Análisis Razonado

A los Estados Financieros Intermedios al 31 de Marzo 2014

www.correoschile.cl

INDICE

1. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CLASIFICADO 3
2. PRINCIPALES INDICADORES.....7
3. RESULTADOS 10
4. ESTADO CONSOLIDADO INTERMEDIO DE FLUJOS DE EFECTIVO..... 12
5. ADMINISTRACION DEL RIESGO FINANCIERO 13

ANALISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS
AL 31-03-2014

El presente informe permite entregar un análisis de los Estados Financieros Intermedios de la Empresa de Correos de Chile, al 31 de marzo del 2014 y su comparación respectiva con los resultados del mismo período de 2013 y con los saldos de balance al 31 de diciembre de 2013.

Este documento forma parte integral de los Estados Financieros de la Empresa junto con sus respectivas notas, debiendo ser leído en conjunto.

La ganancia bruta al 31 de marzo del ejercicio 2014, respecto a igual período 2013, presenta una variación negativa de M$ 822.730. El principal factor de esta disminución corresponde a mayores costos de ventas por M$ 1.628.104.

A marzo 2014 el total de activos de Correos Chile, equivale a M$ 83.304.256, cifra inferior en 2,97% respecto al 31 de diciembre 2013, debido principalmente a las disminuciones de M$ 2.135.038 en Deudores comerciales y M$ 242.923 en Activos por impuestos diferidos.

El total pasivos disminuye en 5,11%, variando desde M$ 58.172.663 al 31 de diciembre del 2013 hasta los M$ 55.199.164 al 31 de marzo 2014, esta variación se explica especialmente por las disminuciones en Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar por M$ 1.335.494, Otros pasivos financieros no corrientes por M$ 1.223.292 y Provisiones por beneficios a los empleados corrientes de M$ 501.979.

El patrimonio total de la empresa, presenta una variación positiva de M$ 426.046, cifra superior en 1,54% respecto al 31 de diciembre 2013, explicado por el resultado del ejercicio.

1. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CLASIFICADO

El Estado de Situación Financiera Clasificado de Correos Chile, que compara la posición patrimonial al 31 de marzo 2014 y 31 de diciembre 2013, es el siguiente:

Activos

Activos	31-03-2014 M$	31-12-2013 M$
Activos Corrientes		
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	4.239.973	3.807.874
Otros activos no financieros, corrientes	2.320.777	2.520.146
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	18.062.101	20.197.139
Inventarios	619.617	587.841
Activos por impuestos, corrientes	573.016	573.016
Total Activos Corrientes	**25.815.484**	**27.686.016**
Activos No Corrientes		
Otros activos no financieros, no corrientes	4.641.988	4.793.191
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.388.373	1.560.551
Propiedades, Planta y Equipo	31.910.771	32.020.803
Propiedad de inversión	168.018	168.603
Activos por impuestos diferidos	19.379.622	19.622.545
Total Activos No Corrientes	**57.488.772**	**58.165.693**
Total Activos	**83.304.256**	**85.851.709**

La disminución del total activos corrientes a marzo 2014 de M$ 1.870.532 (-6,76%), en comparación a diciembre 2013, se genera por las variaciones de los siguientes grupos de cuentas:

Activos Corrientes	Mar 14/Dic 13 Var %	Mar 14/Dic 13 Var M$
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	-11%	(2.135.038)
Otros activos no financieros, corrientes	-8%	(199.369)
Inventarios	5%	31.776
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	11%	432.099
Activos por impuestos, corrientes	0%	0

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes disminuyen un 11%, es decir M$ 2.135.038, debido a menores deudores nacionales de M$ 1.267.938 por mayor recuperación en el período, menor saldo de deudores internacionales por M$ 1.074.925 por recuperación a través de UPU Clearing, otros medios de cobranza y compensaciones pendientes con Cuentas por Pagar Internacionales y un aumento en fluctuación de tipo de cambio cuentas por cobrar internacionales por M$ 222.338.

La variación negativa de otros activos no financieros corrientes por M$ 199.369 corresponde a disminución de deudas varias en cobranza, asignación familiar Caja de Compensación y fondos fijos asignados por M$ 120.536, menores deudores giros UPU por M$ 45.769 y menores boletas en garantía por cobrar por M$ 32.376.

