Rut : 93458000-1
Período : 01-01-2012 al 31-03-2012
Tipo de moneda : Miles de Dólares
Tipo de balance : Consolidado

Análisis Razonado

1. ANALISIS DE LA SITUACION FINANCIERA

a) Estado de Situación Financiera

Los principales rubros de activos y pasivos al cierre de cada período, son los siguientes:

Activos	**31-03-2012 MUS$**	**31-12-2011 MUS$**
Activos corrientes	2.847.225	2.462.660
Activo no corrientes	10.199.980	9.995.062
Total activos	**13.047.205**	**12.457.722**

Pasivos	**31-03-2012 MUS$**	**31-12-2011 MUS$**
Pasivos corrientes	1.008.064	1.031.945
Pasivos no corrientes	4.937.780	4.395.627
Participaciones no controladoras	92.407	90.543
Patrimonio Neto de Controladora	7.008.954	6.939.607
Total pasivos	**13.047.205**	**12.457.722**

Al 31 de marzo de 2012, los activos aumentaron en MMUS$ 589 con respecto a los existentes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2011, lo que equivale a un 4,73% de variación. Este aumento proviene principalmente de un aumento en el saldo de Efectivo y equivalentes al efectivo, en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y en Propiedades, planta y equipo.

Por otra parte, los pasivos exigibles aumentaron en MMUS$ 518 lo que se explica fundamentalmente por un aumento de los Pasivos Financieros por emisión de bonos en enero de 2012.

Principales indicadores financieros y operacionales relativos al balance:

Indice de Liquidez	**31-03-2012**	**31-12-2011**
Liquidez corriente	2,82	2,39
Razón ácida	1,76	1,34

Indices de endeudamiento	**31-03-2012**	**31-12-2011**
Razón de endeudamiento	0,84	0,77
Deuda corto plazo en relación a deuda total	0,17	0,19
Deuda largo plazo en relación a deuda Total	0,83	0,81

Cobertura de gastos financieros	**31-03-2012**	**31-03-2011**
	2,06	5,34

Indices de actividad	**31-03-2012**	**31-12-2011**
Rotación de inventarios-veces	2,72	2,71
Rotación de inventarios-veces (excluye Activos biológicos)	3,68	3,82
Permanencia de inventarios-días	132,19	132,95
Permanencia de inventarios-días (excluye Activos biológicos)	97,88	94,23

Análisis Razonado

Los índices de liquidez corriente y de razón ácida presentan un aumento en el período actual con respecto al ejercicio 2011, debido a un aumento proporcional de los activos corrientes respecto a una disminución de los pasivos corrientes, explicado principalmente por un aumento del efectivo y equivalentes al efectivo y de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

Al 31 de marzo de 2012 la deuda a corto plazo representaba un 17% de los pasivos totales (19% al 31 de diciembre de 2011).

El índice de cobertura de gastos financieros presenta una disminución de 5,34 a 2,06 veces, debido fundamentalmente al menor resultado del período 2012 comparado con el mismo período del 2011.

b) Estado de Resultados

Resultado antes de impuesto

El resultado antes de impuesto registra una utilidad de MMUS$ 61 en comparación a una utilidad de MMUS$ 224 en el período anterior, variación negativa de MMUS$ 162, que se explica principalmente por el efecto de las siguientes variaciones:

Rubros	**MMUS$**
Margen bruto	(119)
Gastos de administración y distribución	(10)
Otros gastos por función	(22)
Costos financieros	(7)
Otros rubros	(4)
Variación neta de Resultado antes de impuesto	**(162)**

El margen bruto presenta una utilidad de MMUS$ 280 cifra menor en MMUS$ 119 a la registrada en el período anterior (MMUS$ 398), ocasionada por un aumento proporcional de los Costos de ventas y una baja en los precios de venta a pesar del aumento en los volúmenes de venta principalmente en el negocio de celulosa.

Los principales indicadores relativos a cuentas de resultado así como el desglose de los ingresos y costos de la explotación, son los siguientes:

Ingresos Ordinarios	31-03-2012 MUS$	31-03-2011 MUS$
Sector Celulosa	474.645	526.894
Sector Aserraderos	188.844	177.438
Sector Paneles	304.496	297.243
Sector Forestal	33.975	34.559
Sector Otros	8.469	5.587
Total Ingresos Ordinarios	**1.010.429**	**1.041.721**

Costos de Ventas	31-03-2012 MUS$	31-03-2011 MUS$
Madera	219.447	187.864
Faenas forestales	141.517	126.304
Depreciación activo fijo	53.431	51.993
Otros costos de explotación	316.456	
Total Costos de Ventas	**730.850**	**643.629**

Indices de rentabilidad	31-03-2012	31-12-2011
Rentabilidad del patrimonio	2,95	8,95
Rentabilidad del activo	1,63	4,97
Rendimiento de activos operacionales	2,71	5,23

	31-03-2012	31-03-2011
Utilidad por acción (US$) (1)	0,45	1,52
EBITDA MMUS$	191,60	331,99
Utilidad después de impuestos MUS$(2)	52.062	176.503
Margen Bruto MUS$	279.579	398.092
Costos financieros MUS$	(58.082)	(51.575)

(1) Utilidad por acción referida a la Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora.
(2) Incluye Participación no controladora.

2. DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONOMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

Los activos y pasivos se presentan en los estados financieros de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera aceptadas y a instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. Estimamos que no existen diferencias sustanciales entre el valor económico de los activos y el que reflejan los estados financieros de la sociedad.

3. SITUACION DE MERCADO

Celulosa

De acuerdo a las estimaciones del último trimestre del 2011, diciembre sería el mes en que el ciclo de baja llegaría a su nivel más bajo. En Enero ya se comenzó a experimentar una recuperación en demanda y precios de fibra larga de pino y corta de eucaliptus. Esta recuperación se experimentó durante todo el trimestre y en casi todos los mercados. La recuperación en precio más importante se vió en fibra corta, mientras que en fibra larga hubo un recuperación moderada, pero cabe destacar que el alza en fibra corta en los mercados regulares y más importantes tienen incorporado el efecto alza en los niveles de descuento que grandes compradores lograron en sus contratos del 2011 al 2012.

En Asia en general y China en particular la recuperación fue aproximadamente 5% en fibra larga de pino y 9% en fibra corta de eucaliptus. En fibra corta los niveles de inventario estuvieron a niveles y fábricas papeleras tuvieron que restablecer un nivel de inventario que dé seguridad, especialmente los papeleros que dependen principalmente de importaciones de celulosa. Al mismo tiempo muchos importadores, traders, aprovecharon precios bajos de importación y precios locales en moneda local subiendo. En fibra larga la situación fue diferente debido a una oferta menos regular pero muy importante durante este trimestre desde Escandinavia. Esta oferta adicional limitó alzas mayores de precio y se debió a fletes muy bajos en contenedores desde Europa a Asia y el excedente de capacidad instalada en Europa por el cierre de capacidad en fabricación de papeles, liberando celulosa al mercado. Otros mercados asiáticos han seguido la misma tendencia en precio pero manteniendo un volumen de importación normal.

En Europa la situación es bastante más compleja, por un lado los productores de celulosa han presionado por subir precios de celulosa siguiendo las tendencias de otros mercados y por otra parte el mercado de papeles y consecuentemente la demanda por celulosa sigue bajando. Esto se ve especialmente en fibra larga de pino. La oferta ha aumentado debido a la disponibilidad adicional de plantas papeleras integradas que han dejado de producir papel pero siguen produciendo celulosa y vendiendo en el mercado en vez de consumir internamente. Como consecuencia de esto el precio de la fibra larga sólo subió un 3% en el trimestre y la fibra corta de eucaliptus subió 12%. Estas alzas, sumado a una menor demanda en papeles y deterioro en el precio de los papeles, han erosionado los márgenes, incluso de papeles tissue que en general se ha mantenido en una tendencia de crecimiento.

Norteamérica no muestra signos de recuperación importante en consumo de celulosa, tampoco muestra signos de un deterioro adicional. En cuanto a precio sigue la tendencia mundial pero en menor grado que el resto de los mercados y sólo en fibra corta de eucaliptus, no hubo alza en fibra larga y en fibra corta el alza fue de un 8%.

Latinoamérica muy estable, buen nivel de demanda y los mejores precios del mercado.

Producciones normales durante el trimestre excepto planta Nueva Aldea que paró a principios de Enero por unos días debido al incendio forestal que afectó el área y siniestró la planta de terciado de Nueva Aldea a metros de la planta de celulosa.

Análisis Razonado

Madera

El mercado inmobiliario y de la construcción en Estados Unidos se mantiene sin grandes cambios en el primer trimestre del año 2012. El inicio de construcción de casas llegó en marzo a 654.000 unidades. Los actuales niveles de construcción siguen siendo bajos al compararlos con el promedio de los últimos 10 años. Durante el primer trimestre del año 2012 el precio de venta de las molduras mejora al compararlo con el del último trimestre del año pasado.

Durante el primer trimestre del año los mercados muestran una leve tendencia a la baja, especialmente en Asia. Esto ha traído como consecuencia una baja en los precios y volúmenes de venta en China, Corea, Japón y Taiwán.

Durante el primer trimestre de este año los stocks de rollizos en China se han mantenido altos, presionando los precios y la demanda de éstos a la baja. No se esperan cambios significativos en el precio de la madera para los próximos meses.

