

**ANÁLISIS RAZONADO**  
**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AL 30 DE JUNIO DE 2017**

Los presentes Estados Financieros Consolidados al 30 de junio 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 semestre de 2017 presentan Ingresos por \$11.251 millones inferiores en un 7,01% respecto a igual período del año anterior (\$12.099 millones).

Este menor ingreso neto se explica por menor facturación 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, compensados parcialmente con el aumento de los ingresos de fósforos en el mercado nacional e internacional.

El margen bruto del presente semestre alcanza a M\$ 5.098 millones (M\$5.767 millones) observándose una disminución de un 11,6% respecto a igual semestre del año anterior. Como se señaló, este menor margen 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 \$3.659 millones que se compara con \$3.784 millones de igual semestre 2016.

A nivel de las partidas financieras se registra una posición neta positiva de \$138 millones (\$146 millones) pues los saldos positivos de caja permitieron utilidades por intereses de \$241 millones compensados por \$104 millones de gastos financieros.

En el presente semestre 2017, las Diferencias de Cambio son de un monto negativo de \$27 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 \$325 millones (\$404 millones) la Sociedad registra una utilidad neta de \$3.118 millones (\$6.636 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), el que al 30 de junio de 2017 ascendió a \$978 millones comparado con \$4.166 millones al 30 de junio de 2016.

Por su parte, el Estado de Resultados Integrales presenta al 30 de junio de 2017 un saldo final de \$3.196 millones (\$6.566 millones al 30 de junio de 2016).

## **II. ANÁLISIS FLUJO DE EFECTIVO**

En el primer semestre 2017 la Sociedad obtuvo un Saldo Final de \$11.848 millones, consecuencia de un saldo inicial de \$14.361 millones, correspondientes en forma importante a flujos provenientes de ingresos por venta de acciones de VSPT, realizadas en junio 2015.

Las Actividades de Operación generaron un flujo neto de \$1.665 millones (\$2.622 millones), destacando en este período menores flujos obtenidos en “Cobros procedentes de la venta de bienes y servicios” por \$1.107 millones y menores “Dividendos recibidos” por \$294 millones; ambos compensados parcialmente con menores “Pagos a y por cuenta de empleados” por \$256 millones, menores “Pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios por \$87 millones y menores “Impuestos a las ganancias pagados” por \$360 millones.

Las Actividades de Inversión presentan un flujo de \$589 millones, explicado por adquisiciones en el rubro Propiedades Plantas y Equipos de \$1.232 millones, financiados parcialmente por flujos provenientes de liquidación de instrumentos financieros de \$634 millones.

### III. INDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros de la Sociedad, derivados de la posición patrimonial y resultados al 30 de junio de 2017, son los siguientes:

**Liquidez y endeudamiento.** Los indicadores de liquidez y solvencia siguen mostrando la positiva situación de la Compañía: la liquidez es de 5,88 veces (6,79) con una razón ácida de 4,73 veces (6,12).

El endeudamiento total de la Sociedad alcanza a 0,18 veces (0,22) del Patrimonio. La baja deuda financiera (\$3.402 millones) explica la cobertura de gastos financieros de 34,16 veces (39,54). La proporción de deuda de corto plazo con relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 29% (45%).

**Actividad.** Los Activos totales de la Sociedad suman \$78.358 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 9,4% (20,9%) por la menor utilidad actual 2017; la utilidad por acción anualizada alcanza a \$101,40 siendo inferior a los \$215,79 por acción a junio 2016. El retorno de los dividendos es 4,6% (45,4%), por menores dividendos distribuidos.

**Análisis de Riesgos.** La Compañía hace poco uso de endeudamiento financiero, encontrándose con una baja exposición ante alzas en los tipos de interés: lo anterior se expresa en un bajo índice de endeudamiento (18%) con la consecuente alta cobertura de gastos financieros (34,16 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.