

ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE 2015

Los presentes Estados Financieros consolidados al 31 de Diciembre de 2015 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.

Estamos satisfechos con los **Resultados de este ejercicio 2015** donde los **Ingresos de Actividades Ordinarias** alcanzan a **\$ 25.317 millones** registrando 11,6% de aumento respecto al año anterior (\$22.686 millones) principalmente por superiores entregas al exterior en las diferentes líneas de actividad del Grupo, en especial 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 ha estado aparejado a una favorable evolución del tipo de cambio peso/dólar, cercana a 17% en el período en comparación, para en conjunto permitir la positiva evolución que observamos en los ingresos de la Sociedad, premiando todo ello el esfuerzo exportador que cada año se lleva a cabo.

Importante resulta destacar el rol que las exportaciones juegan en períodos de desaceleración de la economía local, donde la demanda interna, en general, cae y el crecimiento viene dado por una mayor participación del segmento internacional, lo cual a nivel de nuestra sociedad es fruto de las importantes inversiones llevadas a cabo con miras a competir en los mercados del exterior.

Por su parte, el **Costo de Ventas** presenta 11,1% de alza tanto por el mayor volumen transado como por superiores costos de producción derivados de la alta tasa de inflación local más el efecto de la misma paridad cambiaria en los costos de adquisición de insumos directos e indirectos, además de un mayor precio de la Energía corriente acompañada de un impacto no menor por los procesos de reliquidación tarifaria eléctrica sobre los consumos de los años 2011 a 2014, resultando así un **Margen Bruto por \$12.033 millones** (\$ 10.733 millones) que ostenta 12,1% por sobre el año anterior.

Por otro lado, 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 **\$ 8.720 millones** con un aumento respecto al período precedente (\$6.914 millones) por gastos extraordinarios derivados de la enajenación del 23% de la propiedad de Viña San Pedro Tarapacá que Compañía Chilena de Fósforos S.A. poseía a Mayo 2015 puesto que, bajo el rubro de Gastos por Función (\$ 1.602 millones) ha debido registrarse el efecto contable de \$ 937 millones asociado a esta desinversión parcial en Viña San Pedro Tarapacá S.A., que corresponden a la reversa de la provisión de Dividendos por cobrar sobre las Utilidades registradas por esta coligada a Mayo 2015. De no mediar esta transacción, en el presente ejercicio estas partidas presentarían un nivel de gasto de 11,2% superior al año anterior, principalmente como resultado del proceso inflacionario (en especial en el tercer trimestre 2015) y su impacto en cuentas asociadas a Remuneraciones y Provisiones del Personal como también por pagos de desahucios a trabajadores desvinculados de la Empresa en concordancia con el debilitamiento de la economía tanto local como de algunos países destino de nuestras exportaciones.

En relación a la partida de **Ingresos Financieros**, ésta refleja un flujo por intereses recibidos por la colocación en instrumentos financieros del ingreso proveniente de la venta del 23% de la propiedad de Viña San Pedro Tarapacá S.A, mientras se llevan a cabo evaluaciones de factibilidad para definir su destino; por otro lado, **los Costos Financieros** se observan en alza entre ambos períodos pues, a pesar de registrar disminución de pasivos bancarios, se han convenido en este ejercicio, créditos a tasas de interés nominal, a diferencia del año 2014. Por su parte, **las Diferencias de Cambio** se presentan adversas respecto al año anterior dado que en el presente ejercicio, junto con registrar las diferencias favorables de los retornos de exportación más saldos por cobrar a Clientes del extranjero y saldos en Caja, también se anotan ajustes en contra por diferencias de cambio derivadas del préstamo bancario por USD 5 millones obtenido a fines de 2014, lo cual es resultado de la fuerte depreciación de la moneda local respecto al US dólar. Por el contrario, el **Resultado por unidades de Reajuste** se presenta a favor respecto a 2014, principalmente por la disminución de préstamos en UF (tras su traspaso a tasa nominal cuyo costo se imputa íntegramente a Costos financieros) y a la obtención del préstamo en US Dólar ya mencionado, generando todo ello una carga financiera neta positiva respecto al año anterior.

