



**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS DE  
CANAL 13 S.A. AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014 y 2013**

**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 30 de septiembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 son los siguientes:

	<b>30-09-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
<b>Activos</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Activos corrientes	38.813.537	40.394.249
Propiedades, planta y equipos	39.182.246	39.260.388
Otros activos no corrientes	<u>45.779.869</u>	<u>43.602.395</u>
<b>Total activos</b>	<b><u>123.775.652</u></b>	<b><u>123.257.032</u></b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>		
Pasivos corrientes	40.147.783	36.025.662
Pasivos no corrientes	<u>43.721.303</u>	<u>37.713.199</u>
<b>Total pasivos</b>	<b><u>83.869.086</u></b>	<b><u>73.738.861</u></b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	39.906.566	49.518.171
Participaciones no controladoras	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Patrimonio total</b>	<b><u>39.906.566</u></b>	<b><u>49.518.171</u></b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b><u>123.775.652</u></b>	<b><u>123.257.032</u></b>



## 1.1 Indicadores de Actividad

			30-09-2014	30-09-2013
<b>Inversiones:</b>	Propiedades, planta y equipos (1)	M\$	1.048.568	10.566.266
<b>Rotación de Inventario:</b>	$\frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario total promedio (2)}}$	Veces	1,78	2,52
<b>Permanencia de Inventario:</b>	$\frac{\text{Inventario total promedio (2)}}{\text{Costo de ventas}}$	x 180 días	100,00	107,29

(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) Canal 13 S.A. tiene como política contable presentar sus programas producidos, derechos deportivos, licencias y material fílmico 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, no se 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 asciende a M\$1.048.568 por los primeros nueve meses del 2014. Durante el mismo período del año 2013, el monto asciende a M\$10.566.266. Por el periodo 2014, las inversiones corresponden principalmente a mejoras de infraestructura y renovación de equipos técnicos, mientras que, al igual periodo por 2013, las principales inversiones corresponden 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 2,52 veces a 1,78 veces, a septiembre 2013 y 2014, respectivamente. Al mismo tiempo, la permanencia de inventario, que refleja los días de costo promedio de venta en stock, se disminuyó desde 107 días a 100 días, a septiembre 2013 y 2014, respectivamente. Estas variaciones se explican porque los costos de venta aumentaron en aproximadamente un 20%, mientras que el inventario promedio aumentó en aproximadamente un 9%. Se firmaron contratos nuevos y se renovaron contratos existentes estratégicos de mediano plazo, tales como: de material fílmico, derechos deportivos y licencias, por lo que el inventario promedio de los primeros nueve meses del 2014 fue mayor en M\$8.980.205 con respecto a los primeros nueve meses del 2013.



## 1.2 Indicadores de Liquidez

			30-09-2014	31-12-2013
<b>Liquidez Corriente:</b>	Activos corrientes	Veces	0,97	1,12
	Pasivos corrientes			
<b>Razón Ácida:</b>	Activos corrientes - inventario corriente (1)	Veces	0,66	0,94
	Pasivos corrientes			

(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 disminuyó levemente desde 1,12 veces al 31 de diciembre de 2013 hasta 0,97 veces al 30 de septiembre de 2014, producto de que los activos corrientes disminuyeron en aproximadamente un 4%, mientras que los pasivos corrientes aumentaron en aproximadamente un 11% durante el ejercicio.

La disminución de M\$1.580.712 en los activos corrientes durante el 2014, se explica principalmente por una efecto combinado entre: el aumento por M\$6.056.590 en la cuenta “Otros activos no financieros”, una disminución en “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar” por M\$ 8.366.128 y la disminución en “Efectivo y equivalente al efectivo” por M\$ 778.163

El aumento por M\$4.122.121 de los pasivos corrientes se explica principalmente por un aumento de M\$5.711.185 en la cuenta “Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar”, el cual fue compensado por una disminución de M\$2.157.548 en “Cuentas por pagar a entidades relacionadas”.

La razón ácida disminuyó, registrando 0,94 veces al 31 de diciembre de 2013 y 0,66 veces al 30 de septiembre de 2014, debido a que los activos corrientes excluyendo el inventario corriente disminuyeron en aproximadamente un 23%, mientras que los pasivos corrientes aumentaron en aproximadamente un 11% durante el período enero – septiembre del 2014.



