



**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS DE
CANAL 13 S.A. AL 31 DE MARZO DE 2014**

**1.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO INTERMEDIO DE SITUACIÓN FINANCIERA
CONSOLIDADO**

Los principales componentes de los activos, pasivos y patrimonio de Canal 13 S.A. al 31 de marzo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 son los siguientes:

	31-03-2014	31-12-2013
Activos	M\$	M\$
Activos corrientes	34.945.529	40.394.249
Propiedades, planta y equipos	39.239.231	39.260.388
Otros activos no corrientes	<u>43.736.434</u>	<u>43.602.395</u>
Total activos	<u>117.921.194</u>	<u>123.257.032</u>
Pasivos y patrimonio		
Pasivos corrientes	31.153.588	36.025.662
Pasivos no corrientes	<u>38.105.055</u>	<u>37.713.199</u>
Total pasivos	<u>69.258.643</u>	<u>73.738.861</u>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	48.662.551	49.518.171
Participaciones no controladoras	<u>-</u>	<u>-</u>
Patrimonio total	<u>48.662.551</u>	<u>49.518.171</u>
Total pasivos y patrimonio	<u>117.921.194</u>	<u>123.257.032</u>



1.1 Indicadores de Actividad

			31-03-2014	31-03-2013
Inversiones:	Propiedades, planta y equipos (1)	M\$	944.503	3.764.766
Rotación de Inventario:	$\frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario total promedio (2)}}$	Veces	0,43	0,58
Permanencia de Inventario:	$\frac{\text{Inventario total promedio (2)}}{\text{Costo de ventas}}$	x 90 días	209,81	154,24

- (1) Inversión en propiedades, planta y equipos corresponde a las adquisiciones de propiedades, planta y equipos presentadas en la Nota 13 a los Estados Financieros.
- (2) La Sociedad no tiene saldos en el rubro “Inventario” al 31 de marzo de 2014 y 2013. Tiene como política presentar sus programas producidos, derechos deportivos, licencias y material filmico en el rubro “películas y series contratadas y programas producidos” de los otros activos no financieros corrientes y no corrientes (Nota 8), dado que por las características del negocio, la Sociedad no tiene como finalidad vender estos activos, siendo éstos sólo un medio para generar sus ingresos. El concepto de inventario total promedio se calcula como el promedio entre el saldo inicial y el saldo final de las películas y series contratadas y programas producidos en cada período.

La inversión en propiedades, planta y equipos fue de M\$944.503 durante los primeros tres meses de 2014. Durante el mismo período del año 2013, el monto fue de M\$3.764.766. Durante el período 2014, las inversiones correspondieron principalmente a mejoras de infraestructura y renovación de equipos técnicos, mientras que en el período 2013 las principales inversiones correspondieron a la construcción de estudios y equipamiento para aumentar la capacidad de producción y de generación de contenido HD.

La rotación de inventario disminuyó desde 0,58 veces para el primer trimestre de 2013 a 0,43 veces para el primer trimestre de 2014. Al mismo tiempo, la permanencia de inventario, que refleja los días de costo promedio de venta en stock, se incrementó desde 154 días en el período 2013 a 210 días en el período 2014. Estas variaciones se explican porque los costos de venta aumentaron en aproximadamente un 12% en el período 2014, mientras que el inventario promedio aumentó en aproximadamente un 52%. Durante el año 2013 se firmaron contratos nuevos y se renovaron contratos existentes estratégicos de mediano plazo de material filmico y derechos deportivos y licencias, por lo que el inventario promedio del primer trimestre de 2014 fue mayor en M\$9.661.527 con respecto al primer trimestre de 2013.



1.2 Indicadores de Liquidez

			31-03-2014	31-12-2013
Liquidez Corriente:	$\frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$	Veces	1,12	1,12
Razón Ácida:	$\frac{\text{Activos corrientes - inventario corriente (1)}}{\text{Pasivos corrientes}}$	Veces	0,89	0,94

- (1) El inventario corriente está compuesto por los programas producidos por Canal 13 y los derechos deportivos, licencias y material fílmico que ha adquirido y que se exhibirán durante los próximos 12 meses, los cuales se presentan en el rubro “películas y series contratadas y programas producidos” de los otros activos no financieros corrientes (Nota 8).

La liquidez corriente se mantuvo estable en 1,12 veces al 31 de diciembre de 2013 y el 31 de marzo de 2014, producto de que tanto los pasivos corrientes como los activos corrientes disminuyeron en un 13,5%.

La disminución de M\$5.448.720 en los activos corrientes se explica principalmente por una disminución de M\$7.797.310 en la cuenta “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar”, debido principalmente a una disminución en las cuentas por cobrar a clientes del segmento Televisión Abierta e Internet. Esta disminución fue parcialmente compensada por: (i) un aumento de M\$954.559 en la cuenta “Activos por impuestos”, producto de que los pagos previsionales mensuales efectuados por la Sociedad durante el año 2013 y el primer trimestre de 2014 excedieron el monto del impuesto que efectivamente deberá cancelar, lo que generó un activo por la devolución de impuestos que percibirá; (ii) un aumento de M\$902.232 en la cuenta “Otros activos no financieros”, asociado a la activación de programas producidos durante el período; y (iii) un aumento de M\$606.979 en la cuenta “Efectivo y equivalentes al efectivo”.

