

ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2015.

Los presentes Estados Financieros consolidados al 31 de Marzo de 2015 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 2015**, los **Ingresos de Actividades Ordinarias** suman \$ **6.220 millones** registrando 13.9% de aumento respecto al año anterior (\$ 5.463 millones) gracias a, aunque en menor escala, un aumento de las ventas locales pero, principalmente, por superiores entregas al exterior en las diferentes líneas de actividad del Grupo, en especial 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 Álamo, lo cual estuvo aparejado a una favorable evolución del tipo de cambio peso/dólar, cercana a 13% en el período en comparación, todo lo cual en conjunto ha permitido el significativo crecimiento que observamos en los ingresos de la Sociedad, premiando ello el esfuerzo exportador que cada año se lleva a cabo.

Importante resulta destacar el rol que las exportaciones han tenido en este período de desaceleración de la economía local, donde la demanda interna se estanca y el crecimiento viene dado por el segmento internacional, lo cual a nivel de nuestra sociedad es fruto de las importantes inversiones llevadas a cabo con miras a competir en los mercados del exterior.

Por su parte, el **Costo de ventas** presenta un alza de 8.3% tanto por el mayor volumen transado como por alzas de diversa índole en los costos de producción generándose así un **Margen Bruto por \$ 2.844 millones** (\$ 2.346 millones) que ostenta 21% por sobre el período anterior.

Por otro lado, las cuentas operativas del Estado Consolidado de Resultados (entendidas como **Costos de Distribución, Gastos de Administración y Otros Gastos por Función**) registran un monto de **\$ 1.636 millones** con un aumento de 5% respecto al período precedente (\$1.557 millones) por alzas en los gastos de Administración atribuibles al proceso inflacionario del último año y su impacto en las cuentas asociadas a Remuneraciones y Provisiones del Personal .

Con respecto a los ítems de carácter financiero, juega a favor la partida de **Otras Ganancias** que a Marzo de 2014 registraba una pérdida de \$ 31 millones como saldo de operaciones de derivados efectuadas a fines del año 2013 pero con vencimiento durante el primer trimestre de 2014 puesto que, con posterioridad a dicha operación no se han contratado otras atendiendo a la alta movilidad que la divisa norteamericana ha presentado.

En cuanto a Costos **Financieros**, a pesar de un aumento en los pasivos bancarios entre ambos períodos, se observa una leve disminución de costos por las inferiores tasas de interés negociadas durante el año 2014. Por su parte, **las Diferencias de Cambio** se presentan adversas respecto al mismo período del año anterior puesto que, en el presente ejercicio, junto con registrar las diferencias de los retornos de exportación y saldos por cobrar a Clientes del extranjero y saldos en Caja, también se registran ajustes por diferencias de cambio sobre préstamos por USD 5 millones obtenido en Noviembre 2014, cual fuera el propósito de proteger nuestra exposición a las fluctuaciones de la paridad cambiaria.

Por el contrario, en el presente ejercicio el **Resultado por unidades de Reajuste** no presenta pérdidas, tanto por el inferior índice de ajuste (ante la inflación negativa de Diciembre 2014) como por la disminución de préstamos en UF tras su traspaso a préstamos a tasa nominal (cuyo costo se imputa íntegramente bajo Costos financieros) y a préstamos en moneda US Dólar contratados durante el año 2014.

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 2015, esta coligada ha tenido un crecimiento en sus volúmenes de venta de vino embotellado del orden de 5.6 % respecto al mismo período del año precedente, proviniendo éste de 11.4% de aumento en sus exportaciones pues el mercado local no tuvo variación:

En términos monetarios, esto representó mayores ingresos por ventas del orden de 12.2% tanto por el aumento físico de la actividad como por el favorable escenario de tipo de cambio peso/dólar en que se transan 70% de sus exportaciones, mientras que sus operaciones en euro han sufrido la caída de 7% experimentada por el escenario peso/euro.

Con todo, los presentes resultados de la coligada superan las cifras de Marzo 2014 generándose una Ganancia que supera los beneficios netos de tal período, cerrando éste con \$ **1.394 millones** (\$ 1.313 millones).

En cuanto al **Estado de Flujo de Efectivo** de Compañía Chilena de Fósforos S.A. y subsidiarias, en este período 2015 la Sociedad ha obtenido un **Flujo Neto Total de \$ 2.150 millones**, monto similar a Marzo 2014 (\$ 2.592 millones) generado por un mayor flujo de \$ **1.801 millones** provenientes de **Actividades de Operación** (principalmente por superiores Cobros de ventas por \$ 988 millones y Dividendos recibidos por \$ 1.401 millones, parcialmente reducidos por mayores pagos a Proveedores por \$ 365 millones y Otros pagos por actividades de operación por \$ 195 millones) siendo no obstante la principal razón de este inferior flujo, el menor saldo de efectivo por \$ 2.087 millones con que se inició este período en comparación con el año anterior.

Liquidez y endeudamiento. Los indicadores de liquidez y solvencia siguen mostrando la positiva situación de la Compañía: la liquidez crece a 1.39 veces (1.32) con una “prueba ácida” cercana a 1.0 veces (0.90). El endeudamiento se mantiene bajo en 0.27 veces lo que genera una alta cobertura de gastos financieros de 25.5 veces (28.1 veces). La proporción de deuda de corto plazo con relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 43% (41%).

Actividad. Los Activos Totales de la Sociedad suman \$ 108.701 millones (\$ 106.234 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 10.6% anualizada (Marzo 2014: 8.7%) lo que es resultado de la superior utilidad registrada en el período actual; la utilidad por acción anualizada alcanza a \$ 146,04 siendo muy superior a los \$ 120,44 por acción a Marzo 2014. El retorno de los dividendos es 10.0% siendo superior a Marzo 2014 (5.3%).

Análisis de Riesgos. Dada su política de financiamiento, la Compañía hace poco uso de endeudamiento, encontrándose con una baja exposición ante alzas en los tipos de interés: lo anterior se expresa en un bajo índice de endeudamiento (27%) y la consiguiente alta cobertura de gastos financieros (25.5 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.

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.