ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS TELEFONICA DEL SUR S.A. AL 31 DE MARZO DE 2009

1.- HECHOS DESTACADOS

Adopción de IFRS:

Los Estados Financieros al 31 de marzo de 2009 son los primeros que Telefónica del Sur emite bajo la normativa contable IFRS, para las cifras de igual periodo del año 2008 pero para efectos comparativos, el año 2008 se presenta bajo la misma norma.

Liberación parcial de tarifas:

En fallo de fecha 30 de enero de 2009, el Tribunal de la Libre Competencia decretó que si bien Telefónica del Sur y Telefónica de Coyhaique siguen siendo las empresas dominantes en el servicio telefónico local en las regiones XIV, X y XI, existen condiciones de mercado suficientes para continuar el proceso de reducción gradual de las restricciones regulatorias que han afectado a las empresas catalogadas como dominantes.

Por lo anterior la autoridad decretó la liberación de tarifas para la conexión de línea telefónica, servicio local medido, cargo fijo y telefonía pública, dejando regulados todos los demás servicios como cargos de acceso, tramo local, corte y reposición de servicios, entre otros.

Mercado y negocios:

En la industria de las telecomunicaciones el concepto de "Triple Play" se encuentra plenamente consolidado, transformándose en un producto altamente demandado por los hogares y que todos los competidores ofrecen. La clave entonces, está en la diferenciación y en ese contexto, Telefónica del Sur se ha preparado desde hace varios años, potenciando su red y lanzando nuevos productos como la telefonía local portable y la televisión digital IP, entre otros.

Como parte de su estrategia, la Compañía ha realizado inversiones que le han permitido contar con una oferta diferenciadora y convergente, de alta calidad y con mayores velocidades individuales por cliente. En la línea de lo anterior, destacan:

- Servicio Uno Móvil: Consiste en un teléfono dual de características únicas, que permite en un solo equipo, unir las particularidades de la telefonía local portable (superinalámbrico), con la telefonía móvil. Se trata de un teléfono que permite que el usuario elija por cual de las dos redes desea hacer una llamada, dependiendo de la mejor tarifa en ese momento y lugar (con un número para cada tipo de servicio).

- WiTV: Este también es un producto convergente, ya que la señal de la televisión llega al cliente a través de la red IP, que usa el mismo protocolo que Internet. Esta televisión tiene características exclusivas, como la distribución inalámbrica dentro del hogar, además permite servicios de "pay per view", tiene 98 canales de video y 63 de música.

Producto de lo anterior, Telefónica del Sur ha tenido un crecimiento neto de aproximadamente 14 mil clientes en los últimos doce meses, manteniendo su posición de liderazgo en el sur de Chile.

2.- RESULTADOS OBTENIDOS

2.1 Clientes:

La cantidad de clientes a marzo de 2009 y 2008 se presenta a continuación:

Cantidad de clientes distribuidos por servicio:

	Mar-09	Mar-08	Variación	Var%
Telefonía local	220,501	225,085	(4,584)	-2.0%
Internet	73,620	61,495	12,125	19.7%
TVoIP	15,824	7,892	7,932	100.5%
Televigilancia	13,338	15,051	(1,713)	-11.4%
Total clientes	**323,283**	**309,523**	**13,760**	**4.4%**

El total de servicios generadores de ingreso (RGU's) aumentó en un 4,4%, explicado fundamentalmente por:

i) El continuo y significativo crecimiento de clientes internet, que a marzo 2009 fue de un 19,7%, en comparación a igual mes del año anterior.
ii) El crecimiento de la televisión digital vía IP, que se duplicó entre marzo 2008 y marzo 2009.

El aumento de clientes en estas dos áreas de negocio, que compensa la disminución de 2% en servicios de telefonía local, potencia el cruce de productos, que es lo que la compañía busca a través de su estrategia de "empaquetamiento" y diferenciación, de tal forma de generar una base de clientes cada vez más cruzada y "fidelizada".

2.2 Resultados financieros:

Los Estados Financieros al 31 de marzo de 2009 son los primeros emitidos bajo la normativa contable IFRS, pero para efectos comparativos, el año 2008 se presenta bajo la misma norma.

