ANALISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS

Periodo Enero a Junio 2010 – 2011

El siguiente análisis razonado de los estados financieros de la Empresa CorreosChile al 30 de Junio del 2011, considera el periodo comprendido entre Enero y Junio del 2011, comparados con igual periodo del 2010, además se informa diciembre 2010.

Las cifras están expresadas en miles de pesos.

Composición de los Activos

En el cuadro que se presenta a continuación, se observa la estructura de los activos de la Empresa, referida a los períodos bajo análisis:

Cifras en Miles de $	Junio 2010	Diciembre 2010	Junio 2011
Activo Corriente	16.250.716	18.628.304	20.287.899
Activo No Corriente	44.866.830	52.310.367	51.417.002
Total Activos	61.117.546	70.938.671	71.704.901

Durante el periodo en análisis, los Activos Totales experimentaron un aumento de un 17.3%, cifra equivalente a MM$ 10.587, esto se explica por la variación en Activos No Corrientes, correspondiente al aumento de los activos intangibles distintos de la plusvalía y por el aumento en los impuesto diferidos, originado principalmente por la pérdida tributaria del ejercicio 2010.

Por otra parte, hay un aumento de un 24.8%, cifra equivalente MM$ 4.037 en el Activo Corriente por aumento en el Efectivo y equivalente al efectivo (MM$ 735), Deudores comerciales (MM$ 2.405) y otras cuentas por cobrar corrientes (MM$ 898).

Composición del Pasivo Exigible y Patrimonio

A continuación se muestra la estructura del Pasivo Exigible y del Patrimonio, en términos comparables correspondiente al período en análisis:

Cifras en Miles de $	Junio 2010	Diciembre 2010	Junio 2011
Pasivo Corriente	14.411.939	13.654.016	13.190.518
Pasivo No Corriente	19.738.891	36.938.335	37.334.801
Patrimonio	26.966.716	20.346.320	21.179.581
Total Pasivos y Patrimonio	61.117.546	70.938.671	71.704.901

Respecto del pasivo total, se observa un crecimiento de un 47.9 % indicador explicado por los pasivos no corrientes, producto de aumentos en las obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras. El incremento que exhibe mayor relevancia en las obligaciones no corrientes corresponde a dos créditos bancarios contratados con los Bancos Santander y Corpbanca, por un monto total que asciende a MM$19.311.

Los recursos de estos créditos se utilizaron en un plan de retiro voluntario incentivado y una menor proporción en los costos por negociación colectiva, siendo el plan de retiro incentivado el de mayor consumo de recursos, alrededor de MM$11.400. El plan permitirá disminuir de manera importante los gastos en remuneraciones, contribuyendo a mejorar la productividad y resultados de la Empresa.

En los Pasivos corrientes, se aprecia una caída de un 8.5%, debido a que en el ejercicio 2010 se generaron pérdidas tributarias que implican no pago de impuesto a la renta.

En términos Patrimoniales, se observa una caída de un 21.5%, explicada por la pérdida del ejercicio 2010.

Principales tendencias

Liquidez

Indicador	Junio 2010	Diciembre 2010	Junio 2011
Liquidez Corriente	1,13	1,36	1,54
Prueba ácida	1,12	1,35	1,51
Capital de Trabajo	1.838.777	4.974.288	7.097.380

La Liquidez Corriente durante el período analizado, aumentó un 36,4%, consecuencia, de la disminución del Pasivo Corriente en MM$ 1.221, explicada principalmente por el pago de los prestamos bancarios anteriores presentados en el rubro Otros pasivos financieros, corrientes y por la disminución de las Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes y por un aumento el Activo Corriente de un 24.8%, cifra equivalente MM$ 4.037, principalmente por un aumento en el efectivo, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

La Prueba Ácida también aumentó un 35.6% durante el rango en comparación, debido a las mismas razones expuestas en el análisis del indicador de Liquidez Corriente. Como información adicional debe señalarse que CorreosChile es una Empresa de Servicios, por lo que mantiene un bajo nivel de inventarios.

Se observa un importante aumento en el capital de trabajo, situación explicada por la combinación de los factores explicados anteriormente.

Endeudamiento

Indicador	Junio 2010	Diciembre 2010	Junio 2011
Endeudamiento (Leverage)	1,28	2,14	2,43
Razón Endeudamiento Corriente	42,2%	27,0%	26,1%
Razón Endeudamiento No Corriente	57,8%	73,0%	73,9%
Cobertura Gastos Financieros (veces)	10,26		5,25

Durante el periodo en comparación la razón de endeudamiento (Leverage) aumentó un 89.7%, pasando de 1,28 veces en 2010 a 2,43 veces en 2011. Este aumento se explica fundamentalmente por el crecimiento en los pasivos de largo plazo, donde las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras, contratadas con los Bancos Santander y Corpbanca, generaron el crecimiento de las obligaciones de largo plazo.

La disminución de la Razón de Endeudamiento de corto plazo, se explica principalmente por la disminución de otros pasivos financieros corrientes y disminución de las provisiones por beneficios a los empleados corrientes.

El aumento de la Razón de Endeudamiento de L/P, obedeció exclusivamente a las obligaciones de crédito bancarias explicadas precedentemente.

El indicador de Cobertura de Gastos Financieros se ve afectado negativamente al registrar la Empresa pérdidas a nivel de resultado antes de impuesto durante al año 2010, razón por lo que la cobertura por las utilidades del período enero junio 2011 se observa sólo 5.25 veces.

