

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS TELEFÓNICA DEL SUR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
--

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, 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. Consistente con lo anterior y con la historia de innovación que ha caracterizado a la Compañía, el primero de agosto inició su operación comercial, en el mercado de la telefonía celular, el servicio denominado GTD Móvil, producto que permite a Telsur proveer de servicios de telefonía y banda ancha móvil a sus clientes, usando las redes de Movistar, a través de un contrato de Operador Móvil Virtual. Todo el resto de la operación, incluyendo; infraestructura comercial, provisión de equipos terminales, facturación, planes, etc., son provistos por la Compañía, transformándose así en el cuarto operador móvil del País, complementando su ya robusta cartera de productos.

Venta Negocio Monitoreo de Alarmas y término de alianza comercial en Coyhaique

Con fecha 31 de Mayo de 2011, la filial Blue Two Chile S.A. vendió y traspasó a la empresa ADT Security Services S.A. (ADT), líder mundial en seguridad electrónica y monitoreo de alarmas, la cartera de clientes de servicios de monitoreo de alarmas y sus equipos asociados, bienes con que la empresa Blue Two prestaba dichos servicios a través de la marca "Telsur Seguridad" entre las ciudades de Concepción y Coyhaique. Mediante la celebración del contrato de compraventa de activos respectivo y demás contratos complementarios, la transacción posibilita que Telsur se mantenga desarrollando operaciones en el negocio de televigilancia y cámaras de seguridad.

El valor de la transacción alcanzó inicialmente los \$5.156 millones, cifra que fue incrementada en los meses posteriores producto del cumplimiento de ciertas condiciones pactadas en los contratos. Conjuntamente con la compraventa, Telsur suscribió una alianza comercial con ADT, la que le permitirá comercializar sus productos a cambio de una comisión. Adicionalmente suscribió un contrato mediante el cual facturará y recaudará por cuenta de ADT, recibiendo una remuneración por ello. La operación descrita generó un impacto positivo en resultados por \$3.444 millones después de impuestos.

Con fecha 30 de septiembre de 2011, se puso término al contrato vigente desde 1997 con VTR, por el cual se comercializaban en forma conjunta los servicios de televisión pagada analógica en la zona de Coyhaique. Por su parte la filial Telefónica de Coyhaique, realizó las inversiones necesarias para comenzar a prestar, desde el 1 de octubre, los servicios de televisión digital IP en la XI Región, con tecnología de fibra óptica a la casa, entregando por lo tanto los más altos estándares tecnológicos a esa alejada zona del País.

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 a 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.

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.

Con fecha 05 de diciembre de 2011 comenzó la Portabilidad Numérica Fija en el país, siendo la ciudad de Arica la primera zona donde se implementó. La implementación de las demás zonas para la portabilidad de telefonía fija, se ejecutará de manera gradual. El día 16 de enero de 2012 comenzará la portabilidad numérica para telefonía móvil.

2.- RESULTADOS OBTENIDOS

2.1 Servicios:

El número de servicios creció en 0,8% entre diciembre 2010 y diciembre 2011, explicado por el crecimiento de un 14,4% en Internet y de un 47,1% en Televisión Digital, lo que compensa la disminución de los servicios de Telefonía, la venta de la cartera de clientes de monitoreo de alarmas y el término del servicio de televisión analógica en Coyhaique, que se prestaba a través de acuerdo comercial con un tercero. Aislado estos dos efectos, el crecimiento de la cartera de servicios fue de un 6,5%.

Cantidad de servicios (1)

	Dic-11	Dic-10	Variación	Var. %
Telefonía	175.137	184.515	(9.378)	-5,1%
Internet	109.671	95.832	13.839	14,4%
Televisión Digital	49.677	33.770	15.907	47,1%
Otros servicios (2)	7.874	25.430	(17.556)	-69,0%
Total servicios	342.359	339.547	2.812	0,8%

(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) Incluye: Televigilancia, monitoreo de alarmas en 2010, telefonía pública, datos, TV analógica zona Coyhaique en 2010, telefonía móvil y banda ancha móvil.

2.2 Resultados financieros:

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010:

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

	Dic-11	Dic-10	Var. MM\$	Var. %
Telefonía local	19.753	20.706	(954)	-4,6%
Internet	16.860	14.878	1.982	13,3%
Televisión	8.074	5.640	2.435	43,2%
Otros ingresos ordinarios (1)	16.809	18.183	(1.375)	-7,6%
Ingresos de actividades ordinarias	61.495	59.407	2.088	3,5%
Gastos por beneficios a los empleados	(11.736)	(11.515)	(221)	1,9%
Otros gastos, por naturaleza	(26.697)	(23.704)	(2.993)	12,6%
Gastos de actividades ordinarias	(38.433)	(35.219)	(3.214)	9,1%
EBITDA	23.062	24.188	(1.126)	-4,7%
Gasto por Depreciación y Amortización	(20.708)	(26.791)	6.083	-22,7%
Resultado operacional	2.354	(2.603)	4.957	-190,4%
Ingresos financieros	718	128	590	460,9%
Costos Financieros	(3.931)	(3.191)	(740)	23,2%
Otras ganancias (pérdidas)	3.187	(2.186)	5.373	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(1.390)	(621)	(769)	123,8%
Resultado no operacional	(1.416)	(5.870)	4.454	-75,9%
Resultado antes impuesto a la renta	938	(8.473)	9.411	-
Impuesto a la renta	119	1.426	(1.307)	-
Interés minoritario	(123)	(147)	24	-16,3%
GANANCIA (PÉRDIDA)	934	(7.194)	8.128	-

(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 \$ 61.495 millones durante 2011, cifra superior en un 3,5% a los ingresos obtenidos el año anterior. Esto se explica principalmente por:

- i) 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 13,3% y 43,2% respectivamente.
- ii) 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.
- iii) Los ingresos por concepto del monitoreo de alarmas figuran en el estado de resultados sólo hasta el mes de mayo de 2011, producto de la venta de la cartera de clientes, mostrando por lo tanto menores ingresos por este concepto de \$ 1.418 millones, los cuales se incluyen dentro del rubro “Otros ingresos ordinarios” y explica totalmente la variación de ese ítem.

