Rut : 93458000-1
Período : 01-01-2014 al 31-03-2015
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 periodo, son los siguientes:

Activos	31-03-2015 MUS$	31-12-2014 MUS$
Activos corrientes	3.178.794	3.140.715
Activo no corrientes	11.382.597	11.606.739
Total activos	**14.561.391**	**14.747.454**

Pasivos	31-03-2015 MUS$	31-12-2014 MUS$
Pasivos corrientes	1.616.974	1.547.086
Pasivos no corrientes	6.274.735	6.385.632
Participaciones no controladoras	42.002	47.606
Patrimonio Neto de Controladora	6.627.680	6.767.130
Total pasivos	**14.561.391**	**14.747.454**

Al 31 de marzo de 2015, los activos disminuyeron en MMUS$ 186 con respecto a los existentes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014, lo que equivale a un 1,26% de variación. Esta desviación proviene principalmente de una disminución en el saldo de Propiedades, planta y equipo y de Activos biológicos.

Por otra parte, los pasivos exigibles disminuyeron en MMUS$ 41 lo que se explica fundamentalmente por una disminución de Pasivos financieros.

Principales indicadores financieros y operacionales relativos al balance:

Índice de Liquidez	31-03-2015	31-12-2014
Liquidez corriente (activo corriente/pasivo corriente)	1,97	2,03
Razón ácida ((activo corriente-inventarios-activos biológicos)/pasivo corriente)	1,24	1,25

Rut : 93458000-1
Período : 01-01-2014 al 31-03-2015
Tipo de moneda : Miles de Dólares
Tipo de balance : Consolidado

Análisis Razonado

Índices de endeudamiento	*31-03-2015*	*31-12-2014*
Razón de endeudamiento (pasivos totales/patrimonio neto)	*1,18*	*1,16*
Deuda corto plazo en relación a deuda total (pasivos corrientes/pasivos totales)	*0,20*	*0,19*
Deuda largo plazo en relación a deuda Total (pasivos no corrientes/pasivos totales)	*0,80*	*0,81*

	31-03-2015	*31-03-2014*
Cobertura de gastos financieros (resultado antes de impuestos+gastos financieros/gastos financieros)	*2,86*	*3,88*

Índices de actividad	*31-03-2015*	*31-12-2014*
Rotación de inventarios-veces (costo de ventas/(inventarios+activos biológicos corrientes))	*2,89*	*3,10*
Rotación de inventarios-veces (excluye Activos biológicos) (costo de ventas/inventarios)	*3,81*	*4,07*
Permanencia de inventarios-días ((inventarios+activos biológicos))/costo de ventas)	*124,46*	*116,19*
Permanencia de inventarios-días (excluye Activos biológicos) (inventarios/costo de ventas)	*94,45*	*88,38*

Al 31 de marzo de 2015 la deuda a corto plazo representaba un 20% de los pasivos totales (20% al 31 de diciembre de 2014).

El índice de cobertura de gastos financieros presenta una disminución de 3,88 a 2,86 veces, debido fundamentalmente al mayor resultado antes de impuesto del período 2014 comparado con el mismo período 2015.

b) Estado de Resultados

Resultado antes de impuesto

El resultado antes de impuesto registra una utilidad de MMUS$ 127 en comparación a una utilidad de MMUS$ 153 en el período anterior, variación negativa de MMUS$ 26, que se explica principalmente por el efecto de las siguientes variaciones:

Rubros	MMUS$
Margen bruto	(12)
Gastos de administración y distribución	(6)
Otros ingresos y gastos	10
Ingresos y gastos financieros	(8)
Diferencia de cambio	(13)
Otros rubros	3
Variación neta de Resultado antes de impuesto	**(26)**

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	31-03-2015 MUS$	31-03-2014 MUS$
Sector Celulosa	570.970	548.471
Sector Aserraderos	213.745	190.387
Sector Paneles	451.545	441.411
Sector Forestal	28.666	35.821
Sector Otros	8.389	8.527
Total Ingresos Ordinarios	**1.273.315**	**1.224.617**

Rut : 93458000-1
Período : 01-01-2014 al 31-03-2015
Tipo de moneda : Miles de Dólares
Tipo de balance : Consolidado

Análisis Razonado

Costos de Ventas	31-03-2015 MUS$	31-03-2014 MUS$
Madera	184.429	193.212
Faenas forestales	149.638	141.019
Depreciaciones y amortizaciones	87.824	66.257
Otros costos de explotación	436.617	397.390
Total Costos de Ventas	**858.508**	**797.878**