El incremento en inventarios por M$ 31.776 corresponde a la reposición de materiales de explotación.

El aumento del efectivo y equivalentes al efectivo de M$ 432.099, se explica por mayor recaudación de cuentas por cobrar internacionales.

La disminución del total activos no corrientes a marzo 2014 de M$ 676.921 (-1,16%), en comparación a diciembre 2013, se genera por las variaciones de los siguientes grupos de cuentas:

Activos No Corrientes	Mar 14/Dic 13 Var %	Mar 14/Dic 13 Var M$
Activos por impuestos diferidos	-1,2%	(242.923)
Activos intangibles distintos de la plusvalía	-11,0%	(172.178)
Otros activos no financieros, no corrientes	-3,2%	(151.203)
Propiedades, Planta y Equipo	-0,3%	(110.032)
Propiedad de inversión	-0,3%	(585)

Los activos por impuestos diferidos disminuyen en M$ 242.923 debido al resultado antes de impuesto positivo acumulado a marzo 2014.

Activos intangibles distintos de la plusvalía menores en M$ 172.178 por amortización de software y licencias.

Otros activos no financieros no corrientes corresponden a la activación de días no trabajados y anticipo de liquidez, ambos conceptos asociados al proceso de Negociación Colectiva 2013. La disminución de M$ 151.203 corresponde al reconocimiento en resultado del anticipo de liquidez y anticipo de días no trabajados de los trabajadores desvinculados (renuncias y despidos), además del inicio de recuperación a partir de noviembre 2013 de los días no trabajados durante la huelga.

Propiedades, plantas y equipo presenta una variación negativa de M$ 110.032 por el neto entre activaciones por inversiones en equipamiento tecnológico y vehículos por M$ 196.624, activos fijos en tránsito por M$ 53.228 correspondiente al Proyecto CityBox menos las depreciaciones del período por M$ 359.884.

Pasivos y Patrimonio

Pasivos	31-03-2014 M$	31-12-2013 M$
Pasivos Corrientes		
Otros pasivos financieros, corrientes	3.488.914	3.520.027
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	9.557.522	10.893.016
Pasivos por Impuestos, corrientes	419	316
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	2.817.322	3.319.301
Otros pasivos no financieros, corrientes	1.180.300	1.339.985
Total Pasivos Corrientes	**17.044.477**	**19.072.645**
Pasivos No Corrientes		
Otros pasivos financieros, no corrientes	23.295.196	24.518.488
Otras provisiones, no corrientes	44.475	32.772
Pasivo por impuestos diferidos	4.650.141	4.704.788
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	10.164.875	9.843.970
Total Pasivos No Corrientes	**38.154.687**	**39.100.018**
Total Pasivos	**55.199.164**	**58.172.663**

Patrimonio	31-03-2014 M$	31-12-2013 M$
Patrimonio		
Capital emitido	16.685.919	16.685.919
Ganancias (pérdidas) acumuladas	6.003.658	6.069.907
Otras reservas	4.989.469	5.028.218
Utilidad del Ejercicio	426.046	(104.998)
Total Patrimonio	**28.105.092**	**27.679.046**
Total Pasivos y Patrimonio	**83.304.256**	**85.851.709**

La disminución del total pasivos corrientes de M$ 2.028.168 (-10,63%), en relación al 31 de diciembre 2013, se genera principalmente por las siguientes variaciones:

Pasivos Corrientes	Mar 14/Dic 13 Var %	Mar 14/Dic 13 Var M$
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	-12%	(1.335.494)
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	-15%	(501.979)
Otros pasivos no financieros, corrientes	-12%	(159.685)
Otros pasivos financieros, corrientes	-1%	(31.113)
Pasivos por Impuestos, corrientes	33%	103

La disminución de 12%, es decir M$ 1.335.494, en las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes, se explica por menores cuentas por pagar a proveedores nacionales por M$ 119.823 y menor saldo por pagar a administraciones extranjeras por el correo de salida por M$ 1.215.671.

Las provisiones por beneficios a los empleados corrientes disminuyen en M$ 501.979, principalmente por menor provisión de vacaciones debido a las vacaciones tomadas por el personal durante el período estival.

