



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2014.

Los presentes Estados Financieros consolidados al 31 de Marzo de 2014 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 2014, los **Ingresos de Actividades Ordinarias** suman \$ **5.451 millones** registrando 10% de aumento respecto al año anterior (\$ 4.959 millones) gracias a superiores entregas al exterior en las diferentes líneas de productos del Grupo, principalmente de micro productos de madera de la filial Terciados y Elaboración de Maderas S.A. y por el crecimiento de las exportaciones frutícolas de la filial Compañía Agrícola y Forestal El Alamo, lo cual estuvo aparejado con una muy favorable revaluación del tipo de cambio peso/dólar cercana a 17% en el período en comparación, lo que en conjunto permitió el significativo crecimiento que observamos en los ingresos por venta de la Sociedad, premiando ello el esfuerzo exportador que cada año se lleva a cabo.

Por su parte, el **Costo de ventas** presenta un alza superior a los ingresos, tanto por el mayor volumen transado como por alzas de diversa índole en los costos de producción generándose así un **Margen Bruto por \$ 2.334 millones** (\$ 2.191 millones) que ostenta un 7% a favor respecto al período anterior.

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 \$ **1.557 millones** con un ahorro de 2.7% respecto al período precedente (\$1.600 millones) por inferiores gastos de distribución y de Otros gastos, por función.

Con respecto a los ítems de carácter financiero, la partida de **Otras Ganancias** registra una pérdida de \$ 31 millones como saldo de operaciones de derivados efectuadas a fines del año 2013 pero con vencimiento durante el primer trimestre del presente ejercicio.

En cuanto a **Costos Financieros**, con una deuda muy similar en ambos períodos, se observa una disminución por las inferiores tasas de interés negociadas para el último año, mientras que las **Diferencias de Cambio** se ven favorecidas por la devaluación del peso respecto al dólar y su consecuente buen impacto en los retornos de exportación y saldos por cobrar a clientes del exterior y en Caja. Por el contrario, el **Resultado por Unidades de Reajuste** acrecienta su nivel de pérdida ante el aumento de la inflación local y su efecto en los créditos bancarios pactados en UF.

Por último, en relación a la partida denominada **Participación en Ganancia de Asociadas 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 este primer trimestre del año 2014, esta coligada ha tenido un crecimiento en sus volúmenes de venta de vino embotellado superior al 10% respecto al mismo período del año precedente, compuesto por 14% en sus exportaciones y 8% en el mercado doméstico ; en términos monetarios, ésto ha significado mayores ingresos por ventas del orden de 25% tanto por el aumento físico de la actividad como por el favorable escenario de tipo de cambio peso/dólar y peso/euro en que se transan sus exportaciones.

Los presentes resultados antes de impuesto superan las cifras habidas a Marzo 2013 generando en consecuencia una mayor carga impositiva , no obstante, la Ganancia supera en forma muy sustancial los beneficios netos de tal período, cerrando éste con \$ **1.852 millones** (\$ 342 millones)

En este período 2014, la sociedad ha obtenido un **Flujo Neto Total** de \$ **2.592 millones**, monto similar al año anterior (\$ 2.659 millones) generado por un menor flujo de \$ 677 millones en **Actividades de Operación** (principalmente por inferiores cobros procedentes de ventas por \$ 583 millones, pero reducido con menores pagos por Otras Actividades de la Operación por \$ 80 millones, junto a un mayor flujo neto en **Actividades de Financiación** por \$ 724 millones , más un superior flujo de \$ 131 en **Actividades de Inversión** y un menor **saldo inicial de Efectivo** por \$ 438 millones.

Liquidez y endeudamiento. Los indicadores de liquidez y solvencia siguen mostrando la positiva situación de la Compañía: la liquidez crece a 1.37 veces (1.33) con una “prueba ácida” cercana a 1.06 veces (0.98). El endeudamiento se mantiene bajo en 0.23 veces lo que genera una alta cobertura de gastos financieros de 17.8 veces (3.7 veces). La proporción de deuda de corto plazo con relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 48% (47%).

Actividad. Los Activos Totales de la Sociedad suman \$ 105.043 millones (\$ 101.544 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 8.7% anualizada (Marzo 2013: 1.6%) lo que se explica por la superior utilidad registrada en el período actual; la utilidad por acción anualizada alcanza a \$ 120,44 siendo muy superior a los \$ 22,29 por acción a Marzo 2013 ante el crecimiento en la utilidad actual . El retorno de los dividendos es de 5.3% , siendo inferior a Marzo 2013 (7.8%).

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 (23 %)y la consiguiente alta cobertura de gastos financieros (17.8 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.