ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

correspondientes al periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015

INVERSIONES CMPC S.A. y SUBSIDIARIAS
Miles de Dólares Estadounidenses

El presente documento consta de:

- **Estado de Situación Financiera Clasificado**
- **Estado de Cambios en el Patrimonio Neto**
- **Estado de Resultados por Función**
- **Estado de Flujos de Efectivo Directo**
- **Notas Explicativas a los Estados Financieros**

ÍNDICE

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO..... - 5 -

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO..... - 6 -

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN..... - 7 -

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO..... - 8 -

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL ..... - 9 -

NOTA 2 - RESUMEN DE PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES ..... - 14 -

2.1. Bases de preparación ..... - 14 -
2.2. Bases de presentación ..... - 15 -
2.3. Información financiera por segmentos operativos ..... - 16 -
2.4. Transacciones en moneda extranjera ..... - 16 -
2.5. Propiedades, planta y equipo ..... - 18 -
2.6. Activos biológicos (plantaciones forestales) ..... - 19 -
2.7. Activos intangibles ..... - 19 -
2.8. Plusvalía ..... - 20 -
2.9. Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros ..... - 21 -
2.10. Instrumentos financieros ..... - 21 -
2.11. Instrumentos de cobertura ..... - 22 -
2.12. Inventarios ..... - 24 -
2.13. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar ..... - 25 -
2.14. Efectivo y equivalentes al efectivo ..... - 25 -
2.15. Capital emitido ..... - 25 -
2.16. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar ..... - 25 -
2.17. Préstamos que devengan intereses ..... - 25 -
2.18. Impuesto a las ganancias e impuestos diferidos ..... - 26 -
2.19. Beneficios a los empleados ..... - 26 -
2.20. Provisiones ..... - 27 -
2.21. Reconocimiento de ingresos ..... - 27 -
2.22. Arrendamientos ..... - 28 -
2.23. Distribución de dividendos ..... - 29 -
2.24. Medio ambiente ..... - 29 -
2.25. Investigación y desarrollo ..... - 29 -
2.26. Gastos en publicidad ..... - 29 -
2.27. Ganancias por acción ..... - 29 -
2.28. Gastos por seguros de bienes y servicios ..... - 29 -

NOTA 3 - GESTIÓN DE RIESGOS ..... - 30 -

NOTA 4 - ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES ..... - 39 -

NOTA 5 - CAMBIOS CONTABLES Y CORRECCIONES ..... - 41 -

NOTA 6 - NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES ..... - 41 -

NOTA 7 - INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS ..... - 42 -

NOTA 8 - ACTIVOS FINANCIEROS ..... - 49 -

NOTA 9 – OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS ..... - 59 -

NOTA 10 - DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR ..... - 60 -

NOTA 11 - CUENTAS POR COBRAR A ENTIDADES RELACIONADAS ..... - 63 -

NOTA 12 - INVENTARIOS ..... - 64 -

NOTA 13 - ACTIVOS BIOLÓGICOS ..... - 65 -

NOTA 14 - ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES, CORRIENTES Y NO CORRIENTES ..... - 66 -

NOTA 15 - ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS ..... - 68 -

NOTA 16 - INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN ..... - 70 -

NOTA 17 - ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA ..... - 72 -

NOTA 18 - PLUSVALÍA ..... - 72 -

NOTA 19 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO ..... - 73 -

NOTA 20 - ARRENDAMIENTO FINANCIERO Y OPERATIVO ..... - 76 -

NOTA 21 - IMPUESTOS DIFERIDOS ..... - 79 -

NOTA 22 - OTROS PASIVOS FINANCIEROS ..... - 83 -

NOTA 23 - CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR ..... - 104 -

NOTA 24 - CUENTAS POR PAGAR A ENTIDADES RELACIONADAS ..... - 106 -

NOTA 25 - PROVISIONES Y PASIVOS CONTINGENTES ..... - 107 -

NOTA 26 - PROVISIONES POR BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS ..... - 112 -

NOTA 27 - OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS ..... - 114 -

NOTA 28 - CAPITAL EMITIDO ..... - 114 -

NOTA 29 - GANANCIAS (PÉRDIDAS) ACUMULADAS ..... - 114 -

NOTA 30 - OTRAS RESERVAS ..... - 115 -

NOTA 31 - GANANCIA POR ACCIÓN Y UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE ..... - 117 -

NOTA 32 - INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS ..... - 117 -

NOTA 33 - OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS) ..... - 118 -

NOTA 34 - COSTOS FINANCIEROS ..... - 118 -

NOTA 35 - DIFERENCIAS DE CAMBIO DE ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA ..... - 119 -