La disminución de M\$4.872.074 de los pasivos corrientes se explica principalmente por (i) una disminución de M\$3.018.486 en la cuenta “Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar”, debido a una disminución en las cuentas por pagar a proveedores nacionales, asociada a pagos de obligaciones durante el ejercicio, y una disminución en las provisiones de contratos asociados a la producción de programas de televisión; (ii) una disminución de M\$917.943 en la cuenta “Provisiones por beneficios a los empleados”, debido a pagos de beneficios a los empleados efectuados durante el período y la disminución de la provisión por vacaciones, porque muchos empleados tomaron vacaciones durante el primer trimestre de 2014; y (iii) una disminución de M\$773.359 en la cuenta “Otros pasivos financieros”, principalmente debido al pago de la línea de crédito que se encontraba utilizada al 31 de diciembre de 2013.

La razón ácida se mantuvo relativamente estable, registrando 0,94 veces al 31 de diciembre de 2013 y 0,89 veces al 31 de marzo de 2014, debido a que los activos corrientes excluyendo el inventario corriente disminuyeron en aproximadamente un 18,7%, mientras que los pasivos corrientes disminuyeron en aproximadamente un 13,5% durante el período.



1.3 Indicadores de Endeudamiento

			31-03- 2014	31-12- 2013	31-03- 2013
Razón de Endeudamiento:	<u>Pasivos totales</u>	Veces	1,42	1,49	
	Patrimonio				
Proporción Deuda Corriente:	<u>Pasivos financieros corrientes</u>	%	9,6	14,1	
	Pasivos financieros totales				
Proporción Deuda No Corriente:	<u>Pasivos financieros no corrientes</u>	%	90,4	85,9	
	Pasivos financieros totales				
Cobertura Intereses:	<u>Resultado antes de impuestos e intereses (1)</u>	Veces	(4,78)		25,82
	Intereses pagados (2)				

(1) Para el cálculo del resultado antes de impuestos e intereses, se consideró el resultado antes de impuestos, presentado en el Estado de Resultados, descontados los intereses pagados, presentados en la Nota 24 de los Estados Financieros.

(2) Los intereses pagados en el período se presentan en la Nota 24 de los Estados Financieros.

La razón de endeudamiento disminuyó levemente, desde 1,49 veces al 31 de diciembre de 2013 a 1,42 veces al 31 de marzo de 2014. Durante el período el patrimonio disminuyó en aproximadamente 2%, mientras que los pasivos totales disminuyeron en aproximadamente 6%. La disminución de M\$4.480.218 en los pasivos totales se explica por el aumento en los pasivos corrientes explicado más arriba, ya que los pasivos no corrientes se mantuvieron relativamente estables durante el período.

La deuda financiera total disminuyó en M\$779.879 durante los tres primeros meses de 2014, lo que se explica principalmente por el pago de las líneas de crédito que estaban en uso al 31 de diciembre de 2013. Al 31 de marzo de 2014 la deuda financiera no corriente representa un 90,4% de la deuda financiera total, y la deuda financiera corriente representa el restante 9,6%.

La cobertura de intereses disminuyó desde 25,82 veces para los tres primeros meses de 2013 a (4,78) veces para el mismo período de 2014, debido a la pérdida antes de impuestos e intereses registrada por la Sociedad en el primer trimestre del presente año. Adicionalmente los intereses pagados durante el período 2014 fueron mayores en un 95% con respecto a los pagados durante el período 2013, producto de la incorporación de un nuevo préstamo (por la compra de dos radios nuevas) y un nuevo leasing (por la compra de un terreno y edificios) durante el año 2013.



2.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS DE RESULTADOS INTEGRALES

Los principales componentes de los Estados de Resultados Integrales para los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2014 y 2013 son los siguientes:

	31-03-2014	31-03-2013	Variación	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	15.105.602	15.579.631	(474.029)	(3,0)
Costo de ventas	(12.112.958)	(10.840.110)	(1.272.848)	11,7
Gastos de administración	(2.502.544)	(2.365.620)	(136.924)	5,8
Resultado operacional	490.100	2.373.901	(1.883.801)	(79,4)
Ingresos financieros	74.661	-	74.661	-
Costos financieros	(462.831)	(179.771)	(283.060)	157,5
Otros ingresos (egresos) no operacionales netos (1)	(902.164)	16.194	(918.358)	(5.671,0)
Resultado no operacional	(1.290.334)	(163.577)	(1.126.757)	688,8
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(800.234)	2.210.324	(3.010.558)	(136,2)
Gasto por impuestos a las ganancias	(39.920)	(449.007)	409.087	(91,1)
Ganancia (pérdida)	(840.154)	1.761.317	(2.601.471)	(147,7)
Depreciación y amortización	(1.161.224)	(846.334)	(314.890)	37,2
R.A.I.I.D.A. (2)	1.651.324	3.220.235	(1.568.911)	(48,7)

- (1) Otros ingresos no operacionales netos consideran las cuentas “Otros ingresos, por función”, “Otros gastos, por función”, “Diferencia de cambio”, “Otras ganancias (pérdidas)” y “Resultados por unidades de reajuste”.
- (2) Para efectos de cálculo del R.A.I.I.D.A. (Resultado Antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización), al resultado operacional se le suman la depreciación y la amortización del ejercicio, presentadas en la Nota 13 y la Nota 12, respectivamente, de los Estados Financieros.

