

**ANÁLISIS RAZONADO**  
**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019**

Los presentes Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre de 2019 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 períodos que se presentan.

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

**I. RESULTADOS**

Los resultados consolidados al cierre de septiembre de 2019 presentan Ingresos por \$18.847 millones, inferiores en un 2% respecto a igual período del año anterior (\$19.237 millones) \*.

El menor ingreso percibido es consecuencia de menores ventas de fósforos en el mercado internacional y nacional, este último por menores ventas al comercio detallista y en el caso de las exportaciones por ajustes de inventarios de clientes. En cuanto a la filial Terciados y Elaboración de Maderas S.A., esta presenta un incremento de un 15% en sus ventas.

El margen bruto del presente ejercicio alcanza a M\$7.668 millones (M\$7.911 millones) observándose una disminución de 3% respecto a igual período del año anterior, en concordancia con los menores ingresos totales y al margen de ganancia en el mix de productos.

Las cuentas operativas del Estado Consolidado de Resultados (Costos de Distribución, Gastos de Administración y Otros Gastos por Función) registran un monto de \$6.189 millones, que se compara con \$5.667 millones de igual período 2018. El mayor gasto de un 9% en el presente período se explica principalmente por gastos en remuneraciones, renovaciones de pólizas de seguros, patentes comerciales, contribuciones y mantenciones, a los que se agregan mayores gastos relacionados con el desarrollo de nuevos proyectos de inversión, principalmente de cubiertos de madera y plantaciones frutícolas en la VII región.

\* Las cifras entre paréntesis corresponden a los mismos conceptos del período anterior.

A nivel de las partidas financieras se registra una posición neta positiva de \$179 millones (\$322 millones) a los que se suman \$501 millones (\$486 millones) por valorización de instrumentos financieros.

Las Diferencias de Cambio son de un monto positivo de \$28 millones, menor al efecto del año anterior (\$43 millones), por la incidencia del tipo de cambio dólar sobre la posición de activos y pasivos en moneda extranjera.

Después de impuestos por \$409 millones (\$641 millones) la Sociedad registra una utilidad neta de \$1.837 millones (\$2.551 millones).

La disminución respecto del período anterior se explica principalmente por el menor margen operacional de \$243 millones producto de una menor venta en el período, acompañado de un incremento en los gastos explicado en párrafos anteriores, lo que fue compensado parcialmente por un efecto neto positivo de \$371 millones en las partidas financieras y un menor gasto por impuestos de \$233 millones en el período.

## **II. ANÁLISIS FLUJO DE EFECTIVO**

En el presente período 2019 la Sociedad obtuvo un Saldo Final de \$659 millones. Los principales flujos de entradas y salidas de efectivo del presente período se explican a continuación.

Las Actividades de Operación generaron flujos de entrada netos de \$226 millones (\$27 millones), destacando en este período un incremento en el capital de trabajo operativo originado en menores cobros a clientes y mayores pagos a proveedores y a empleados. Este efecto fue compensado por mayores cobros en otras actividades de la operación principalmente por recuperación de impuestos, acompañado de menores pagos por impuestos.

Las Actividades de Inversión presentan un flujo neto de \$91 millones, explicado principalmente por adquisiciones en el rubro Propiedades Plantas y Equipos por \$5.187 millones, financiados por Otras entradas de efectivo por \$5.080 millones. En igual período del año anterior las Actividades de Inversión presentan un flujo positivo de \$7.385 millones, explicado principalmente por flujos provenientes de la venta de acciones de VSPT por \$10.385 y por adquisiciones en el rubro Propiedades Plantas y Equipos por \$3.049 millones.

En las Actividades de Financiación se presentan dividendos pagados por \$6.334 millones (\$4.754 millones en período anterior).

\* Las cifras entre paréntesis corresponden a los mismos conceptos del período anterior.

### III. INDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros de la Sociedad, derivados de la posición patrimonial y resultados al 30 de septiembre de 2019, son los siguientes:

**Liquidez y endeudamiento.** Los indicadores de liquidez y solvencia presentan una positiva situación de la Compañía: la liquidez es de 5,18 veces (5,03) con una razón ácida de 4,07 veces (4,31).

El endeudamiento total de la Sociedad alcanza a 0,17 veces (0,19) el Patrimonio. La baja deuda financiera (\$1.879 millones) explica la cobertura de gastos financieros de 37,58 veces (40,69). La proporción de deuda de corto plazo con relación a la Deuda Total de la Sociedad es de 49% (58%).

**Actividad.** Los Activos totales de la Sociedad suman \$74.310 millones (\$80.579 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 anualizada llega a 3,7% (5,0%); la utilidad anualizada por acción alcanza a \$40,02 siendo inferior a los \$55,70 por acción a septiembre 2018.

**Análisis de Riesgos.** La Compañía hace poco uso de endeudamiento financiero, encontrándose con una baja exposición ante alzas en los tipos de interés: lo anterior se expresa en un bajo índice de endeudamiento de 17% y una alta cobertura de gastos financieros de 37,58 veces.

La Sociedad mantiene una distribución proporcional entre sus ventas en moneda local y moneda extranjera. Asimismo, a nivel de cuentas de balance mantiene una baja exposición en pasivos en moneda extranjera, por lo que sus riesgos cambiarios son reducidos.

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.