

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE 2014.

Los presentes Estados Financieros consolidados al 31 de Diciembre de 2014 han sido preparados de acuerdo a las Normas de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), que son similares a 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, con excepción de la aplicación del Oficio Circular N°856 emitido por la SVS y referido al Reconocimiento de Impuestos diferidos contra Patrimonio.

Con respecto a los Resultados del año 2014, los **Ingresos de Actividades Ordinarias** suman \$ **22.686 millones** registrando 12.2% de aumento respecto al año anterior (\$ 20.226 millones) gracias a superiores entregas al exterior en las diferentes líneas de productos del Grupo, principalmente de micro productos de madera de la filial Terciados y Elaboración de Maderas S.A. y por el crecimiento de las exportaciones frutícolas de la filial Compañía Agrícola y Forestal El Álamo, lo cual estuvo aparejado con una muy favorable revaluación del tipo de cambio peso/dólar, cercana a 15% en el período, todo lo cual en forma conjunta ha permitido el significativo crecimiento que observamos en los Ingresos por venta de la Sociedad, premiando ello el esfuerzo exportador que constantemente se hace como parte de la estrategia de desarrollo que la Empresa ha establecido.

Por su parte, el **Costo de ventas** presenta un alza de 10.4%, tanto por el mayor volumen transado como por alzas de diversa índole en los costos de producción, generándose así un **Margen Bruto por \$ 10.733 millones** (\$ 9.398 millones) aumentando 14.2% respecto al año anterior.

Por su parte, 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 **\$ 6.914 millones** con un leve aumento de 4.3% respecto al período precedente (\$ 6.630 millones) por cuanto los superiores gastos actuales de administración, generados principalmente por el proceso inflacionario de los últimos meses y su fuerte impacto en las cuentas asociadas a Remuneraciones y Provisiones del Personal, registraron castigos de Almacenes con cargo a resultados de menor cuantía que al año precedente.

Con respecto a los ítems de carácter financiero, la partida de **Otras Ganancias** registra una pérdida de \$ 31 millones como saldo de operaciones de derivados efectuadas a fines del año 2013 pero con vencimiento durante el primer trimestre del presente ejercicio.

En cuanto a los **Costos Financieros**, con una deuda muy similar en ambos períodos, se aprecia una importante disminución derivada de las inferiores tasas de interés negociadas para el año mientras que, las **Diferencias de Cambio** se ven muy favorecidas por la devaluación del peso respecto al dólar y su consecuente efecto positivo en los retornos de exportación y saldos por cobrar a Clientes del exterior y en Caja en moneda extranjera; por el contrario, el **Resultado por Unidades de Reajuste** acrecienta sustancialmente su nivel de pérdida ante el fuerte aumento de la inflación local y sus consecuencias en los créditos bancarios pactados en UF.

Por su parte, 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 2014, esta coligada tuvo un crecimiento en sus volúmenes de venta de vino embotellado del orden de 3% respecto al año precedente: mientras que las exportaciones registraron un aumento cercano a 5%, los volúmenes de venta del mercado doméstico crecieron en 2%, ayudando a contrarrestar el casi 20% de disminución en el mercado Argentino; en términos monetarios, esto representó mayores Ingresos por ventas de 13.2% tanto por el aumento físico de la actividad como por el favorable escenario de tipo de cambio peso/dólar y peso/euro en que esta sociedad coloca sus entregas al exterior.

Lo anterior se tradujo en una utilidad para Viña San Pedro Tarapacá S.A. de \$19.311 millones, \$10.211 millones por sobre los \$9.100 millones a Diciembre 2013: Para la inversión que Compañía Chilena de Fósforos S.A. posee en esta coligada, esto representa un resultado neto de \$5.793 millones, muy superior a la Ganancia del año anterior, de \$2.730 millones.