### 1.3 Indicadores de Endeudamiento

			30-09-2014	31-12-2013	30-09-2013
<b>Razón de Endeudamiento:</b>	<u>Pasivos totales</u>	Veces	2,10	1,49	1,15
	Patrimonio				
<b>Proporción Deuda Corriente:</b>	<u>Pasivos financieros corrientes</u>	%	48	14,1	6,7
	Pasivos financieros totales				
<b>Proporción Deuda No Corriente:</b>	<u>Pasivos financieros no corrientes</u>	%	52	85,9	93,3
	Pasivos financieros totales				
<b>Cobertura Intereses:</b>	<u>Resultado antes de impuestos e intereses (1)</u>	Veces	(22,38)	--	16,17
	Intereses pagados (2)				

Nota: Para efectos de mejor entendimiento, se agregó la columna al 30-09-2013 para relación de igual periodo el efecto de Cobertura Intereses.

(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 aumentó desde 1,49 veces al 31 de diciembre de 2013 a 2,10 veces al 30 de septiembre de 2014. Durante entre estos periodos, el patrimonio disminuyó en aproximadamente un 19%, mientras que los pasivos totales aumentaron en aproximadamente un 14%. El aumento de M\$10.130.225 en los pasivos totales se explica por el aumento de M\$5.711.185 en “Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corriente”, disminución por pago de M\$2.157.548 de “Cuentas por pagar entidades relacionada corriente” y de M\$8.027.627 en “Otros pasivos Financieros no corrientes”, debido a que Canal 13 S.A. suscribió un crédito por M\$8.000.000 que se refleja al cierre de septiembre 2014.

La deuda financiera total aumentó en M\$10.245.101 durante los nueve primeros meses de 2014, lo que se explica principalmente por el nuevo crédito que se suscribió durante el período, parcialmente compensado por el pago de las líneas de crédito que estaban en uso al 31 de diciembre de 2013. Al 30 de septiembre de 2014, la deuda financiera no corriente representa un 83% de la deuda financiera total, y la deuda financiera corriente representa el restante 17%.

La cobertura de intereses disminuyó desde 16,17 veces para los nueve primeros meses del 2013 a (22,38) veces para el mismo período de 2014, debido al efecto de “Pérdida antes de impuesto” registrada por Canal 13 S.A. al cierre del 2014.



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

Los principales componentes de los Estados de Resultados Integrales para los períodos nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2014 y 2013 son los siguientes:

	30-09-2014	30-09-2013	Variación	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>53.437.321</b>	<b>59.988.964</b>	<b>(6.551.643)</b>	<b>(10,94)</b>
Costo de ventas	(53.801.475)	(44.989.670)	(8.811.805)	(19,59)
Gastos de administración	(10.249.196)	(7.987.624)	(2.261.572)	(28,31)
<b>Resultado operacional</b>	<b>(10.613.350)</b>	<b>7.011.670</b>	<b>(17.625.020)</b>	<b>(251,37)</b>
Ingresos financieros	1.026.055	244.656	781.399	319,39
Costos financieros	(653.656)	(715.860)	62.204	8,69
Otros ingresos (egresos) no operacionales netos (1)	(2.419.051)	159.167	(2.578.218)	(1619,82)
<b>Resultado no operacional</b>	<b>(2.046.652)</b>	<b>(312.037)</b>	<b>(1.734.615)</b>	<b>(555,90)</b>
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(12.660.005)	6.699.633	(19.359.638)	(288,97)
Gasto por impuestos a las ganancias	2.169.180	(500.155)	1.669.025	333,70
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>(10.490.825)</b>	<b>6.199.478</b>	<b>(16.690.303)</b>	<b>(269,22)</b>
Depreciación y amortización	3.580.751	2.861.950	718.801	25,12
<b>R.A.I.I.D.A. (2)</b>	<b>(6.910.074)</b>	<b>9.061.428</b>	<b>(15.971.502)</b>	<b>(176,26)</b>

(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

	30-09-2014	30-09-2013	Variación	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>53.437.321</b>	<b>59.988.964</b>	<b>(6.551.643)</b>	<b>(10,92)</b>
Ingresos de Televisión Abierta e Internet	45.420.758	53.479.340	(2.878.383)	(5,38)
Ingresos de Otros Explotación	8.016.563	6.509.624	(3.673.260)	(56,43)

