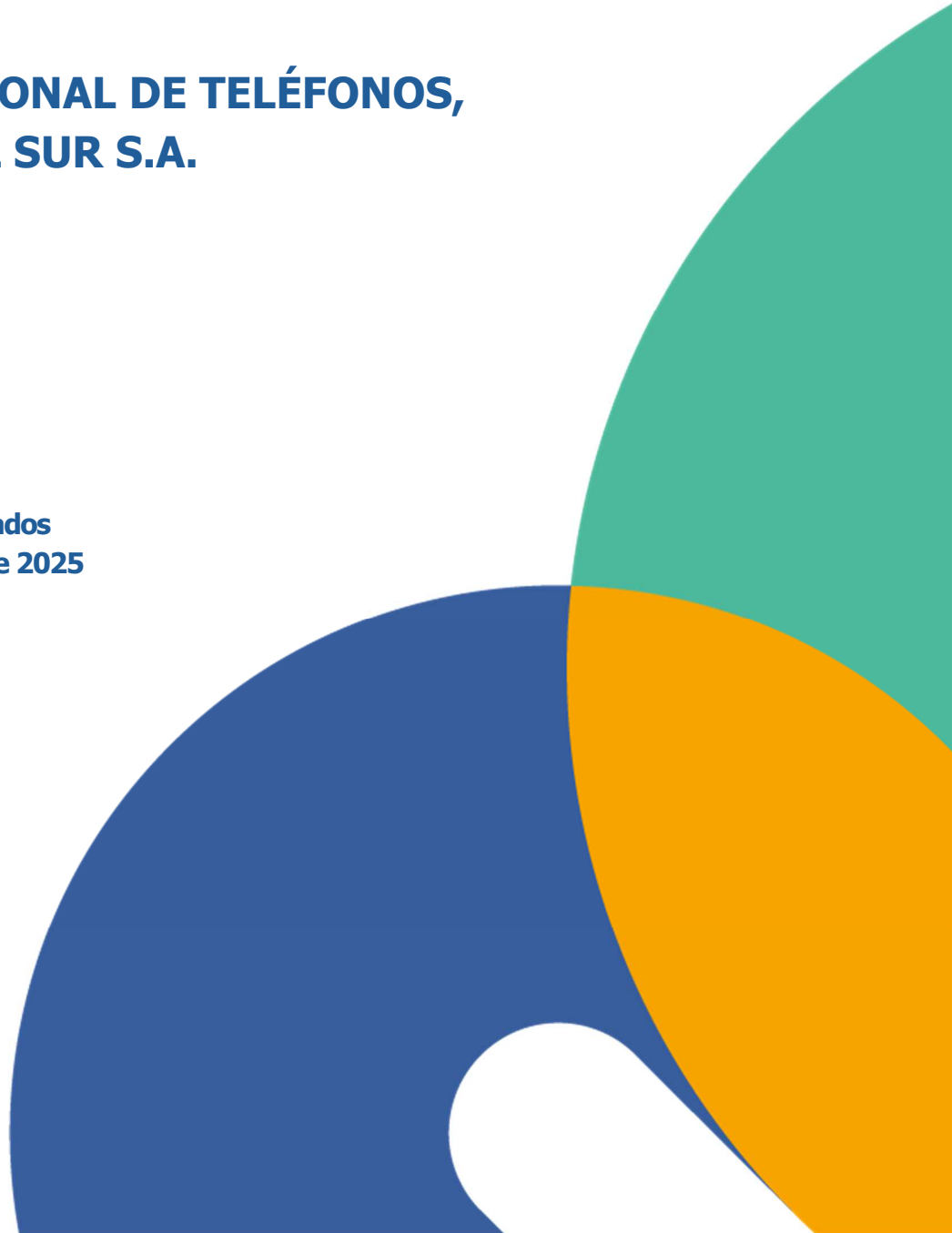




COMPAÑÍA NACIONAL DE TELÉFONOS, TELEFÓNICA DEL SUR S.A.

