Análisis Razonado

A los Estados Financieros Intermedios al 30 de Junio de 2015

Gerencia Administración y Finanzas

INDICE

1. Estados de Situación Financiera Intermedios Clasificados 3
2. Principales Indicadores 7
3. Estados de Resultados Integrales Intermedios por Función 10
4. Estados de Flujos de Efectivo Directo Intermedios 12
5. Administración del Riesgo Financiero 13

Análisis Razonado a los Estados Financieros Intermedios al 30-06-2015

El presente informe permite entregar un análisis de los Estados Financieros Intermedios de la Empresa de Correos de Chile, al 30 de junio del 2015 y su comparación respectiva con los resultados del mismo período del 2014 y con los saldos de balance al 31 de diciembre de 2014.

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 30 de junio del ejercicio 2015, respecto a igual período 2014, presenta una variación positiva de M$2.305.358. El aumento corresponde a mayores ventas por M$3.702.473 compensadas en parte por mayores costos de ventas por M$1.397.115.

A junio 2015 el total de activos de Correos Chile, equivale a M$82.702.919, cifra superior en 2,33% respecto al 31 de diciembre 2014, variación explicada por mayores Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de M$4.275.983, mientras que los Activos por impuestos diferidos son menores en M$1.537.739 y Propiedades, plantas y equipos disminuye en M$709.256.

El total pasivos aumenta en 1,41%, variando desde M$51.479.191 al 31 de diciembre del 2014 hasta los M$52.206.173 al 30 de junio 2015, esta variación se explica principalmente por aumento de M$1.697.795 en Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, debido a que nuestra posición de caja nos obliga a disminuir el pago de obligaciones con proveedores, además, Otros pasivos financieros corrientes aumenta M$890.238 por sobregiro bancario. Por otra parte, Otros pasivos financieros no corrientes disminuyen M$1.948.613 debido a pago de cuotas de créditos bancarios y leasing.

El patrimonio total de la empresa, presenta una variación positiva de M$1.157.590, cifra superior en 3,95% respecto al 31 de diciembre 2014, explicado por resultado del ejercicio obtenido durante el 2015 por un total de M$1.197.056 menos M$39.466 correspondiente al pago de cotizaciones previsionales asociados al anticipo de liquidez del personal desvinculado durante años anteriores y contabilizado durante el 2015 en ganancias acumuladas.

1.- ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA INTERMEDIOS CLASIFICADOS

El Estado de Situación Financiera Intermedio Clasificado de Correos Chile, que compara la posición patrimonial al 30 de junio 2015 y 31 de diciembre 2014, es el siguiente:

Activos

Activos	30-06-2015 M$	31-12-2014 M$
Activos Corrientes		
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.845.919	1.229.298
Otros activos no financieros, corrientes	2.127.253	2.521.211
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	24.589.016	20.313.033
Inventarios, corrientes	883.913	720.572
Activos por impuestos, corrientes	439.856	655.281
Total Activos Corrientes	**29.885.957**	**25.439.395**
Activos No Corrientes		
Otros activos financieros, no corrientes	4.024.000	4.122.000
Activos intangibles distintos de la plusvalía	708.608	945.951
Propiedades, plantas y equipos	31.919.485	32.628.741
Propiedades de inversión	186.612	166.264
Activos por impuestos diferidos	15.978.257	17.515.996
Total Activos No Corrientes	**52.816.962**	**55.378.952**
Total Activos	**82.702.919**	**80.818.347**

El aumento del total activos corrientes a junio 2015 de M$4.446.562 (17,48%), en comparación a diciembre 2014, se genera principalmente por las variaciones de los siguientes grupos de cuentas:

Activos Corrientes	Jun 15/Dic 14 Var %	Jun 15/Dic 14 Var M$
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	21,1%	4.275.983
Efectivo y equivalentes al efectivo	50,2%	616.621
Inventarios, corrientes	22,7%	163.341
Activos por impuestos, corrientes	-32,9%	(215.425)
Otros activos no financieros, corrientes	-15,6%	(393.958)

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes aumentan un 21,1%, es decir, M$4.275.983, debido a un aumento de M$80.976 en deudores nacionales y aumento del saldo de deudores internacionales por M$4.195.007.

