ANÁLISIS RAZONADO

ANALISIS DE ESTADO DE RESULTADO

Durante el período terminado el 30 de septiembre de 2012, la Sociedad disminuyó sus utilidades a MUS$ 5.504 en comparación con la utilidad de MUS$ 11.991 correspondiente a igual período de 2011, debido principalmente por un importante aumento en los Gastos por impuestos, por el cambio de tasa en el período actual.

La comparación de estos resultados, es como sigue:

Estado de Resultados Integrales	30-09-2012 MUS$	30-09-2011 MUS$
Margen bruto	(2.792)	443
Otros ingresos por función	20.880	15.993
Otras ganancias (pérdidas), Varias	(2.640)	(2.911)
Ingresos financieros	448	399
Ingreso (Gasto) por impuesto a las ganancias	(10.392)	(1.933)
Ganancia (pérdida)	**5.504**	**11.991**

Los ingresos ordinarios y otros de operación corresponden a superficies cosechadas y volúmenes vendidos que se presentan en el siguiente cuadro:

Superficie cosechada	30-09-2012 (Has.)	30-09-2011 (Has.)
Plantaciones de pino radiata	2.692,30	2.210,80
Plantaciones de eucaliptus	88,50	112,10
Total superficie cosechada	**2.780,80**	**2.322,90**
Volumenes vendidos	**(M3 sólidos)**	**(M3 sólidos)**
Madera pulpable terceros pino	0	13.043
Madera pulpable internos pino	465.046	350.348
Madera pulpable internos eucaliptus	15.895	15.308
Rollizos aserrables terceros	27.549	23.960
Rollizos aserrables internos	478.475	451.512
Otros	28.593	18.461
Total volumenes vendidos	**1.015.558**	**872.632**

Los Ingresos de actividades ordinarias alcanzados durante el período enero - septiembre de 2012 fueron MUS$ 18.287, cifra superior en un 6,21% a los MUS$ 17.218 registrados en igual período de 2011, debido principalmente al mayor volumen de ventas de rollizo aserrable y pulpable internos, en el periodo actual.

Así también el Costo de ventas del período actual aumentó a MUS$ 21.079, cifra superior en un 25.66% a los MUS$ 16.775 registrados en el período anterior, debido principalmente al mayor ajuste del costo de ventas a valor comercial y el mayor costo de ventas de las maderas, principalmente por el aumento de los volúmenes producidos, en el período actual.

Los Otros ingresos por función subieron desde MUS$ 15.993 a septiembre de 2011 a MUS$ 20.880 en el período 2012, esto principalmente por el ingreso generado por la venta de Derechos de agua, el ingreso por servidumbres y el aumento del rubro Ingreso valor justo de bosques y plantaciones, en el período actual.

Los Gastos de administración y ventas bajaron a MUS$ 2.049 al 30 de septiembre de 2012 de los MUS$ 2.668 a igual fecha de 2011.

Es así que el resultado antes de impuestos aumentó a MUS$ 15.896, cifra superior en un 14,16% de los MUS$ 13.924 correspondiente a igual período del 2011.

ANALISIS DEL BALANCE GENERAL

La comparación de los activos y pasivos de la Sociedad, es como sigue:

	30-09-2012	**31-12-2011**
Balance General	**MUS$**	**MUS$**
Activo		
Activo corriente	71.860	57.518
Activo no corriente	288.428	294.882
Total Activos	**360.288**	**352.400**
Pasivos		
Pasivo corriente	7.895	8.372
Pasivo no corriente	50.263	42.969
Patrimonio neto	302.130	301.059
Total Pasivos	**360.288**	**352.400**

De la comparación de las cifras entre ambas fechas se destaca:

a) El aumento del Activo Corriente lo que se explica principalmente por el aumento del rubro Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente y Activos biológicos corriente.

b) La disminución en el Activo no corriente debido principalmente al menor valor del rubro Activos biológicos, rubro en el cual se presentan las plantaciones forestales y la baja en los Activos intangibles.

c) La disminución del Pasivo Corriente debido principalmente al menor valor del rubro Otros pasivos no financieros corrientes y Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

d) El aumento del Pasivo no corriente debido al mayor valor del rubro Pasivos por impuestos diferidos.

e) El mayor Patrimonio que está dado principalmente como consecuencia del aumento del rubro Resultados acumulados.

A continuación y complementando el análisis del Balance General, proporcionamos cuadros comparativos con los principales indicadores financieros y operacionales.

Indicadores relacionados con balance de activos y pasivos:

Indicadores		**30-09-2012**	**31-12-2011**
Liquidez corriente	Veces	9,10	6,87
Razón ácida	Veces	5,34	4,01
Razón de endeudamiento	Veces	0,19	0,17
Deuda corto plazo / deuda total	Veces	0,14	0,16
Deuda largo plazo / deuda total	Veces	0,86	0,84
Razón patrimonio activo total	Veces	0,86	0,85
Capital de trabajo	MUS$	63.965,00	49.146,00
Rotación del capital de trabajo	Días	1.259,00	805,00
Total activos	MUS$	360.288,00	352.400,00
Rentabilidad del patrimonio	%	1,82	5,23
Rentabilidad del activo	%	1,54	4,49
Rendimiento activos operacionales	%	-0,80	-0,09

Liquidez corriente:
El índice de liquidez aumentó en 2,23 veces comparado con diciembre de 2011, debido al aumento del Activo corriente, principalmente el rubro Activos biológicos y Cuentas por cobrar empresas relacionadas, además de la baja en el Pasivo Corriente, en el período actual.