Índices de rentabilidad	31-03-2015	31-12-2014
Rentabilidad del patrimonio (ganancia/patrimonio neto promedio)	5,08	6,30
Rentabilidad del activo (ganancia/activo promedio)	2,34	2,99
Rendimiento de activos operacionales (resultado operacional/activos operacionales promedio)	4,70	4,24

	31-03-2015	31-03-2014
Utilidad por acción (US$) (1)	0,75	0,92
Utilidad después de impuestos MUS$(2)	85.691	105.500
Margen Bruto MUS$	414.807	426.739
Costos financieros MUS$	(68.196)	(53.223)

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

EBITDA	mar-15 MMUS$	mar-14 MMUS$
Ganancia(Pérdida)	**85,7**	**105,5**
Costos financieros	68,2	53,2
Ingresos financieros	(10,5)	(3,6)
Gastos por Impuestos a las Ganancias	40,9	47,6
EBIT	**184,3**	**202,8**
Depreciación y amortización	94,7	72,6
EBITDA	**279,0**	**275,3**
Costo a valor razonable de la cosecha	73,9	76,4
Ganancia de cambios en el valor razonable de activos biológicos	(46,8)	(66,6)
Diferencia de Cambio	7,9	(4,9)
Otros*	11,4	30,2
EBITDA ajustado	**325,4**	**310,3**

* Otros 2015: provisión siniestros forestales por MMUS$ 11,4; otros 2014: provisión siniestros forestales por MMUS$ 30,2

2. PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Las necesidades de financiamiento de Arauco son cubiertas principalmente por medio del acceso al mercado de capitales, teniendo como principal fuente de financiamiento la emisión de bonos y créditos con bancos e instituciones financieras. Para el endeudamiento de corto plazo, Arauco se rige por su política de liquidez la cual indica los montos e instituciones en los cuales puede endeudarse según una serie de condiciones definidas en la política. En el caso del endeudamiento de largo plazo se utiliza como fuente de nuevos recursos la emisión de bonos corporativos, en el mercado local y también en mercados internacionales. Otra fuente de financiamiento de largo plazo corresponde a créditos, principalmente tomados con bancos e instituciones financieras de distintas partes del mundo.

3. DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONÓMICOS 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.

4. SITUACION DE MERCADO

Celulosa

Especialmente hacia fines del primer trimestre del 2015 se ven claros cambios en las tendencias de todos los mercados y tanto en fibra larga como fibra corta los precios muestran mejora. En fibra larga se ve estabilidad, comienza el trimestre con precios a la baja, situación que se revierte hacia el final del trimestre terminando con precios sin mayores cambios pero con buena tendencia. En fibra corta la demanda comienza a recuperarse, la oferta se mantiene estable y los inventarios mundiales bajan. Lo anterior hace que el precio comience a subir después de varios meses de baja. El mercado de papeles también muestra una mejora y productores logran implementar algunas alzas de precio, tanto en Europa como en Asia. Con esto se espera que el nivel de confianza y consumo aumenten incrementando la producción de papeles y elevando la demanda de celulosa.

En Asia los precios de fibra corta suben en aproximadamente 5% y los de fibra larga se mantienen estables, solo variaciones menores durante el trimestre. Parte de esta estabilidad en precio de fibra larga se debe a anuncios de baja de precios de productores rusos que con la devaluación del rublo ruso, más de un 40%, priorizan vender volumen sobre mantener precios, esto pone presión en la fibra larga en general pero se logra mantener cierta estabilidad. Lo anterior reduce el diferencial de precio entre fibra larga y corta a aproximadamente US$20 a US$25, siempre en favor de fibra larga. A pesar

de la mayor oferta de fibra corta el mercado asiático puede absorber esta oferta, los mercados de papeles se ven más activos y plantas papeleras comienzan a subir los niveles de producción, los márgenes se estabilizan y productores se sienten con más confianza. En especial el mercado en China se ve más activo y los productores ven una economía más estable, creciendo a menos de un 7% pero sobre una base mayor.

En Europa la devaluación del Euro juega una posición relevante en el mercado de celulosa. En fibra larga, la cual es producida en Europa y en países de la eurozona, los precios bajan, productores reducen precio en dólares limitando el alza en euros. Esto hace la exportación a Europa de fibra larga menos atractiva. El precio en dólares baja aproximadamente 6% y sube aproximadamente lo mismo en euros. En fibra corta la situación es diferente debido a que la mayor parte es importada en dólares. El precio en dólares sube en aproximadamente 2% y 16% en euros, en este caso los precios siguen las tendencias mundiales.