El mayor efectivo y equivalentes al efectivo de M$616.621, se explica por mayor saldo en bancos por utilización de líneas de crédito bancarias.

El incremento en inventarios por M$163.341 corresponde a la reposición de materiales de explotación (bolsas courier, etiquetas, sobres, cintas de embalaje, elásticos, otros) destinados para la venta.

La disminución de activos por impuestos corrientes de M$215.425 corresponde a menores impuestos por recuperar por crédito franquicia Sence dada la devolución de años anteriores.

Los otros activos no financieros corrientes disminuyen M$393.958 principalmente por devolución de contribuciones pagadas en años anteriores por M$317.629.

La disminución del total activos no corrientes a junio 2015 en comparación a diciembre 2014 por M$2.561.990 (-4,63%), se genera principalmente por:

Activos No Corrientes	Jun 15/Dic 14 Var %	Jun 15/Dic 14 Var M$
Propiedades de inversión	12,2%	20.348
Otros activos financieros, no corrientes	-2,4%	(98.000)
Activos intangibles distintos de la plusvalía	-25,1%	(237.343)
Propiedades, Plantas y Equipos	-2,2%	(709.256)
Activos por impuestos diferidos	-8,8%	(1.537.739)

Otros activos financieros no corrientes corresponden a la activación del anticipo de liquidez, concepto asociado al proceso de Negociación Colectiva 2013. La disminución de M$98.000 corresponde al reconocimiento en resultado del anticipo de liquidez de los trabajadores que han cesado su relación laboral con la empresa (renuncias y despidos).

Activos intangibles distintos de la plusvalía menores en M$237.343 por amortización de software y licencias computacionales más adiciones de software.

Propiedades, plantas y equipos presenta una disminución de M$709.256 por el neto entre activaciones por inversiones en equipamiento operativo y compra de motocicletas para la operación postal por M$304.078 menos las depreciaciones del período por M$989.000, bajas de equipamiento y reclasificaciones por M$24.334.

Los activos por impuestos diferidos disminuyen en M$1.537.739 debido a la provisión presentada como gasto por impuesto a las ganancias en el estado de resultados integrales a junio 2015 por el mismo monto.

Pasivos y Patrimonio

Pasivos	30-06-2015 M$	31-12-2014 M$
Pasivos Corrientes		
Otros pasivos financieros, corrientes	5.529.117	4.638.879
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	11.777.441	10.079.646
Pasivos por impuestos, corrientes	1.634	4.142
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	3.413.362	3.341.346
Otros pasivos no financieros, corrientes	1.176.231	1.350.658
Total Pasivos Corrientes	**21.897.785**	**19.414.671**
Pasivos No Corrientes		
Otros pasivos financieros, no corrientes	19.327.508	21.276.121
Otras provisiones, no corrientes	70.274	96.971
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	10.910.606	10.691.428
Total Pasivos No Corrientes	**30.308.388**	**32.064.520**
Total Pasivos	**52.206.173**	**51.479.191**

Patrimonio	30-06-2015 M$	31-12-2014 M$
Patrimonio		
Capital emitido	16.685.919	16.685.919
Ganancias acumuladas	13.810.827	12.653.237
Total Patrimonio	**30.496.746**	**29.339.156**
Total Pasivos y Patrimonio	**82.702.919**	**80.818.347**

El aumento del total pasivos corrientes de M$2.483.114 (12,79%), en relación al 31 de diciembre 2014, se genera principalmente por las siguientes variaciones:

Pasivos Corrientes	Jun 15/Dic 14 Var %	Jun 15/Dic 14 Var M$
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	16,8%	1.697.795
Otros pasivos financieros, corrientes	19,2%	890.238
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	2,2%	72.016
Pasivos por impuestos, corrientes	-60,6%	(2.508)
Otros pasivos no financieros, corrientes	-12,9%	(174.427)

El aumento de 16,8%, es decir M$1.697.795, en las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes, es debido a que nuestra posición de caja nos obliga a disminuir el pago de obligaciones con proveedores.

