ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS TELEFONICA DEL SUR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

1.- MERCADO Y NEGOCIOS

Al cierre del mes de diciembre 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 34% de su cartera de servicios con esa tecnología y en el mercado empresas ha continuado innovando, ejemplo de ello es la incorporación de 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 desde 441.585 a 477.768, lo que significó un incremento porcentual del 8,2% entre Diciembre 2014 e igual mes de 2015, destacando el crecimiento de Televisión Digital con un 14,9% e Internet con 12,1%. 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.

2.2 Resultados financieros:

Por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

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

	dic-15	dic-14	Var. MM$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	**87,451**	**77,466**	**9,985**	**12.9%**
Gastos por beneficios a los empleados	(15,779)	(14,387)	(1,392)	9.7%
Otros gastos, por naturaleza	(39,086)	(34,277)	(4,809)	14.0%
Otras ganancias (pérdidas)	(192)	(278)	86	-30.9%
Gastos de actividades ordinarias	**(55,057)**	**(48,942)**	**(6,115)**	**12.5%**
EBITDA	**32,394**	**28,524**	**3,870**	**13.6%**
Gasto por Depreciación y Amortización	(23,878)	(23,160)	(718)	3.1%
Resultado operacional	**8,516**	**5,364**	**3,152**	**58.8%**
Ingresos financieros	1,549	1,160	389	33.5%
Costos Financieros	(3,228)	(3,417)	189	-5.5%
Diferencia de cambio	(38)	423	(461)	-109.0%
Resultado por Unidades de Reajuste	(1,236)	(1,795)	559	-31.1%
Resultado no operacional	**(2,953)**	**(3,629)**	**676**	**-18.6%**
Resultado antes impuesto a la renta	5,563	1,735	3,828	220.6%
Impuesto a la renta	(971)	(360)	(611)	169.7%
Interés minoritario	(84)	(58)	(26)	44.8%
GANANCIA (PÉRDIDA)	**4,508**	**1,317**	**3,191**	**242.2%**

(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 al cierre del mes de diciembre 2015 alcanzaron a $87.451 millones, lo que representa un aumento de 12,9% 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 diciembre 2015, fueron mayores en 12,5% 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, ambos costos que son pagados en dicha moneda.

El Ebitda alcanzó al 31 de diciembre 2015 a $32.394 millones, con un margen de 37,0% sobre los ingresos, superior al 36,8% 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 cierre de diciembre 2015, de $718 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 31 de diciembre de 2015 de $8.516 millones, superior en un 58,8% a la obtenida en el mismo período de 2014.

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

Ganancia (Pérdida):
Producto de los efectos analizados, la Compañía obtuvo al 31 de diciembre de 2015 una Ganancia de $4.508 millones, superior a los $1.317 millones de igual período del año anterior.

3.- INVERSIONES
Las inversiones a diciembre del año 2015 ascendieron a $ 23.613 millones, que representan un 27% de los ingresos, cifra superior a los $ 22.439 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 31 de diciembre de 2015 a $72.452 millones, lo que representa una disminución de $1.357 millones respecto a diciembre 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 1,50 veces (1,57 el año anterior), duration de la deuda de 7 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:

	dic-15	dic-14
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	1.50	1.57
INDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de Endeudamiento (1)	1.70	1.80
Proporción deudas largo plazo	78.7%	80.2%
Cobertura Gastos financieros (2)	10.04	8.35
INDICES DE RENTABILIDAD		
Margen Ebitda (3)	37.0%	36.8%
Margen operacional	9.7%	6.9%
Margen neto	5.2%	1.7%
Rentabilidad sobre el patrimonio	7.8%	2.3%
Rentabilidad del activo	2.8%	0.8%

(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 los años 2014 y 2015, se desarrollaron los estudios tarifarios correspondientes a Telefónica del Sur y Compañía de Teléfonos de Coyhaique, de forma de determinar la estructura, nivel y mecanismo de indexación de las tarifas de los servicios afectos a regulación tarifaria, para el periodo 2014 - 2019 en el caso de Telsur y el período 2015–2020 para Telcoy.

  Respecto del proceso tarifario de Telefónica del Sur, Contraloría General de la República tomó razón del Decreto N° 209 de fecha 22 de diciembre de 2014, que fija estructura, nivel y mecanismo de indexación de las tarifas de los servicios afectos a fijación tarifaria suministrados por Telsur, el cual fue publicado en el Diario Oficial de fecha 05 de noviembre de 2015. Las nuevas tarifas tienen aplicación retroactiva a partir del 23 de diciembre del 2014 y sus efectos han sido provisionados en los Estados Financieros. Para poder efectuar la reliquidación de las nuevas tarifas, la Subsecretaría de Telecomunicaciones debe emitir una resolución exenta que señale la forma en que se hará dicha reliquidación, disposición que aún no ha sido emitida.

  En cuanto al proceso tarifario de Compañía de Teléfonos de Coyhaique, Contraloría General de la República ha tomado razón del Decreto N° 74 de fecha 18 de mayo de 2015, Decreto fue publicado en el Diario Oficial el 16 de Diciembre del 2015 e informa las nuevas de tarifas que regirán para esta Compañía, las cuales tendrán una aplicación retroactiva a partir del 20 de enero de 2015 y cuyos efectos han sido provisionados en los respectivos Estados Financieros. Para poder efectuar la reliquidación de las nuevas tarifas, la Subsecretaría de Telecomunicaciones debe emitir una resolución exenta que señale la forma en que se hará dicha reliquidación, instrucción que aún no ha sido emitida.

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 100% de su deuda financiera y 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.