NOTA 36 - GASTO POR IMPUESTOS A LAS GANANCIAS Y FONDO DE UTILIDADES TRIBUTABLES ..... - 124 -

NOTA 37 - GASTOS POR NATURALEZA ..... - 127 -

NOTA 38 - COMPROMISOS ..... - 127 -

NOTA 39 - CONTROLADOR Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS ..... - 128 -

NOTA 40 - MEDIO AMBIENTE ..... - 134 -

NOTA 41 - HECHOS POSTERIORES A LA FECHA DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA ..... - 135 -

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

	Nota N°	Al 31 de marzo de 2015 (no auditado) MUS$	Al 31 de diciembre de 2014 (auditado) MUS$
Activos			
Activos corrientes			
Efectivo y equivalentes al efectivo	8	744.349	1.093.040
Otros activos financieros, corrientes	8	8.136	49.568
Otros activos no financieros, corrientes	9	12.759	18.377
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	10	799.584	809.225
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	11	168.306	203.548
Inventarios	12	875.205	861.277
Activos biológicos, corrientes	13	144.452	150.993
Activos por impuestos corrientes, corrientes	14	76.001	94.600
Total Activos, corrientes		**2.828.792**	**3.280.628**
Activos no corrientes			
Otros activos financieros, no corrientes	8	37.542	25.316
Otros activos no financieros, no corrientes	9	305.787	305.051
Cuentas por cobrar, no corrientes	10	32.675	39.835
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	11	599.370	593.894
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	16	182	215
Activos intangibles distintos de la plusvalía	17	12.191	13.203
Plusvalía	18	115.883	123.834
Propiedades, planta y equipo	19	6.682.410	6.556.785
Activos biológicos, no corrientes	13	706.616	703.230
Activos por impuestos corrientes, no corrientes	14	100.224	100.454
Activos por impuestos diferidos	21	49.394	43.218
Total Activos, no corrientes		**8.642.274**	**8.505.035**
Total de Activos		**11.471.066**	**11.785.663**
Patrimonio y Pasivos			
Pasivos			
Pasivos corrientes			
Otros pasivos financieros, corrientes	22	223.449	519.734
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	23	554.402	569.385
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	24	313.529	326.294
Otras provisiones a corto plazo	25	3.823	3.951
Pasivos por impuestos corrientes, corrientes	14	29.173	31.132
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	26	35.459	42.756
Otros pasivos no financieros, corrientes	27	11.675	13.388
Total Pasivos, Corrientes		**1.171.510**	**1.506.640**
Pasivos no corrientes			
Otros pasivos financieros, no corrientes	22	4.136.588	4.123.899
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	24	9.473	4.783
Otras provisiones a largo plazo	25	26.798	23.014
Pasivos por impuestos diferidos	21	975.131	873.838
Pasivos por impuestos corrientes, no corrientes	14	6.432	8.809
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	26	63.109	67.647
Otros pasivos no financieros, no corrientes	27	1.195	1.263
Total Pasivos, no corrientes		**5.218.726**	**5.103.253**
Total de Pasivos		**6.390.236**	**6.609.893**
Patrimonio			
Capital emitido	28	399.272	399.272
Ganancias (pérdidas) acumuladas	29	5.144.476	5.179.126
Otras reservas	30	(602.600)	(544.026)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		**4.941.148**	**5.034.372**
Participaciones no controladoras		139.682	141.398
Total Patrimonio		**5.080.830**	**5.175.770**
Total de Patrimonio y Pasivos		**11.471.066**	**11.785.663**