Los ingresos de actividades ordinarias fueron M\$53.437.321 para los primeros nueve meses del 2014, lo que representa una disminución del 10,94% con respecto al mismo período de 2013, cuando los ingresos alcanzaron M\$59.988.964. 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 nueve primeros meses del 2014, los ingresos de este segmento representan un 85% de los ingresos de explotación totales (89,15% 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 15% de los ingresos de explotación (10,85% 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\$45.420.758 durante los primeros nueve meses del 2014, inferior a los M\$53.479.340 registrados para similar periodo durante el 2013; correspondiente a menores ventas de televisión abierta que se relaciona con el menor rating de Canal 13 en los nueve primeros meses del año 2014, con respecto al mismo período del año 2013. El desempeño del negocio internet, se relaciona directamente con los niveles de audiencia de los programas de televisión, lo que iguala la tendencia que se presenta en igual periodo por ventas de televisión abierta.

Asimismo, si bien aumentaron los navegadores únicos al sitio [www.13.cl](http://www.13.cl) con respecto a los primeros nueve meses del 2013, el desempeño del negocio internet está directamente relacionado a los niveles de audiencia de los programas de televisión.

### Indicadores Televisión Abierta e Internet

		30-09-2014	30-09-2013	Variación	Variación %
<b>Televisión Abierta</b>					
Rating (1)	%	7,21	8,4	(0,9)	(11,0)
<b>Internet</b>					
Navegadores únicos (2)	Promedio mensual	3.628.886	2.489.721	680.941	25,2

(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](http://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 (los canales 13C y RECTV) 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\$8.016.563 durante los nueve primeros meses de 2014, registrando un aumento de 24% con respecto al mismo período del año anterior.

Por los primeros nueve meses del 2013, la televisión de pago, presenta mejor rating, comparado con igual periodo 2014, por cambio en la base de medición. Desde marzo del 2013, la señal 13C dejó de transmitirse por la señal experimental y sólo se emitió a través de señales de televisión de pago.



## Indicadores Otros Explotación

		30-09-2014	30-09-2013	Variación	Variación %
<b>Cable</b>					
Rating en miles de personas (1)		5,53	4,1	1,6	47,6
<b>Radios</b>					
Rating, Radio Play (2)	%	13,8	14,6	(2,6)	(17,1)
Rating, Radio Sonar (3)	%	11,5	12,6	(2,3)	(16,4)
Rating, Radio Oasis (4)	%	9,6	-	-	-
Rating, Radio Top (5)	%	6,2	-	-	-

- (1) Miles de personas por hora promedio. **Fuente:** *Timelbope*.
- (2) El rating de Radio Play representa la participación de la audiencia para los cuatrimestres de junio a septiembre 2014 y 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 el periodo junio a septiembre 2014 y 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 el periodo de junio a septiembre 2014 y 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 a fines de marzo de 2013.
- (5) El rating de Radio Top representa la participación de la audiencia para el periodo de junio a septiembre 2014 y 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 a fines de marzo de 2013.

## 2.2 Costos de Venta

Los costos de venta aumentaron desde M\$44.989.670 a M\$53.801.475, por los nueve meses del 2013 y 2014, respectivamente, lo equivalente al aumento porcentual de 19,59%. Este mayor costo se concentra en una apuesta de mayor diversificación de contenido en el horario *prime*, reflejado principalmente por los costos asociados al Mundial de Brasil 2014 y el efecto de exhibición de teleseries en horario de las 20 hrs., de producción propia, durante el 2014. 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, deterioro de programas y arriendos, asociados a la propuesta programática de la Compañía.

## 2.3 Resultado No Operacional

Canal 13 S.A. registró una pérdida no operacional por M\$2.046.652 en los primeros nueve meses del 2014, mayor que la pérdida no operacional de M\$312.037 registrada en igual periodo de meses 2013. La mayor pérdida por diferencia de cambio de M\$1.955.709, asociada a las cuentas por pagar a proveedores extranjeros (compra de material fílmico).