2.1 Ingresos de Actividades Ordinarias

	31-03-2014	31-03-2013	Variación	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	15.105.602	15.579.631	-474.029	-3,0
Ingresos de Televisión Abierta e Internet	13.319.295	14.305.442	-986.147	-6,9
Ingresos de Otros Explotación	1.786.307	1.274.189	512.118	40,2

Los ingresos de actividades ordinarias fueron M\$15.105.602 para el primer trimestre de 2014, lo que representa una disminución de un 3,0% con respecto al mismo período de 2013, cuando los ingresos alcanzaron M\$15.579.631. El principal ingreso de Canal 13 S.A. lo constituye la venta de espacios publicitarios en televisión abierta y es presentado en el segmento Televisión Abierta e Internet, junto con las ventas de publicidad online. En los tres primeros meses de 2014 los ingresos de este segmento representan un 88,2% de los ingresos de explotación totales (91,8% de los ingresos de explotación en el período 2013). Los ingresos de Otros Explotación están conformados por los negocios de televisión de pago, radios, venta de contenido, y otros proyectos, que en el período 2014 representaron un 11,8% de los ingresos de explotación (8,2% de los ingresos de explotación en el período 2013).



2.1.1 Segmento Televisión Abierta e Internet

El segmento de Televisión Abierta e Internet registró ingresos por M\$13.319.295 durante el primer trimestre de 2014, inferior a los M\$14.305.442 registrados para el primer trimestre de 2013. La diferencia se explica por menores ventas de los dos negocios que componen este segmento, ya que el rating de Canal 13 en los primeros meses del año 2014 estuvo comparativamente más bajo que en el mismo período del año 2013, lo que tiene un efecto en las ventas de la televisión abierta. Asimismo, si bien aumentaron los navegadores únicos al sitio www.13.cl con respecto al primer trimestre de 2013, el desempeño del negocio internet está directamente relacionado a los niveles de audiencia de los programas de televisión.

Indicadores Televisión Abierta e Internet

		31-03-2014	31-03-2013	Variación	Variación
					%
Televisión Abierta					
Rating (1)	%	7,0	7,9	(0,9)	(11,4)
Internet					
Navegadores únicos (2)	<i>Promedio mensual</i>	2.876.350	2.741.850	134.500	4,9

- (1) El rating corresponde al rating hogar, que representa el porcentaje de hogares que sintonizaron en promedio cada minuto de duración del programa o canal. Los hogares medidos corresponden a los segmentos ABC1, C2, C3 y D, dejando fuera los hogares del segmento E y de zonas rurales del país. Fuente: TimeIbope.
- (2) Navegadores únicos corresponde al promedio mensual de navegadores distintos que se conectaron al sitio web www.13.cl para cada período. Fuente: Digital Analytix de Comscore.

2.1.2 Segmento Otros Explotación

El segmento Otros Explotación incluye los negocios de televisión de pago (el canal 13C) y las radios Play, Sonar, Top y Oasis, así como ventas de contenido a clientes nacionales y extranjeros, la generación de nuevos negocios y los servicios a terceros de producción y de telecomunicaciones. Este segmento generó ingresos por M\$1.786.307 durante los tres primeros meses de 2014, un aumento de 40,2% con respecto al mismo período del año anterior. Este aumento se explica principalmente por mayores ventas de los negocios de radio y cable. En el caso de las radios, el aumento se debe principalmente a los ingresos de las radios Oasis y Top que se adquirieron en marzo de 2013, por lo que no alcanzaron a registrar ventas significativas en el primer trimestre de ese año. En el primer trimestre de 2014 ya cuentan con un buen posicionamiento en audiencia. Las radios ya existentes de la Sociedad, Play y Sonar, también registraron mejores ventas con respecto al primer trimestre de 2013, debido a su buen posicionamiento comercial.

En el caso de la televisión de pago las mayores ventas se explican por el *mix* de programas del canal 13C durante el primer trimestre de 2014. A fines de 2013 los lanzamientos de algunos programas se atrasaron, por lo que estos programas se extendieron durante el primer trimestre de 2014, con lo cual en este período se exhibieron más capítulos nuevos en vez de repeticiones, generando así un mayor nivel de ingresos. Con respecto a este negocio, cabe mencionar que en el período 2013 hay un aumento significativo en el rating que se explica en parte por un cambio en la base de medición. A partir de marzo 2013, la señal 13C dejó de transmitirse por la señal experimental por el aire y sólo se emitió a través de señales de televisión de pago.



Indicadores Otros Explotación

	31-03-2014	31-03-2013	Variación	Variación %
Televisión de Pago				
Rating en miles de personas (1)	4,6	2,7	1,9	71,0
Radios				
Rating, Radio Play (2) %	14,3	15,5	(1,2)	(7,7)
Rating, Radio Sonar (3) %	12,0	13,8	(1,8)	(13,0)
Rating, Radio Oasis (4) %	10,4	-	-	-
Rating, Radio Top (5) %	7,3	-	-	-

(1) Miles de personas por hora promedio. Fuente: TimeIbope.

(2) El rating de Radio Play representa la participación de la audiencia para los cuatrimestres de diciembre 2013 a marzo 2014 y diciembre 2012 a marzo 2013, considerando mujeres de los segmentos socioeconómicos ABC1 y C2 de 25 a 44 años de edad. Fuente: Ipsos.