**Análisis Razonado de los Estados
Financieros al 31 de marzo de 2025**



IDENTIFICACIÓN	ANÁLISIS RAZONADO
Nombre: Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A. ("Telsur")	A continuación, se presentan los resultados de Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A. ("Telsur"), para el ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2025. Todas las cifras están expresadas en miles de pesos chilenos.
Sitio web: www.telsur.cl	1. RESUMEN EJECUTIVO
CIFRAS RELEVANTES - Ingresos: M\$ 37.966.987 - Resultado operacional: M\$ 5.304.702 - EBITDA: M\$ 11.995.984	Al 31 de marzo de 2025 no incluyen los estados financieros de Compañía de Teléfonos de Coyhaique S.A. y Blue Two Chile S.A., sociedades que fueron fusionada en octubre de 2024 en Gtd Manquehue S.A. perdiendo el control de ambas compañías. Adicionalmente Telsur a esa misma fecha, reconoció la inversión en Gtd Manquehue S.A. bajo el método de la participación. El resultado de esta participación del año 2025 se muestra en el rubro participación de asociadas y negocios en conjunto contabilizados por el método de participación. Los estados financieros de Telsur al 31 de marzo de 2024 incluyen los estados financieros de las sociedades fusionadas.
	Con fecha 30 de abril se materializó la fusión informada a la Comisión para el Mercado Financiero como Hecho Esencial de fecha 20 de marzo de 2025, en el que se indica que, en Junta Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el mismo día, se acordó aprobar la operación con partes relacionadas consistente en la fusión por incorporación de Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A. en Gtd Manquehue S.A., en virtud de la cual esta última absorbió a Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A., sucediéndola en todos sus derechos y obligaciones. La continuadora será Gtd Manquehue S.A., rut 93.737.000 – 8. La marca Telsur seguirá existiendo tal cual está hoy, al igual que la marca Gtd. Gtd, como grupo, espera lograr los siguientes objetivos y beneficios con la fusión propuesta. (i) Simplificación de la malla societaria, permitiendo radicar en una sola compañía la prestación de los servicios de telecomunicaciones al segmento residencial y personas naturales, PYMEs y empresas de tamaño medio, evitando la duplicidad de los servicios prestados y costos asociados, los cuales podrán ser prestados por una misma sociedad, (ii) Unificar y hacer más competitiva la oferta comercial de servicios a través de economías de escala y sinergias, poniendo siempre el foco en el cliente, (iii) Facilitar la integración de servicios con un mejor uso de los activos y concesiones de telecomunicaciones actuales de las sociedades involucradas en la Fusión, además de generar una maximización del uso de enlaces de última milla, y (iv) Obtener una mayor eficiencia y rapidez en los procedimientos internos para la toma de decisiones.
	Telsur reporta ingresos por M\$ 37.966.987 al 31 de marzo de 2025, el resultado operacional alcanzó M\$ 5.304.702, el EBITDA M\$ 11.995.984, con un crecimiento de 6,7% respecto al período anterior, y la ganancia fue de M\$ 2.118.053

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

		31-mar-25	31-mar-24	Variación a/a	Variación a/a (%)
Estado de resultado por naturaleza					
Ingresos de actividades ordinarias	M\$	37.966.987	38.039.627	(72.640)	(0,2%)
Gastos por beneficios a los empleados	M\$	(6.640.458)	(7.205.266)	564.808	(7,8%)
Gastos por depreciación y amortización	M\$	(7.056.101)	(7.157.359)	101.258	(1,4%)
Otros gastos, por naturaleza	M\$	(18.983.713)	(19.344.083)	360.370	(1,9%)
Otras ganancias	M\$	46.206	43.645	2.561	5,9%
Otras pérdidas	M\$	(28.219)	(87.969)	59.750	(67,9%)
Total gastos por actividades ordinarias	M\$	(32.662.285)	(33.751.032)	1.088.747	(3,2%)
Resultado operacional	M\$	5.304.702	4.288.595	1.016.107	23,7%
EBITDA⁽¹⁾					
EBITDA⁽¹⁾	M\$	11.995.984	11.244.777	751.207	6,7%
Ingresos financieros	M\$	13.191	269.338	(256.147)	(95,1%)
Costos financieros	M\$	(1.000.032)	(722.736)	(277.296)	38,4%
Diferencias de cambio	M\$	22.567	(85.209)	107.776	-
Resultado por unidades de reajustes	M\$	(673.105)	(500.449)	(172.656)	34,5%
Participación en asociadas	M\$	(545.218)	-	(545.218)	-
Resultado no operacional	M\$	(2.182.597)	(1.039.056)	(1.143.541)	110,1%
Ganancia antes de impuesto	M\$	3.122.105	3.249.539	(127.434)	(3,9%)
Gasto por impuesto a las ganancias	M\$	(1.004.052)	(959.278)	(44.774)	4,7%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	M\$	2.118.053	2.246.776	(128.723)	(5,7%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	M\$	-	43.485	(43.485)	-
Ganancia	M\$	2.118.053	2.290.261	(172.208)	(7,5%)