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

	Capital emitido	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Reservas de coberturas de flujo de caja	Reservas de ganancias o pérdidas actuariales en planes de beneficios definidos	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
	Nota 28	Nota 30	Nota 30	Nota 30	Nota 30		Nota 29			
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Por el periodo terminado al 31 de marzo de 2015										
Saldo inicial ejercicio actual 01/01/2015	**399.272**	**(395.105)**	**(102.763)**	**(12.112)**	**(34.046)**	**(544.026)**	**5.179.126**	**5.034.372**	**141.398**	**5.175.770**
Saldo inicial reexpresado	**399.272**	**(395.105)**	**(102.763)**	**(12.112)**	**(34.046)**	**(544.026)**	**5.179.126**	**5.034.372**	**141.398**	**5.175.770**
Cambios en patrimonio										
Resultado Integral										
Ganancia (pérdida)	-	-	-	-	-	-	(34.650)	**(34.650)**	(2.011)	**(36.661)**
Otro resultado integral	-	(77.075)	18.482	-	19	**(58.574)**	-	**(58.574)**	-	**(58.574)**
Resultado integral	-	**(77.075)**	**18.482**	-	**19**	**(58.574)**	**(34.650)**	**(93.224)**	**(2.011)**	**(95.235)**
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios	-	-	-	-	-	-	-	-	295	**295**
Total de cambios en patrimonio	-	**(77.075)**	**18.482**	-	**19**	**(58.574)**	**(34.650)**	**(93.224)**	**(1.716)**	**(94.940)**
Saldo final al 31/03/2015 (no auditado)	**399.272**	**(472.180)**	**(84.281)**	**(12.112)**	**(34.027)**	**(602.600)**	**5.144.476**	**4.941.148**	**139.682**	**5.080.830**
Por el periodo terminado al 31 de marzo de 2014										
Saldo inicial ejercicio actual 01/01/2014	**399.272**	**(242.420)**	**(123.008)**	**(6.080)**	**(32.246)**	**(403.754)**	**5.198.694**	**5.194.212**	**3.852**	**5.198.064**
Saldo inicial reexpresado	**399.272**	**(242.420)**	**(123.008)**	**(6.080)**	**(32.246)**	**(403.754)**	**5.198.694**	**5.194.212**	**3.852**	**5.198.064**
Cambios en patrimonio										
Resultado Integral										
Ganancia (pérdida)	-	-	-	-	-	-	50.229	**50.229**	(271)	**49.958**
Otro resultado integral	-	(21.070)	36.012	-	(103)	**14.839**	-	**14.839**	-	**14.839**
Resultado integral	-	**(21.070)**	**36.012**	-	**(103)**	**14.839**	**50.229**	**65.068**	**(271)**	**64.797**
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios	-	-	-	-	-	-	-	-	(11)	**(11)**
Total de cambios en patrimonio	-	**(21.070)**	**36.012**	-	**(103)**	**14.839**	**50.229**	**65.068**	**(282)**	**64.786**
Saldo final al 31/03/2014 (no auditado)	**399.272**	**(263.490)**	**(86.996)**	**(6.080)**	**(32.349)**	**(388.915)**	**5.248.923**	**5.259.280**	**3.570**	**5.262.850**
Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014										
Saldo inicial ejercicio anterior 01/01/2014	**399.272**	**(242.420)**	**(123.008)**	**(6.080)**	**(32.246)**	**(403.754)**	**5.198.694**	**5.194.212**	**3.852**	**5.198.064**
Saldo inicial reexpresado	**399.272**	**(242.420)**	**(123.008)**	**(6.080)**	**(32.246)**	**(403.754)**	**5.198.694**	**5.194.212**	**3.852**	**5.198.064**
Cambios en patrimonio										
Resultado Integral										
Ganancia (pérdida)	-	-	-	-	-	-	134.864	**134.864**	7.923	**142.787**
Otro resultado integral	-	(152.685)	20.245	(6.032)	(1.800)	**(140.272)**	-	**(140.272)**	-	**(140.272)**
Resultado integral	-	**(152.685)**	**20.245**	**(6.032)**	**(1.800)**	**(140.272)**	**134.864**	**(5.408)**	**7.923**	**2.515**
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios	-	-	-	-	-	-	(154.432)	(154.432)	129.623	**(24.809)**
Total de cambios en patrimonio	-	**(152.685)**	**20.245**	**(6.032)**	**(1.800)**	**(140.272)**	**(19.568)**	**(159.840)**	**137.546**	**(22.294)**
Saldo final al 31/12/2014 (auditado)	**399.272**	**(395.105)**	**(102.763)**	**(12.112)**	**(34.046)**	**(544.026)**	**5.179.126**	**5.034.372**	**141.398**	**5.175.770**

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN (NO AUDITADO)

