Rut : 93458000-1
Período : 01-01-2017 al 30-06-2017
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	30-06-2017 MUS$	31-12-2016 MUS$
Activos corrientes	2.629.591	2.722.360
Activo no corrientes	11.044.213	11.283.821
Total activos	**13.673.804**	**14.006.181**

Pasivos	30-06-2017 MUS$	31-12-2016 MUS$
Pasivos corrientes	1.066.287	1.346.064
Pasivos no corrientes	5.630.585	5.660.834
Participaciones no controladoras	43.679	44.032
Patrimonio Neto de Controladora	6.933.253	6.955.251
Total pasivos	**13.673.804**	**14.006.181**

Al 30 de junio de 2017, los activos disminuyeron en MMUS$ 332 con respecto a los existentes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016, lo que equivale a un 2,37 % de variación. Esta desviación proviene principalmente de una disminución del saldo de activos biológicos y de propiedades, plantas y equipos.

Por otra parte, los pasivos exigibles disminuyeron en MMUS$ 310 lo que se explica fundamentalmente por una disminución de cuentas por pagar y de pasivos financieros.

Principales indicadores financieros y operacionales relativos al balance:

Índice de Liquidez	30-06-2017	31-12-2016
Liquidez corriente (activo corriente/pasivo corriente)	2,47	2,02
Razón ácida ((activo corriente-inventarios-activos biológicos)/pasivo corriente)	1,39	1,16

Rut : 93458000-1
Período : 01-01-2017 al 30-06-2017
Tipo de moneda : Miles de Dólares
Tipo de balance : Consolidado

Análisis Razonado

Índices de endeudamiento	30-06-2017	31-12-2016
Razón de endeudamiento (pasivos totales/patrimonio neto)	0,96	1,00
Deuda corto plazo en relación a deuda total (pasivos corrientes/pasivos totales)	0,16	0,19
Deuda largo plazo en relación a deuda Total (pasivos no corrientes/pasivos totales)	0,84	0,81

	30-06-2017	30-06-2016
Cobertura de gastos financieros (resultado antes de impuestos+gastos financieros/gastos financieros)	1,43	2,10

Índices de actividad	30-06-2017	31-12-2016
Rotación de inventarios-veces (costo de ventas/(inventarios+activos biológicos corrientes))	3,03	2,99
Rotación de inventarios-veces (excluye Activos biológicos) (costo de ventas/inventarios)	4,12	3,97
Permanencia de inventarios-días ((inventarios+activos biológicos))/costo de ventas)	118,81	120,42
Permanencia de inventarios-días (excluye Activos biológicos) (inventarios/costo de ventas)	87,44	90,68

Al 30 de junio de 2017 la deuda a corto plazo representaba un 16% de los pasivos totales (19% al 31 de diciembre de 2016).

El índice de cobertura de gastos financieros presenta una disminución de 2,10 a 1,43 veces, debido fundamentalmente al mayor resultado antes de impuesto del período 2016 comparado con el mismo período 2017.

Análisis Razonado

b) Estado de Resultados

Resultado antes de impuesto

El resultado antes de impuesto registra una utilidad de MMUS$ 51 en comparación a una utilidad de MMUS$ 150 en el periodo anterior, variación negativa de MMUS$ 99, que se explica principalmente por el efecto de las siguientes variaciones:

Rubros	MMUS$
Margen bruto	123
Gastos de administración y distribución	(29)
Otros ingresos y gastos (*)	(207)
Otros	14
Variación neta de Resultado antes de impuesto	**(99)**

(*) Incluye MMUS$ 174 de pérdida por siniestros forestales.

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	30-06-2017 MUS$	30-06-2016 MUS$
Sector Celulosa	1.151.260	1.067.282
Sector Maderas	1.292.744	1.226.945
Sector Forestal	48.769	47.051
Sector Otros	20.893	12.033
Total Ingresos Ordinarios	**2.513.666**	**2.353.311**

Costos de Ventas	30-06-2017 MUS$	30-06-2016 MUS$
Madera	376.629	375.592
Faenas forestales	301.093	275.293
Depreciaciones y amortizaciones	185.497	183.986
Otros costos de explotación	886.071	876.898
Total Costos de Ventas	**1.749.290**	**1.711.769**

Rut : 93458000-1
Período : 01-01-2017 al 30-06-2017
Tipo de moneda : Miles de Dólares
Tipo de balance : Consolidado

Análisis Razonado

Índices de rentabilidad	*30-06-2017*	*31-12-2016*
Rentabilidad del patrimonio (ganancia/patrimonio neto promedio)	*1,11*	*3,19*
Rentabilidad del activo (ganancia/activo promedio)	*0,56*	*1,57*
Rendimiento de activos operacionales (resultado operacional/activos operacionales promedio)	*4,03*	*2,21*