(1) EBITDA = Resultado operacional + Depreciaciones + amortizaciones + castigo de activo fijo y materiales + otras ganancias(perdidas). No incluye IFRS 15 y 16

2.1 Ingresos de actividades ordinarias:

Telsur alcanzó M\$ 37.966.987 de ingresos de actividades ordinarias al 31 de marzo de 2025, lo que representa una baja del 0,2% con relación a igual período del año anterior, lo cual se debe principalmente a una disminución de ingresos en el segmento residencial debido a: los efectos del contexto económico del país, alta competencia en el mercado fijo y la sustitución de los servicios de telefonía fija y televisión de pago, que son parcialmente compensados por los nuevos servicios de televisión por internet (Gtd TV) e ingresos en los segmentos B2B.

2.2 Gastos de actividades ordinarias:

Los gastos de actividades ordinarias a marzo 2025 fueron M\$ 32.662.285, menores en un 3,2% a los del período anterior, lo que se explica principalmente por menores gastos en remuneraciones, menores costos en programación de televisión, menor costo en depreciación por el menor CAPEX.

2.3 Resultado operacional:

El resultado operacional ascendió a M\$ 5.304.702 al cierre de marzo de 2025, mayor al obtenido en igual período de 2024, principalmente por que los menores costos.

2.4 Resultado no operacional:

El resultado no operacional al cierre de marzo de 2025 fue una pérdida de M\$ 2.182.597, mayor en M\$ 1.143.541 respecto al período anterior, explicado principalmente por menores ingresos financieros asociados a menores cuentas por cobrar a empresas relacionadas, el mayor costo financiero y diferencias de cambios por bonos emitidos en unidades de fomento y el reconocimiento de una pérdida en participaciones en asociada.

2.5 Ganancia:

Como consecuencia de los efectos analizados, Telsur obtuvo al 31 de marzo del 2025 una ganancia de M\$ 2.118.053, menor en M\$ 172.208 a la obtenida a igual período anterior.

2.6 Inversiones

Las inversiones realizadas a marzo del año 2025 ascendieron a M\$ 3.378.745⁽¹⁾, cifra que principalmente está asociada al crecimiento de clientes.

2.7 Fuentes de financiamientos

Las principales fuentes de financiamiento fueron la utilización de saldos de efectivo y los flujos generados por actividades operativas.

1) Corresponde a la suma de los rubros: (i) compras de propiedades, planta y equipo y (ii) activos intangibles, presentado en el estado de flujo de efectivo.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Resumen Estado de situación financiera

		31-mar-25	31-dic-24	Variación a/a	Variación a/a (%)
Activos corrientes	M\$	40.087.353	37.254.367	2.832.986	7,6%
Activos no corrientes	M\$	176.821.797	177.483.217	(661.420)	(0,4%)
Total activos	M\$	216.909.150	214.737.584	2.171.566	1,0%
Pasivos corrientes	M\$	64.487.608	67.206.901	(2.719.293)	(4,0%)
Pasivos no corrientes	M\$	70.130.376	67.361.198	2.769.178	4,1%
Total pasivos		134.617.984	134.568.099	49.885	-
Total patrimonio	M\$	82.291.166	80.169.485	2.121.681	2,6%
Total patrimonio y pasivos	M\$	216.909.150	214.737.584	2.171.566	1,0%

3.1 Total activos (corrientes y no corrientes):

El total de activos registran un valor de M\$ 216.909.150 a marzo de 2025, mayor en M\$ 2.171.566 principalmente por aumento en otros activos no financieros corrientes, aumento en derechos de uso, compensado en parte con la disminución en propiedades planta y equipos.

3.2 Total pasivos (corrientes y no corrientes):

El total de pasivos alcanzó M\$ 134.617.984 a marzo de 2025, aumentaron en M\$ 49.885 con respecto a diciembre de 2024, fundamentalmente por aumento pasivos por arrendamientos, compensados con disminución de pasivos financieros.

3.3 Total patrimonio:

El total del patrimonio asciende a M\$ 82.291.166 a marzo de 2025, aumentando M\$ 2.121.681 con respecto a diciembre de 2024, lo que se explica principalmente por la utilidad del trimestre 2025.