#### **2.4 Ganancia (Pérdida)**

La pérdida de los primeros nueve primeros meses del 2014 fue de M\$10.490.825, la que contrasta con una ganancia por M\$6.199.478 para similar periodo durante el 2013. Este resultado se explica principalmente por un aumento en costos 19,59%, por la apuesta de mayor diversificación de contenido en el horario prime, por los costos del mundial 2014, el efecto de exhibición de teleseries en horario de las 20 horas y por los menores ingresos del periodo 10,94%, asociado a menores ventas de televisión abierta que se relaciona con el menor rating de Canal 13.

#### **2.5 Resultado Antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización**

El resultado negativo antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (R.A.I.I.D.A.) de M\$6.910.074 para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014, comparado con el resultado positivo antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (R.A.I.I.D.A.) de M\$9.061.428 para el mismo período del año 2013.



### 3.- INDICADORES DE RENTABILIDAD

		30-09-2014	30-09-2013
Ganancia o (pérdida)	%	(23,46)	12,81
Patrimonio promedio			
Resultado operacional (1)	%	(9,78)	6,89
Total activo operacional promedio (2)			
Ganancia o (pérdida)	%	(8,49)	6,08
Activo promedio			
Ganancia o (pérdida)	\$	(4,96)	29,28
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:

	30-09-2014	31-12-2013	30-09-2013	31-12-2012
	M\$	M\$	M\$	M\$
Total activos	123.775.652	123.257.032	108.937.494	94.993.270
Menos:				
Otros activos financieros, corrientes (instrumentos derivados)	801.999	113.509	130.420	-
Activos por impuestos, corrientes	2.380.655	1.560.486	891.559	-
Activos por impuestos diferidos	5.836.502	4.547.810	5.561.371	5.263.705
Total activos no operacionales	9.019.156	6.221.805	6.583.350	5.263.705
Total activos operacionales	114.756.496	117.035.227	102.354.144	89.729.565
<b>Total activo operacional promedio</b>	<b>114.756.496</b>		<b>102.354.144</b>	



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

##### Estados de Flujos de Efectivo, Resumidos

	30-09-2014	30-09-2013
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en):		
Actividades de operación	(3.715.432)	6.189.660
Actividades de inversión	(4.024.645)	(13.243.030)
Actividades de financiación	6.972.499	2.449.192
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(10.911)	-
<b>Total flujos de efectivo netos</b>	<b>1.245.065</b>	<b>(4.214.945)</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	1.005.568	5.749.950
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>227.080</b>	<b>1.145.772</b>

Para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014, el flujo operacional negativo neto de M\$3.715.432 corresponde a ingresos por ventas de M\$71.924.927 menos pagos a proveedores por M\$44.280.340, menos pagos a los empleados por M\$20.104.771, menos otros pagos operacionales por M\$10.340.540 (compuesto por IVA, impuesto único, retenciones, impuesto adicional), menos pagos de intereses por M\$594.174, menos pagos de impuestos a las ganancias por M\$320.534.

El flujo negativo neto de actividades de inversión de M\$4.024.645 en los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 se compone principalmente de compras de “*Propiedades, planta y equipos*” por M\$4.026.161, asociado a equipos técnicos.

El flujo positivo, neto de actividades de financiación fue de M\$6.972.499. Los principales componentes son importes procedentes de préstamos por M\$26.418.492, pagos de préstamos por M\$16.038.523, pago de dividendos por M\$3.030.333 que corresponden al uso y pago, respectivamente, de líneas de crédito. Las principales fuentes de financiamiento de Canal 13 S.A., son los recursos generados por sus operaciones y recursos financieros contratados mediante endeudamiento bancario, y otros pagos netos por M\$377.137

El efectivo y equivalente al efectivo muestra una disminución de M\$778.163 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 Canal 13 S.A., 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, Canal 13 S.A. 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 los primeros nueve meses del 2014, Canal 13 obtuvo una participación de audiencia según rating hogar 23%<sup>1</sup> (25,2% en similar periodo de 2013).

## **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 Canal 13 S.A. y la Subsidiaria, con el objetivo de minimizar potenciales efectos adversos.

Canal 13 S.A., 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.

Canal 13 S.A. determina las políticas de administración de riesgo financiero inherentes al negocio, las cuales se describen a continuación.