	30-06-2017	*30-06-2016*
Utilidad por acción (US$) (1)	*0,34*	*0,96*
Utilidad después de impuestos MUS$(2)	*38.795*	*110.387*
Margen Bruto MUS$	*764.376*	*641.542*
Costos financieros MUS$	*(117.617)*	*(135.770)*

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

EBITDA	jun-17 MMUS$	jun-16 MMUS$
Ganancia(Pérdida)	**38,8**	**110,4**
Costos financieros	117,6	135,8
Ingresos financieros	(12,3)	(17,9)
Gastos por Impuestos a las Ganancias	11,8	39,6
EBIT	**155,9**	**267,8**
Depreciación y amortización	201,8	199,0
EBITDA	**357,7**	**466,8**
Costo a valor razonable de la cosecha	161,8	167,1
Ganancia de cambios en el valor razonable de activos biológicos	(67,3)	(98,9)
Diferencia de Cambio	0,2	(0,9)
Otros*	173,9	2,1
EBITDA ajustado	**626,2**	**536,2**

** Otros 2017: siniestros forestales por MMUS$ 173,9*

** Otros 2016: siniestros forestales por MMUS$ 2,1*

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

Durante el primer semestre del 2017 el volumen facturado fue aproximadamente un 5% mayor al facturado el mismo periodo del año anterior. Esta mayor venta se concentra el primer trimestre y el segundo trimestre el volumen facturado es prácticamente el mismo al mismo periodo del 2016. La mayor facturación del segundo trimestre 2017 en relación al segundo trimestre del 2016 se debe a un precio promedio mayor. La mayor diferencia en precios fue en fibra corta. En general todos los mercados mostraron buena actividad durante el segundo trimestre a pesar de haber sido los meses previos al verano del hemisferio Norte, periodo en que normalmente la demanda es menor. Los inventarios mundiales se mantienen constantes entre el primer y segundo trimestre, tampoco se ven variaciones relevantes durante el segundo trimestre, en fibra larga un aumento de 2 días y en fibra corta sin variación.

En Asia los precios suben principalmente debido a mayor demanda en China. Los precios de fibra corta suben entre un 6% y un 7%. Esta es un alza de US$40 entre fines de marzo y fines de junio. En fibra larga el alza es menor, sube en aproximadamente 3% entre fines de marzo y mayo (US$20), y sufre un pequeño ajuste en junio quedando con un alza de aproximadamente un 1% en el trimestre. Solo el mes de mayo fue un mes más complicado en cuanto a demanda, especialmente fibra larga, y a esto se debió el ajuste de precio de junio, pero claramente es una situación temporal estacional. La

producción, venta y precios de papeles también ha estado bastante activo y papeles, especialmente en China han logrado traspasar las alzas en los precios de la materia prima a productos finales en su mayoría. Hay algunas excepciones donde se ha visto bajas de producción de ciertos papeles, cartulinas, con el fin de evitar alza de inventarios.

En el mercado europeo es donde se han experimentado las mayores alzas de precio en fibra corta. Esta situación se debe principalmente a que los precios netos finales en Europa siguen siendo más bajos que los de Asia, la tendencia de alza comenzó más tarde en Europa, enero/febrero mientras que en Asia en noviembre del 2016. Además, el aumento de los niveles de descuento en Europa hace más difícil alcanzar los niveles de retornos equivalentes a Asia y, por lo tanto, ha sido más atractivo embarcar más volumen a Asia provocando cierta presión en el mercado europeo. Los precios de fibra corta han subido en aproximadamente un 16% pero siguen siendo menos atractivos que los precios de Asia y por lo tanto se esperan más alzas. Aunque la demanda por papeles ha sido activa, los márgenes de los productores se han erosionado y las negociaciones de precios se han tornado más difíciles y pone presión en la capacidad financiera o de líneas de crédito de los clientes.

La situación de Latinoamérica sigue estable incluido Brasil, la gran excepción es Venezuela, este año no ha habido venta de celulosa a ese mercado.

La producción durante el primer semestre ha sido mayor en comparación con el mismo periodo del 2016, aproximadamente 2,7% mayor producción, y durante el segundo trimestre una mayor producción de aproximadamente 2%. Como consecuencia de los grandes incendios de enero y febrero del 2017 se han debido concentrar esfuerzos y recursos en el control de la materia prima que entra a las plantas de celulosa con el fin de evitar cualquier contaminación con carboncillo, pero el abastecimiento de materia prima no ha sido interrumpido ni afectado.