	Notas N°	Por el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015 MUS$	2014 MUS$
Estado de Resultados			
Ganancia (pérdida)			
Ingresos de actividades ordinarias	32	1.052.559	1.081.844
Costo de ventas		(778.209)	(789.691)
Ganancia Bruta		**274.350**	**292.153**
Otros ingresos, por función	13	13.392	15.009
Costos de distribución		(53.453)	(52.062)
Gastos de administración		(42.935)	(47.184)
Otros gastos, por función		(41.466)	(45.043)
Otras ganancias (pérdidas)	33	(25.627)	(28.842)
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales		**124.261**	**134.031**
Ingresos financieros		13.981	18.518
Costos financieros	34	(49.477)	(46.796)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	16	(8)	(51)
Diferencias de cambio	35	7.587	(9.901)
Resultado por unidades de reajuste		993	(10.291)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos		**97.337**	**85.510**
Gasto por impuestos a las ganancias	36	(133.998)	(35.552)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas		**(36.661)**	**49.958**
Ganancia (pérdida)		**(36.661)**	**49.958**
Ganancia (pérdida), atribuible a			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		(34.650)	50.229
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras		(2.011)	(271)
Ganancia (pérdida)		**(36.661)**	**49.958**
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas (US$ por acción)	31	(0,1733)	0,2511
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones discontinuadas (US$ por acción)		-	-
Ganancia (pérdida) por acción básica		**(0,1733)**	**0,2511**
Ganancia por acción diluidas			
Ganancia (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas (US$ por acción)	31	(0,1733)	0,2511
Ganancia (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones discontinuadas (US$ por acción)		-	-
Ganancia (pérdida) diluida por acción		**(0,1733)**	**0,2511**
Estado del resultado integral			
Ganancia (pérdida)		**(36.661)**	**49.958**
Otro resultado integral			
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del periodo, antes de impuestos			
Diferencias de cambio por conversión			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos		(77.075)	(21.070)
Otro resultado integral, antes de impuestos, diferencias de cambio por conversión		**(77.075)**	**(21.070)**
Coberturas del flujo de efectivo			
Ganancias (pérdidas) por coberturas de flujos de efectivo, antes de impuestos		31.123	40.551
Ajustes de reclasificación en coberturas de flujos de efectivo, antes de impuestos		1.139	(1.491)
Importes eliminados del patrimonio e incluidos en el importe en libros de activos (pasivos) no financieros que se hayan adquirido o incurrido mediante una transacción prevista altamente probable cubierta, antes de impuestos		(13.780)	(3.048)
Otro resultado integral, antes de impuestos, coberturas del flujo de efectivo		**18.482**	**36.012**
Participación de otro resultado integral de asociadas y negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de la participación que se reclasificará al resultado del periodo, antes de impuestos		19	(103)
Otro resultado integral que se reclasificará al resultado de periodo, antes de impuestos		**(58.574)**	**14.839**
Otro resultado integral		**(58.574)**	**14.839**
Resultado integral		**(95.235)**	**64.797**
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		(93.224)	65.068
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras		(2.011)	(271)
Resultado integral		**(95.235)**	**64.797**

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO (NO AUDITADO)

		Por el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de	
		2015	2014
	Nota N°	MUS$	MUS$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		1.184.172	1.203.824
Otros cobros por actividades de operación		39.579	35.044
Clases de pagos en efectivo procedentes de actividades de operación			
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(941.975)	(944.393)
Pagos a y por cuenta de los empleados		(89.601)	(91.319)
Pagos por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones derivadas de las pólizas suscritas		(124)	(114)
Otros pagos por actividades de operación		(38.605)	(36.963)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) la operación		**153.446**	**166.079**
Impuestos a las ganancias (pagados) reembolsados		(26.780)	(12.938)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		**126.666**	**153.141**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo		139	257
Compras de propiedades, planta y equipo		(244.621)	(275.268)
Compras de otros activos a largo plazo		(19.650)	(5.017)
Pagos derivados de contratos de futuro, a término, de opciones y de permuta financiera		(21.161)	(35.532)
Cobros procedentes de contratos de futuro, a término, de opciones y de permuta financiera		67.829	17.324
Cobros a entidades relacionadas		27.016	-
Intereses recibidos		3.378	4.125
Otras entradas (salidas) de efectivo		(386)	93.601
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		**(187.456)**	**(200.510)**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos		**119.570**	**239.173**
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		61.485	199.088
Importes procedentes de préstamos de corto plazo		58.085	40.085
Préstamos de entidades relacionadas		-	2.928
Reembolsos de préstamos		(344.012)	(185.857)
Intereses pagados		(43.731)	(40.228)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		**(268.173)**	**16.016**
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		**(328.963)**	**(31.353)**
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo			
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo		(19.728)	(9.470)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		**(348.691)**	**(40.823)**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	8	1.093.040	923.524
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	8	**744.349**	**882.701**

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2015

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL

Inversiones CMPC S.A., sociedad matriz, se constituyó en Chile en el año 1991 como sociedad anónima y está sujeta a la actual ley de sociedades anónimas N° 18.046 del 22 de octubre de 1981 y modificaciones posteriores. Se encuentra inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS) con el número 0672. Para efectos de tributación en Chile el rol único tributario (RUT) es el N° 96.596.540-8.

La sociedad dominante es Empresas CMPC S.A. con un 99,999% de las acciones. La matriz es controlada por el Grupo Matte a través de las participaciones accionarias en Empresas CMPC S.A. que poseen entidades jurídicas y personas naturales, pertenecientes a ese grupo empresarial (ver nota 39).

El domicilio social y las oficinas principales de Inversiones CMPC S.A. se encuentran en Santiago de Chile, en calle Agustinas N° 1343, teléfono N° (56-2) 24412000.

Inversiones CMPC S.A. y las sociedades subsidiarias que la componen (en adelante "Inversiones CMPC" o "la Compañía") está formada por empresas del sector forestal, celulosa, papeles y productos *tissue*, las cuales desarrollan productos representativos de los segmentos de negocio descritos y mediante los cuales se realiza la gestión de cada uno de los negocios de la Compañía.

