



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de Marzo de 2013.

Los presentes Estados Financieros consolidados al 31 de Marzo de 2013 han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financieras, NIIF (emitidas por el International Accounting Standard Board , IASB) vigentes a la fecha y aplicadas de manera uniforme en los ejercicios que se presentan, de acuerdo a las circulares emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Con respecto a los Resultados del primer trimestre del año 2013, los **Ingresos de Actividades Ordinarias** por \$ **4.959** millones registran 6.2% de aumento respecto al año anterior (\$ 4.669 millones) como consecuencia de superiores entregas al exterior en las diferentes líneas de productos, principalmente en la filial Terciados y Elaboración de Maderas S.A., y en sub productos de la matriz lo que ha logrado revertir la revaluación de 3% del peso en este período 2013 respecto al mismo período del año anterior, la que afectó los ingresos provenientes de las exportaciones de la Empresa y generó otras pérdidas por ajuste de los saldos bancarios en moneda extranjera: Al igual que la tendencia vista en años anteriores, el primer trimestre del año en curso ha exhibido una nueva apreciación de la moneda local con respecto al tipo de cambio al cierre del año precedente, fortaleciéndose el peso principalmente por factores externos y castigando con ello al gran sector exportador local, cuya competitividad se ve una vez más y en forma ya permanente muy comprometida y dónde la solución no está en una intervención cambiaria de efecto muy provisorio en la trayectoria del tipo de cambio.

Así lo muestran los presentes EEFF, dónde un crecimiento anual y sostenido en los Ingresos por ventas, gracias a superiores volúmenes colocados tras un esfuerzo exportador no menor, se ve diluido por aumentos en el Costo de Venta para apenas mantener el Margen Bruto histórico de la Sociedad: Tal es como el **Costo de Ventas** presenta un alza por el superior volumen vendido al exterior pero también por alzas internas para, entre ambas partidas, lograr un **Margen Bruto** por \$ **2.190 millones**, en estricta línea con el mismo período 2012 (\$ 2.190 millones) y 2011 (\$ 2.188 millones).

Por su parte, las cuentas operativas del Estado Consolidado de Resultados Integrales (entendidas como **Costos de Distribución, Gastos de Administración y Otros Gastos, por Función**) registran un monto de \$ 1.600 millones con un alza de 6.2% respecto al período precedente (\$ 1.506 millones) por superiores gastos de distribución y combustible más superiores beneficios al personal, en general.

Con respecto a los ítems de carácter financiero, la partida de **Otras Ganancias** no registra monto ya que en este ejercicio no se han llevado a cabo operaciones de Derivados, a diferencia de ejercicio 2012 que mostraba una ganancia de MM\$ 114 por este concepto.

En cuanto a los **Costos Financieros**, con una deuda similar en ambos períodos, éstos se presentan sin variación, mientras que las pérdidas en **Diferencias de Cambio** en moneda extranjera decrecen su monto en contra respecto a Marzo 2012 por la inferior devaluación del dólar estadounidense (entre Diciembre 2012 y Marzo 2013 con respecto a la variación Diciembre 2011- Marzo 2012, de app \$8 por dólar versus app \$ 32 respectivamente) y su consecuente impacto adverso en los retornos de exportación y saldos por cobrar a clientes del exterior.

Por último, en relación a la partida denominada **Participación en Ganancia de Asociados Contabilizados por el Método de la Participación** (que registra el 30% de participación de Compañía Chilena de Fósforos S.A. en la utilidad de Viña San Pedro Tarapacá S.A.) podemos señalar que durante el primer trimestre 2013, esta coligada sufrió una disminución de carácter temporal de 4.5 en sus volúmenes de venta de vino embotellado lo que unido a la apreciación del peso significó una caída de 6.6% en sus ingresos por ventas , explicando ambos factores la reversa que registra su Utilidad Neta.

Finalmente, los presentes menores resultados respecto a Marzo 2012 y la superior tasa impositiva actual, muestran que el **Gasto por impuesto a las ganancias** también disminuye dada la inferior ganancia antes de Impuestos, cerrando la Sociedad con una **Ganancia de \$ 343 millones**.

En este período 2013, la Sociedad ha obtenido un **Flujo Neto Total** de \$ 2.659 millones, monto superior al año anterior en \$ 1.516 millones, generado por un superior flujo por \$ 294 millones en **Actividades de Operación** (principalmente por mayores cobros procedentes de ventas por \$ 1.005 millones, pero reducido por superiores pagos a proveedores por \$ 392 y superiores desembolsos por cuenta de los empleados y por primas y prestaciones por \$ 342 millones) junto a un menor flujo neto en **Actividades de Financiación** por \$719 millones, más un inferior flujo de \$ 199 en **Actividades de Inversión** y un sustancial mayor **saldo inicial de Efectivo** por \$ 3.168 millones.

Liquidez y endeudamiento. Los indicadores de liquidez y solvencia siguen mostrando la positiva situación de la Compañía: la liquidez alcanza a 1.33 veces (1.28) con una “prueba ácida” cercana a 1 vez (0.94). El endeudamiento se mantiene bajo en 0.22 veces lo que genera una alta cobertura de gastos financieros de (3.7 veces) .La proporción de deuda de

Corto plazo con relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 47% (49%).

Actividad. Los Activos Totales de la Sociedad suman \$ **101.544** millones (\$ 102.281 millones) siendo los valores de los Activos presentados netos de depreciaciones y sus valores no superan a los de mercado.

Rentabilidad. La rentabilidad del patrimonio llega a 1.6% anualizada (Marzo 2012: 2.8 %) lo que se explica por la inferior utilidad registrada en el período actual. La utilidad por acción anualizada alcanza a \$ 22.29 siendo inferior a los \$ 38.33 por acción a Marzo 2012, por la misma inferior utilidad actual . El retorno de los dividendos es de 7.8% siendo superior a Marzo 2012 (7.3%).

Análisis de Riesgos. Dada su política de financiamiento, la Compañía hace muy poco uso de endeudamiento, por lo que no se encuentra expuesta a situaciones negativas por alzas en los tipos de interés. Lo anterior se expresa en un bajo índice de endeudamiento (22 %)y la consiguiente alta cobertura de gastos financieros (3.7 veces).

La Sociedad tiene una mayoritaria participación en el mercado del fósforo, siendo líder en ventas en el mercado nacional, sin presentar variaciones de relevancia en el último período.

En cuanto al tipo de cambio, la Sociedad actualmente no tiene pasivos en moneda extranjera, por lo que un eventual riesgo por devaluación del peso es nulo.

La principal materia prima, la madera de álamo, es suministrada por una de las Filiales, no acudiendo la Sociedad al abastecimiento externo, lo que le asegura costos conocidos y estables con una calidad continua y acorde a las especificaciones requeridas, contando además con importantes certificaciones internacionales de sustentabilidad.