

ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

Los presentes Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre 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.

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

I. RESULTADOS

Los resultados consolidados al tercer trimestre 2016, presentan Ingresos por \$17.592 millones menores en un 5,6% respecto al año anterior (\$18.638 millones). Esta disminución se ha producido por una baja en la facturación de exportación de productos madereros, explicados por un mayor nivel de competencia y devaluaciones de monedas de mercados importantes.

Por otra parte, las exportaciones frutícolas de CAF El Álamo han crecido tanto en volumen como en valor, consecuencia de un crecimiento en las plantaciones de la Compañía y apertura de mercados, acompañadas de un tipo de cambio favorable.

El Costo de ventas exhibe una disminución de 4,7% atribuible al mismo inferior volumen embarcado por las subsidiarias al exterior, de esta manera se ha generado un Margen Bruto de \$8.263 millones (\$8.849 millones), equivalente al 47% de la facturación.

Las cuentas operativas del Estado Consolidado de Resultados (Costos de Distribución, Gastos de Administración y Otros Gastos por Función) registran un monto de \$5.600 millones que se compara con \$6.631 millones a septiembre 2015. Debe consignarse que en el año anterior se contabilizaron gastos por \$937 millones derivados de la enajenación del 23% de la propiedad de Viña San Pedro Tarapacá S.A. (VSPT) que el Grupo Fósforos poseía a mayo 2015. Tras lo anterior, al tercer trimestre 2016, se aprecia un nivel de gasto estable en estas partidas respecto de igual período 2015.

Bajo la línea de Otras Ganancias, se registra un efecto positivo en el resultado de \$7.770 millones, explicado por el cambio en la valorización de la inversión que se mantiene en VSPT, que a la fecha alcanza un 7% del patrimonio de dicha sociedad. En efecto, hasta marzo 2016 estos derechos accionarios estaban clasificados como inversión a largo plazo, registrados bajo el método de la participación. 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, en los presentes Estados Financieros, esta inversión se registra a su valor razonable bajo Activos Corrientes o de corto plazo.

A nivel de las partidas financieras se registra una posición neta positiva de \$253 millones (\$44 millones) pues parte de los ingresos provenientes de la venta antes descrita han sido usados en amortización de créditos bancarios (por \$6.800 millones) y su excedente se mantiene en instrumentos financieros de corto plazo disponible para futuras inversiones operacionales.

La Ganancia de Asociadas Contabilizados por el Método de la Participación registra \$ 424 millones por la participación de Compañía Chilena de Fósforos S.A. en la propiedad de VSPT hasta el 30 de marzo 2016, ya que como se señaló anteriormente, a contar de abril 2016 dicha inversión se registra a valor bursátil. Al 30 de septiembre de 2015 el reconocimiento de esta inversión bajo el Método de la Participación fue de \$3.216 millones.

Las Diferencias de Cambio son de un monto menor y presentan un leve incremento respecto del año anterior pues la apreciación experimentada por el peso chileno en los dos últimos trimestres 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 la Sociedad mantiene en orden a proteger nuestra exposición a las fluctuaciones de la divisa norteamericana.

Después de impuestos por \$575 millones (\$704 millones) la Sociedad registra una utilidad neta de \$10.519 millones a la ganancias cuyo incremento respecto del año anterior se explica principalmente por el aumento de valor de la inversión de la Sociedad en acciones de VSPT.

II. ANÁLISIS FLUJO DE EFECTIVO

En el período 2016 la Sociedad obtuvo un Saldo Final de \$15.889 millones, destacando dentro de Actividades de Inversión \$14.008 millones (\$45.162 millones) correspondientes ingresos por venta de acciones de VSPT realizadas en junio 2015.

Las Actividades de Financiación presentan un efecto negativo de \$10.639 millones explicados por pago de préstamos y dividendos distribuidos por la Sociedad. Las Actividades de Operación generaron un flujo de \$4.275 millones y presentan una disminución respecto al periodo anterior de \$1.839 millones explicado por menores dividendos recibidos de VSPT en 2016.

III. INDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros de la Sociedad, derivados de la posición patrimonial y resultados al 30 de septiembre de 2016, son los siguientes:

Liquidez y endeudamiento. Los indicadores de liquidez y solvencia siguen mostrando la positiva situación de la Compañía: la liquidez es de 6,6 veces (4,95) con una “prueba ácida” de 5,99 veces (4,30). La mejora de estos indicadores se ha visto potenciada por la Contabilización de las acciones de VSPT a valor razonable. El endeudamiento total de la Sociedad alcanza a 0,24 veces (0,33) del Patrimonio. La baja deuda financiera (\$5.176 millones) explica la cobertura de gastos financieros de 47,5 veces (18,6). La proporción de deuda de corto plazo con relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 44% (33%).

Actividad. Los Activos totales de la Sociedad suman \$82.871 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 21,6% anualizada (septiembre 2015: 8,5%) por la mayor utilidad actual; la utilidad por acción anualizada alcanza a \$228,06 siendo superior a los \$101,08 por acción a septiembre 2015. El retorno de los dividendos es 43,7% (50,9%) por menores pagos de dividendos en los últimos doce meses del período actual con respecto al anterior.

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 (24%) con la consecuente alta cobertura de gastos financieros (47,5 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 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.