Maderas

Madera aserrada

La facturación de maderas aserradas en el segundo trimestre de 2017 mostró una recuperación con respecto al período anterior, debido principalmente a un aumento en los volúmenes vendidos. Los precios facturados en la primera mitad de este año siguen mostrando mejoras con respecto al mismo período del año anterior. Los mercados asiáticos y de Medio Oriente han mostrado dinamismo el que se ve reflejado en estos mejores precios. La oferta de productos remanufacturados se ha mantenido alta en el segundo trimestre, en niveles similares al período anterior. El mercado norteamericano siguió mostrándose dinámico, permitiendo mejoras en los precios. Para los próximos meses se espera

un escenario de estabilidad en los volúmenes y los precios debido al equilibrio que se percibe en la oferta y demanda actuales.

Paneles

En plywood el segundo trimestre mostró estabilidad en los volúmenes y se siguieron logrando mejoras en los precios. El mercado norteamericano mantiene un buen nivel de demanda, y los precios han mostrado leves mejoras. Se espera que puedan mejorar aún más durante la segunda mitad del año. En Europa se ha visto una importante recuperación con respecto al año pasado. La demanda por plywood ha aumentado. El fortalecimiento del euro frente al dólar, ha contribuido a mejorar la facturación a este mercado. Los mercados en Latinoamérica han mostrado mayor dinamismo y han permitido mejorar los precios.

La venta de tableros en Brasil ha estado afectada por la crisis económica y política que se atraviesa actualmente. Esto se traduce en una menor facturación durante la primera mitad de 2017, en comparación con el mismo período del año anterior. A pesar de esto se han implementado acciones que aseguran una menor caída que el promedio del mercado. En México se ha intensificado la competencia debido a los mayores volúmenes de MDF ofertados por los productores locales, y a las importaciones de productores brasileros. Los precios han sufrido una baja en la primera mitad de 2017 en comparación con el mismo período del año anterior, debido a la mayor oferta. A fin de 2017 se espera la partida de una nueva planta de MDF lo que contribuirá a intensificar la competencia.

En Norteamérica, el mercado doméstico de tableros ha mostrado cierta estabilidad en aglomerados y tableros de MDF. En un mercado total casi plano, las importaciones continúan aumentando en tableros y también en productos de mayor valor como molduras, muebles, pisos, etc.

La facturación de tableros MDF y MDP en Argentina ha aumentado, sobrepasando el crecimiento mostrado por el mercado en el primer semestre de 2017 respecto a 2016. Gran parte de este crecimiento se debe a aumentos de ventas en productos de valor agregado (melaminas) y, en especial, los de mayor valor y última tendencia. El resto de los mercados en Latinoamérica han mostrado distintos comportamientos. En Chile se mantuvo el nivel de facturación del segundo trimestre de 2017 en línea con el trimestre anterior. La disminución en los proyectos y la economía en general, hacen proyectar un segundo semestre con menor actividad. En Colombia, la mayor oferta de productores locales y brasileros de tableros, a precios cada vez más bajos, se han traducido en una menor facturación en el segundo trimestre. En contraste, el mercado peruano ha mostrado señales de mayor actividad, reflejándose en aumentos en los volúmenes facturados en comparación con el primer trimestre del año.

5. ANALISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO

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

	30-06-2017 MUS$	30-06-2016 MUS$
Flujos positivos (negativos)		
Flujo neto originado por actividades de la operación	485.960	453.719
Flujo originado por actividades de financiamiento:		
- Obtención y pagos de préstamos y bonos	(258.759)	31.355
- Pagos de dividendos	(60.481)	(100.250)
- Otros	67	37
Flujo originado por actividades de inversión:		
- Préstamos a empresas relacionadas	-	
- Incorporación y venta de propiedades, planta y equipo	(153.939)	(137.391)
- Incorporación y venta de activos biológicos	(86.756)	(72.126)
- Incorporación y Venta de activos intangibles	(7.746)	(1.644)
- Compra/venta de participación en negocios conjuntos y asociadas	3.123	(146.354)
- Dividendos recibidos	1.156	3.272
- Otros	(5)	(3.289)
Flujo neto positivo (negativo)	**(77.380)**	**27.329**

El flujo de financiamiento presenta un mayor saldo negativo de MMUS$ 319 en el periodo actual, presentando variaciones respecto al periodo anterior (saldo negativo de MMUS$ 69) producto principalmente de mayor ingreso de flujos por endeudamiento en el periodo 2016 .

En relación al flujo de inversión, al cierre del periodo actual presenta un menor saldo negativo de MMUS$ 244 (MMUS$ 357 en el periodo 2016), debido principalmente a mayores desembolsos por el pago de la compra del negocio conjunto SONAE ARAUCO en el periodo 2016.

6. ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

En relación a los riesgos económicos derivados de variaciones en la tasa de interés, la Compañía mantiene al 30 de junio de 2017, una relación entre deudas con tasas fijas y deudas totales consolidadas de 85,4%, 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 30 de junio de 2017, Nota 23, se encuentra disponible un análisis detallado de los riesgos asociados a los negocios de Arauco.