Paneles

La División Paneles cerró el primer trimestre del año 2012 con un alza de ventas acumuladas, en dólares, a clientes finales del 5,9% respecto del mismo período 2011. Por su parte, los volúmenes de venta de este período mostraron una baja que alcanzó un 8,3% respecto del mismo trimestre 2011. De lo anterior, podemos apreciar el efecto que el incendio ocurrido en la planta de terciados de Nueva Aldea tuvo en la reducción del volumen total de ventas.

Las ventas de Plywood a clientes finales mostraron una baja en volumen de 24%, siendo la razón fundamental el incendio que destruyó la planta ubicada en el complejo Forestal e Industrial de Nueva Aldea el 1 de Enero pasado. Además, los precios han mostrado una tendencia al alza durante este trimestre que alcanza el 11%, siendo los mercados en donde más se ha reflejado esta tendencia Norte y Sudamérica además del mercado local.

En el caso de tableros MDF, las ventas expresadas en volumen experimentaron un alza respecto del año anterior, la que se explica por una mayor demanda dentro de Sudamérica y Asia. Adicionalmente cabe destacar que existe un alza de los precios cercana al 10%.
En cuanto a la venta de tableros aglomerados, baja en alrededor de un 13% respecto del mismo período 2011. Esta baja en volumen de venta viene dada por el cierre de la línea de aglomerados de Curitiba.

Las molduras de MDF experimentaron un alza de volumen cercana al 18%, el que se explica principalmente por la recuperación en la demanda del mercado norteamericano en donde la venta de este producto creció un 16%. Otro factor que apoya este crecimiento es la venta de molduras a Rusia y Holanda, ambos mercados en donde no teníamos presencia anterior. Los precios por su parte también muestran un alza que alcanza el 3%.

El volumen de venta de tableros HB presentó una situación muy similar al primer trimestre 2011, aun así se mantiene el alza en los precios presentada durante todo el año pasado y que alcanza un 5% respecto del mismo período 2011. En términos generales se mantiene una fuerte demanda de este producto la que se ve frenada por la menor oferta mundial de HB.

La entrada en funcionamiento de la nueva planta de paneles MDP ubicada en la localidad de Teno se espera para el mes de Junio 2012, situación que ha impulsado una agitada agenda de trabajo tanto de las áreas de producción como comercial y que también ha involucrado al negocio de Distribución en preparación para los desafíos que vienen.

4. ANALISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado en cada ejercicio, son los siguientes:

	31-03-2012 MUS$	31-03-2011 MUS$
Flujos positivos (negativos)		
Flujo neto originado por actividades de la operación	112.787	118.910
Flujo originado por actividades de financiamiento:		
- Obtención y pagos de préstamos y bonos	409.506	(43.029)
- Pagos de dividendos	-	(2.646)
- Otros	346	266
Flujo originado por actividades de inversión:		
- Aportes inversiones permanentes	(37.155)	(19.000)
- Incorporación y venta de propiedades, planta y equipo	(215.398)	(110.142)
- Incorporación y venta de activos biológicos	(30.117)	(27.345)
- Préstamos a empresas relacionadas (neto)	(25.500)	(43.717)
- Otros	3.264	1.306
Flujo neto positivo(negativo)	**217.733**	**(125.397)**

El flujo operacional presenta un saldo positivo de MMUS$ 113 en el período actual, presentando variaciones respecto al período anterior (saldo positivo de MMUS$ 119) producto principalmente de un aumento en el pago por impuestos a la renta y un aumento en el pago a proveedores y a empleados, compensado parcialmente por un aumento en el cobro a clientes.

Respecto al flujo por actividades de financiamiento, el saldo positivo de MMUS$ 410 en el período actual se compara con un saldo negativo de MMUS$ 45 en el período anterior. Esta variación se explica principalmente por colocación de bonos por MUS$500 en el período 2012.

En relación al flujo de inversión, al cierre del período actual se presenta un mayor saldo negativo de MMUS$ 305 (MMUS$ 199 en el período 2011), debido principalmente a mayores aportes de capital y mayores pagos por adquisición de propiedades, planta y equipo en el período 2012.

5. ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

En relación a los riesgos económicos derivados de variaciones en la tasa de interés, la compañía mantiene al 31 de marzo de 2012, una relación entre deudas con tasas fijas y deudas totales consolidadas de 88,9%, aproximadamente, política consistente con la industria en la cual participa. Con respecto a variaciones en los precios de venta de celulosa y productos forestales, la Compañía no participa de operaciones de futuros, ya que, al mantener una de las estructuras de costos más bajas de la industria, los riesgos por fluctuaciones de precios son acotados.

Los estados financieros de la sociedad Matriz y de la mayoría de las subsidiarias se presentan en dólares estadounidenses. Tanto las cuentas por cobrar como la mayoría de los pasivos financieros están denominados en dólares estadounidenses o están cubiertos por swap de tipo de cambio, así como la mayor parte de sus ingresos. Debido a lo anterior, la exposición a variaciones en el tipo de cambio se ve significativamente disminuida.