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

	Mar-09	Mar-08	Var. MM$	Var. %
Telefonía local	6,900	6,949	(49)	-0.7%
Internet banda ancha y transmision de datos	4,275	3,450	825	23.9%
Televisión	737	359	378	105.2%
Televigilancia	669	703	(35)	-4.9%
Interconexiones	1,916	1,701	215	12.6%
Larga distancia	837	951	(114)	-12.0%
Telefonia pública	457	511	(53)	-10.6%
Otros ingresos operacionales	321	297	24	8.2%
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	**16,113**	**14,922**	**1,191**	**8.0%**
Gastos de Personal	(2,976)	(2,743)	(233)	8.5%
Gastos de Operación	(6,692)	(5,612)	(1,080)	19.2%
EBITDA	**6,445**	**6,567**	**(123)**	**-1.9%**
Depreciación y Amortización	(4,212)	(3,952)	(260)	6.6%
RESULTADO OPERACIONAL	**2,232**	**2,615**	**(383)**	**-14.6%**
Otros Ingresos Distintos de la Operación	17	67	(50)	-74.3%
Costos Financieros	(506)	(431)	(75)	17.5%
Otros Gastos distintos de los de Operación	(129)	(81)	(47)	58.1%
Resultado por Unidades de Reajuste	1,512	(491)	2,004	-
RESULTADO NO OPERACIONAL	**895**	**(936)**	**1,831**	**-195.6%**
Resultado antes impuesto a la renta	3,128	1,679	1,449	86.3%
Impuesto a la renta	(596)	(358)	(238)	66.6%
Interés minoritario	(30)	(30)	0	0%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	**2,501**	**1,291**	**1,211**	**93.8%**

Ingresos operacionales:

Los ingresos operacionales del primer trimestre alcanzaron a $ 16.113 millones, cifra mayor en un 8% a los ingresos obtenidos en igual período del año anterior. Lo anterior se explica principalmente por:

i) La estrategia de cruce y empaquetamiento, con planes de servicios integrados de telefonía, más internet de alta velocidad y televisión digital IP, ha hecho aumentar la cantidad de estos dos últimos servicios, lo cual se ha traducido en mayores ingresos en esos rubros por un 23,9% y 105,3%, respectivamente.
ii) La disminución de ingresos en negocios tradicionales como la telefonía fija alámbrica, larga distancia y teléfonos públicos, producto de la disminución del tráfico en estos servicios explicado principalmente por la sustitución que han registrado por telefonía móvil y la voz sobre IP en Internet.
iii) Producto de la fortaleza y capacidad de la red de fibra óptica de la compañía, que se extiende entre Temuco y Coyhaique, se han suscrito contratos de arrendamiento de largo plazo que han incrementado los ingresos en el grupo "Interconexiones y arriendo de medios".

Costos operacionales:

En relación a los Gastos de Personal, estos han aumentado en $ 233 millones, en relación al primer trimestre de 2008, producto fundamentalmente de la reajustabilidad por IPC de las remuneraciones establecida en los contratos colectivos.

Los Gastos de Operación acumulados a marzo 2009 alcanzaron a $ 6.692 millones, cifra superior en $1.080 millones a los de igual período del año anterior, lo que se explica por:

i) El crecimiento en la cantidad de clientes del primer trimestre, ha hecho incurrir en costos de adquisición de clientes por $ 234 millones adicionales a los incurridos en igual período del año anterior.
ii) El aumento de clientes de Internet, sumado al mayor ancho de banda que entrega la compañía a sus clientes y los costos de programación del servicio de Televisión Digital IP, que como se señaló ha crecido en más de un 100% en la cantidad de clientes, explican $ 351 millones.
iii) Los mayores costos de energía eléctrica por $ 140 millones.
iv) El efecto de la inflación, que explica aproximadamente $ 283 millones.

El Ebitda (Resultado operacional + depreciación) de la Compañía fue de $ 6.445 millones en el primer trimestre, lo que implica un margen Ebitda de 40,0% (44% en igual período de 2008), márgenes que permiten afrontar su plan de desarrollo y obligaciones financieras.

La mayor depreciación del presente año, por $260 millones, se debe a las nuevas inversiones que está llevando a cabo la compañía, para la prestación de nuevos servicios, tales como: el despliegue de su red inalámbrica, la inversión en equipos terminales y la readecuación de la red e infraestructura con fibra óptica para los servicios de internet y televisión digital.

Producto de los efectos mencionados anteriormente, el resultado operacional al 31 de marzo de 2009 alcanzó a $ 2.232 millones, inferior en $ 383 millones a los obtenidos en igual período del año anterior.

