

<b>ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS TELEFONICA DEL SUR AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011</b>
---

## **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 del Sur y sus Filiales (Telsur 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 de FCA (fibra óptica a la casa), para mantenerse a la vanguardia en 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 1 de agosto inició su operación comercial de telefonía celular, a través del servicio denominado GTD Móvil, 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:**

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, 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 el cumplimiento de ciertas condiciones pactadas en los contratos. Conjuntamente con la compra venta, Telsur suscribió con ADT una alianza comercial que le permitirá comercializar sus productos, operación por la que recibirá una comisión y 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.

## 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 creció en 2,5% entre septiembre 2010 y septiembre 2011, explicado por el crecimiento de un 14,7% en Internet y de un 54,7% en Televisión Digital, lo que compensa la disminución de los servicios de Telefonía en un 3,5% y la venta de la cartera de clientes de monitoreo de alarmas que se presentaba en Otros servicios. Lo anterior responde a la estrategia comercial de la Compañía y a la evolución del mercado.

#### Cantidad de servicios (1)

	Sep-11	Sep-10	Variación	Var. %
Telefonía	179.244	185.796	(6.552)	-3,5%
Internet	107.296	93.543	13.753	14,7%
Televisión Digital	45.841	29.631	16.210	54,7%
Otros servicios (2)	9.966	25.033	(15.067)	-60,2%
<b>Total servicios</b>	<b>342.347</b>	<b>334.003</b>	<b>8.344</b>	<b>2,5%</b>

(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, telefonía móvil y banda ancha móvil.

## 2.2 Resultados financieros:

Por los ejercicios 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. MMS	Var. %
Telefonía local	15.818	16.950	(1.132)	-6,7%
Internet	12.424	10.980	1.444	13,2%
Televisión	5.855	4.141	1.714	41,4%
Otros ingresos ordinarios (1)	11.768	12.183	(415)	-3,4%
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>45.865</b>	<b>44.254</b>	<b>1.611</b>	<b>3,6%</b>
Gastos por beneficios a los empleados	(8.794)	(8.774)	(20)	0,2%
Otros gastos, por naturaleza	(19.408)	(17.606)	(1.802)	10,2%
<b>Gastos de actividades ordinarias</b>	<b>(28.202)</b>	<b>(26.380)</b>	<b>(1.822)</b>	<b>6,9%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>17.663</b>	<b>17.874</b>	<b>(211)</b>	<b>-1,2%</b>
Gasto por Depreciación y Amortización	(15.456)	(14.628)	(828)	5,7%
<b>Resultado operacional</b>	<b>2.207</b>	<b>3.246</b>	<b>(1.039)</b>	<b>-32,0%</b>
Ingresos financieros	475	69	406	588,4%
Costos Financieros	(2.980)	(2.290)	(690)	30,1%
Otras ganancias (pérdidas)	3.258	(1.829)	5.087	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(967)	(395)	(572)	144,8%
<b>Resultado no operacional</b>	<b>(214)</b>	<b>(4.445)</b>	<b>4.231</b>	<b>-95,2%</b>
Resultado antes impuesto a la renta	1.993	(1.199)	3.192	-
Impuesto a la renta	(392)	200	(592)	-
Interés minoritario	(98)	(109)	11	-10,1%
<b>GANANCIA (PÉRDIDA)</b>	<b>1.503</b>	<b>(1.108)</b>	<b>2.611</b>	<b>-</b>

(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 \$ 45.865 millones en los primeros nueve meses del año 2011, superior en un 3,6% a los ingresos obtenidos en igual período del año anterior. Lo anterior 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 cual se ha traducido, a la fecha de cierre del período que se informa, en mayores ingresos de un 13,2% y 41,4% 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.
- 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 este servicio a la empresa ADT, mostrando por lo tanto menores ingresos por este concepto de \$ 847 millones, los cuales se incluyen dentro del rubro “Otros ingresos ordinarios”.

### ***Gastos de actividades ordinarias y depreciación y amortización:***

Los Gastos de Actividades Ordinarias a septiembre 2011, fueron mayores en un 6,9% a los obtenidos en igual período del año 2010, lo que se explica principalmente por mayores costos de programación de televisión y enlace Internet (\$1.102 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 a la captación de clientes, producto de las mayores ventas de servicios y la mayor actividad que ellos generan.

El Ebitda (Ingresos de Actividades Ordinarias – Gastos por Beneficios a los Empleados – Otros Gastos por Naturaleza) fue de \$ 17.663 millones durante 2011, que implica un margen Ebitda de 38,5% (40,4% en igual período del año anterior), 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 mayor gasto de \$ 828 millones por Depreciación y Amortización del período, en comparación al año 2010, se explica principalmente por el equipamiento de clientes masivos y empresas, como consecuencia del crecimiento de clientes.

Producto de los efectos mencionados anteriormente, el resultado operacional alcanza una utilidad al 30 de septiembre de 2011 de \$2.207 millones, cifra inferior en \$1.039 millones al obtenido a septiembre de 2010.

### ***Resultado no operacional:***

El resultado no operacional a septiembre 2011 muestra una menor pérdida de \$4.231 millones, lo que se explica principalmente porque durante 2010, se reconocieron las indemnizaciones asociadas al proceso de reestructuración organizacional realizado por la Compañía (\$1.405 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 a septiembre 2011 una utilidad de \$1.503 millones, que se compara positivamente contra la pérdida de \$1.108 millones obtenida en igual período del año anterior.

### 3.- INVERSIONES

Las inversiones del año 2011 ascendieron a \$ 11.992 millones, que representan un 26,1% de los ingresos, cifra superior a los \$9.750 millones del mismo período del año 2010, que representaba un 22,0% de los ingresos. Las inversiones del 2011 han aumentado principalmente por mayor actividad dado el crecimiento de clientes y a los servicios de fibra óptica a la casa, Internet banda ancha y televisión de alta definición.

### 4.- FINANCIAMIENTO

Los pasivos financieros (préstamos que devengan interés), netas de efectivo y equivalentes al efectivo, ascienden al 30 de septiembre de 2011 a \$54.334 millones, cifra inferior a la alcanzada a igual período de 2010 (\$64.431 millones). La disminución se explica por las reestructuraciones financieras realizadas y la venta del servicio de monitoreo de alarmas.

Producto de lo anterior, la Compañía presenta una mejora en sus índices de liquidez (3,41 veces), duration de la deuda (8,2 años) y perfil de vencimientos, que fueron los objetivos buscados con la estrategia financiera.

#### Principales Indicadores Financieros:

	Sep-11	Sep-10
<b>INDICES DE LIQUIDEZ</b>		
Liquidez corriente	3,41	2,54
<b>INDICES DE ENDEUDAMIENTO</b>		
Razón de Endeudamiento (1)	1,64	1,48
Proporción deudas largo plazo	86,6%	86,1%
Cobertura Gastos financieros (2)	5,93	7,81
<b>INDICES DE RENTABILIDAD</b>		
Margen Ebitda (3)	38,5%	40,4%
Margen operacional	4,8%	7,3%
Margen neto	3,3%	-2,5%
Rentabilidad sobre el patrimonio	2,5%	-1,7%
Rentabilidad del activo	1,0%	-0,7%

(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 para 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.

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 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 30 de septiembre de 2011 no tiene deuda 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.