Cuadro: Principales indicadores financieros:

		31-mar-25	31-dic-24	Variación a/a (%)
INDICES DE LIQUIDEZ				
Liquidez corriente	Veces	0,62 x	0,55 x	12,1%
<i>(Total activos corrientes / Total pasivos corrientes)</i>				
INDICES DE ENDEUDAMIENTO				
Activos libre de gravámenes	Veces	1,61 x	1,60 x	1,0%
<i>(Activos libres de gravámenes/ Pasivo total no garantizado)</i>				
Razón de endeudamiento	Veces	1,64 x	1,68 x	(2,5%)
<i>(Total pasivos / Total patrimonio)</i>				
Proporción pasivo largo plazo	%	52,1%	50,1%	4,1%
<i>(Total pasivos no corrientes / Total pasivos)</i>				
		31-mar-25	31-mar-24	Variación a/a (%)
INDICES DE RENTABILIDAD				
Margen EBITDA	%	31,6%	29,6%	6,9%
<i>(EBITDA / Ingresos)</i>				
Margen operacional	%	14,0%	11,3%	23,9%
<i>(Resultado operacional / Ingresos)</i>				
Margen neto	%	5,6%	6,0%	(7,3%)
<i>(Ganancia[pérdida] / Ingresos)</i>				
Rentabilidad sobre el patrimonio	%	12,5%	17,7%	(29,4%)
<i>(Ganancia[pérdida] últimos doce meses / Total patrimonio)</i>				
Rentabilidad del activo	%	8,3%	10,9%	(24,4%)
<i>(Resultado operacional últimos doce meses / Total activos)</i>				
Para los cálculos: - EBITDA = Resultado operacional + Depreciaciones y amortizaciones , se excluyen partidas sin efecto en el flujo de caja (IFRS15, IFRS 16, obsolescencia entre otros). - Gasto financiero neto = Costos financieros - Ingresos financieros - Deuda financiera neta = Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes – Efectivo y equivalentes - Otros activos financieros corrientes (no se considera "Pasivos por arrendamiento") - Total activos = Total activos corrientes + Total activos no corrientes - Activos libres de gravámenes = Total activos - Activos con prenda, hipoteca u otra garantía real - Total pasivos = Total pasivos corrientes + Total pasivos no corrientes - Pasivo total no garantizado = Total pasivos - Pasivo exigible garantizado - Total patrimonio = Patrimonio de la controladora + Participaciones no controladoras				

4. EVOLUCIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS

4.1 Índices de liquidez

La relación de cobertura de activos corrientes sobre pasivos corrientes aumenta de 0,55 a 0,62 producto de pagos de pasivos financieros y de las cuentas por pagar a entidades relacionadas.

4.2 Índices de endeudamiento

La Compañía no ha obtenido nuevas deudas financieras y ha pagado parte de ellas, por lo que sus indicadores han disminuido.

4.3 Índices de rentabilidad

Los índices asociados a márgenes y rentabilidad han mejorado en comparación a igual período de 2024, principalmente por el mayor resultado operacional.

5. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO EFECTIVO

Conceptos		31-mar-25	31-mar-24	Variación a/a	Variación a/a (%)
Saldo inicial efectivo y equivalentes al efectivo	M\$	174.340	105.824	68.516	64,7%
Flujo de efectivo netos procedentes de actividades de operación	M\$	5.271.833	12.564.575	(7.292.742)	(58,0%)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	M\$	(1.870.844)	(6.644.837)	4.773.993	(71,8%)
Flujo de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	M\$	(3.255.409)	(5.735.931)	2.480.522	(43,2%)
Saldo final efectivo y equivalentes al efectivo	M\$	319.920	289.631	30.289	10,5%

El flujo procedente de la actividad de operación disminuyó en M\$ 7.292.742, principalmente por el aumento de pagos a proveedores en el trimestre 2025, compensado con aumento en recaudación de clientes.