Inversiones CMPC posee sobre 159 mil hectáreas de plantaciones forestales, principalmente de pino y eucalipto, localizadas en Argentina y Brasil. Adicionalmente, la Compañía mantiene contratos de aparcería y arriendos con terceros que comprenden 20 mil hectáreas de plantaciones forestales en Brasil.

Inversiones CMPC tiene 37 plantas de fabricación distribuidas en Chile, Argentina, Perú, Uruguay, México, Brasil, Colombia y Ecuador y vende principalmente en Chile, Asia, Europa, Estados Unidos y resto de América Latina. A nivel agregado, los ingresos provienen en una proporción superior al 75% de exportaciones o de subsidiarias del exterior y aproximadamente un 25% se generan en Chile. Además tiene subsidiarias para operaciones comerciales y financieras en Europa e Islas Cayman.

Al 31 de marzo de 2015 Inversiones CMPC está formado por 48 sociedades: Inversiones CMPC S.A., sociedad matriz, 44 subsidiarias y 3 asociadas. En sus estados financieros Inversiones CMPC ha consolidado todas aquellas sociedades en las cuales posee el control de la operación en sus negocios, y en aquellos casos en que sólo se posee influencia significativa dichas inversiones se mantienen valorizadas de acuerdo al Valor Patrimonial y se reconoce su participación proporcional en el patrimonio y resultados. El activo total de la matriz al 31 de marzo de 2015 alcanza a MUS$ 9.122.108 (MUS$ 9.467.562 al 31 de diciembre de 2014).

Las subsidiarias que se incluyen en estos estados financieros consolidados son las siguientes:

				Porcentaje de participación					
				31 de marzo de 2015			31 de diciembre de 2014		
Sociedad consolidada	RUT	País de origen	Moneda funcional	Directo	Indirecto	Total	Directo	Indirecto	Total
CMPC Tissue S.A.	96.529.310-8	Chile	CLP	99,9000	0,0000	99,9000	99,9000	0,0000	99,9000
CMPC Papeles S.A.	96.757.710-3	Chile	US$	99,9000	0,0000	99,9000	99,9000	0,0000	99,9000
CMPC Celulosa S.A.	96.532.330-9	Chile	US$	92,5091	0,0000	92,5091	92,5091	0,0000	92,5091
Forsac S.A.	79.943.600-0	Chile	US$	0,1000	99,9000	100,0000	0,1000	99,9000	100,0000
Portuaria CMPC S.A.	84.552.500-5	Chile	US$	0,0000	66,6700	66,6700	0,0000	66,6700	66,6700
Sociedad Recuperadora de Papel S.A.	86.359.300-K	Chile	US$	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Empresa Distribuidora de Papeles y Cartones S.A.	88.566.900-K	Chile	US$	0,1000	99,9000	100,0000	0,1000	99,9000	100,0000
Envases Impresos S.A.	89.201.400-0	Chile	US$	0,1000	99,9000	100,0000	0,1000	99,9000	100,0000
Cartulinas CMPC S.A.	96.731.890-6	Chile	US$	0,1000	99,9000	100,0000	0,1000	99,9000	100,0000
Servicios Compartidos CMPC S.A.	96.768.750-2	Chile	US$	0,0000	64,0000	64,0000	0,0000	64,0000	64,0000
Inversiones Protisa S.A.	96.850.760-5	Chile	CLP	0,0100	99,9900	100,0000	0,0100	99,9900	100,0000
Papeles Cordillera S.A.	96.853.150-6	Chile	US$	0,0100	99,9900	100,0000	0,0100	99,9900	100,0000
Chilena de Moldeados S.A.	93.658.000-9	Chile	US$	0,1000	99,9000	100,0000	0,1000	99,9000	100,0000
Bioenergías Forestales S.A.	76.188.197-3	Chile	US$	99,9000	0,0000	99,9000	99,9000	0,0000	99,9000
CMPC Inversiones de Argentina S.A.	Extranjera	Argentina	ARS	10,0000	90,0000	100,0000	10,0000	90,0000	100,0000
Forestal Bosques del Plata S.A.	Extranjera	Argentina	US$	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Forestal Timbauva S.A.	Extranjera	Argentina	US$	10,0000	90,0000	100,0000	10,0000	90,0000	100,0000
Naschel S.A.	Extranjera	Argentina	ARS	10,0000	90,0000	100,0000	10,0000	90,0000	100,0000
Fabi Bolsas Industriales S.A.	Extranjera	Argentina	US$	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
La Papelera del Plata S.A.	Extranjera	Argentina	ARS	0,0000	99,9924	99,9924	0,0000	99,9924	99,9924
Melhoramentos CMPC Ltda.	Extranjera	Brasil	BRL	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
CMPC Celulose Riograndense Ltda.	Extranjera	Brasil	US$	0,0000	99,9761	99,9761	0,0000	99,9717	99,9717
CMPC Riograndense Ltda.	Extranjera	Brasil	US$	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Guaiba Administracao Florestal Ltda.	Extranjera	Brasil	US$	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
CMPC Investments Ltd.	Extranjera	Channel Island	US$	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Drypers Andina S.A.	Extranjera	Colombia	COP	0,1000	99,9000	100,0000	0,1000	99,9000	100,0000
Protisa Colombia S.A.	Extranjera	Colombia	COP	0,0020	99,9980	100,0000	0,0020	99,9980	100,0000
Productos Tissue del Ecuador S.A.	Extranjera	Ecuador	US$	0,0005	99,9995	100,0000	0,0005	99,9995	100,0000
CMPC Europe Ltd.	Extranjera	Inglaterra	US$	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Inversiones CMPC Cayman Ltd.	Extranjera	Islas Cayman	US$	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000
Tissue Cayman Ltd.	Extranjera	Islas Cayman	CLP	0,0741	99,9259	100,0000	0,0741	99,9259	100,0000
Propa Cayman Ltd.	Extranjera	Islas Cayman	US$	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Grupo ABS International S.A. de CV	Extranjera	México	MXN	0,1000	99,9000	100,0000	0,1000	99,9000	100,0000
Absormex S.A. de CV	Extranjera	México	MXN	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Convertidora de Productos Higiénicos S.A. de CV	Extranjera	México	MXN	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Convertidora CMPC México S.A. de CV	Extranjera	México	MXN	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Absormex CMPC Tissue S.A. de CV	Extranjera	México	MXN	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Forsac México S.A.	Extranjera	México	US$	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Protisa Perú S.A.	Extranjera	Perú	PEN	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Papelera del Rimac S.A.	Extranjera	Perú	PEN	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Forsac Perú S.A.	Extranjera	Perú	US$	0,0000	100,0000	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
Compañía Primus del Uruguay S.A.	Extranjera	Uruguay	UYU	0,0000	99,6100	99,6100	0,0000	99,6100	99,6100
Celulosas del Uruguay S.A.	Extranjera	Uruguay	UYU	0,0000	99,6100	99,6100	0,0000	99,6100	99,6100
Industria Papelera Uruguaya S.A.	Extranjera	Uruguay	UYU	0,0000	99,6100	99,6100	0,0000	99,6100	99,6100