(3) El rating de Radio Sonar representa la participación de la audiencia para los cuatrimestres de diciembre 2013 a marzo 2014 y diciembre 2012 a marzo 2013, considerando hombres de los segmentos socioeconómicos ABC1 y C2 de 20 a 44 años de edad. Fuente: Ipsos.

(4) El rating de Radio Oasis representa la participación de la audiencia para los cuatrimestres de diciembre 2013 a marzo 2014 y diciembre 2012 a marzo 2013, considerando hombres y mujeres de los segmentos socioeconómicos C1 y C2 de 35 a 59 años de edad. Fuente: Ipsos. No existe información comparativa para el cuatrimestre correspondiente al año anterior, porque esta radio empezó a operar en marzo de 2013.

(5) El rating de Radio Top representa la participación de la audiencia para los cuatrimestres de diciembre 2013 a marzo 2014 y diciembre 2012 a marzo 2013, considerando hombres y mujeres de los segmentos socioeconómicos ABC1, C2 y C3 de 20 a 44 años de edad. Fuente: Ipsos. No existe información comparativa para el cuatrimestre correspondiente al año anterior, porque esta radio empezó a operar en marzo de 2013.

2.2 Costos de Venta

Los costos de venta aumentaron desde M\$10.840.110 en el período 2013 a M\$12.112.958 en el período 2014, una variación de 11,7%. Este mayor costo se concentra en una apuesta de mayor diversificación de contenido en el horario *prime*. Los principales costos de la Compañía incluyen remuneraciones, derechos de transmisión de contenidos y formatos, honorarios de artistas, servicios de producción y servicios técnicos, publicidad y promociones, depreciación y arriendos, asociados a la propuesta programática de la Compañía.

2.3 Resultado No Operacional

La Sociedad registró una pérdida no operacional por (M\$1.290.334) en el primer trimestre de 2014, mayor que la pérdida no operacional de (M\$163.577) registrada en el primer trimestre de 2013. La mayor pérdida se debe principalmente a: (i) una pérdida por diferencia de cambio de (M\$735.750), asociada a las cuentas por pagar a proveedores extranjeros de material fílmico, las cuales aumentaron cuando subió el tipo de cambio durante el período; (ii) costos financieros por (M\$462.831), los que aumentaron en parte por los intereses pagados en el período y en parte por el reconocimiento en resultados del cambio en el valor razonable de instrumentos financieros derivados que se tomaron para cubrir parte de la exposición al tipo de cambio. Estos instrumentos financieros se contrataron durante el mes de marzo, y posteriormente el tipo de cambio disminuyó, por lo que al 31 de marzo de 2014 generaron una pérdida no realizada para la Sociedad; y (iii) una pérdida por unidad de reajuste de (M\$173.642), dado que la Sociedad tenía más pasivos financieros denominados en UF durante el primer trimestre de 2014.



2.4 Ganancia (Pérdida)

La pérdida del primer trimestre de 2014 fue de (M\$840.154), la que se compara con una ganancia por M\$1.761.317 en el primer trimestre de 2013. Este resultado se explica principalmente por las variaciones en ingresos, costos y el resultado no operacional antes mencionadas.

2.5 Resultado Antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización

El resultado antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (R.A.I.I.D.A.) fue de M\$1.651.324 para los tres meses terminados al 31 de marzo de 2014, un 48,7% menor al mismo período del año 2013.

3.- INDICADORES DE RENTABILIDAD

			31-03- 2014	31-03- 2013
Rentabilidad del Patrimonio:	<u>Ganancia o (pérdida)</u>	%	(1,71)	3,75
	Patrimonio promedio			
Rentabilidad de Activos Operacionales:	<u>Resultado operacional (1)</u>	%	0,43	2,52
	Total activo operacional promedio (2)			
Rentabilidad del Activo:	<u>Ganancia o (pérdida)</u>	%	(0,70)	1,77
	Activo promedio			
Utilidad Por Acción:	<u>Ganancia o (pérdida)</u>	\$	(3,97)	8,32
	Total de acciones suscritas y pagadas			

- (1) Resultado operacional se define como: “Ingresos de actividades ordinarias” – “Costos de venta” – “Gastos de administración”.
- (2) Activo operacional promedio se calcula como el promedio entre el saldo inicial y el saldo final de los activos operacionales de cada período. Activos operacionales se definen como el total de los activos menos los instrumentos derivados, activos por impuestos corrientes y activos por impuestos diferidos:

	31-03-2014	31-12-2013	31-03-2013	31-12-2012
	M\$	M\$	M\$	M\$
Total activos	117.921.194	123.257.032	103.524.039	94.993.270
Menos:				
Otros activos financieros, corrientes (instrumentos derivados)	-	113.509	-	-
Activos por impuestos, corrientes	2.515.045	1.560.486	-	-
Activos por impuestos diferidos	4.517.252	4.547.810	4.844.203	5.263.705
Total activos no operacionales	<u>7.032.297</u>	<u>6.221.805</u>	<u>4.844.203</u>	<u>5.263.705</u>
Total activos operacionales	<u>110.888.897</u>	<u>117.035.227</u>	<u>98.679.836</u>	<u>89.729.565</u>
Total activo operacional promedio	113.962.062		94.204.701	



4.- ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES DEL FLUJO DE EFECTIVO

Estados de Flujos de Efectivo, Resumidos

	31-03-2014	31-03-2013
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en):		
Actividades de operación	3.172.258	3.020.893
Actividades de inversión	(1.449.611)	(7.714.756)
Actividades de financiación	(1.121.279)	(476.732)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	5.611	-
Total flujos de efectivo netos	606.979	(5.170.595)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	1.005.243	5.749.950
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	1.612.222	579.355

Para los tres meses terminados al 31 de marzo de 2014, el flujo operacional de M\$3.172.258 corresponde a ingresos por ventas de M\$27.977.029 menos pagos a proveedores por (M\$13.079.373), menos pagos a los empleados por (M\$7.019.930), menos otros pagos operacionales por (M\$3.899.014) (compuesto por IVA, impuesto único, retenciones, impuesto adicional), menos pagos de intereses por (M\$25.859), menos pagos de impuestos a las ganancias por (M\$780.595).

