	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-25	AA-	Negativas
Jun-24	AA-	Estables
Línea Bonos 863 - A, Linea		
Jun-25	AA-	Negativas
Jun-24	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE EMPRESA DE CORREOS DE CHILE. LAS PERSPECTIVAS CAMBIAN A "NEGATIVAS".

2 JULY 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones “AA-” asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Empresa de Correos de Chile. Las perspectivas de la clasificación cambiaron de “Estables” a “Negativas”.

La clasificación “AA-” refleja el soporte potencial del Estado de Chile, factor que compensa una posición ***stand alone*** caracterizada por un perfil de negocio “Adecuado” y una posición financiera “Ajustada”.

La entidad tiene importancia estratégica para el Estado de Chile, dado que cumple un mandato de carácter social, lo cual implica asegurar la conectividad mediante su presencia y cobertura a lo largo de todo el país. Además, la compañía se dedica al cumplimiento de los acuerdos y obligaciones suscritos por el Estado de Chile, mediante convenios y tratados internacionales postales.

Correos participa en la distribución de documentos y paquetería a nivel nacional, en negocios postales, ***courier*** expreso y paquetería internacional de llegada.

En los últimos años, la compañía ha reflejado una estructura de costos fijos bastante rígida, manteniendo un promedio gastos de personal que rondan el 56,4% de los costos y gastos totales. Esta estructura poco flexible y apalancada operacionalmente genera un importante grado de volatilidad potencial, lo que se traduce en grandes presiones en los resultados cuando la compañía no cumple las expectativas de ventas presupuestadas. Lo anterior se evidenció en períodos como 2022, 2023 y el primer trimestre de 2025, donde la compañía incurrió en pérdidas operacionales, mostrando resultados negativos (Ebitda de -$9.720 millones, -$1.674 millones y -$4.362 millones, respectivamente).

A marzo de 2025, los ingresos operacionales fueron de $31.755 millones, reflejando una disminución del 12,4% respecto al primer trimestre de 2024. Ello se explica, en gran parte, por la caída de 35,8% en los servicios internacionales. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por un aumento en los servicios nacionales, que reportaron un alza del 1,7%.

A igual período, el incremento de 4% en la estructura de costos derivó en una generación de Ebitda negativa, equivalente a -$4.362 millones ($1.627 millones a marzo de 2024), con un margen Ebitda del -13,7%, cifras similares a los períodos de 2022 y 2023.

Al primer trimestre de 2025, el ***stock*** de deuda financiera alcanzó los $49.941 millones, cifra un 2,2% menor a la del cierre de 2024. Lo anterior se explica, en gran parte, por el pago del cupón asociado al bono y, en menor medida, por los pagos realizados por pasivos por arrendamiento.

La menor capacidad de Ebitda presionó los indicadores de cobertura, determinando que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda aumentara desde 4,6 veces en diciembre de 2024 hasta 11,1 veces en el primer trimestre de 2025 (considerando un Ebitda anualizado a 12 meses). Dentro de la misma línea, la cobertura sobre gastos financieros disminuyó desde 3,6 veces a 1,1 veces.

Al marzo de 2025, Correos contaba con una liquidez calificada en “Intermedia”, considerando las presiones en el flujo que ha mantenido tanto en 2022, 2023 y 2024 ($3.720 millones, $2.767 millones y $4.130 millones respectivamente). Feller Rate estima un flujo similar o menor para el 2025, producto, en gran parte, de la reestructuración antes mencionada.

PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

El cambio de perspectivas desde "Estables" a "Negativas" refleja las mayores presiones sobre la posición financiera de la compañía, con ingresos afectados por una caída en la demanda y los niveles de competencia, y con una estructura de costos que presenta un relevante incremento, pese a las políticas de eficiencias implementadas por la entidad durante el año anterior. Ello ha resultado en una generación de Ebitda deteriorada hacia niveles deficitarios, situación que se mantendría en el corto plazo, presionando aún más los ratios crediticios.

A lo anterior, se suman planes de acción que implicarían importantes salidas de caja, lo que podría presionar aún más la deteriorada posición financiera de la compañía en caso de que el plan estratégico en curso no obtenga los resultados esperados.

ESCENARIO DE BAJA: Dado el soporte potencial del controlador considerado en esta clasificación, este escenario se gatillaría ante la ausencia de apoyo explícito por parte del Estado de Chile, debido a un deterioro estructural en su posición financiera, ya sea por condiciones de mercado más adversas y/o políticas financieras más agresivas, que no logren ser compensadas por el plan de reestructuración y eficiencias en curso.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Este se generaría ante una recuperación estructural en sus principales indicadores crediticios o un fortalecimiento del soporte del Estado de Chile.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José A. Mendicoa – Analista principal

Esteban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Acevedo - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.