Por último, los actuales resultados de nuestra División Forestal antes de impuestos, superan los montos habidos a Diciembre 2013 lo cual representa una mayor carga impositiva por Impuesto de 1era categoría lo que se agrega al efecto por el aumento de tasa de este mismo tributo, de 20 a 21% para el año, significando un cargo total de \$683 millones ; no obstante, por ajustes a favor en la provisión de Impuestos Diferidos y otros pertinentes, el gasto actual por impuestos a las Ganancias se ve favorecido en \$89 millones, cerrando este período a nivel de la última línea con una muy superior **Ganancia de \$ 8.432 millones** (\$ 4.556 millones), esto es 85% por sobre el año anterior.

Con respecto al Oficio Circular N° 856 de la Superintendencia de Valores y Seguros de fecha 17 de Octubre de 2014 que dispuso una norma de aplicación temporal que establece que las diferencias en Activos y Pasivos por concepto de Impuestos diferidos que se produzcan como efecto del incremento en la tasa de impuesto de primera categoría según la Ley 20.780 deben ser registradas contra Patrimonio, debemos informar que el efecto total registrado por Compañía Chilena de Fósforos S.A. y filiales directas , por el incremento total de tasas durante el presente año, fue de \$901 millones, mientras que el mismo efecto sobre el 30% de participación de nuestra matriz en la coligada **VIÑA SAN PEDRO TARAPACA S.A.** correspondió a \$ 689 millones, representando ambos una disminución patrimonial de \$ 1.590 millones, según registros financieros hechos en Septiembre 2014.

En el período 2014, la Sociedad ha obtenido un **Saldo Final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo de \$642 millones**, monto inferior en \$ 2.087 millones al año anterior, lo cual es resultado de un inferior flujo de \$ **2.332** millones provenientes de Actividades de Financiación explicado por un superior pago de dividendo por \$ 5.239 millones compensados con fondos netos de préstamos bancarios por \$ 2.775 millones, mientras que las Actividades de Operación aportan un superior flujo de \$ 775 millones generados \$ 1.836 millones por superiores cobros por ventas, dividendos recibidos por \$ 503 millones y un menor flujo de \$ 299 en pago de impuestos, viéndose reducidos por superiores

pagos a proveedores por \$ 1.300 millones y a empleados por \$ 787 millones junto con un menor flujo derivado de Actividades de Inversión por \$ 263 millones (debido a una inferior desinversión de activos fijos, principalmente); finalmente se registran \$ 267 en contra por un menor saldo inicial de Efectivo de \$438 parcialmente compensado con \$ 171 millones provenientes de fluctuación en las tasas de cambio inherentes al efectivo.

Liquidez y endeudamiento. Los indicadores de liquidez y solvencia siguen mostrando la positiva posición de la Compañía: la liquidez llega a 1.32 veces (1.31) con una “prueba ácida” cercana a 0.90 veces (0.96). El endeudamiento se mantiene bajo en 0.26 veces lo que genera una alta cobertura de gastos financieros de 28.1 veces (10.7 veces). La proporción de deuda de corto plazo con relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 41% (47%).

Actividad. Los Activos Totales de la Sociedad suman \$ **106.234 millones** (\$ 103.543 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 10.0% (5.4%) lo que es consecuencia de la superior utilidad registrada en el período actual; así, la utilidad por acción alcanza a \$137.10 siendo casi el doble que los \$74.08 por acción del año 2013. El retorno de los dividendos es de 11.7%, superior a Diciembre 2013 (5.2%) por el mayor dividendo pagado el presente ejercicio respecto del año anterior (\$135 p.a versus \$ 50 p.a.)

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 (26 %) y la consiguiente alta cobertura de gastos financieros (28.1 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 tiene pasivos en moneda extranjera, de 21% de su deuda bancaria total, monto equivalente a sus activos por cobrar y en Caja en moneda extranjera por lo que se encuentra protegida ante una eventual devaluación del peso respecto del US Dólar.

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.