El flujo neto de actividades de inversión de (M\$1.449.611) en los tres meses terminados al 31 de marzo de 2014 se compone principalmente de compras de “Propiedades, planta y equipos” por (M\$1.451.127), las cuales correspondieron principalmente a compras de equipos técnicos.

El flujo neto de actividades de financiación fue de (M\$1.121.279). Los principales componentes son importes procedentes de préstamos de corto plazo por M\$1.631.006 y pagos de préstamos por (M\$2.767.067), que corresponden al uso y pago, respectivamente, de líneas de crédito. Las principales fuentes de financiamiento de la Compañía son los recursos generados por sus operaciones y recursos financieros contratados mediante endeudamiento bancario.

El efectivo y equivalente al efectivo muestra un aumento de M\$606.979 durante el período.

5.- ANÁLISIS DE LAS DIFERENCIAS ENTRE VALORES LIBROS Y ECONÓMICOS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

Al cierre de ejercicio, se revisa el valor en libros de los activos no financieros de la Sociedad, para determinar si existe algún indicio externo o interno de deterioro. Si existen tales indicios, entonces se estima el valor recuperable del activo. En el caso de los activos intangibles que posean vidas útiles indefinidas o que aún no se encuentren disponibles para ser usados, los valores recuperables se estiman en cada fecha de balance. Al cierre de ejercicio, la Compañía no dispone de información que pueda dar indicios de menor valor económico en los activos existentes respecto a su valor contable.



6.- ANÁLISIS DE LAS VARIACIONES MAS IMPORTANTES OCURRIDAS EN EL MERCADO QUE PARTICIPA, EN LA COMPETENCIA QUE ENFRENTA Y EN SU PARTICIPACION RELATIVA

La principal medida utilizada en la industria para cuantificar los niveles de audiencia (generales y por segmento) de cada programa exhibido es el “rating”. El rating representa, para un grupo definido de hogares o personas, el porcentaje de ese grupo sintonizando un determinado canal. Los indicadores de rating más utilizados por los canales de televisión abierta son el “rating hogar” y el “rating comercial”, este último definido como el grupo de hombres y mujeres de 25 a 64 años de edad del segmento socioeconómico ABC. La metodología de medición permite principalmente segmentar por grupo socioeconómico y grupos etarios, los que son de utilidad para anunciantes con necesidades de comunicación más específicas. Un punto de rating corresponde a que el 1% del grupo objetivo ha sido espectador medio del evento estudiado. La cantidad de hogares o individuos que represente cada punto de rating depende del tamaño del universo que se considere.

Otra métrica utilizada corresponde a la participación de audiencia, una medida de participación relativa, que corresponde al rating de un determinado canal de televisión, sobre el total de rating de un universo de canales determinado. Durante el primer trimestre de 2014, Canal 13 obtuvo una participación de audiencia según rating hogar 23,8%¹ (24,9% en el primer trimestre de 2013).

Respecto a los ingresos de explotación, en el año 2012 Canal 13 tuvo una participación estimada de 32,7% (considerando los ingresos de explotación de los cinco canales de televisión abierta con mayores ingresos, según los respectivos estados financieros). Para el año 2013 no es posible calcular la participación de Canal 13, dado que uno de los principales canales de televisión abierta (Chilevisión) no ha publicado sus estados financieros.

7.- ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

7.1 Marco de Administración de Riesgo

El Directorio es responsable de establecer la estrategia y el marco general en que se desenvuelve la administración de riesgos de la Sociedad y la Subsidiaria, con el objetivo de minimizar potenciales efectos adversos.

La Sociedad, a través de sus normas y procedimientos de administración, busca desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus roles y obligaciones.

La Sociedad determina las políticas de administración de riesgo financiero inherentes al negocio, las cuales se describen a continuación.

1. Las cifras presentadas como participación de audiencia en la industria de la televisión abierta consideran como universo a los siguientes canales: Canal 13, TVN, Megavisión, Chilevisión y La Red.



7.2 Riesgo Financiero

La Sociedad y la Subsidiaria están expuestas a riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros. A continuación se presenta información respecto de la exposición de la Sociedad a dichos riesgos, los objetivos, las políticas y los procedimientos de la Sociedad para medir y administrar el riesgo.

7.2.1 Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Sociedad si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales. Se origina principalmente por las cuentas por cobrar a los clientes. Dicho riesgo es bajo dado que los clientes que contratan servicios publicitarios corresponden a las principales empresas del país, en las cuales la publicidad es un ítem relevante para la promoción de sus productos, con lo cual la tasa de no pago es muy baja. Se suma a esto una política de créditos, con la cual permanentemente se está evaluando el comportamiento de los clientes y su condición financiera al momento de realizar una nueva venta.

