



## ANÁLISIS RAZONADO

### ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

**Al 30 de Setiembre de 2013.**

Los presentes Estados Financieros consolidados al 30 de Setiembre 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 de este periodo del año 2013, los **Ingresos de Actividades Ordinarias** por \$ **15.154** millones registran 2.1% de aumento respecto al año anterior (\$ 14.844 millones) gracias a 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, los que en conjunto han logrado revertir la casi nula revaluación del peso (de 0.3%) habida en este período 2013 respecto al mismo período del año anterior, gracias a la gran recuperación en el último semestre de la paridad cambiaria USD/CLP, factor que ha generado positivas diferencias de cambio en la cobranza de los retornos del exterior y en los saldos de Caja y Cuentas por Cobrar en moneda extranjera, logrando así registrar un monto a favor y revertir las pérdidas que por este concepto se habían registrado en el primer trimestre de este año, mejorando además la alicaída competitividad de la Industria nacional.

Los presentes EEFF muestran un crecimiento anual y sostenido en los Ingresos por Ventas, gracias a superiores volúmenes colocados en el extranjero tras un esfuerzo exportador y de inversiones no menores; sin embargo, esto no ha logrado cubrir el aumento de 5.8% en el Costo de Ventas generando todo ello una disminución de 1.9% 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, en principio, por el superior volumen transado al exterior pero también recoge alzas internas de costos unitarios para, entre ambas partidas, registrar un **Margen Bruto** por \$ **7.010 millones** (\$7.149 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 \$ 4.809 millones esto es, un alza de 3.2% respecto al período precedente (\$ 4.659 millones) aumento generado 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 \$ 39 millones por instrumentos de Derivados (a diferencia del Ejercicio 2012 que mostraba una ganancia de \$ 266 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 muy similar al período anterior) éstos se presentan a la baja, como resultado de las inferiores tasas de intereses pactadas; por su parte, las pérdidas por **Diferencias de Cambio** en moneda extranjera registradas a Septiembre

2012 se transforman el 2013 en utilidad, ello ante la fuerte recuperación del dólar en los últimos meses del año corriente y su consecuente ajuste a favor en los retornos de exportación recibidos y sobre los saldos por cobrar a Clientes del exterior más los saldos en cuentas bancarias en moneda extranjera, mientras que, por su parte, el mayor valor de la Unidad de Fomento por la mayor inflación habida en el último trimestre, ha incrementado los resultados en contra al ajustar en los presentes Estados Financieros, los pasivos bancarios a su valor de cierre.

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 este periodo del 2013, esta coligada ostenta un crecimiento en su volumen total de venta de vino embotellado con superiores entregas de 3.2% en el mercado doméstico que ha compensado una caída de 1.5% en los embarques al exterior.

Todo lo anterior significó un aumento de 1.8% en los Ingresos totales de esta coligada, dentro de un escenario de tipo de cambio peso/dólar de 0.3% menor y peso/euro 3.0% superior, explicando estos factores el crecimiento de 28.9% en su Utilidad Neta del período respecto a Septiembre 2012, al que se unen también, aspectos de índole financiera.

Finalmente, los presentes resultados, inferiores a Septiembre 2012, aún con la mayor tasa impositiva vigente muestran que, dada la menor utilidad antes de impuestos, el **Gasto por impuesto a las ganancias** también disminuye, cerrando la Sociedad con una **Ganancia de \$ 3.382 millones** (\$ 3.685 millones) siendo la principal razón la no existencia en este año, de los Ingresos extraordinarios (de \$ 723 millones) que fueron recibidos en el primer semestre 2012 por concepto de indemnizaciones de las Cías.

Aseguradoras por Siniestros ocurridos en el Sismo 27/F del año 2010 (como se observa en la disminución de la partida de Otros ingresos por Función).

En este período 2013, la Sociedad ha obtenido un **Flujo Neto Total** de \$ 2.860 millones( monto muy superior al año anterior, de \$ 1.988 millones) generado por un inferior flujo de \$ 392 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, mas superiores pagos a empleados (por \$382 millones) compensados favorablemente con una mayor recaudación de ventas ( por \$ 1.548 millones) y un menor pago a proveedores (por \$1.165 millones) mientras que las **Actividades de Financiación** contribuyeron con un flujo negativo de \$520 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) no obstante que la mayor fuente de flujo correspondió a \$1.770 millones por un mayor saldo inicial de efectivo.

**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 0.99 veces (0.94); El endeudamiento se mantiene bajo en 0.21 veces lo que genera una alta cobertura de gastos financieros (10.4 veces ); la proporción de deuda de corto plazo en relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 44% (49%).

**Actividad.** Los Activos Totales de la Sociedad suman \$ **101.641** millones ( \$ 102.281 millones) estando 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 5.4% anualizada (Setiembre 2012: 5.9 % ) lo que se explica por la inferior utilidad registrada en el período actual; la utilidad anualizada por acción alcanza a \$73.32 siendo levemente inferior a los \$79.90 por acción a Setiembre 2012, ante la misma inferior utilidad actual . El retorno de los dividendos es de 5.2% siendo menor que Setiembre 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 ( 10.4 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.