Los cambios ocurridos en las participaciones y aportes de capital en las subsidiarias incluidas en la consolidación son los siguientes:

i) Durante el año 2015 la subsidiaria CMPC Celulose Riograndense Ltda. de Brasil aumentó su capital social por un total de MUS$ 162.000 (MUS$ 351.400 en el año 2014), que fueron pagados íntegramente por la subsidiaria CMPC Celulosa S.A. Las nuevas participaciones en esta subsidiaria son CMPC Celulosa S.A. 99,98% e Inmobiliaria Pinares S.A. 0,02%.

ii) Durante el año 2015 la subsidiaria Grupo ABS Internacional S.A. de CV de México aumentó su capital social por un total de MUS$ 35.000 (MUS$ 31.000 en el año 2014), que fueron pagados por sus accionistas CMPC Tissue S.A. 99,90% e Inversiones CMPC S.A. 0,10%, quien a su vez capitalizó estos montos en su subsidiaria Absormex CMPC Tissue S.A. de CV de México.

iii) Durante el año 2015 la subsidiaria Melhoramentos CMPC Ltda. de Brasil aumentó su capital social por un total de MUS$ 7.000 (MUS$ 29.000 en el año 2014), que fueron pagados por sus accionistas CMPC Tissue S.A. 99,93% e Inversiones Protisa S.A. 0,07%.

iv) Durante el año 2015 la subsidiaria Protisa Colombia S.A. aumentó su capital social por un total de MUS$ 1.000 (MUS$ 1.000 en el año 2014), que fueron pagados por sus accionistas CMPC Tissue S.A. 70,00%, Inversiones Protisa S.A. 29,99%, Inversiones CMPC S.A. y otras subsidiarias 0,01%. A su vez, la subsidiaria Drypers Andina S.A. de Colombia aumentó su capital social por un total de MUS$ 2.000 (MUS$ 2.000 en el año 2014), que fueron pagados por sus accionistas CMPC Tissue S.A. 70,00%, Inversiones Protisa S.A. 29,70%, Inversiones CMPC S.A. y otras subsidiarias 0,30%.