Adicionalmente existe un Comité de Crédito que es responsable de supervisar la evolución de los riesgos inherentes a la operación comercial y financiera de la Sociedad, así como de establecer mecanismos que permitan acotar dichos riesgos.

La Sociedad no toma seguros de crédito para administrar el riesgo de incobrabilidad de sus clientes.

Para el caso de otros activos financieros tales como efectivo y equivalente a efectivo, la Sociedad trabaja con bancos de alto prestigio de la plaza y administra sus excedentes en instrumentos de alta liquidez como fondos mutuos y depósitos de muy corto plazo, los cuales son siempre a tasa fija.

7.2.2 Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez para la Sociedad y la Subsidiaria se encuentra presente en la capacidad de responder a los compromisos y obligaciones con terceros. Los recursos necesarios para cumplir con dichos compromisos provienen de la actividad comercial y los excedentes de caja.

La política de liquidez que mantiene la Sociedad consiste en gestionar eficientemente el capital de trabajo, y para ello se realiza lo siguiente: controlar exhaustivamente la cartera de clientes y colocar los excedentes de caja en instrumentos financieros de tasa fija, que sean líquidos y solventes.

La Sociedad administra sus compromisos con flujos de caja que revisa semanalmente, para poder administrar los pagos y déficit de capital de trabajo. Para hacer frente a cualquier imprevisto la Sociedad ha mantenido líneas de crédito pre-aprobadas durante el período por M\$7.500.000 aproximadamente en distintas instituciones financieras. Al 31 de marzo de 2014, el saldo utilizado de líneas de crédito es de M\$0, quedando un saldo disponible de M\$7.500.000.

7.2.3 Riesgo de Tipo de Cambio

El riesgo de tipo de cambio es aquel relacionado a exposiciones en monedas distintas a la moneda funcional. La Sociedad tiene activos y pasivos en moneda extranjera producto de la adquisición de material fílmico e inversiones en equipos. La Sociedad contrata instrumentos derivados con el fin de minimizar la exposición al riesgo de tipo de cambio.



Al 31 de marzo de 2014 las posiciones en dólares estadounidenses son las siguientes: Activos por USD19.956.000 y pasivos por USD42.682.089, lo que resulta en una exposición neta de (USD22.726.089). Al aplicar el tipo de cambio al 31 de marzo de 2014, de \$551,18/USD, esta cifra alcanza los (M\$12.526.166). Al 31 de marzo de 2014 la Sociedad cuenta con una cobertura forward por USD20.308.743. La exposición neta del forward es de (USD2.417.346), ó (M\$1.332.393).

Si se asume una variación de $\pm 5\%$ en el precio observado del dólar, con todas las demás variables constantes, el impacto en resultado sería de $\pm M\$66.620$.

7.2.4 Riesgo de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés corresponde a la exposición de la Sociedad a tasa variable dependiendo del ciclo económico de la Sociedad y del costo de intercambiar la tasa en un período determinado de tiempo.

Las obligaciones de corto plazo de la Sociedad que están sujetas a riesgo de tasa de interés corresponden a líneas de crédito, cuyas tasas son de mercado al momento que las utiliza. En el caso de las obligaciones financieras de largo plazo que están sujetas a riesgo de tasa de interés, éstas corresponden a dos préstamos definidos a una tasa variable.

Los préstamos bancarios tienen una tasa variable pero con una estructura en la cual el impacto que podría tener una variación de las tasas sobre los gastos financieros no es significativo. Esta deuda ha sido contratada con condiciones de salida favorables a la Sociedad.

Si se asume una variación de un 10% en la tasa de interés de mercado, ya sea de incremento o disminución, tendría un impacto de alrededor de $\pm M\$35.000$ en resultado y patrimonio, respectivamente, en el año.

7.2.5 Riesgo de Inflación

El riesgo de inflación es aquel relacionado a un incremento en el índice de precios al consumidor e indicadores relacionados (UF) a los cuales la Sociedad está expuesta. Para el caso de Canal 13 S.A., la Sociedad está expuesta a este riesgo en sus pasivos financieros (préstamos y leasings denominados en UF), el cual es considerado como no significativo y por ende no se administra su variación.

Al 31 de marzo de 2014 los pasivos indexados a inflación suman M\$14.233.156. Si se asume una variación de $\pm 1\%$ en el Índice de Precios al Consumidor para las condiciones actuales del mercado, con todas las demás variables constantes, consideramos que el impacto en resultado sería de $\pm M\$142.332$.

7.3 Riesgos No Financieros

7.3.1 Riesgos Asociados a Ciclos Económicos

La actividad de la industria publicitaria está correlacionada con los ciclos económicos del país. La inversión publicitaria que los avisadores –empresas comercializadoras de productos y servicios que requieren publicitar su oferta– destinan anualmente a estos fines, depende en gran medida del nivel de actividad en sus negocios. Éste, a su vez, en la mayoría de los casos depende de la situación general de la economía, y entre otros, de la evolución del consumo y el empleo. Por ello, al igual que cualquier compañía en el sector, el resultado financiero futuro de la Compañía estará sujeto al ciclo económico que se desarrolle en el país. No obstante, cabe destacar que históricamente los ingresos de la televisión abierta presentan menor sensibilidad respecto de variaciones en el ciclo económico que otros medios de comunicación.