Otros pasivos no financieros corrientes, disminuyen en M$ 159.685, por menores retenciones previsionales AFP, Isapres e INP.

La variación negativa de M$ 31.113 en otros pasivos financieros corrientes, corresponde a menores intereses de nuestros créditos bancarios por pago de cuota durante febrero 2014.

La disminución del total pasivos no corrientes de M$ 945.331 (-2,42%), en relación al 31 de diciembre 2013, se genera principalmente por las siguientes variaciones:

Pasivos No Corrientes	Mar 14/Dic 13 Var %	Mar 14/Dic 13 Var M$
Otros pasivos financieros, no corrientes	-5,0%	(1.223.292)
Pasivo por impuestos diferidos	-1,2%	(54.647)
Otras provisiones, no corrientes	35,7%	11.703
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	3,3%	320.905

La variación negativa de M$ 1.223.292 en otros pasivos financieros no corrientes, corresponde a menores obligaciones financieras

Las provisiones por beneficios a los empleados no corrientes, aumento M$ 320.905 por provisión de indemnización por años de servicios del período.

Patrimonio

El aumento del Patrimonio corresponde a la utilidad de M$ 426.046 obtenida al 31 de marzo 2014.

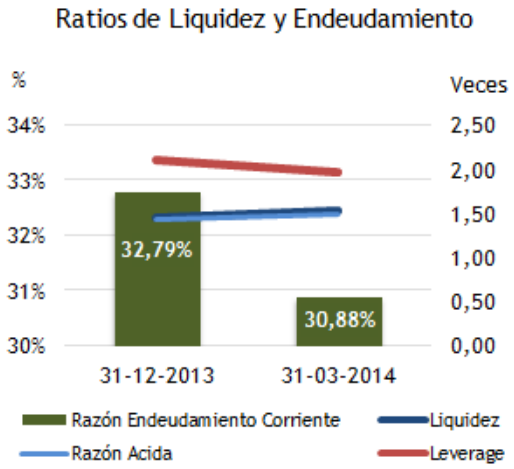
2. PRINCIPALES INDICADORES

Liquidez

Liquidez	Unidad	31-03-2014	31-12-2013	Var
Liquidez	veces	1,51	1,45	4,14%
Razón Acida	veces	1,48	1,42	4,23%

La liquidez experimenta un aumento de 4,14%, respecto a diciembre 2013. La variación de este indicador se debe principalmente a la disminución de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes.

La variación de la razón acida se explica de forma similar a la señalada anteriormente (cabe mencionar, que el inventario en Correos Chile es inmaterial).



Endeudamiento

Endeudamiento	Unidad	31-03-2014	31-12-2013	Var
Leverage	veces	1,96	2,10	-6,67%
Razón Endeudamiento Corriente	%	30,88%	32,79%	-5,82%
Razón Endeudamiento No Corriente	%	69,12%	67,21%	2,84%

La disminución de 6,67% del leverage se explica por la amortización de capital e intereses de créditos bancarios durante febrero 2014.

La variación tanto de la razón de endeudamiento corriente como no corriente se explica por la disminución de las cuentas por pagar corrientes y de los pasivos financieros.

Actividad

Actividad	Unidad	31-03-2014	31-12-2013	Var
Rotación Activos No Corrientes	veces	0,35	1,29	-72,87%
Rotación Activos Totales	veces	0,24	0,87	-72,41%
Días Calle Nacional *	días	59	73	-19,18%
Días Calle Internacional	días	468	592	-20,95%
Plazo Promedio CXP Nacional	días	85	94	-9,57%

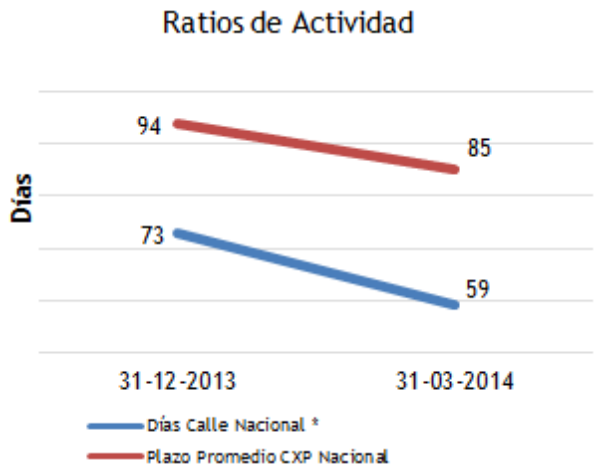
*** Año Móvil**

La disminución en la rotación de activos no corrientes y rotación de activos totales respecto a diciembre 2013, se explica por la diferencia en el período considerado para las ventas, mientras al 31 de diciembre del 2013 se consideran los ingresos de 12 meses, al 31 de marzo del 2014, sólo se incluyen las ventas de los primeros 3 meses.

