



ANALISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS

Periodo Enero a Diciembre 2009 – 2010

El siguiente análisis razonado de los estados financieros de la Empresa CorreosChile al 31 de Diciembre del 2010, considera el periodo comprendido entre Enero y Diciembre del 2010, comparados con igual periodo del 2009.

Las cifras están expresadas en términos reales, en miles de pesos de Diciembre 2010.

Composición de los Activos

En el cuadro que se presenta a continuación, se observa la estructura de los activos de la Empresa, referida a diciembre de los años 2009 y 2010:

Cifras en Miles de \$	Dic.-2010	Dic.- 2009
Activo Circulante	22.270.446	23.958.542
Activo Fijo	30.632.950	29.026.685
Otros Activos	12.149.055	5.401.785
Total Activos	65.052.451	58.387.012

Durante el periodo en análisis, los Activos Totales experimentaron un aumento de un 11,42%, cifra equivalente a MM\$ 6.665, esto se explica por la variación en Otros Activos, correspondiente al aumento del impuesto diferido, originado principalmente por la pérdida tributaria del ejercicio 2010.

Por otra parte, hay un decrecimiento de MM\$1.688 en el activo circulante por una disminución en los pactos de retroventa.

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 \$	Dic.- 2010	Dic.- 2009
Pasivo a corto plazo	14.499.195	19.202.996
Pasivo a largo plazo	28.899.890	11.764.330
Patrimonio	21.653.366	27.419.686
Total Pasivos y Patrimonio	65.052.451	58.387.012



Respecto del pasivo total exigible, se observa un crecimiento de un 40,1%, indicador explicado por los pasivos de largo plazo, producto de aumentos en las obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras. El incremento que exhibe mayor relevancia en las obligaciones de largo plazo corresponde a dos créditos bancarios contratados con los Bancos Santander y Corpbanca, por un monto total que asciende a MM\$19.005.

Los recursos de estos créditos se utilizaron en un plan de retiro voluntario incentivado y una menor proporción en los costos por negociación colectiva, con el objeto de mejorar la eficiencia y oferta de la empresa, 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 futuros de la Empresa

En los Pasivos corto plazo, se aprecia una caída de un 24%, 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%, explicada por la pérdida del ejercicio 2010, que alcanzó a MM\$ 5.766,3.

Principales tendencias

Liquidez

Indicador	Dic. – 2010	Dic. – 2009
Liquidez Corriente	1,54	1,25
Prueba Acida	1,52	1,24
Capital de Trabajo	7.771.251	4.755.546

La Liquidez Corriente durante el período analizado, aumentó un 23%, consecuencia, por una parte, de la disminución del Pasivo Circulante en MM\$ 4.704 (explicada principalmente por la no obligación de impuesto a la renta por pagar y una disminución de las obligaciones financieras de largo plazo – porción corto plazo), y por otra parte, una disminución del Activo Circulante en sólo MM\$ 1.688, que se redujo por los pactos de retroventa.

La Prueba Ácida también aumentó un 23% 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 existencias.

Se observa un importante aumento en el capital de trabajo equivalente a un 63%, situación explicada por la combinación de los factores asociados a que el pasivo circulante disminuyó (MM\$4.704) más que los activos (MM\$ 1.688).



Endeudamiento

Indicador	Dic. – 10	Dic. – 09
Endeudamiento (Leverage)	1,77	1,20
Razón Endeudamiento C/P	33%	62%
Razón Endeudamiento L/P	67%	38%
Cobertura Gastos Financieros (Veces)	-12,71	23,75

Durante el periodo en comparación la razón de endeudamiento (Leverage) aumentó un 47,5%, pasando de 1,2 veces en 2009 a un 1,77 veces en 2010. Este aumento se explica fundamentalmente por el crecimiento en los pasivos de largo plazo, donde las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras, expresada en las operaciones de crédito contratadas con los Bancos Santander y Corpbanca, provocaron el crecimiento de las obligaciones de largo plazo.

La disminución de un 47% en la Razón de Endeudamiento de corto plazo, se explica principalmente por la pérdida acumulada que registra la Empresa, situación que a Diciembre 2010 generó no provisionar impuesto a la renta por pagar, en cambio a igual periodo del 2009, este ítem ascendió a MM\$ 3.575.

El aumento de un 76% en 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, razón por lo que la cobertura pasa de 23,75 veces en Diciembre 2009 a -12,71 en Diciembre 2010.

Actividad

Veces	Dic. – 2010	Dic. – 2009
Rotación de Activos Fijos	2,34	2,69
Rotación de Activos Totales	1,11	1,34

El índice de Rotación de Activos Fijos disminuyó desde 2,69 veces en diciembre de 2009 a 2,34 veces a igual periodo del 2010, debido principalmente a la disminución del 8% en los Ingresos de Explotación.



La Rotación Activos Totales disminuyó desde 1,34 veces a 1,11 en el periodo en análisis, situación explicada fundamentalmente por la caída del orden de 8% en los Ingresos Operacionales, junto al aumento que experimentaron los Activos Totales (11%).