El resultado no operacional al 31 de marzo de 2009 presenta una utilidad de $ 895 millones, que se contrapone a los $ 936 millones de pérdida del primer trimestre del año anterior. Lo anterior se explica por la variación negativa que experimentó la Unidad de Fomento durante el primer trimestre de este año y que provocó una disminución en el monto de la deuda financiera expresada en esa moneda.

Producto de los efectos mencionados anteriormente, la utilidad neta al 31 de marzo de 2009 ascendió a $2.501 millones, cifra superior en un 93.8% a la registrada durante igual período del año anterior.

3.- INVERSIONES

Las inversiones del período enero a marzo de 2009 ascendieron a $ 6.337 millones, cifra inferior a los $ 7.155 millones invertidos en el mismo período del año anterior, lo que se explica fundamentalmente porque la compañía está llegando a las últimas fases de su plan de desarrollo, iniciado en el año 2007, en el cual se han destinado recursos a aumentar la capacidad y cobertura de la red, mejorar la calidad y cantidad de los servicios ofrecidos. Las principales inversiones han sido:

a) Telefónica del Sur ha estado invirtiendo en potenciar su red mediante un proyecto que lleva la fibra óptica más cerca del cliente final (FTTN), lo que permite llegar a capacidades de banda ancha en la casa del cliente superiores a las de la competencia y brindar a los clientes mayores y mejores servicios, tales como televisión IP y banda ancha de hasta 20 megas (Mbps).

b) Se ha continuado con el desarrollo del producto de televisión digital IP, consistente en transmitir la señal de televisión a través de la red de banda ancha, lo cual provee una señal 100% digitalizada y permite una serie de características y servicios nuevos para los clientes. Asimismo se ha invertido en equipos terminales, ya que este servicio tiene la capacidad única en el mercado que no requiere cablear la casa del cliente para su instalación, sino que la señal se distribuye inalámbricamente dentro del hogar.

Los activos fijos netos consolidados de la empresa alcanzan al 31 de marzo de 2009 a $136.686 millones ($ 136.292 millones a diciembre 2008).

4.- FINANCIAMIENTO

Las deudas financieras (créditos bancarios, deuda bonos y leasing financiero, neta de activos de cobertura), ascienden al 31 de marzo de 2009 a $68.040 millones, cifra levemente inferior a la obtenida al cierre del ejercicio 2008 ($68.108 millones).

Durante el primer trimestre del año 2009, destaca el financiamiento contratado con el Banco Itaú, por la suma de $6.900 millones a un plazo de 2 años, usado principalmente para el refinanciamiento de pasivos.

Los compromisos financieros de la empresa están estructurados en un 83% en moneda local y 17% en dólares, los cuales vía cross currency swap, quedan expresados en moneda local y a tasa fija. El 25% corresponde a bonos, un 2,3% a operaciones de leasing y el 72,7% a deuda bancaria. El 76% de la deuda financiera tiene vencimiento en el largo plazo.

La relación de endeudamiento (pasivo exigible a patrimonio), al término del primer trimestre de 2009, alcanzó a 1,40 veces (1,45 en diciembre 2008) y la relación deuda financiera a patrimonio, llegó para el mismo período a 1,05 veces (1,10 en diciembre 2008).

Principales Indicadores Financieros:

	Mar-09	Dic-08	Mar-08
INDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente (Activos corrientes/Pasivos corrientes)	0.80	0.86	1.13
INDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de Endeudamiento (Deuda Total/Patrimonio) (1)	1.40	1.45	1.29
Deuda financiera / patrimonio (2)	1.05	1.09	0.87
Proporción deudas largo plazo (Pasivo no corrientes/Deuda Total)	68.3%	71.3%	72.4%
Cobertura Gastos financieros (3)	12.73	15.59	15.25
INDICES DE RENTABILIDAD			
Margen Ebitda (4)	40.0%	42.9%	44.0%
Margen operacional	13.9%	17.2%	17.5%
Margen neto	15.5%	5.0%	8.6%
Rentabilidad sobre el patrimonio	3.8%	4.9%	2.0%
Rentabilidad del activo	1.6%	2.1%	0.9%
Utilidad por acción ($)	11.1	13.9	5.7