Por último , la partida denominada **Participación en Ganancia de Asociadas Contabilizados por el Método de la Participación** registra la participación de Compañía Chilena de Fósforos S.A. en la Ganancia de Viña San Pedro Tarapacá S. A., de 30% hasta Mayo 2015 y de 7% desde Junio, lo que no hace comparable el registro de los resultados proporcional entre ambos períodos: los estados financieros de Viña San Pedro Tarapacá S.A. muestran a Diciembre 2015 una Utilidad de \$ 26.025 millones (siendo el año anterior de \$ 19.311 millones) correspondiendo a Compañía Chilena de Fósforos S.A. un monto de \$ 3.695 millones (\$ 5.793 millones).

Durante el presente ejercicio, esta coligada muestra favorables resultados puesto que sus volúmenes físicos de venta crecieron en 1,9% respecto a igual período del año anterior, generando de 10,9% de superiores ingresos: destacan mayores ingresos por ventas en el Mercado Doméstico e Internacional, los que crecieron 9,5 y 9,7% respectivamente, compensados por menores volúmenes en el mercado internacional (principalmente por Estados Unidos y algunos países de América Latina) junto con un aumento en costos de materias primas derivados del tipo de cambio USD/CLP y por un mayor gasto de marketing en todos los segmentos.

En cuanto al **Estado de Flujo de Efectivo** de Compañía Chilena de Fósforos S.A. y subsidiarias, durante el año 2015 la Sociedad obtuvo un Flujo Neto Final de \$ 8.330 millones el que destaca con respecto al año anterior (\$ 642 millones) por un flujo extraordinario proveniente de Actividades de Inversión por \$30.642 millones que corresponde a saldo del ingreso por la venta de proporción de la participación de Compañía Chilena de Fósforos S.A en Viña San Pedro Tarapacá S.A., más mayores flujos ordinarios de Actividades de Operación por \$2.704 millones, explicados por superiores cobros de ventas de bienes y servicios por \$3.606 millones y dividendos por \$2.417 millones, utilizados también en superiores pagos a proveedores por \$2.300 millones junto a mayores pagos y por cuenta de los empleados por \$ 1.019 millones, mayores pagos de impuesto a las ganancias por \$67 millones (por la superior tasa vigente) y \$539 millones de otros pagos por actividades de operación, principalmente de IVA.

Por su lado, las Actividades de Financiación presentan un mayor flujo negativo de \$ 23.437 millones conformado por un mayor pago de dividendos por \$18.035 millones junto a un mayor servicio neto de préstamos financieros por \$ 5.584 millones, jugando también de manera adversa, el menor saldo de efectivo por \$2.087 millones con que se inició este ejercicio en comparación con el año anterior.

Indicadores Financieros

Para efectos del análisis que a continuación se presenta, las cifras han sido depuradas del saldo al cierre, de \$22.919 millones, provenientes del ingreso extraordinario recibido por la venta de las acciones de Viña San Pedro Tarapacá S. A. de propiedad de Compañía Chilena de Fósforos S.A. (\$45. 981 millones) y neto del dividendo extraordinario pagado en Julio 2015.

Liquidez y endeudamiento. Los indicadores de liquidez y solvencia siguen mostrando la positiva situación de la Compañía: la liquidez sube a 1.79 veces (1.32) con una ñprueba ácidaö cercana a 1.14 veces (0.90); ambos crecimientos debido a la reestructuración de pasivos financieros. No obstante que el endeudamiento muestra una leve alza (0.33 veces, por el pago de dividendos), se sigue manteniendo una alta cobertura de gastos financieros (18.6 versus 28.1 veces). Por su parte, la proporción de deuda de corto plazo con relación a la Deuda Total de la Sociedad llega a 33% (41%).

Actividad. Los Activos Totales de la Sociedad suman \$83.642 millones (\$106.234 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 11.1% (10, %) a pesar de los gastos extraordinarios registrados en el año actual; la utilidad por acción alcanza a \$ 99,77 (\$137,10) por lo antes mencionado. El retorno de los dividendos es 49,3% (muy superior a Diciembre 2014, de 11,7%).

Análisis de Riesgos

Dada su política de financiamiento, la Compañía hace poco uso de endeudamiento, continuando así con una baja exposición ante alzas en los tipos de interés: lo anterior se expresa en un bajo índice de endeudamiento (33%) y la consiguiente alta cobertura de gastos financieros (18.6 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.

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.