Otros pasivos financieros corrientes aumentan en M$890.238 principalmente por sobregiro bancario.

Las provisiones por beneficios a los empleados corrientes aumentan en M$72.016, por el aumento de provisiones de bonos anuales al personal compensado en gran parte por menor provisión de vacaciones.

Otros pasivos no financieros corrientes, disminuyen en M$174.427, por menores retenciones previsionales de AFP, Isapres e INP.

La disminución del total pasivos no corrientes de M$1.756.132 (-5,48%), en relación al 31 de diciembre 2014, se genera principalmente por las siguientes variaciones:

Pasivos No Corrientes	Jun 15/Dic 14 Var %	Jun 15/Dic 14 Var M$
Otros pasivos financieros, no corrientes	-9,2%	(1.948.613)
Otras provisiones, no corrientes	-27,5%	(26.697)
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	2,1%	219.178

La variación negativa de M$1.948.613 en otros pasivos financieros no corrientes, corresponde a menores obligaciones financieras debido al pago de cuotas de créditos bancarios durante al año 2015, originando un traspaso de pasivos no corrientes al corriente de acuerdo a su vencimiento.

La disminución de otras provisiones no corrientes de M$26.697, corresponde a menor provisión de juicios por demandas tanto laborales como civiles.

Las provisiones por beneficios a los empleados no corrientes, aumentan en M$219.178 por mayor provisión de indemnización por años de servicios del período.

Patrimonio

El aumento del Patrimonio en M$1.157.590 corresponde al resultado del ejercicio obtenido durante el 2015 por un total de M$1.197.056 menos M$39.466 correspondientes al pago de cotizaciones previsionales asociados al anticipo de liquidez del personal desvinculado durante años anteriores y contabilizado durante marzo 2015 en ganancias acumuladas.

2.- PRINCIPALES INDICADORES

Liquidez

Liquidez	Unidad	30-06-2015	31-12-2014	Var
Liquidez	veces	1,36	1,31	3,82%
Razón Acida	veces	1,32	1,27	3,94%

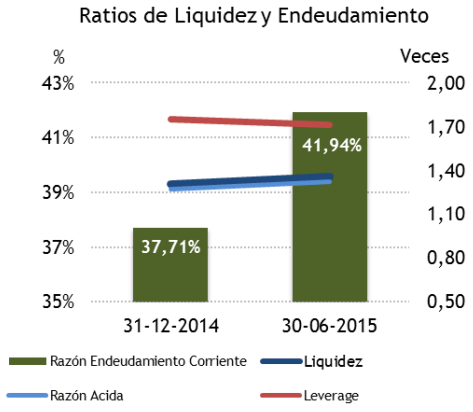
La liquidez experimenta un aumento de 3,82% respecto a diciembre 2014. La variación de este indicador se debe principalmente a mayores cuentas por cobrar (internacionales). La variación de la razón acida se explica de forma similar a la señalada anteriormente (cabe mencionar, que el inventario en Correos Chile es inmaterial).

Endeudamiento

Endeudamiento	Unidad	30-06-2015	31-12-2014	Var
Leverage	veces	1,71	1,75	-2,29%
Razón Endeudamiento Corriente	%	41,94%	37,71%	11,22%
Razón Endeudamiento No Corriente	%	58,06%	62,29%	-6,79%

El leverage presenta una disminución de 2,29%, porque el crecimiento de nuestros pasivos (mayores cuentas por pagar, sobregiro bancario y menores obligaciones financieras) es menor al aumento del patrimonio explicado por el resultado del período.