La disminución del indicador de días calle nacional respecto a diciembre del 2013, en 14 días, se debe a la recaudación durante el 2014 de las ventas asociadas al proceso de elecciones de primera y segunda vuelta realizado durante el 2013, lo que refleja mayor eficiencia en la gestión de cobranza.

Respecto a los días calle internacional, los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar internacionales corresponden a derechos adquiridos con los administradores postales internacionales donde los plazos de facturación se encuentran regulados por la normativa internacional UPU. La disminución se explica por recuperación a través de UPU Clearing, otros medios de cobranza y compensaciones pendientes con Cuentas por Pagar Internacionales.

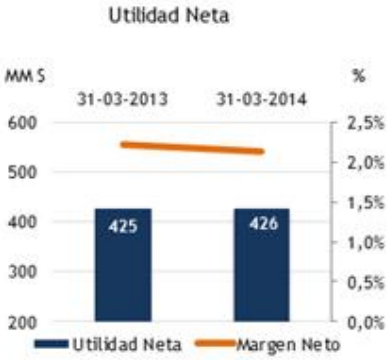
El indicador de plazo promedio de cuentas por pagar nacional experimentó una baja de 9 días, lo cual se explica por una mejora de los procesos internos de aprobación de pago a proveedores.



Cobertura – Rentabilidad y Rendimiento

Cobertura - Rentabilidad - Rendimiento	Unidad	31-03-2014	31-03-2013	Var
Cobertura Gastos Financieros	veces	1,58	4,23	-62,65%
ROA	%	0,71%	1,35%	-47,41%
Rentabilidad Sobre Los Activos	%	0,50%	0,51%	-1,96%
Rentabilidad Sobre El Patrimonio	%	1,53%	1,53%	0,00%
Rendimiento Activos Operacionales	%	1,76%	3,39%	-48,08%

La cobertura de gastos financieros disminuye un 62,65% porque existe un mayor costo financiero por préstamo obtenido con Banco Scotiabank por M$ 6.000.000 en noviembre 2013 y además el resultado operacional a marzo del 2014 de M$ 592.271 es un 48,85% menor a los M$ 1.157.981 de marzo 2013, lo que explica la disminución del ROA y del rendimiento de los activos operacionales.



La rentabilidad sobre Activos presenta una disminución explicada por mayores activos promedios de un 0,6% en el 2014 respecto a igual período 2013. El margen neto a marzo 2014 es 2,14% levemente inferior al 2,22% alcanzado en marzo 2013.

3. RESULTADOS

Estado de Resultados por Función

Estado de Resultado	31-03-2014 M$	31-03-2013 M$
Ganancia (Pérdida)		
Ingresos de actividades ordinarias	19.916.949	19.111.575
Costo de ventas	(16.551.763)	(14.923.659)
Ganancia bruta	**3.365.186**	**4.187.916**
Gasto de Administración	(2.772.915)	(3.029.935)
Otros Gastos, por función	(183.345)	(40.557)
Otras ganancias (pérdidas)	251.633	243.257
Ingresos Financieros	29.686	76.731
Costos Financieros	(374.501)	(273.746)
Diferencias de cambio	537.857	(38.217)
Resultados por unidades de reajuste	(239.279)	(40.098)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**614.322**	**1.085.351**
Gasto por impuestos a las ganancias	(188.276)	(660.323)
Ganancia (pérdida)	**426.046**	**425.028**

Resultado Operacional	31-03-2014 M$	31-03-2013 M$
Ingresos	**19.916.949**	**19.111.575**
Costo de venta	(16.551.763)	(14.923.659)
Gasto de Administración	(2.772.915)	(3.029.935)
Resultado Operacional	**592.271**	**1.157.981**

La ganancia bruta del primer trimestre 2014, disminuyó M$ 822.730 respecto a igual período 2013. Los factores que generan esta disminución corresponden a mayores costos de ventas de M$ 1.628.104, explicados por aumento en compras de bienes y servicios por M$ 770.628, mayores costos de RRHH por M$ 556.157 y aumento en costos de transportes por M$ 301.320. Lo anterior se compensa en parte por mayores ventas por M$ 805.374.