### **7.2 Riesgo Financiero**

Canal 13 S.A. y Subsidiaria están expuestas a riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros. A continuación se presenta información respecto de la exposición a dichos riesgos, los objetivos, las políticas y los procedimientos para medir y administrar el riesgo.

#### **7.2.1 Riesgo de Crédito**

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta Canal 13 S.A. 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

---

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.



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 Canal 13 S.A., así como de establecer mecanismos que permitan acotar dichos riesgos.

Canal 13 S.A. 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, Canal 13 S.A. 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 Canal 13 S.A. y 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 Canal 13 S.A. 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.

Canal 13 S.A. 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, Canal 13 S.A. ha mantenido líneas de crédito pre-aprobadas durante el período por M\$9.000.000 aproximadamente en distintas instituciones financieras. Al 30 de septiembre de 2014, el saldo utilizado de líneas de crédito es de M\$3.516.030, quedando un saldo disponible de M\$5.483.970.

### **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. Canal 13 S.A. tiene activos y pasivos en moneda extranjera producto de la adquisición de material fílmico e inversiones en equipos técnicos. Canal 13 S.A. contrata instrumentos derivados con el fin de minimizar la exposición al riesgo de tipo de cambio.

Al 30 de septiembre de 2014 las posiciones en dólares estadounidenses son las siguientes: Activos por US\$10.768.806 y pasivos por US\$30.962.863, lo que resulta en una exposición neta de US\$20.194.057. Al aplicar el tipo de cambio al 30 de septiembre de 2014, de \$599,22/US\$, esta cifra alcanza los M\$12.100.682. Al 30 de septiembre de 2014 la Canal 13 S.A. cuenta con una cobertura forward por US\$28.312.528. La exposición neta del forward es de US\$1.338.405 ó M\$801.999.

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  $\pm M\$40.099$ .



#### **7.2.4 Riesgo de Tasa de Interés**

El riesgo de tasa de interés corresponde a la exposición del Canal 13 S.A. de sus obligaciones bancarias adquiridas a tasa variable dependiendo del ciclo económico y del costo de intercambiar la tasa en un período determinado de tiempo.

Las obligaciones de corto plazo de Canal 13 S.A. 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 tasa variable pero con una estructura en la cual el impacto que podría tener una variación de las tasas cuyo efecto en los gastos financieros no es significativo. Esta deuda ha sido contratada con condiciones de salida favorables a Canal 13 S.A.

#### **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 Canal 13 S.A. está expuesto a este riesgo en sus pasivos financieros (préstamos y leasing nominados en UF), el cual es considerado como no significativo y no se administra su variación.

Al 30 de septiembre de 2014, los activos/ pasivos indexados a inflación suman un efecto neto de M\$19.138.684. Si se asume una variación de +- 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 ±M\$191.386.

### **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. 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. Con una expectativa, de mayores ingresos por publicidad en el cuatrimestre final de cada año.



### **7.3.3 Riesgo de Competencia**

El mercado en el cual opera la Canal 13 S.A. 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.

Canal 13 siempre este en búsqueda de nuevos talentos y tecnologías en aras de entregar una televisión útil tanto desde el punto de vista de la entretención como informativa, en un mercado altamente competitivo resulta clave la creatividad y estrategia de programación la cual tiene que estar en línea con los intereses y gustos de nuestra audiencia objetivo. Esto, tiene un impacto directo en los retornos de Canal 13 S.A.

La proliferación de nuevas tecnologías y medios, tales como internet y otras plataformas digitales 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.

### **7.3.4 Riesgos Relacionados al Desarrollo de Nuevas Tecnologías**

La evolución de la tecnología, obligan 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, Canal 13 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 Canal 13 S.A.. Sin embargo, Canal 13 cuenta con una política de contratos con “rostros” que permite mitigar este riesgo. El personal definido como “clave” en Canal 13 S.A. 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. Este riesgo se mitiga 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.

Canal 13 S.A. 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 Canal 13 S.A.. Cabe mencionar que el actual convenio colectivo suscrito y vigente, vence el 31 de diciembre de 2014.



### **7.3.9 Riesgo Regulatorio**

#### *Regulación General*

Canal 13 S.A. al igual que todos los canales de televisión chilena se encuentra regulado por la Ley N°18.838 Art. N°8 letra “e” del 29 de septiembre de 1989, establece las causales de extinción de las concesiones de radiodifusión de libre recepción.