7.3.2 Estacionalidad

La inversión publicitaria es de carácter estacional siguiendo el patrón de consumo de televisión de parte de las audiencias, el que es menor durante los meses de vacaciones y fiestas patrias. Dado lo anterior, una contracción de la inversión en publicidad durante meses de mayor actividad, podría afectar desproporcionalmente los resultados financieros de la Compañía de un determinado período anual.

7.3.3 Riesgo de Competencia

El mercado en el cual opera la Sociedad es muy competitivo, lo cual exige una programación atractiva y dinámica, capaz de adecuarse a los requerimientos de la audiencia y de responder a las acciones de la competencia.

Tanto la creatividad como la estrategia de programación son elementos críticos en los aciertos (y desaciertos) de Canal 13 ó de la competencia y pueden impactar significativamente en sus retornos y liquidez.

Adicionalmente, la proliferación de nuevas tecnologías y medios, tales como el cable, internet y otras plataformas digitales, entre otros, ha incrementado la competencia en la industria. Por ende, existe un riesgo de que un mayor aumento en la competencia (y consecuente aumento en la oferta de medios) pudiera disminuir la cuota del mercado publicitario del que goza la televisión abierta, reduciendo el tamaño del mercado en el que participa la Compañía. Sin embargo, durante los últimos años la televisión ha logrado mantener su participación respecto al total de inversión publicitaria gracias a una ventaja competitiva única: su capacidad de ofrecer a los avisadores espacios de publicidad de amplio alcance.

7.3.4 Riesgos Relacionados al Desarrollo de Nuevas Tecnologías

La evolución de la tecnología obliga a los canales de televisión a ajustar sus estándares de calidad y adaptarse a las demandas de la audiencia. Adopciones tardías o inadecuadas pueden generar deterioro de sus resultados financieros y de sus propuestas comerciales. La evolución de la tecnología también puede obligar a la Compañía a dedicar recursos financieros y de gestión significativos a su implementación.

Para adaptarse y competir de manera efectiva, la Compañía se mantiene en la vanguardia en la implementación de nuevas tecnologías (como la producción digital y *streaming* por internet) e innovando con productos para estos ámbitos, buscando nuevas oportunidades para capitalizar estas inversiones y diversificando sus fuentes de ingreso. En este ámbito la Compañía ha sido impulsor de la tecnología de la televisión terrestre en el país, transmitiendo la señal HD actualmente en la Región Metropolitana a través de un permiso experimental.

7.3.5 Riesgo Comercial

Los ingresos de los canales de televisión y las estaciones de radio dependen en gran medida del rating logrado. Este rating se sustenta principalmente en la calidad de la programación y cómo ésta se ajusta a las preferencias y necesidades de la audiencia. Dado que los programas cuentan con un ciclo de vida limitado y que las preferencias de la audiencia están en constante evolución, existe un riesgo asociado a que futuras propuestas programáticas no logren mantener los niveles de rating históricos de Canal 13, afectando negativamente su desempeño financiero.



El éxito comercial de la Compañía está asociado a su capacidad creativa y productiva de generar continua y sostenidamente en el tiempo propuestas programáticas atractivas, innovando en contenido, formato y medios, a costos que permitan hacer rentable la programación. En los últimos años, la Compañía ha implementado una serie de procesos que permiten conocer e identificar las preferencias de su audiencia de manera más efectiva, así como también ha puesto énfasis en la formación de un equipo creativo con amplia experiencia en la industria. La Administración ha puesto también foco en la gestión del ciclo de vida de los programas que se emiten, buscando incorporar flexibilidad en la operación para extender el plazo y rentabilidad de propuestas exitosas y a su vez acotar los costos asociados a propuestas que no obtienen la acogida esperada de la audiencia.

7.3.6 Riesgo de Pérdida de Personal Clave

El rating de los programas depende también de la empatía que artistas y presentadores clave (“rostros”) generan con el público, así como también de otros “talentos” como los realizadores, directores y otros, existiendo un riesgo y costo asociado a la posibilidad de que estas personalidades dejen la Sociedad. Sin embargo, Canal 13 cuenta con una política de contratos con “rostros” que permite mitigar este riesgo. El personal definido como “clave” en la Sociedad tiene actualmente contratos con plazo definido superiores a un año.

7.3.7 Riesgo Reputacional y de Imagen Corporativa

Una porción importante del contenido ofrecido por la señal de Canal 13 corresponde a noticieros, reportajes y entrega de información de actualidad. La preferencia de un televidente por un canal de televisión depende en parte de la credibilidad que éste perciba respecto a la veracidad e imparcialidad de la información entregada. Esta credibilidad se construye de manera gradual a través de la consistencia en la veracidad de la información y su línea editorial.

Al igual que cualquier otro medio de comunicación, existe el riesgo de que la credibilidad de Canal 13 pudiera verse afectada por incidentes de alto interés público en que se vea cuestionada su capacidad y/o intención de mantener un alto estándar en estos aspectos, afectando a su vez el nivel de audiencia del que goza e indirectamente los resultados financieros de la Sociedad. Canal 13 mitiga este riesgo con altos estándares de calidad definidos en su línea editorial.

7.3.8 Riesgo Operacional

Aun cuando se toman medidas de prevención, siempre existe la posibilidad de que ocurran siniestros que afecten la integridad física de los trabajadores, las instalaciones y/o el equipamiento necesario para la generación y emisión de contenido. Frente a esto, se lleva a cabo una constante capacitación de los trabajadores en temas de seguridad y prevención, además de mantener contratados seguros adecuados con compañías aseguradoras.