Razón ácida:
Al 30 de septiembre de 2012, este índice aumentó en 1,33 veces debido al aumento del Activo corriente, especialmente en el rubro Cuentas por cobrar empresas relacionadas, además de la baja en el Pasivo corriente en el período actual, con respecto a diciembre de 2011.

Razón de endeudamiento:
Este índice tuvo un pequeño aumento, de sólo 0,02 veces, ya que la fluctuación de los pasivos corriente y no corriente, se compensa proporcionalmente con las variaciones del Patrimonio, en ambos períodos.

Capital de trabajo:
El Capital de trabajo presenta un aumento de 30,15% debido principalmente al aumento del Activo corriente en el período actual, con respecto a diciembre 2011.

Rotación del capital de trabajo:
La rotación del capital de trabajo se vio aumentada en 454 días, debido principalmente a la disminución de los ingresos ordinarios del período actual, con respecto a los ingresos ordinarios de diciembre 2011.

Total de activos:
El total de activos aumentó en un 2,24% respecto de diciembre 2011 causado principalmente por el aumento del Activo corriente en los rubros Cuentas por cobrar empresas relacionadas y Activos biológicos.

Rentabilidad del patrimonio:
La rentabilidad del patrimonio disminuyó en 3,41%, debido a la significativa baja en la utilidad del período actual, respecto de la utilidad a diciembre 2011.

Rentabilidad del activo:
La rentabilidad del activo disminuyó en 2,95%, debido a la baja de la utilidad del período actual, compensado con el aumento del activo con respecto a diciembre 2011.

Indicadores relacionados con el estado de resultados:

Indicadores		**30-09-2012**	**30-09-2011**
Ingresos ordinarios	MUS$	18.287,00	17.218,00
Otros ingresos, por función	MUS$	20.880,00	15.993,00
Gastos financieros	MUS$	0,00	0,00
Otras gastos, por función	MUS$	662,00	247,00
Resultado antes de impuestos	MUS$	15.896,00	13.924,00
Utilidad (pérdida) después de impuesto	MUS$	5.504,00	11.991,00
Utilidad por acción	US$	0,01	0,03
Costos de ventas	MUS$	21.079,00	16.775,00
Costos fijos	%	0,43	0,57
Costos variables	%	99,57	99,43

Resultados ordinarios:
La variación positiva en los Ingresos ordinarios respecto de septiembre 2011 es causada principalmente por el aumento en el volumen de ventas, especialmente en la venta de maderas pulpables y aserrables internas.

Otros ingresos por función:
El aumento de este indicador a septiembre de 2012, se debe principalmente al aumento de los ingresos por Valor justo de bosques y plantaciones, venta de Derechos de agua y los ingresos por servidumbre, en el período actual.

Gastos financieros:
La sociedad no registra gastos financieros, en ambos períodos, que informar.

Otros gastos por función:
Este indicador presenta un significativo aumento, con respecto al período anterior, debido principalmente por el aumento de los siniestros de plantaciones, en el período actual.

Costo de ventas:
El aumento del costo de venta esta dado principalmente por el alza en el Ajuste del costo de ventas a valor comercial y el costo de venta de la madera en pie, en el período actual.

VALORIZACION DE ACTIVOS, PASIVOS Y PATRIMONIO

Los estados financieros individuales intermedios por el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2012 son estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Forestal Cholguán S.A. ha aplicado NIIF 1 al preparar sus estados financieros individuales.

Los Estados Financieros presentan en todos sus aspectos significativos, la situación financiera, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACION

En relación a las actividades silvícolas se destaca el desarrollo normal de todos los programas de establecimiento y manejo de la nueva temporada de plantaciones en predios de la Sociedad.

Otra actividad importante que realiza la Sociedad es el mejoramiento continuo en todos los ámbitos de sus operaciones, mejoramiento que se encuentra enmarcado y certificado bajo la norma Nch-ISO 14001.

Además la Sociedad ha gestionado la certificación de sus actividades, bajo el estándar nacional de manejo forestal sustentable, CERTFOR-CHILE. Estándar que consta de 9 principios básicos, los cuales fueron auditados en la Sociedad por auditores canadienses de Quality Management Institute (Q.M.I.).

Adicionalmente, el patrimonio de Forestal Cholguán S.A., se encuentra en proceso de implementación del estándar de manejo forestal FSC desde el año 2010, como parte de las operaciones de Forestal Arauco S.A.

Respecto a la protección del patrimonio forestal de la empresa, relacionado a incendios forestales, se puede indicar el resultado satisfactorio de los programas propios como los convenios suscritos con otras empresas forestales.

En cuanto a la protección contra plagas forestales, los programas implementados se encuentran operando normalmente y se proyecta mantener el buen control actual en todas las áreas de operación de la empresa.

Es de gran importancia reiterar que las operaciones, actividades, convenios y programas anteriormente enunciados, como todas las otras funciones necesarias para la marcha de la Sociedad siguen siendo realizadas a través de la administración que aplica Forestal Celco S.A.

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

La Sociedad no está expuesta a riesgos significativos de tasa de interés y tipo de cambio, dada la baja existencia de pasivos con terceros.