoy para el periodo 2015 – 2020.

Respecto de Telsur, los principales hitos que contiene este proceso tarifario, son los siguientes:

27 de enero de 2014: Subtel entregó las Bases Técnico Económicas Definitivas, que regirán el proceso tarifario.

25 de junio de 2014: Telsur entregó el Estudio Tarifario.

22 de diciembre de 2014: Publicación del Decreto Tarifario.

Para Telcoy, los principales hitos que contiene el proceso tarifario, son los indicados:

23 de febrero de 2014: Subtel entregó las Bases Técnico Económicas Definitivas, que regirán el proceso tarifario.

23 de julio de 2014: Telcoy entregó el Estudio Tarifario.

19 de enero de 2015: Publicación Decreto Tarifario.

Entorno Económico:

Es política permanente de la compañía 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 76% 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, pero si mantiene depósitos a plazos en dólares, para cubrir el riesgo de cambio de contratos de suministro.
- **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.