v) En el mes de junio de 2014 se produjo la fusión por absorción de la subsidiaria Envases Roble Alto S.A. por parte de la subsidiaria Envases Impresos S.A. Las participaciones en el capital de Envases Impresos S.A. son: CMPC Papeles S.A. 99,90% e Inversiones CMPC S.A. 0,10%. Esta fusión por absorción no generó efectos en resultados.

vi) En el mes de junio de 2014 se produjo la fusión por absorción de la subsidiaria CMPC Papeles S.A. por parte de la subsidiaria CMPC Productos de Papel S.A. A su vez, esta última cambió su razón social a CMPC Papeles S.A. Las nuevas participaciones en CMPC Papeles S.A. son: Inversiones CMPC S.A. 99,90% y Empresas CMPC S.A. 0,10%. Esta fusión por absorción no generó efectos en resultados.

vii) Las Juntas Extraordinarias de Accionistas de las subsidiarias CMPC Celulosa S.A. y Papeles Río Vergara S.A. celebradas el día 30 de mayo de 2014, aprobaron la fusión de ambas sociedades, en virtud de la cual la primera absorbió a la segunda. Las nuevas participaciones en CMPC Celulosa S.A. son: Inversiones CMPC S.A. 92,51% y Empresas CMPC S.A. 7,49%. Esta fusión por absorción no generó efectos en resultados.

viii) Durante el año 2014 la subsidiaria Productos Tissue del Ecuador S.A. aumentó su capital social por un total de MUS$ 4.000 el que fue pagado íntegramente por las subsidiarias CMPC Tissue S.A. (99,999%) e Inversiones CMPC S.A. (0,001%).

ix) Durante el año 2014 la subsidiaria Forsac México S.A. de CV aumentó su capital social por un total de MUS$ 6.000, el que fue pagado por sus accionistas Forsac S.A. 99,90% y CMPC Papeles S.A. 0,10%.

Considerando el historial de operación rentable de la Compañía, los planes de nuevas inversiones a nivel local e internacional y el acceso a recursos en el mercado financiero, la administración declara que se cumple plenamente el principio de empresa en marcha.

El personal total de Inversiones CMPC y sus subsidiarias al 31 de marzo de 2015 alcanza a 14.451 trabajadores que se encuentran distribuidos en los diversos segmentos operacionales con las características que se señalan a continuación:

Segmentos	Gerentes	Profesionales y Técnicos	Trabajadores	Total
Forestal	5	75	15	95
Celulosa	32	1.085	1.038	2.155
Papeles	42	896	2.701	3.639
Tissue	71	2.352	5.811	8.234
Otros	5	300	23	328
Totales	**155**	**4.708**	**9.588**	**14.451**

El número promedio de empleados de Inversiones CMPC durante el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 alcanzó a 14.330 trabajadores.

Los presentes estados financieros son consolidados y están compuestos por el Estado de Situación Financiera Clasificado, el Estado de Resultados Integrales por Función, el Estado de Flujos de Efectivo Directo, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y las Notas Complementarias con revelaciones a dichos estados financieros.

Inversiones CMPC y sus subsidiarias utiliza el dólar estadounidense (en adelante "dólar") como moneda de presentación y como moneda funcional, excepto las subsidiarias del segmento operativo *tissue* que utilizan la moneda local de cada país como moneda funcional, debido a que en sus negocios priman factores locales y debido a la relevancia de dichas monedas en los factores de asignación de la moneda funcional, sin embargo también utilizan el dólar como moneda para presentar sus estados financieros y para efectuar sus reportes a Inversiones CMPC para su consolidación.

Las subsidiarias que registran su contabilidad en una moneda distinta del dólar, tradujeron sus estados financieros desde su moneda funcional a la moneda de presentación que es el dólar, como sigue: el estado de situación financiera y el estado de cambios en el patrimonio neto a tipo de cambio de cierre, y el estado de resultados integrales y el estado de flujos de efectivo a tipo de cambio diario o promedio mensual, según corresponda.

Los presentes estados financieros consolidados adjuntos se presentan en miles de dólares (MUS$) y se han preparado a partir de los registros contables de Inversiones CMPC S.A. y de sus sociedades subsidiarias.

En el Estado de situación financiera adjunto, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos entre corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses, y no corrientes, aquellos cuyo vencimiento es superior a doce meses. A su vez, en el estado de resultados integral se presentan los gastos clasificados por función, identificando en notas las depreciaciones y gastos del personal en base a su naturaleza. El estado de flujo de efectivo se presenta por el método directo.

Los estados financieros consolidados muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 31 de marzo de 2015, así como de los resultados de las operaciones, de los cambios en el patrimonio y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en Inversiones CMPC en el periodo terminado en dicha fecha.