6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Según se señala en notas a los estados financieros, la Compañía se ve enfrentada, principalmente, a los siguientes riesgos:

6.1 Cambios tecnológicos y requerimientos de inversiones:

La industria de telecomunicaciones y servicios TI está sujeta a constantes e importantes cambios tecnológicos, que demandan esfuerzos por: i) la permanente introducción de nuevos productos y servicios que se ajusten a los nuevos requerimientos del mercado y ii) la relevancia fundamental de asegurar la continuidad operacional en la provisión de servicios y iii) la permanente necesidad de ser más eficientes para enfrentar la fuerte competencia. Por esto, la Compañía se ha caracterizado por incorporar constantemente nuevas tecnologías, las que sólo se realizan tras una evaluación técnica, comercial y financiera, al objeto de asegurar la rentabilidad de esas inversiones y mantenerse a la vanguardia. A su vez, la Compañía cuenta con un gobierno, políticas y sistemas de gestión de continuidad de negocio y seguridad certificados bajo los estándares ISO 22.301 e ISO 27.001, entre otros, los cuales incluyen protocolos de respuesta ante dichos eventos.

6.2 Competencia:

El mercado en el que opera la Compañía se caracteriza por una intensa competencia en todas sus áreas de negocio. La empresa, con su constante innovación, calidad de servicio, orientación al cliente, imagen de marca e incorporación permanente de nuevos servicios y diversificación geográficas, ha podido mantener una posición relevante en los mercados en que participa.

6.3 Ámbito Regulatorio:

Procesos Tarifarios en Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A. y Telefónica de Coyhaique (empresa que fue absorbida por Gtd Manquehue S.A.):

Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A. y Telefónica de Coyhaique S.A. (absorbida por Gtd Manquehue S.A.) son concesionaria de servicio público telefónico que tiene decreto tarifario vigente.

Los decretos tarifarios de los Ministerios de Transportes y Telecomunicaciones y de Economía, Fomento y Turismo, fijan la estructura, nivel y mecanismo de indexación de las tarifas de los servicios afectos a fijación tarifaria suministrados por las concesionarias:

- Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A. tiene decreto tarifario N°256 de fecha 23 de diciembre de 2019, publicado en el diario oficial con fecha 28 de diciembre de 2020, que rige para el quinquenio 2019-2024.

- Compañía de Teléfonos de Coyhaique S.A. (empresa absorbida por Gtd Manquehue S.A.) tiene decreto tarifario N°05 de fecha 20 de enero de 2020, publicado en el diario oficial de fecha 02 de marzo de 2022, que rige para el quinquenio 2020-2025. Con fecha 1 de octubre de 2024 se materializó la fusión por incorporación de Compañía de Teléfonos de Coyhaique S.A. en Gtd Manquehue S.A.

Mediante la Resolución Exenta N°60, de 2024, La Subsecretaría de Telecomunicaciones suspendió los procesos tarifarios de las concesionarias Telefónica del Sur S.A. y Compañía de Teléfonos de Coyhaique S.A. (absorbida por Gtd Manquehue S.A.), en el marco de la Ley N° 21.637, la cual introdujo modificaciones a la Ley N° 18.168 General de Telecomunicaciones. En efecto, la Ley N° 21.637 publicada en el Diario Oficial de fecha 09 de enero de 2024, introdujo cambios al Título V de la Ley General de Telecomunicaciones, modificando los procedimientos de fijación tarifaria para las concesionarias de telefonía fija, en el sentido que, la fijación de tarifas para concesionarios de servicio público telefónico local se realizará por grupos de concesionarias y los niveles tarifarios serán simétricos para cada grupo. Los grupos fueron definidos por Subtel mediante Resolución Exenta N° 369 de 2024, sobre la base de criterios técnicos, objetivos y transparentes, considerando las empresas relacionadas, filiales y coligadas como una única entidad, correspondiendo a las concesionarias del Grupo Gtd (Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A., Compañía de Teléfonos de Coyhaique S.A. (absorbida por Gtd Manquehue S.A.), Gtd Manquehue S.A. y Gtd Intesis S.A.) el Grupo 2.

6.4 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.

6.5 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 razonable 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.
- Riesgo de moneda extranjera: La Compañía se ve enfrentada al riesgo de tipo de cambio en distintos ámbitos: i) Compra de servicios en dólares: costos de programación, ancho de banda internacional, licencias, entre otros, ii) Inversiones de capital en activos comprados en dólares, tales como; equipos, licencias de largo plazo, sistemas, cables, etc. La Compañía, en el marco de su política de administración del riesgo busca mitigar el riesgo cambiario a través de derivados u otros instrumentos.
- Riesgo de liquidez: La Compañía 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; aplicando 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 Corporativa de Administración y Finanzas, en virtud de la política de inversiones definida 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.