#### *A Regulación Televisión Digital*

La Ley N° 20.750 fue publicada en el Diario Oficial el pasado 29 de mayo 2014, con inicio de vigencia a contar de la misma fecha mencionada precedentemente, estableciendo un marco regulatorio para la implementación de la televisión digital terrestre en nuestro país, el cual representa el cambio tecnológico más relevante en la industria en los últimos 30 años, posibilitando, en la práctica, la transmisión en HD (alta definición) y para dispositivos móviles.

En este contexto, junto con el proceso de digitalización, la ley establece un plazo de 5 años para el apagón analógico, a partir de la publicación del Plan de Radiodifusión Televisiva, que aún se encuentra en etapa de elaboración.

Como consecuencia de la magnitud del proyecto de digitalización que debe enfrentar la industria, Canal 13 S.A. ha identificado los siguientes impactos en los estados financieros:

- Identificación de activos fijos que deben ser depreciados en un plazo de 5 años, los cuales se computarán a contar de la aprobación del Plan de Radiodifusión Televisiva, debido a que no cumplen con las especificaciones técnicas establecidas por esta ley. Dado lo anterior, la compañía deberá realizar inversiones adicionales en activos fijos que cumplan y garanticen una óptima transmisión en HD (alta definición)
- Modificación del régimen de vigencia de las concesiones televisivas, estableciendo un plazo definido de 20 años y con régimen de renovación preferente bajo el contexto que el concesionario iguale a la mejor propuesta técnica que garantice una óptima transmisión.

Lo anterior, se encuentra sujeto a revisión por parte de Canal 13 S.A. a la espera de la definición del marco regulatorio técnico, que corresponde al Plan de Radiodifusión Televisiva, cuyas disposiciones podrían ajustar los efectos evaluados a la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados.

#### *B Regulación Tributaria*

“Modificación del sistema de tributación impuesto a la renta de las empresas introduciendo cambios al artículo 14 de la Ley de Impuesto a la Renta”, en adelante “Reforma Tributaria”.

Con fecha 29 de septiembre del presente año, se publicó en el Diario Oficial la Ley N°20.780 que “Modifica el sistema de tributación de la renta e introduce diversos ajustes en el sistema tributario chileno”

La Reforma Tributaria contempla un aumento progresivo de la tasa de impuesto a la Renta de Primera categoría para los años comerciales 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 en adelante, cambiando a un 21,0 %; 22,5%; 24,0 %; 25,5% y 27,0% respectivamente, en el evento que se aplique el sistema parcialmente integrado. En el caso que se opte por la aplicación del sistema de renta atribuida las tasas aplicar para los años comerciales 2014, 2015, 2016 y 2017 en adelante, aumentando también progresivamente la tasa del impuesto referido a un 21,0 %; 22,5%; 24,0 % y 25,0% respectivamente.



Tal y como lo establece la Ley N°20.780, la Compañía aplicará como regla general, el sistema parcialmente integrado, a menos que en el futuro, mediante Junta Extraordinaria de Accionistas, acuerde optar por cambiar al sistema de renta atribuida, lo que derivaría en los ajustes contables.

Con fecha 17 de octubre de 2014, la Superintendencia de Valores y Seguros publicó el Oficio Circular N°856 el que establece que deberán contabilizarse en el patrimonio al 30 de septiembre 2014, el registro de los efectos en los activos y pasivos por impuesto diferidos originados por las modificaciones introducidas por la Reforma Tributaria antes descrita.

Se ha estimado un impacto en los estados financieros de septiembre 2014, de aproximadamente MM\$1.419 , al utilizar la opción tributaria descrita en el Artículo 14 letra b) de la Ley del Impuesto a la Renta denominado sistema parcialmente integrado. Dicho impacto estimado será reconocido como un abono neto en Patrimonio, según lo instuido en párrafo anterior.

Cabe señalar que dada la naturaleza del negocio de la Sociedad, este efecto es solamente contable y no implica efectos de flujo de caja, ni efectos en pago de impuestos.

### **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, Canal 13 S.A. está expuesta a riesgos legales de carácter contractual, laboral, comercial, entre otros.