La variación tanto de la razón de endeudamiento corriente como no corriente se explica porque el crecimiento de nuestros pasivos corrientes (cuentas por pagar y sobregiro bancario) es mayor a la disminución de los pasivos no corrientes por amortización de capital e intereses de créditos bancarios durante el período.



Actividad

Actividad	Unidad	30-06-2015	31-12-2014	Var
Rotación Activos No Corrientes	veces	0,83	1,45	-42,76%
Rotación Activos Totales	veces	0,53	0,99	-46,46%
Días Calle Nacional*	días	56	58	-3,45%
Días Calle Internacional	días	487	425	14,59%
Plazo Promedio CXP Nacional	días	107	89	20,22%

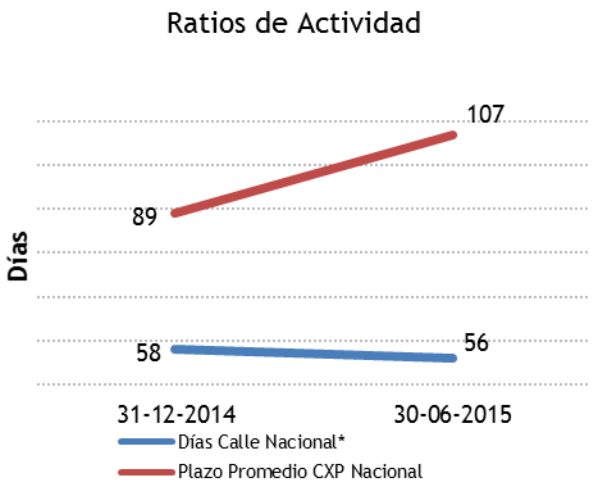
*** Considera Ventas Año Móvil**

La disminución en la rotación de activos no corrientes y rotación de activos totales respecto a diciembre 2014, se explica por la diferencia en el período considerado para las ventas, mientras al 31 de diciembre del 2014 se consideran los ingresos de 12 meses, al 30 de junio del 2015, sólo se incluyen las ventas de los primeros 6 meses.

La disminución del indicador días calle nacional respecto a diciembre del 2014, en 2 días, se debe a mayor eficiencia en la gestión de cobranza durante el transcurso del año 2015.

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 variación se explica por aumento sostenido en las ventas internacionales.

El indicador de plazo promedio de cuentas por pagar nacional experimentó un aumento de 18 días, porque nuestra posición de caja nos obliga a disminuir el pago de obligaciones con proveedores, además del proceso de estabilización de la recepción de documentos tributarios electrónicos por parte de Correos Chile.

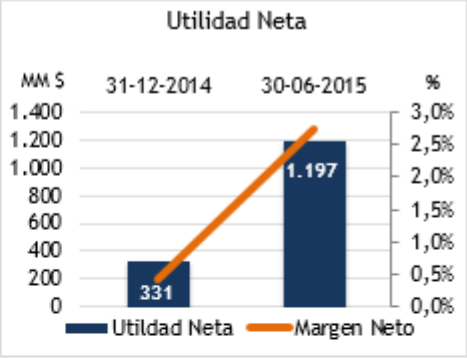


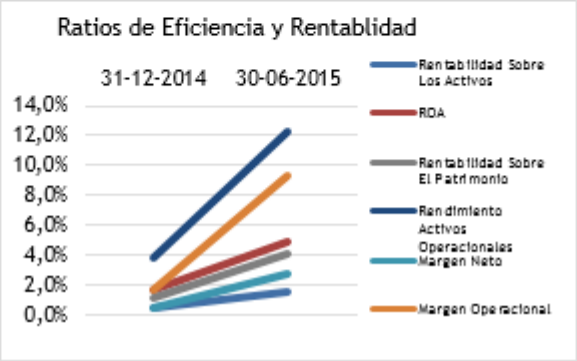
Cobertura, Rentabilidad y Rendimiento

Cobertura - Rentabilidad - Rendimiento	Unidad	30-06-2015	31-12-2014	Var
Cobertura Gastos Financieros	veces	6,28	0,93	575,27%
ROA	%	4,93%	1,60%	208,28%
Rendimiento Activos Operacionales	%	12,26%	3,83%	220,10%
Rentabilidad Sobre Los Activos	%	1,46%	0,41%	256,10%
Rentabilidad Sobre El Patrimonio	%	4,00%	1,16%	244,83%

