

ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Los presentes Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre 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 cierre de 2016, presentan Ingresos por \$23.833 millones menores en un 5,8% respecto al año anterior (\$25.317 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 en mercados importantes.

Por otra parte, las exportaciones frutícolas de CAF El Álamo han crecido tanto en volumen como en valor, explicado por un aumento de la producción, la apertura de nuevos mercados, acompañados de un tipo de cambio favorable.

El Costo de ventas exhibe una disminución de 1,4%, atribuible al mismo inferior volumen embarcado al exterior; de esta manera se ha generado un Margen Bruto de \$10.735 millones (\$12.033 millones), equivalente al 48% 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 \$7.617 millones que se compara con \$8.720 millones a diciembre 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 la Sociedad poseía a mayo 2015. Tras lo anterior, durante el año 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 \$5.118 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. De este modo, en los presentes Estados Financieros, esta inversión se registra a su valor bursátil bajo Activos Corrientes o de corto plazo.

A nivel de las partidas financieras se registra una posición neta positiva de \$350 millones (\$31 millones) pues parte de los ingresos provenientes de la venta antes descrita han sido utilizados 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 razonable (en este caso a valor bursátil). Al 31 de diciembre de 2015 el reconocimiento de esta inversión bajo el Método de la Participación fue de \$3.695 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 durante 2016 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 su exposición a fluctuaciones de la divisa norteamericana.

Después de impuestos por \$628 millones (\$942 millones) la Sociedad registra una utilidad neta de \$8.398 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 ejercicio 2016 la Sociedad obtuvo un Saldo Final de \$14.361 millones, destacando dentro de Actividades de Inversión \$14.644 millones (\$30.642 millones) correspondientes a flujos provenientes de ingresos por venta de acciones de VSPT realizadas en junio 2015.

Las Actividades de Financiación presentan un efecto negativo de \$12.481 millones explicados por pago de préstamos y dividendos distribuidos por la Sociedad. Las Actividades de Operación generaron un flujo de \$4.956 millones y presentan una disminución respecto al periodo anterior de \$2.425 millones explicado principalmente 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 31 de diciembre 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 6,79 veces (4,95) con una razón ácida de 6,12 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 0,22 veces (0,33) del Patrimonio. La baja deuda financiera (\$5.165 millones) explica la cobertura de gastos financieros de 31,37 veces (18,64). La proporción de deuda de corto plazo con relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 45% (33%).

Actividad. Los Activos totales de la Sociedad suman \$79.747 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 17,5% (8,4%) por la mayor utilidad actual; la utilidad por acción anualizada alcanza a \$136,56 siendo superior a los \$99,77 por acción a diciembre 2015. El retorno de los dividendos es 7,2 (42,0%) explicado por menores pagos de dividendos en los últimos doce meses del período actual con respecto al anterior, en el que se distribuyó un dividendo eventual de \$375 por acción.

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 (22%) con la consecuente alta cobertura de gastos financieros (31,37 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 adversos 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.