



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de Diciembre de 2013.

Los presentes Estados Financieros consolidados al 31 de Diciembre 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 año 2013, los **Ingresos de Actividades Ordinarias** por \$ **20.185** millones se aprecia 0.5% por sobre el año anterior (\$ 20.078 millones) gracias a un aumento de las entregas al exterior en las diferentes líneas de productos que el Grupo manufactura y comercializa, principalmente por un crecimiento en el segmento de exportaciones frutícolas que la filial Compañía Agrícola y Forestal El Alamo Ltda. desarrolla más las tradicionales en la filial Terciados y Elaboración de Maderas S.A., y en sub productos de la matriz, los que también se vieron favorecidos por la revaluación de 2% que el peso Chileno experimentó en el año 2013 respecto al año anterior, esto por la gran recuperación de la paridad cambiaria USD/CLP en el último semestre, factor que además generó 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, lográndose contabilizar un monto a favor y revertir las pérdidas registradas en el primer trimestre de este año y mejorando además, la alicaída competitividad de la Industria nacional.

Los presentes EEFF muestran un crecimiento anual y sostenido en los Ingresos por Ventas, producto de superiores volúmenes colocados en el extranjero, tras un esfuerzo exportador e inversiones no menores; sin embargo, esto no ha logrado cubrir el aumento de 3.2% en el Costo de Ventas generando ello una disminución de 2.3% en el Margen de Contribución actual con respecto al año anterior, de tal modo que el **Costo de Ventas** no sólo presenta un alza por el superior volumen transado sino que también ha recogido alzas internas de costos y gastos de producción, para entre ambas partidas, lograr un **Margen Bruto** por \$ **9.357 millones**, \$ 9.580 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 \$ 6.630 millones esto es, un alza de 3.9% respecto al año precedente (\$6.380 millones) aumento generado por superiores gastos de distribución y combustible junto a superiores beneficios y costos del personal, en general.

Con respecto a los ítems de carácter financiero, la partida de **Otras Ganancias** en operaciones con instrumentos de Derivados, se registra una pérdida de \$ 45 millones (a diferencia del Ejercicio 2012 que mostraba una ganancia de \$ 266 por este concepto): la alta volatilidad del tipo de cambio jugó, en el primer derivado del año, en contra de lo esperado, sin embargo, esta pérdida se redujo sustancialmente con una segunda operación de futuros, liquidada en Julio del presente año.

En cuanto a los **Costos Financieros**, con una deuda bancaria actual muy similar al período anterior debido a las inferiores tasas de interés pactada, éstos presentan un menor cargo con respecto al año pasada, por su parte, las pérdidas por **Diferencias de Cambio** en moneda extranjera registradas

en el período 2012 fueron revertidas este año , convirtiéndose en utilidades, gracias a la importante recuperación del dólar en los últimos meses del año corriente y su consecuente ajuste positivo en los retornos de exportación recibidos y sobre los saldos por cobrar a clientes del exterior más saldos en moneda extranjera cuentas bancarias, mientras que, a la inversa, el mayor valor de la Unidad de Fomento por la inflación habida en el último ejercicio, ha incrementado los resultados en contra al ajustar en los Estados Financieros , los pasivos bancarios a su valor de cierre.

Por último, en relación a la partida denominada **Participación en Ganancia de Asociadas 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 año 2013, esta coligada colocó un volumen total de venta de vino embotellado similar al año anterior dónde superiores entregas de 2.4% en el mercado doméstico compensaron una leve caída de 1.2% en las entregas al exterior.

Lo anterior significó 1.8 % de aumento en los Ingresos totales de esta sociedad, dentro de un escenario de tipo de cambio peso/dólar 2.1 % mayor y peso/euro 5.0% superior (además de un mejor mix en el mercado local), y generando estos factores un crecimiento de 1.8% en los Ingresos por ventas de y 20.3% en su Utilidad Neta, ambos respecto al año 2012.

Finalmente, los presentes resultados se aprecian inferiores al año precedente, y como resultado de la menor utilidad antes de impuestos, el **Gasto por impuesto a las ganancias** también disminuye, tras ello cerrando la Sociedad con una **Ganancia de \$ 4.556 millones** (\$ 4.713 millones) siendo la principal razón de esta reducción la no existencia en este año, de Ingresos extraordinarios (por \$ 723 millones) que fueran cobrados en el primer semestre 2012 por concepto de indemnizaciones de las Cías.

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

En este año 2013, la Sociedad ha obtenido un **Flujo Neto Total** de \$ 2.729 millones (monto inferior a los \$ 3.168 millones del año anterior) debido a un menor flujo por \$ 1.410 millones en **Actividades de Operación**, principalmente por inferiores Dividendos recibidos (por \$ 864 millones), más un inferior flujo neto por cobros y pagos por Actividades de Operación junto a la inexistencia de indemnizaciones provenientes del Sismo 27F 2010 y mayores pagos a empleados (por \$ 336 millones) compensados favorablemente con una mayor recaudación de ventas (por \$ 1.385 millones) y un menor pago a proveedores (por \$281 millones) mientras que las **Actividades de Financiación** contribuyeron con un flujo negativo de \$956 millones, provenientes de un superior pago de préstamos bancarios y restructuración de pasivos bancarios (por \$ 2.292 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 1.31 veces (1.28) con una “ prueba ácida” de 0.96 veces (0.94); El endeudamiento se mantiene bajo en 0.22 veces lo que genera una alta cobertura de gastos financieros (10.7 veces); la proporción de deuda de corto plazo en relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 47% (49%).

Actividad. Los Activos Totales de la Sociedad suman \$ **103.543** 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 5.4% (5.7%) lo que se explica por la inferior utilidad registrada en el período actual; la utilidad por acción alcanza a \$ 74,08 siendo levemente inferior a los \$ 76,64 ante la misma inferior utilidad actual . El retorno de los dividendos es de 5.2% , menor que a Diciembre 2012 por el inferior pago de dividendos hecho en este año.-

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 (22 %)y la consiguiente alta cobertura de gastos financieros (10,73 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.