La disminución de los gastos de administración de M$ 257.020 se explica principalmente por menores gastos en bienes y servicios por M$ 151.278, contribuciones y patentes por M$ 69.483, depreciación y amortización por M$ 56.061.

El aumento de otros gastos por función de M$ 142.788, corresponde al reconocimiento en resultado del anticipo de liquidez y anticipo de días no trabajados de los trabajadores desvinculados (renuncias y despidos), además de mayores pagos por multas de organismos públicos y privados.

Otras ganancias aumentan en M$ 8.376, por mayores: intereses por mora cobrados a clientes, multas a proveedores por incumplimiento de contrato, arriendos percibidos y cheques caducados mayor a 3 años. Sin embargo, durante el primer trimestre del 2014 no se ha registrado utilidad por venta de activos fijos a diferencia del período anterior dónde alcanzaron los M$ 130.892.

Los ingresos financieros bajan M$ 47.045 por menores intereses obtenidos por colocaciones a corto plazo de los excedentes de caja invertidos.

Los costos financieros suben M$ 100.755 por mayor provisión de Intereses por préstamo bancario de Scotiabank por M$ 6.000.000 obtenido en noviembre del 2013.

La variación en diferencias de cambio respecto al 2013, se explica por la variación positiva del DEG durante el período, lo cual impacta positivamente nuestras cuentas por cobrar internacionales.

El aumento en los resultados por unidades de reajuste de M$ 199.181 se explica por mayor reajuste de nuestros pasivos financieros en UF, producto de una mayor inflación en el período.

Rentabilidad	UNIDAD	31-03-2014	31-03-2013	VAR
Ebitda	M$	1.161.878	1.783.649	-34,86%
Mg Ebitda	%	5,83%	9,33%	-37,51%

Ítem	UNIDAD	31-03-2014	31-03-2013	VAR
Resultado No Operacional	M$	22.051	-72.630	-130,36%

4. ESTADO CONSOLIDADO INTERMEDIO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Las principales actividades del flujo neto de efectivo originado al 31 de marzo 2014 y 2013 son las siguientes:

Estado de Flujo de Efectivo (Método directo)	31-03-2014 M$	31-03-2013 M$
Flujos de Efectivo Procedentes de (utilizados en) actividades de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	21.852.640	19.094.852
Pagos a Proveedores por el suministro de bienes y servicios	(9.230.727)	(10.509.609)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(10.242.433)	(9.896.770)
Pagos por Impuestos	(141.505)	(155.931)
Intereses recibidos	27.023	111.962
Flujos de Efectivo Procedentes de (Utilizados en) Actividades de Operación	**2.264.998**	**(1.355.496)**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Ventas de propiedad, planta, equipo e intangibles	0	173.610
Compras de propiedad, planta, equipo e intangibles	0	(297.820)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	**0**	**(124.210)**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
Intereses pagados	(401.025)	(447.137)
Pago préstamos bancarios	(1.273.709)	(1.237.452)
Pago de pasivos por arrendamientos financieros	(158.164)	(149.047)
Flujos de Efectivo Procedentes de (Utilizados en) Actividades de Financiación	**(1.832.898)**	**(1.833.636)**
Incremento Neto (Disminución) en el Efectivo y Equivalente de Efectivo, Antes del Efecto de los Cambios en la Tasa de Cambio	432.099	(3.313.342)
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al Principio del Periodo	3.807.874	9.292.686
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al Final del Periodo	**4.239.973**	**5.979.344**

El flujo de efectivo procedente de las actividades de Operación al 31 de marzo 2014 alcanzo los M$ 2.264.998. La recaudación de ingresos procedentes de la prestación de servicios durante el primer trimestre del 2014 fue mayor en M$ 2.757.788 respecto a igual período del año 2013. Los egresos por pago a proveedores bajan en M$ 1.278.882 respecto al año anterior, principalmente en el ítem Transporte por mayor gestión consistente en optimizar la utilización de la red de transportes y modificación de contratos con transportistas para generar ahorros. Los pagos asociados a remuneraciones del personal son mayores en M$ 345.663 en relación al año anterior, debido a pago de gratificación mensual garantizada a partir de septiembre 2013.