La importante mejora en el comportamiento de la cobertura de gastos financieros, ROA y rendimiento de activos operacionales se explica por un mejor resultado operacional durante el 2015 en comparación al período 2014. A junio 2015 presentamos un resultado operacional de M$4.078.575, mientras que a diciembre 2014 sólo alcanzo los M$1.292.864.

La variación en la rentabilidad sobre los Activos y Patrimonio se explica por un mejor resultado acumulado, a junio 2015 alcanza los M$1.197.056 mientras que a diciembre 2014 obtuvimos una ganancia acumulada de M$330.760.





3.- ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES INTERMEDIOS POR FUNCION

Estado de Resultados por Función

Estado de Resultado	30-06-2015 M$	30-06-2014 M$
Ganancia (Pérdida)		
Ingresos de actividades ordinarias	43.737.890	40.035.417
Costo de ventas	(34.743.262)	(33.346.147)
Ganancia bruta	**8.994.628**	**6.689.270**
Gastos de administración	(4.916.053)	(5.640.265)
Otros gastos, por función	(1.122.495)	(807.317)
Otras ganancias (pérdidas)	312.959	512.667
Ingresos financieros	6.688	54.943
Costos financieros	(649.854)	(718.601)
Diferencias de cambio	382.282	384.946
Resultados por unidades de reajuste	(273.360)	(585.676)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**2.734.795**	**(110.033)**
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	(1.537.739)	469.861
Ganancia (pérdida)	**1.197.056**	**359.828**

Resultado Operacional	30-06-2015 M$	30-06-2014 M$
Ingresos	43.737.890	40.035.417
Costo de ventas	(34.743.262)	(33.346.147)
Gastos de administración	(4.916.053)	(5.640.265)
Resultado Operacional	**4.078.575**	**1.049.005**

La ganancia bruta a junio 2015, aumenta en M$2.305.358 respecto a igual período 2014. Los factores que explican este aumento corresponden a mayor venta por M$3.702.473 y mayor costo de venta de M$1.397.115, explicados principalmente por mayor costo en RRHH debido a reajuste por IPC de las remuneraciones fijas y mayor pago de remuneraciones variables, en ambos casos a personal operativo.

La disminución de los gastos de administración en M$724.212 se explica por menor gasto en RRHH (menor dotación de personal en áreas de apoyo), además, existe un menor gasto en compra de bienes y servicios y una mayor recuperación de deudores incobrables.

El aumento de otros gastos por función de M$315.178, corresponde a finiquitos pagados a trabajadores durante el año 2015 por reestructuración empresa, compensado en parte por menor pago y provisiones de juicios, multas y sanciones en relación a igual período del año anterior.

Otras ganancias disminuyen en M$199.708, debido a que durante el 2015 se han recibido menores beneficios por venta de terrenos, además del registro de menores cheques caducos y menores indemnizaciones y multas cobradas a proveedores por incumplimiento de contratos.

Los ingresos financieros bajan M$48.255 por menores intereses obtenidos por colocaciones a corto plazo de los excedentes de caja invertidos.