(1) (Pasivo corriente + pasivo no corriente) / patrimonio neto total
(2) Préstamos que devengan intereses (corriente y no corriente)/ patrimonio neto total
(3) (Resultado operacional + depreciación) / gastos financieros
(4) (Ingresos Ordinarios - Gastos de Personal - Otros Gastos Varios de Operación) / Ingresos Ordinarios

5.- ADMINISTRACION DE RIESGOS

Tal como aparece señalado 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-tecnología y tener la capacidad de recuperación de la inversión en un período de tiempo lo más corto posible. En la línea de lo anterior, Telefónica del Sur, 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 Telefónica del Sur se caracteriza por una intensa competencia en todas sus áreas de negocio. La compañía, 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:
En el mes de Diciembre de 2008, Telefónica del Sur ingresó a la Subsecretaría de Telecomunicaciones su propuesta de Bases Técnico Económicas, dando inicio al proceso para fijación de tarifas para el quinquenio diciembre 2009 a diciembre 2014.
En fallo de fecha 30 de enero de 2009, el Tribunal de la Libre Competencia decretó que si bien Telefónica del Sur y Telefónica de Coyhaique siguen siendo las empresas dominantes en el servicio telefónico local en las regiones XIV, X y XI, existen condiciones de mercado suficientes para continuar el proceso de reducción gradual de las restricciones regulatorias que han afectado a las empresas catalogadas como dominantes. Por lo anterior la autoridad decretó la liberación de tarifas para la conexión de línea telefónica, servicio local medido, cargo fijo y telefonía pública, dejando

regulados todos los demás servicios como cargos de acceso, tramo local, corte y reposición de servicios, entre otros.
A la fecha se continúa con el proceso tarifario, siguiendo con el cronograma establecido en las bases técnico económicas y en la Ley General de Telecomunicaciones. Dado el alto nivel competitivo en el sector y la diversificación de ingresos de Telsur, la fijación tarifaria afectará menos conceptos de ingresos que en procesos tarifarios anteriores.

Entorno Económico:
El escenario económico actual, caracterizado por un menor crecimiento, mayor desempleo y reducción de la demanda interna, que unidos a una mayor volatilidad del dólar y tasas de interés, proyecta un entorno económico complejo para el año 2009. Lo anterior ha llevado a la empresa, a tomar resguardos adicionales, en aspectos como las políticas de financiamiento, crédito y cobranza, 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. Telefónica del Sur, exhibe bajo riesgo de tasa de interés, en virtud de que sus compromisos financieros están estructurados prácticamente en un 90% con tasa fija. En este porcentaje se incluyen dos créditos de largo plazo, que fueron cursados durante el año 2008 con el BBVA NY, consistente en créditos externos por un total de US$ 24,5 millones, a 5,5 años plazo y a tasa Libor +0,63% en promedio, créditos que mediante contratos de permuta financiera (cross currency swap) con el BBVA Chile, quedaron estructurados en un financiamiento, cuyo costo financiero anual equivale a UF + 3,56%.

- 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 fluctuaran debido en el tipo de cambio. La compañía, en el marco de su política de administración del riesgo busca eliminar el riesgo cambiario a través de derivados. Como se mencionó, la exposición que tiene Telefónica del Sur, a este tipo de riesgos es por concepto de créditos bancarios externos, convertidos a unidades de fomento, a través de operaciones de cobertura, como el Cross Currency Swap.

- Riesgo de liquidez: La empresa mantiene una política de liquidez, consistente 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 Gestión de la liquidez la realiza apoyado en herramientas de gestión, proyecciones de flujos de caja y análisis de la situación financiera, aspectos que le permiten determinar periódicamente su posición financiera. La Compañía cuenta con una generación de flujo operacional estable, que sumado a sus líneas de crédito vigentes, le permiten cubrir sus eventuales requerimientos de caja.

- Riesgo de crédito: el riesgo asociado a créditos de clientes, es administrado de acuerdo a las políticas, procedimientos y controles vigentes en 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 gestores internos y externos, se aplican protocolos de corte de servicios y detención de facturación, los cuales son validados por la administración.

- 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 Control de Gestión, en virtud de la política de inversiones existente en la Compañía. Esta política resguarda el

retorno de las inversiones, al invertir los excedentes en instrumentos de bajo riesgo (Pactos del Banco Central y Fondos mutuos de renta fija) y acota el nivel de concentración de las inversiones, al establecer límites máximos de inversión por institución financiera.