Durante el primer trimestre del año 2014 Correos Chile no ha destinado flujos a las actividades de Inversión, mientras que durante el mismo período del 2013 se realizaron compras de activos intangibles compensadas en parte por la venta de propiedades.

El flujo de efectivo utilizado en actividades de Financiación al 31 de marzo del 2014, alcanza los M$ 1.832.898, monto similar al de igual período del año anterior.

5. ADMINISTRACION DEL RIESGO FINANCIERO

Riesgo de Tipo Cambiario

Correos de Chile como correo oficial e integrante de la Unión Postal Universal (UPU) debe prestar y recibir servicios postales a y desde los correos extranjeros, estos servicios son valorados en la unidad monetaria denominada Derechos Especiales de Giros (DEG), generándose una exposición de riesgo frente a la fluctuación cambiaria asociada a esta unidad de medida, debido a que los costos de nuestras operaciones internas están expresadas en monedas que se rigen por otras variables de reajustabilidad.

Riesgo de Tasa de Interés

No existe riesgo de tasa de interés por los créditos a largo plazo, debido a que han sido contratados a tasa fija.

Riesgo por Inflación

Los pasivos financieros han sido contratados en UF, por lo que están sujetos a la variación de la Unidad de Fomento.

Riesgos Generales del Desempeño de la Economía.

Correos de Chile ofrece servicios de envíos de correspondencia y paquetería a nivel nacional e internacional, la demanda por estos servicios se encuentra fuertemente correlacionada con el crecimiento o decrecimiento de la economía, por lo que al existir aceleración o desaceleración económica dentro o fuera del país, se produce un efecto en la demanda.

Riesgos de los Activos

Los activos fijos de edificación, infraestructura, instalación y equipamiento se encuentran cubiertos de todo riesgo operativo mediante seguros pertinentes.

Riesgo de Crédito

Respecto al riesgo crediticio, se cuenta con diferentes mecanismos que permiten controlarlo, los cuales se encuentran debidamente detallados en el documento de políticas y procedimientos de crédito y cobranza, entre los cuales podemos destacar:

1) Bloqueo de crédito a clientes nacionales con deuda vencida superior a 30 días, independiente del monto y cantidad de facturas. Este bloqueo no permite generar retiros a domicilio ni realizar el proceso de admisión a clientes en este estado.
2) Cobranza especializada a clientes estratégicos de la compañía, donde en coordinación con la Gerencia de Ventas se realizan las gestiones de recuperación sobre este grupo de clientes.
3) Apoyo de Empresas de cobranza, que gestionan cobranza telefónica, vía cartas y correos electrónicos, desde el momento en que vencen las facturas. Esto se realiza en etapa administrativa, prejudicial y judicial en el caso que lo amerite.
4) Publicación en Boletín Comercial de documentos morosos de clientes que poseen deudas en etapa prejudicial y/o judicial.
5) Envío de cartas de cobranza a grandes clientes, a nivel gerencial, en caso que la situación lo amerite.

Riesgo de Liquidez

Previendo posibles situaciones adversas de liquidez, se cuenta con un flujo de caja en base mensual que estima la situación de caja de los siguientes 12 meses, este flujo permite gestionar adecuadamente los mecanismos de contingencia para hacer frente a situaciones de posible falta de liquidez.

Uno de estos mecanismos es la utilización de líneas de sobregiro con los bancos comerciales. Estas líneas cuentan con la autorización del Ministerio de Hacienda, para el año 2014 se autoriza por los siguientes conceptos y montos:

- Financiamiento de Capital de Trabajo M$ 3.000.000, en operaciones de préstamos de corto plazo.
- Financiamiento de Boletas de Garantía M$ 1.000.000, para tomar boletas de garantías para participar en licitaciones públicas y/o privadas, garantizando seriedad en la oferta, fiel cumplimiento de contrato o correcta ejecución de los mismos.