Resultados (Expresados en M\$)

	Dic. – 2010	Dic. – 2009
Resultado Operacional	-3.649.107	6.036.946
Gastos Financieros	-858.935	-365.024
Resultado no Operacional	-9.557.830	1.220.550
R.A.I.I.D.A.I.E	-10.916.716	8.668.266
Resultado antes de Impuesto	-13.206.937	7.257.496
Resultado después de Impuesto (Resultado Neto)	-5.766.320	3.155.410

El resultado operacional obtenido en el año 2010 es un 160% inferior al obtenido en igual periodo del año anterior, explicado por una parte, por la disminución en los ingresos operacionales como consecuencia de la caída que experimentó el negocio postal, y por otra parte, por un incremento de los costos de explotación y gastos de administración y ventas, egresos que en su conjunto varían un 4,8%; este aumento se explica principalmente por el pago de bonos asociados a la negociación colectiva llevada a cabo durante el año 2010, para un periodo de tres años, cabe destacar que este gasto se imputa en su totalidad en el primer año.

Respecto de los gastos financieros, estos crecen un 135% respecto a igual periodo del 2009, debido al pago de intereses de la operación de leasing contratada con el Banco Santander y los dos créditos, indicados precedentemente, contratados con instituciones bancarias.

A nivel de resultado no operacional se aprecia una caída de un 883%, explicada casi en su totalidad por los otros egresos fuera de explotación, debido al costo del plan de retiro voluntario.

La situación antes descrita repercute negativamente tanto en los Resultados antes de impuesto, después de impuestos y R.A.I.I.D.A.I.E, indicadores que al compararlos con Diciembre 2009, caen un 282%, 283% y 226%, respectivamente.

Cabe señalar, que la diferencia entre el resultado antes y después de impuestos, se debe a la pérdida generada durante el ejercicio 2010, déficit que origina impuestos por recuperar.



Rentabilidad

	Dic.- 2010	Dic.- 2009	$\Delta\%$
Rentabilidad del Patrimonio	-23,50%	12,21%	-292
Rentabilidad de los Activo Totales	-8,9%	5,4%	-264

La Rentabilidad del Patrimonio y de los Activos Totales decreció, siendo la causa principal de esta caída la disminución del resultado antes de impuesto, recursos que caen en un 282% respecto de igual periodo del año anterior.

Flujo de efectivo

	Día / Mes / Año desde 01-01- 2010 hasta 31-12- 2010 ACTUAL (16.195.828)	Día / Mes / Año desde 01-01- 2009 hasta 31-12- 2009 ANTERIOR 5.225.009
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN		
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	(5.766.320)	3.155.410
Resultado en venta de activos	(2.893)	(1.697.233)
Utilidad (pérdida) en venta de activos fijos	(2.893)	(1.697.233)
Cargos (abonos) a resultado que no representa flujo de efectivo	7.201.910	3.456.853
Depreciación del ejercicio	1.431.286	1.045.746
Amortización de intangibles	1.522.078	1.854.955
Castigos y provisiones	1.394.669	740.315
Corrección Monetaria	1.822	116.889
Diferencia de cambio neto	172.798	711.628
Otros abonos a resultado que no representan flujo de efectivo (menos)	2.679.257	(1.012.680)
Variación de activos que afectan al flujo de efectivo (aumen.) disminuc.	(1.225.951)	2.321.495
Deudores por ventas	(1.773.646)	1.825.325
Existencia	(97.340)	61.032
Otros Activos	645.035	435.138
Variación de pasivos que afectan al flujo de efectivo (aumen.) disminuc.	(16.402.574)	(2.011.516)
Cuentas por pagar relacionadas con el resultado de la explotación	(758.976)	(1.869.653)
Intereses por pagar	0	2.954
Impuesto a la renta por pagar (neto)	(4.885.325)	(144.817)
Otras cuentas por pagar relac.con el resultado fuera de la explot.	(10.758.273)	0
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	15.945.684	(6.064.840)
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(3.181.797)	1.669.672
FLUJO NETO TOTAL DE PERIODO	(3.431.941)	829.841

En el período actual el flujo neto fue de –MM\$4.262 menos que el año anterior, explicado totalmente por el flujo operacional negativo del período de \$16.195 mill. producto del pago de indemnizaciones por plan de retiro de personal y pago de bonos de negociación colectiva. Este



flujo negativo fue compensado totalmente por un flujo positivo de financiamiento proveniente de contratación de deuda de largo plazo para los fines antes señalados.

Ventas (Ingresos Operacionales)

Cifras expresadas En Miles de \$	Dic. -2010	Dic. -2009
Ingresos de la Operación	71.927.971	78.130.535
Costo de Explotación	-54.893.447	-52.932.980

Los ingresos de explotación disminuyeron en un 8% durante el período en comparación. En tanto los costos de explotación subieron 3,7%.

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 los costos de nuestras operaciones internas están expresados en monedas que se rigen por otras variables de reajustabilidad. No obstante es un riesgo menor por representar casi un 5% 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.

- 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.