Gastos de actividades ordinarias y depreciación y amortización:

Los Gastos de Actividades Ordinarias del año 2011, fueron mayores en \$ 3.214 millones a los del año anterior, lo que se explica principalmente por mayores costos de programación de televisión y enlace Internet (\$1.635 millones), derivados de una mayor cantidad de clientes de esos servicios y a la mayor capacidad de ancho de banda entregada. Otros costos que muestran un aumento son los relacionados con las mayores ventas de servicios e ingresos, tales 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 \$ 23.062 millones durante 2011 (\$24.188 millones en 2010), que implica un margen Ebitda de 37,5% (40,7% en 2010), monto que ha permitido afrontar su plan de inversiones y obligaciones financieras. El menor margen se explica por la venta del negocio de monitoreo de alarmas y al sostenido aumento del negocio de televisión digital que presenta menores márgenes que telefonía e internet.

El menor gasto por Depreciación y Amortización del período, de \$ 6.083 millones en comparación al año 2010, se explica principalmente por lo siguiente:

- i) 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, han implicado una mayor depreciación (neta de equipos que han terminado su vida útil) de \$ 992 millones.
- ii) Durante 2010 se reconoció un mayor gasto, por una sola vez, en depreciación y amortización de \$7.075 millones, por activos que luego de un detallado análisis efectuado por la nueva administración, se decidió no seguir ocupando o

descontinuarlos, porque dadas sus características, no se alineaban adecuadamente con los nuevos requerimientos operacionales, comerciales y de costos. Dentro de esos activos habían sistemas computacionales, equipos de internet y de multimedia inalámbricos.

Producto de los efectos mencionados anteriormente, el resultado operacional alcanza una utilidad al 31 de diciembre de 2011 de \$2.354 millones, cifra superior a la pérdida de \$2.603 millones del año anterior.

Resultado no operacional:

El resultado no operacional a diciembre 2011 muestra una menor pérdida de \$4.454 millones, lo que se explica principalmente porque durante 2010, se reconocieron las indemnizaciones asociadas al proceso de reestructuración organizacional realizado por la Compañía (\$1.530 millones) y durante este año, en este ítem aparece la ganancia en la venta de la cartera de clientes y ciertos activos del negocio de monitoreo de alarmas por \$4.306 millones antes de impuesto.

Ganancia (Pérdida):

Producto de los efectos analizados, la Compañía obtuvo durante el año 2011 una utilidad de \$934 millones, que se compara positivamente contra la pérdida de \$7.194 millones obtenida en igual período del año anterior.

3.- INVERSIONES

Las inversiones del año 2011 ascendieron a \$ 16.610 millones, que representan un 27,0% de los ingresos, cifra superior a los \$13.541 millones del año 2010, que representaba un 22,8% de los ingresos. Las inversiones del 2011, han aumentado principalmente por la mayor actividad explicada por el crecimiento de clientes y por 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 importante ahorro en costos financieros, además de extender el duration.

Los pasivos financieros (préstamos que devengan interés), netas de efectivo y equivalentes al efectivo, ascienden al 31 de diciembre de 2011 a \$54.706 millones, cifra inferior a la alcanzada en 2010 (\$64.431 millones). La disminución se explica por la generación neta de caja del ejercicio (Ebitda-Capex-Dividendos-Impuesto) y la caja obtenida en la venta de la cartera de monitoreo de alarmas.

Producto de lo anterior, la Compañía presenta una mejora en sus índices de liquidez (3,30 veces), duration de la deuda (8,1 años) y perfil de vencimientos, que son los objetivos buscados con la estrategia financiera.

Principales Indicadores Financieros:

	Dic-11	Dic-10
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	3,30	3,25
INDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de Endeudamiento (1)	1,67	1,59
Proporción deudas largo plazo	85,9%	88,7%
Cobertura Gastos financieros (2)	5,87	7,58
INDICES DE RENTABILIDAD		
Margen Ebitda (3)	37,5%	40,7%
Margen operacional	3,8%	-4,4%
Margen neto	1,5%	-12,1%
Rentabilidad sobre el patrimonio	1,6%	-11,6%
Rentabilidad del activo	0,6%	-4,7%

(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, con fecha 10 de junio de 2010, publicó en el diario oficial las tarifas reguladas para Telefónica del Sur y Telefónica de Coyhaique, que regirán durante los próximos cinco años, hasta diciembre de 2014 y enero de 2015 respectivamente.

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.

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.

Con fecha 05 de diciembre de 2011 comenzó la Portabilidad Numérica Fija en el país, siendo la ciudad de Arica la primera zona donde se implementó. La implementación de las demás zonas para la portabilidad de telefonía fija, se ejecutará de manera gradual. El día 16 de enero de 2012 comenzará la portabilidad numérica para telefonía móvil.

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, 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 69% 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.