



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 30 de Junio de 2013.

Los presentes Estados Financieros consolidados al 30 de Junio 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 semestre del año 2013, los **Ingresos de Actividades Ordinarias** por \$ **9.968** millones registran 1.4% de aumento respecto al año anterior (\$ 9.834 millones) gracias a que superiores entregas al exterior en las diferentes líneas de productos que el Grupo manufactura (principalmente en la filial Terciados y Elaboración de Maderas S.A., y en sub productos de la matriz) han logrado revertir la leve revaluación del peso (de casi 2%) habida en este período 2013 respecto al mismo período del año anterior, la que ha afectado en ese mismo guarismo los ingresos provenientes de las exportaciones de la Empresa mientras que, la recuperación en el último trimestre de la paridad cambiaria USD/CLP ha generado diferencias de cambio positivas en la cobranza de los retornos del exterior y en los saldos en Caja y en Cuentas por Cobrar en moneda extranjera, logrando registrar un monto a favor y revertir las pérdidas registradas en los primeros tres meses de este año, mejorando además la alicaída competitividad de la Industria nacional en el exterior.

Los presentes EEFF muestran un crecimiento anual y sostenido en los Ingresos por Ventas, ello gracias a superiores volúmenes colocados en el extranjero tras un esfuerzo exportador e inversiones no menores; sin embargo sólo se ha logrado cubrir parcialmente el aumento de 3.7% en el Costo de Venta generándose una disminución de 1.3% en el Margen de Contribución actual con respecto al mismo período del año anterior: tal es así como el **Costo de Ventas** presenta un alza por el superior volumen transado al exterior pero también por alzas internas de costos para, entre ambas partidas, lograr un **Margen Bruto** por \$ **4.618 millones**, \$4.677 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 \$ 3.225 millones es decir un alza de 5.6% respecto al período precedente (\$ 3.054 millones) originado por superiores gastos de distribución y combustible más superiores beneficios y costos del personal, en general.

Con respecto a los ítems de carácter financiero, la partida de **Otras Ganancias** registra una pérdida de \$ 91 millones por instrumentos de Derivados (a diferencia del Ejercicio 2012 que mostraba una ganancia de \$ 216 por este concepto): la alta volatilidad del tipo de cambio jugó en contra de lo proyectado en el primer derivado del año; sin embargo, esta pérdida se redujo sustancialmente con una segunda operación de futuros, liquidada en Julio del presente.

En cuanto a los **Costos Financieros**, con una deuda bancaria actual 7% por sobre el período anterior, éstos se presentan a la baja, como resultado de inferiores tasas de intereses pactadas mientras que las pérdidas por **Diferencias de Cambio** en moneda extranjera registradas a Junio 2012 se

transforman en Utilidad, ello por la recuperación del dólar en el segundo trimestre 2013 y su ajuste a favor en los retornos de exportación recibidos y en los saldos por cobrar a clientes del exterior más cuentas bancarias en moneda extranjera.

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 semestre 2013, esta coligada sufrió una muy leve disminución en sus volúmenes totales de venta de vino embotellado dónde superiores entregas de 1.6% en el mercado doméstico compensaron la caída de 0.8% en los embarques al exterior, aún cuando ello corresponde a una baja estacional y en meses de bajos volúmenes; todo lo anterior representó una disminución de 1% en los Ingresos por ventas de esta coligada, afectada también por un escenario de tipo de cambio adverso peso/dólar 2.6% menor y peso/euro 1.2% inferior, explicando ambos factores la reducción de 3.8% en su Utilidad Neta del período respecto a Junio 2012.

Finalmente, los presentes resultados, inferiores a Junio 2012, a pesar de la mayor tasa impositiva actual muestran que el **Gasto por impuesto a las ganancias** también disminuye dada la inferior Utilidad antes de Impuestos, cerrando la Sociedad con una **Ganancia de \$ 1.710 millones** (\$ 2.632 millones) siendo la principal causa la no existencia en este año, de ingresos extraordinarios por un monto de \$ 723 millones que fueran recibidos en el primer semestre 2012 en pago a indemnizaciones de parte de las Cías. aseguradoras por el Sismo 27/F del año 2010 (como se observa en la partida de Otros ingresos por Función).

En este período 2013, la Sociedad ha obtenido un **Flujo Neto Total** de \$ 1.709 millones(monto similar al año anterior, de \$ 1.691 millones) generado por un inferior flujo por \$ 1.559 millones en **Actividades de Operación**, (debido principalmente a inferiores Dividendos recibidos (por \$ 864 millones) junto a la inexistencia de indemnizaciones provenientes de Sismo 27F 2010, más mayores egresos por impuestos (por \$ 171 millones) y superiores pagos a empleados (por \$213 millones) compensados favorablemente con una mayor recaudación de ventas (por \$ 1.024 millones) mientras que las Actividades de Financiación contribuyeron con un flujo negativo de \$366 millones, proveniente de un superior pago de préstamos bancarios (por \$ 1.901 millones) cubiertos en forma parcial con un menor pago de dividendos(por \$ 1.484 millones) y un mayor saldo inicial de efectivo (de \$ 1.770 millones).

Liquidez y endeudamiento. Los indicadores de liquidez y solvencia siguen mostrando la positiva situación de la Compañía: la liquidez alcanza a 1.32 veces (1.28) con una “ prueba ácida” de 0.91 veces (0.94); El endeudamiento se mantiene bajo en 0.21 veces lo que genera una alta cobertura de gastos financieros (7.9 veces); la proporción de deuda de corto plazo en relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 42% (49%).

Actividad. Los Activos Totales de la Sociedad suman \$ **99.891** 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 4.1% anualizada (Junio 2012: 6.4 %) lo que se explica por la inferior utilidad registrada en el período actual; la utilidad por acción anualizada alcanza a \$ 55.61 siendo inferior a los \$ 85.61 por acción a Junio 2012, por la misma inferior utilidad actual . El retorno de los dividendos es de 5.2% siendo inferior a Junio 2012 debido a un menor pago de dividendos en 2013.-

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 (21 %)y la consiguiente alta cobertura de gastos financieros (7.9 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.