La Sociedad además procura mantener procedimientos operacionales de excelencia con el objetivo de minimizar interrupciones en la emisión de su señal, manteniendo un alto estándar técnico de la misma y evitar así que fallas pudieran afectar la percepción del público general respecto a la confiabilidad del producto. Con este fin, se realizan capacitaciones al personal de operación y se busca mantener los equipos actualizados según las tecnologías más modernas (como fue el caso en que Canal 13 fue el primer canal abierto en Chile en digitalizar completamente su generación de contenido), además de realizar mantenciones adecuadas a los equipos críticos. Para asegurar la continuidad del correcto funcionamiento de sus operaciones, Canal 13 cuenta con respaldo eléctrico para su equipamiento de mayor criticidad, y además cuenta con redundancia de los mismos, pero no cuenta con una réplica off-site de dichos equipos.



Desde el ámbito laboral, existe como en todo ámbito productivo en que se depende fuertemente de un equipo humano, un riesgo de conflicto que podría resultar en paros, huelgas u otras interrupciones que alteren la actividad productiva de la Sociedad. Cabe mencionar que el actual convenio colectivo suscrito entre la Compañía y sus trabajadores vence el 31 de diciembre de 2014.

7.3.9 Riesgo Regulatorio

Los canales de televisión abierta operan a través de una banda de radiofrecuencia, definido como un servicio público regulado. El uso de esta banda está regulada por autoridades públicas como el CNTV (Consejo Nacional de Televisión) o la Subtel (Subsecretaría de Telecomunicaciones) a través del otorgamiento de concesiones o permisos, y su utilización se encuentra reglamentada a través de diversa normativa técnica. La actividad comercial de la Compañía depende del uso de una porción del espectro electromagnético para llegar con su señal a los televidentes, y, como se dijo, está sujeta a las normas y regulaciones que la autoridad impone en cada momento. Así también, la actividad y estrategia comercial de la Sociedad se deberán ir ajustando a eventuales cambios en la regulación que impondrá la autoridad en el futuro, las que pueden ser de orden tecnológico, cobertura, de contenido u otros. Estos cambios también pueden implicar inversiones no contempladas por parte de la Sociedad.

Al 31 de marzo de 2014, la Sociedad cuenta con 206 concesiones para la emisión de señal televisiva análoga, y su filial Radiodifusión SpA es titular de 16 concesiones de radiodifusión sonora y arrendataria de una concesión de radiodifusión sonora. Estas concesiones tienen duraciones variadas y en algunos casos indefinidas. Si bien se espera que éstas se renueven, existe un riesgo de perder esta concesión en el caso de grave incumplimiento de las condiciones impuestas por la autoridad. En todo caso, cabe tener presente que en el procedimiento de renovación de una concesión y/o permiso, la sociedad concesionaria titular tendrá derecho preferente para su asignación, siempre que iguale la mejor propuesta técnica que asegure una óptima transmisión, según el caso.

En el marco de los cambios regulatorios, con fecha 28 de mayo de 2014 entró en vigencia la Ley de Televisión Digital. La mencionada ley introduce las concesiones digitales en remplazo de las analógicas además de la determinación de período de digitalización; retransmisión consentida; regulaciones de contenido; subsidios; y multas.

7.3.10 Riesgos de Litigio, Sanciones y Multas

Canal 13 desarrolla su actividad en un ámbito público con amplia audiencia. Al ser un medio de comunicación masivo, pudiera tener gran influencia en la opinión pública a través de noticias, reportajes y opiniones que se emiten a través de su señal televisiva y/o radial. Como tal, Canal 13 tiene una responsabilidad por el contenido de los programas que emite, tanto mediante radiodifusión televisiva como sonora, y está expuesta a ser objeto de demandas por responsabilidad civil extracontractual de parte de personas naturales o jurídicas que consideren que se les ha causado un daño con motivo del actuar doloso o culpable de la Compañía. Por su parte, las personas naturales que exponen mediante radiodifusión televisiva como sonora pueden ser objeto de eventuales responsabilidades penales.

Los canales de televisión están sujetos a la supervisión del CNTV, quien debe velar por su correcto funcionamiento, contando con su supervigilancia y fiscalización en cuanto al contenido de las emisiones que a través de ellos se efectúen, en conformidad con la ley y las normas que dicte el propio CNTV. Se entenderá por “correcto funcionamiento” de los servicios de televisión el permanente respeto, a través de su programación, a los valores morales y culturales propios de la nación chilena; a la dignidad de las personas; a la protección de la familia; al pluralismo; a la democracia; a la paz; a la protección del medio ambiente, y a la formación espiritual e intelectual de la niñez y la juventud dentro de dicho marco valórico. La infracción de la Ley y de estas normas



conlleva en algunos casos amonestaciones, multas, sanciones temporales e incluso podría tener lugar la caducidad de la concesión en el caso de infracciones gravísimas y reiteradas.

Para mitigar estos riesgos, Canal 13 vela por el cumplimiento ético y profesional de la difusión de información, según la definición de su línea editorial.

Asimismo, y de la misma forma que cualquier actividad empresarial en el país, la Compañía está expuesta a riesgos legales de carácter contractual, laboral, comercial, entre otros.