Actividad

Indicador	Junio 2010	Junio 2011
Rotación de activos no corrientes	1,58	1,39
Rotación de activos totales	1,16	1,00

El índice de Rotación de Activos no Corrientes disminuyó 12.1% en el período, debido principalmente por el aumento en los activos no corrientes en las partidas Activos Intangibles distintos de la plusvalía, software de la categoría de SAP y el de trazabilidad postal y los proyectos en desarrollo. También aumentó el rubro de Activos por Impuestos diferidos generados por la pérdida tributaria del ejercicio 2010.

La Rotación Activos Totales disminuyó 14.1% en el periodo en análisis, situación explicada fundamentalmente por el aumento en los activos intangibles distintos de la plusvalía y por el aumento en los impuestos diferidos.

Resultados (Expresados en M$)

Cifras en Miles de $	Junio 2010	Junio 2011
Ganancia Bruta	4.296.775	5.504.422
Gastos Financieros	-191.512	-570.417
R.A.I.I.D.A.I.E	1.965.730	2.995.331
Resultado antes de Impuesto	1.081.546	1.528.375
Resultado después de Impuesto	465.065	611.350

La ganancia bruta en el año 2011 es un 28,1% superior a la obtenida en igual periodo del año anterior, explicado por una parte, por el aumento de los ingresos de actividades ordinarias en 1%, y por otra parte, por una disminución de los costos de venta en 3%.

Respecto de los gastos financieros, estos crecen un 197.8% respecto a igual periodo del 2010, debido a los intereses de la operación de leasing contratada con el Banco Santander y los dos créditos, indicados precedentemente, contratados con instituciones bancarias.

A nivel de EBITDA se aprecia una mejora de 52.4% explicado por la mejora en la ganancia bruta.

Los mismos efectos explican las variaciones en el resultado antes y después de impuesto. Cabe señalar, que la diferencia entre el resultado antes y después de impuestos, en el ejercicio 2010, se debe a la pérdida, déficit que origina impuestos diferidos por recuperar.

Rentabilidad

Indicador	Junio 2010	Junio 2011	△
Rentabilidad del patrimonio	3,5%	5,9%	68,5 %
Rentabilidad de los activos totales	1,5%	1,7%	12,0%

La Rentabilidad del Patrimonio y de los Activos Totales aumentó en el período, siendo la causa principal el aumento de resultado del ejercicio.

Flujo de Efectivo

SVS Estado de Flujo de Efectivo Indirecto	01-01-2011 30-06-2011	01-01-2010 30-06-2010
Estado de flujos de efectivo		
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación		
Ganancia (pérdida)	611.350	465.065
Ajustes por conciliación de ganancias (pérdidas)		
Ajustes por gasto por impuestos a las ganancias	917.025	616.481
Ajustes por disminuciones (incrementos) en los inventarios	(75.229)	(8.235)
Ajustes por disminuciones (incrementos) en cuentas por cobrar de origen comercial	(646.265)	357.920
Ajustes por disminuciones (incrementos) en otras cuentas por cobrar derivadas de las actividades de operación	(252.967)	(450.710)
Ajustes por incrementos (disminuciones) en cuentas por pagar de origen comercial	(1.227.652)	240.474
Ajustes por incrementos (disminuciones) en otras cuentas por pagar derivadas de las actividades de operación	763.667	(3.470.563)
Ajustes por gastos de depreciación y amortización	896.539	692.672
Ajustes por provisiones	280.647	511.382
Ajustes por pérdidas (ganancias) de moneda extranjera no realizadas	424.932	(56.559)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	**1.692.047**	**(1.102.073)**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	992	435
Compras de propiedades, planta y equipo		(1.250.023)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles		
Compras de activos intangibles	(695.137)	(35.240)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	**(694.145)**	**(1.284.828)**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
Pagos de préstamos		(611.047)
Pagos de pasivos por arrendamientos financieros	(388.697)	(388.295)
Intereses pagados	(64.067)	(34.609)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	**(452.764)**	**(1.033.951)**
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	545.138	(3.420.852)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(4.447)	(2.440)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	540.691	(3.423.292)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	2.702.394	5.931.725
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**3.243.085**	**2.508.433**

En el periodo en análisis el flujo neto fue de $3.963 millones más que el mismo período del ejercicio anterior, aumentando $590 millones el flujo neto por actividades de inversión y $2.794 el flujo por actividades de la operación, relacionado con el aumento de la ganancia bruta, obteniendo un aumento en el efectivo y equivalente al efectivo en $735 millones en el periodo.

Ventas (Ingresos Operacionales)

Cifras en Miles de $	Junio 2010	Junio 2011
Ingresos de Actividades ordinarias	35.496.025	35.771.996
Costo de Ventas	-31.199.250	-30.267.573

Los ingresos de actividades ordinarias aumentaron 0.8% durante el período en análisis, en tanto, el costo de ventas disminuyó 3%.

Factores de Riesgo

- Riesgo de Tipo Cambiario

CorreosChile 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 las costos de nuestras operaciones internas están expresadas en monedas que se rigen por otras variables de reajustabilidad. No obstante es un riesgo menor por representar casi un 6% de las ventas totales.

- Riesgo de Tasas 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 a largo plazo 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 (variables exógenas)

CorreosChile 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 de la economía, por lo que al existir aceleración económica dentro o fuera del País, se produce un efecto en la demanda.

- Riesgo de los Activos

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