Mercados del resto del mundo también muestran alzas en ambas fibras, sin embargo se comienzan a ver ofertas de fibra larga europea en mercados de Oriente Medio y Asia por la competitividad con un euro débil.

Durante el primer trimestre la producción estuvo normal y en el mes de marzo hubo paradas programadas de mantención en Planta Arauco línea de fibra corta y Planta Montes del Plata en Uruguay.

Análisis Razonado

Madera

Los mercados de madera para el primer trimestre mostraron ventas totales en dólares mayores a las del primer trimestre del 2014 producto de mejores precios. Tendencia que se vio para la mayoría de los mercados durante el 2014. Sin embargo, los niveles de precios han sufrido en este trimestre una leve presión a la baja en comparación con los últimos meses del 2014, producto de más competencia y presiones por las devaluaciones de monedas tanto de países competidores nuestros como países receptores de nuestros productos.

En Asia ha habido un aumento de inventarios en rollizos proveniente de Nueva Zelanda lo cual ha repercutido en los precios de madera aserrada.

En lo que respecta al mercado norteamericano, a pesar de que uno de los principales indicadores para nuestra actividad como la iniciación de casas no muestra un repunte importante, nuestros negocios de molduras continúan mostrando un mercado estable en demanda.

Medio Oriente es un mercado que se ha visto afectado por mayor oferta de madera proveniente de Europa entrando a precios muy competitivos. Esto ha significado una reducción de precios por nuestro lado y también una leve baja en volúmenes exportados.

Por último Chile y el resto de Latino América continúa mostrando buena demanda lo cual ha permitido aumentar participación de mercado y comercializar el mix deseado de ventas.

Paneles

A pesar que las ventas expresadas en dólares durante el primer trimestre del 2015 tienen solo un leve aumento respecto del 2014, los negocios de tableros en general están en mejor posición que lo han estado en la última parte del 2014.

Destaca el aumento en facturación de plywood dado el aumento en la producción de la nueva planta de Nueva Aldea, como también la mantención de precios en todos los mercados de exportación, en particular EEUU, México y Oceanía, a pesar de la entrada en operación de esta y otras plantas de plywood. También se destacan los buenos niveles de ventas de MDP de la planta de Teno la cual llegó a su capacidad de diseño y logró aumentar sus ventas en productos de valor agregado en Chile y el resto de Latino América. En el mismo sentido, una buena demanda por tableros de partículas en Norte América, y una mayor comercialización de productos de valor agregado con melamina, significó un buen comienzo de año para esa línea de productos en Arauco Norte América.

La debilidad, se mantuvo en MDF en prácticamente todos los mercados. Sin embargo, el primer trimestre está cerrando con mejores perspectivas en especial para Brasil, dado que la devaluación del Real le está dando espacio para aumentar exportaciones. La capacidad de exportar MDF desde Argentina sigue disminuida por lo cual todo lo que se produce en Argentina se comercializa en ese país, forzando a operar a un menor ritmo productivo.

5. ANALISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO

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

	31-03-2015 MUS$	31-03-2014 MUS$
Flujos positivos (negativos)		
Flujo neto originado por actividades de la operación	211.067	102.097
Flujo originado por actividades de financiamiento:		
- Obtención y pagos de préstamos y bonos	(41.400)	(80.524)
- Pagos de dividendos	-	(66)
- Otros	(395)	-
Flujo originado por actividades de inversión:		
- Préstamos a empresas relacionadas	(2.610)	-
- Incorporación y venta de propiedades, planta y equipo	(63.007)	(132.989)
- Incorporación y venta de activos biológicos	(30.719)	(52.568)
- Otros	889	(202)
Flujo neto positivo (negativo)	**73.825**	**(164.252)**

El flujo de financiamiento presenta un saldo negativo de MMUS$ 41.795 en el período actual, presentando variaciones respecto al período anterior (saldo negativo de MMUS$ 80.590) producto principalmente de menores pasivos financieros recibidos y pagados.

En relación al flujo de inversión, al cierre del período actual presenta un menor saldo negativo de MMUS$ 95.447 (MMUS$ 185.759 en el período 2014), debido principalmente a menores desembolsos por compras de Propiedades, planta y equipo y activos biológicos en el periodo 2015.

6. 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 2015, una relación entre deudas con tasas fijas y deudas totales consolidadas de 83,8%, 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.

En el Informe de Estados Financieros Consolidados al 31 de marzo de 2015, Nota 23, se encuentra disponible un análisis detallado de los riesgos asociados a los negocios de Arauco.