

**ANÁLISIS RAZONADO**  
**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AL 31 DE MARZO DE 2017**

Los presentes Estados Financieros Consolidados al 31 de marzo de 2017 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 períodos que se presentan.

Los principales comentarios obtenidos del análisis a los Estados Financieros, son los siguientes:

**I. RESULTADOS**

Los resultados consolidados al cierre del primer trimestre de 2017, presentan Ingresos por \$6.222 millones levemente superiores en un 0,23% respecto a igual período del año anterior (\$6.208 millones).

Este mayor ingreso neto se explica parcialmente por el aumento de los ingresos de fósforos en el mercado nacional, compensados con menores ingresos de las filiales CAF El Álamo Ltda., por la difícil temporada que enfrentaron los arándanos por razones climáticas y de mercado en el escenario internacional, y Terciados y Elaboración de Maderas S.A. con menores ventas al exterior de productos elaborados de madera de pino.

El margen bruto del presente trimestre alcanza a M\$ 2.569 millones (M\$2.935 millones) observándose una disminución de un 12,5% respecto al igual trimestre del año anterior. Como se señaló, este margen negativo se explica por menores ventas de productos frutícolas y de productos elaborados de madera de pino, ambos acompañados de mayores costos de producción en el presente período. Lo anterior, fue compensado parcialmente con un margen bruto positivo por la mayor facturación en el área de encendido y en las ventas al exterior de productos elaborados de madera de álamo.

Las cuentas operativas del Estado Consolidado de Resultados (Costos de Distribución, Gastos de Administración y Otros Gastos por Función) registran un monto de \$1.810 millones que se compara con \$1.870 millones de igual trimestre 2016, lo que representa un nivel de gasto estable en estas partidas.

A nivel de las partidas financieras se registra una posición neta positiva de \$68 millones (\$22 millones) pues los saldos positivos de caja permitieron utilidades por intereses de \$126 millones compensados por \$58 millones de gastos financieros.

En el presente trimestre 2017, las Diferencias de Cambio son de un monto negativo de \$17 millones, menor al de igual período del año anterior (\$72 millones). En el presente período las cobranzas en moneda extranjera se han visto menos afectadas por la variación del tipo de cambio.

Después de impuestos por \$161 millones (\$272 millones) la Sociedad registra una utilidad neta de \$680 millones (\$1.212 millones). La disminución respecto del año anterior se explica principalmente por el efecto del reconocimiento de la fluctuación de la inversión que Compañía Chilena de Fósforos S.A. mantiene en Viña San Pedro Tarapacá S.A. (VSPT), cuyo efecto al 31 de marzo de 2017 se registra en el rubro Otras Reservas del Patrimonio. Hasta marzo de 2016 esta inversión se contabilizaba bajo el Método de la Participación, con efecto en resultados del período.

Por su parte, el Estado de Resultados Integrales presenta al 31 de marzo de 2017 un saldo final de \$1.519 millones, destacando la fluctuación positiva de \$838 millones por el ajuste del valor razonable de la inversión en VSPT, señalada anteriormente.

## **II. ANÁLISIS FLUJO DE EFECTIVO**

En el primer trimestre 2017 la Sociedad obtuvo un Saldo Final de \$14.292 millones, explicado principalmente por el saldo inicial de \$14.361 correspondientes a flujos provenientes de ingresos por venta de acciones de VSPT realizadas en junio 2015.

Las Actividades de Operación generaron un flujo neto de \$185 millones, destacando mayores flujos obtenidos en “Cobros procedentes de la venta de bienes y servicios” por \$217 millones, menores “Pagos a y por cuenta de empleados” por \$203 millones, compensados por mayores “Impuestos a las ganancias pagados” por \$135 millones y “Otros mayores pagos” por \$100 millones.

Las Actividades de Inversión presentan un flujo negativo de M\$235, explicado por adquisiciones en el rubro Propiedades Plantas y Equipos de \$370 millones, compensados parcialmente por ingresos de intereses de instrumentos financieros de \$126 millones.

### III. INDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros de la Sociedad, derivados de la posición patrimonial y resultados al 31 de marzo de 2017, son los siguientes:

**Liquidez y endeudamiento.** Los indicadores de liquidez y solvencia, han experimentado una baja y siguen mostrando la positiva situación de la Compañía: la liquidez es de 4,14 veces (6,79) con una razón ácida de 3,48 veces (6,12). La disminución de estos índices se explica principalmente por la reclasificación contable de las acciones de VSPT desde activos corrientes a activos no corrientes al 31 de marzo de 2017.

El endeudamiento total de la Sociedad alcanza a 0,21 veces (0,22) del Patrimonio. La baja deuda financiera (\$5.188 millones) explica la cobertura de gastos financieros de 15,54 veces (15,91). La proporción de deuda de corto plazo con relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 42% (45%).

**Actividad.** Los Activos totales de la Sociedad suman \$80.564 millones (\$79.747 millones) siendo los valores de los Activos presentados netos de depreciaciones y sus valores no superan a los de mercado.

**Rentabilidad.** La rentabilidad anualizada del patrimonio llega a 4,1% (13,1%) por la menor utilidad actual que no incorpora la ganancia por fluctuación de la inversión en VSPT; la utilidad por acción anualizada alcanza a \$44,24 siendo inferior a los \$78,83 por acción a marzo 2016, por lo ya señalado. El retorno de los dividendos es 7% (7,2%).

**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 (21%) con la consecuente alta cobertura de gastos financieros (15,54 veces).

En términos generales podemos señalar que la Sociedad mantiene una distribución proporcional entre sus ventas en moneda local y moneda extranjera lo que le permite reducir los efectos adversos del tipo de cambio. Asimismo, a nivel de cuentas de balance mantiene una posición compensada entre activos y pasivos en moneda extranjera.

La principal materia prima, 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.