

ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2016

Los presentes Estados Financieros consolidados al 30 de Junio de 2016 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 2016**, los **Ingresos de Actividades Ordinarias** suman **\$12.099 millones** registrando una disminución de 3,3% respecto al año anterior (\$12.521 millones) lo cual es consecuencia de una caída en la facturación de las exportaciones de la Sociedad: mientras las entregas agropecuarias de la filial CAF El Álamo han crecido tanto en volumen como en precio (incluso en el segmento nacional) también unido a una favorable paridad cambiaria, las ventas de las otras filiales, con destino a países que han visto su moneda altamente devaluada en el período bajo comparación, se han afectado de modo relevante, contrarrestando los ingresos globales del presente ejercicio a nivel del Grupo.

Por su parte, el **Costo de ventas** exhibe una disminución de 5,8% atribuible al mismo inferior volumen embarcado por las subsidiarias al exterior, todo lo cual ha generado un **Margen Bruto de \$ 5.767 millones** (\$5.796 millones), en estrecha línea con el mismo período del año anterior.

Con respecto a 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 **\$3.792 millones** que se comparan con \$3.509 millones a Junio 2015, monto este último del cual se han deducido MM\$937 provenientes de gastos extraordinarios derivados de la enajenación del 23% de la propiedad de VSPT que el Grupo Fósforos poseía a Mayo 2015 (en específico por reversa de dividendos por cobrar provisionados a Mayo 2015).

Tras lo anterior, en el presente semestre se aprecia en estas partidas un nivel de gasto de 8,1% superior al año anterior, principalmente por efectos del proceso inflacionario y su impacto en cuentas asociadas a Remuneraciones y Provisiones del Personal, como también por pagos de desahucios a trabajadores desvinculados de la Empresa dado el debilitamiento de la economía tanto local como de algunos países destino de nuestras exportaciones.

Bajo la línea de Otras Ganancias, corresponde a Junio de este año la reclasificación del saldo de 7% de la inversión que se mantiene en Viña San Pedro Tarapacá S.A. (que estaba bajo el método de la participación) en consideración a que a contar de Abril 2016 y como consecuencia de la nueva conformación del Directorio de dicha coligada, la Sociedad ha dejado de tener influencia significativa en su administración. En tal sentido, hasta marzo 2016 estos derechos accionarios estaban clasificados como inversión a largo plazo, habiendo sido en los presentes Estados Financieros valorizados a fair value o valor de mercado al cierre bajo Activos Corrientes o de corto plazo; el monto total del diferencial entre ambos valores (valor libros \$5,20 por acción versus valor al cierre bursátil a Junio 30, 2016 de \$6,689 por acción) asciende a MM\$4.166, al que se suman MM\$363 por el mayor dividendo percibido en Abril 2016 respecto a la provisión respectiva a Diciembre 2015.

A nivel de las partidas financieras (de Ingresos y Costos) se registra una posición neta positiva de MM\$146 (MM\$66 de pérdida) pues parte de los ingresos provenientes de la venta antes descrita han sido usados en amortización de créditos bancarios (por MM\$6.800) y su excedente se mantiene en instrumentos financieros en UF de corto plazo generando intereses para, una vez que se completen evaluaciones de factibilidad de proyectos en carpeta, definir su destino.

En relación a la partida denominada **Participación de Ganancia de Asociadas Contabilizados por el Método de la Participación**, por la disminución de la participación de Compañía Chilena de Fósforos S.A. en la propiedad de Viña San Pedro Tarapacá S.A. llevada a cabo en junio 2015, más la reciente reclasificación financiera antes explicada, los montos que refleja cada período no son comparables entre sí, correspondiendo durante todo el presente ejercicio registrar el 7% de la Utilidad Neta de esta relacionada a Marzo de 2016.

Con respecto a las Diferencias de Cambio, se observa un incremento adverso respecto al mismo período del año anterior pues la apreciación experimentada por el peso chileno en el último trimestre ha generado pérdidas en los retornos de Clientes del exterior, mientras que las diferencias de cambio en Cuentas por Cobrar y en Caja son equilibradas con el crédito en moneda extranjera que el Grupo mantiene, como fuera su propósito de proteger nuestra exposición a las fluctuaciones de la divisa norteamericana.

Por el contrario, la partida de Resultado de Unidades de Reajuste se muestra a favor y en mejor posición que el año anterior por la variación de la UF sobre los excedentes de caja colocados en el mercado de capitales.

En cuanto al **Estado de Flujo de Efectivo** de Compañía Chilena de Fósforos S.A. y subsidiarias, en este período 2016 la Sociedad obtuvo un **Saldo Final de \$ 14.499 millones**, destacando dentro de **Actividades de Inversión** \$14.702 millones (\$45.899 millones) correspondientes al rescate del remanente del ingreso extraordinario por la venta parcial de acciones de Viña San Pedro Tarapacá S.A. de propiedad de Compañía Chilena de Fósforos S.A. hecha en junio 2015, valores que se ven disminuidos por un inferior flujo de \$ 2.737 millones de **Actividades de Operación** (principalmente por menores dividendos por \$2.781 millones en este período respecto del año anterior en que se recibieron \$4.055 millones), más superiores Pagos a y por Cuenta de Empleados por \$399 millones y menores Cobros de ventas de bienes y servicios por \$394 millones, financiados por inferiores pagos a Proveedores por \$803 millones y un superior saldo inicial de \$7.688 millones proveniente, en especial, de la misma operación no recurrente antes mencionada.

Indicadores Financieros

Para efectos comparativos, en este análisis se ha rebajado de los Activos Corrientes el monto de la reclasificación de la inversión del 7% en Viña San Pedro Tarapacá S.A. a valor justo (\$18.693 millones) que a Diciembre 2015 se registraba en Activos No Corrientes bajo el método de la participación (\$14.385 millones).

Liquidez y endeudamiento. Los indicadores de liquidez y solvencia siguen mostrando la positiva situación de la Compañía: la liquidez es de 4,17 veces (4,95) con una “prueba ácida” de 3,37 veces (4,30). El endeudamiento se muestra en 0,23 veces (0,33) lo que genera una alta cobertura de gastos financieros de 39,5 veces (18,6). La proporción de deuda de corto plazo con relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 40% (33%).

Actividad. Los Activos Totales de la Sociedad suman \$79.005 millones (\$83.642 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 20,9% anualizada (Junio 2015: 7,8%) por la mayor utilidad actual; la utilidad por acción anualizada alcanza a \$215,79 siendo superior a los \$106,63 por acción a Junio 2015. El retorno de los dividendos es 45,4% (7,6%) por mayores pagos de dividendos en los últimos doce meses.

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 (23%) con la consecuente alta cobertura de gastos financieros (39,5 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.