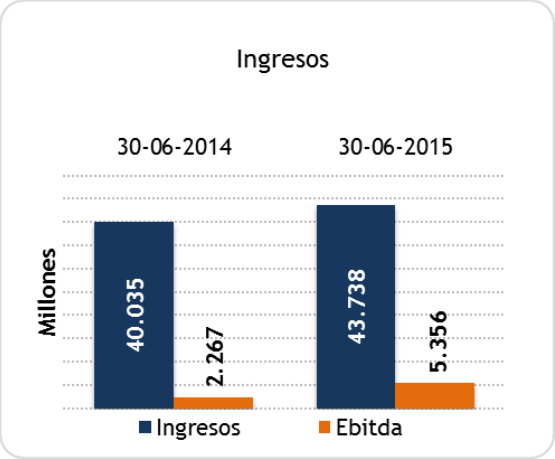
Los costos financieros disminuyen M$68.747 por menor provisión de intereses asociadas a amortización de créditos bancarios.

La variación en diferencias de cambio respecto al 2014 es mínima y se explica principalmente por la variación del DEG (Derecho Especial de Giro), lo cual impacta en nuestras cuentas por cobrar y pagar asociadas al correo internacional.

La disminución en los resultados por unidades de reajuste de M$312.316 se explica por aumento de la UF durante el primer semestre 2015 menor a la variación durante el mismo período del año anterior, lo que genera un reajuste menor de los pasivos financieros en UF, los cuales también han disminuido por el pago de créditos bancarios durante el año 2015.

Indicador	Unidad	30-06-2015	30-06-2014	Var
Ebitda	M$	5.355.801	2.266.526	136,30%
Mg Ebitda	%	12,25%	5,66%	116,43%

Item	Unidad	30-06-2015	30-06-2014	Var
Resultado No Operacional	M$	(1.343.780)	(1.159.038)	15,94%



4.- ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO INTERMEDIOS

Las principales actividades del flujo neto de efectivo originado al 30 de junio 2015 y 2014 son las siguientes:

Estado de Flujo de Efectivo (Método directo)	30-06-2015 M$	30-06-2014 M$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	41.686.891	41.052.479
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(16.635.634)	(19.047.893)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(22.004.876)	(20.047.712)
Flujos de Efectivo netos procedentes de (utilizados en) la operación	**3.046.381**	**1.956.874**
Intereses recibidos	606	49.414
Impuestos a las ganancias (pagados) reembolsos	(236.568)	(32.117)
Flujos de Efectivo netos (utilizados en) procedentes de Actividades de Operación	**2.810.419**	**1.974.171**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Compra de propiedades, plantas y equipos	(311.861)	(790.511)
Flujos de Efectivo netos (utilizados en) procedentes de Actividades de Inversión	**(311.861)**	**(790.511)**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiamiento		
Uso Líneas de Crédito	13.372.634	0
Pagos Líneas de Crédito	(12.523.439)	0
Reembolso de préstamos	(1.758.936)	(1.273.708)
Pago de pasivos por arrendamientos financieros	(348.947)	(320.594)
Intereses pagados	(623.250)	(657.770)
Flujos de Efectivo netos (utilizados en) procedentes de Actividades de Financiamento	**(1.881.938)**	**(2.252.072)**
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalente al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	616.620	(1.068.412)
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al Principio del Período	1.229.298	3.807.874
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al Final del Período	**1.845.918**	**2.739.462**

El flujo de efectivo procedente de las actividades de Operación al 30 de junio 2015 alcanza los M$2.810.419. La recaudación de ingresos procedentes de la prestación de servicios acumulados a junio 2015 fue mayor en M$634.412 respecto a igual período del año 2014. Los egresos por pago a proveedores disminuyen en M$2.412.259 respecto al mismo semestre del año anterior. Los pagos asociados a remuneraciones del personal son mayores en M$1.957.164 en relación al año anterior.

Durante el primer semestre del 2015 Correos Chile ha destinado menores flujos a las actividades de Inversión por M$478.650 respecto a igual período del año anterior.

El flujo de efectivo utilizado en actividades de Financiamiento al 30 de junio del 2015, alcanza los M$1.881.938, la diferencia respecto al mismo semestre del año anterior corresponde principalmente al uso de líneas de crédito bancarias.

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 a largo plazo han sido contratados en UF, por lo que están expuestos al riesgo por 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 contratados.

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 Comercial 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 2015 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.