Las cifras del Estado de Situación Financiera y notas explicativas respectivas se presentan comparadas con los saldos al 31 de diciembre de 2014, el Estado de Cambios en el Patrimonio, el Estado de Resultados, el Estado de Flujos de Efectivo y sus notas explicativas respectivas se presentan comparadas con igual periodo anterior, de acuerdo a lo requerido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

La administración de la Compañía declara que estos estados financieros se han preparado en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (*IFRS* por su sigla en inglés) junto con lo expuesto en nota 2.1.

Estos estados financieros consolidados han sido aprobados por la sesión de Directorio de fecha 7 de mayo de 2015, en la que se facultó a la administración para su publicación y transmisión a las entidades reguladoras y del mercado que correspondan. Los estados financieros de las subsidiarias fueron aprobados por sus respectivos Directorios.

Gestión de capital

La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la Compañía. Los objetivos de Inversiones CMPC en relación con la gestión del capital son el salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento, además de procurar un buen rendimiento para los accionistas.

Para cumplir con estos objetivos, la Compañía monitorea permanentemente el retorno que obtiene en cada uno de sus negocios, manteniendo su correcto funcionamiento y maximizando de esta manera la rentabilidad de sus accionistas.

Parte de este seguimiento de cada negocio consiste en procurar que la toma de decisiones acerca de los instrumentos financieros de inversión, cumpla con el perfil conservador de la Compañía, además de contar con buenas condiciones de mercado. Los instrumentos financieros son constantemente monitoreados por el Directorio de la Compañía. Dentro de las actividades relacionadas con la gestión de capital, la Compañía revisa diariamente el saldo de caja, en base al cual toma decisiones de inversión.

Inversiones CMPC maneja su estructura de capital de tal forma que su endeudamiento no ponga en riesgo su capacidad de pagar sus obligaciones u obtener un rendimiento adecuado para sus inversionistas. En algunos instrumentos de deuda, la matriz Empresas CMPC tiene la obligación de mantener una relación entre obligaciones financieras con terceros y patrimonio (ajustado según contratos) igual o inferior a 0,8 veces. Al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 esta relación se cumple holgadamente, alcanzando niveles de 0,53 y 0,56 veces.

Junto con lo anterior, y como parte de los *covenants* financieros que la matriz Empresas CMPC debe cumplir, la Compañía al término de cada trimestre debe mantener un patrimonio (ajustado según contratos) mínimo de CLF 71.580.000 más el 85% de nuevas emisiones de capital posteriores al 31 de marzo de 2012 (que equivale al 31 de marzo de 2015 a US$ 3.414 millones de dólares y a US$ 3.507 millones de dólares al 31 de diciembre de 2014), condición que se cumple con holgura, ya que, el patrimonio (ajustado según contratos) asciende a 7.939 millones de dólares al 31 de marzo de 2015 y a 8.061 millones de dólares al 31 de diciembre de 2014.

NOTA 2 - RESUMEN DE PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estos estados financieros consolidados. Tal como lo requiere NIC 1, estas políticas han sido diseñadas en función a las NIC y NIIF (*IFRS* por su sigla en inglés) vigentes al 31 de marzo de 2015, junto con los cambios normativos que entraron en vigencia a contar del 1 de enero de 2015, y aplicadas de manera uniforme a los periodos que se presentan en estos estados financieros consolidados en lo aplicable.

2.1. Bases de preparación

Los presentes estados financieros consolidados de Inversiones CMPC S.A. al 31 de marzo de 2015 fueron preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (*IFRS* por su sigla en inglés) e instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, específicamente en lo relacionado con el impuesto diferido derivado de la Reforma Tributaria contenida en la Ley N° 20.780 publicada en el Diario Oficial del 29 de septiembre de 2014 que aumentó la tasa de Impuesto Renta de 20% a 25% ó 27% en un plazo de 4 a 5 años respectivamente, dependiendo del régimen tributario adoptado, cuyo efecto inicial fue registrado en Ganancias (pérdidas) acumuladas del Patrimonio, en los Estados Financieros del ejercicio 2014. El criterio anterior difiere de lo indicado en NIC 12, la cual establece que el efecto por el cambio de tasa de impuesto se debe registrar en resultados del periodo en que se publica la ley que modifica dichos impuestos.

La preparación de los estados financieros consolidados conforme a las NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones contables críticas y también exige a la Administración que ejerza su juicio en el proceso de aplicación de las políticas contables en la Compañía. En nota 4 a estos estados financieros consolidados se revelan las áreas que implican un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas donde las hipótesis y estimaciones son significativas para los estados financieros consolidados.

El criterio general usado por la Compañía para la valorización contable de sus activos y pasivos es el costo, excepto los instrumentos financieros de cobertura, ciertos activos y pasivos financieros y los activos biológicos que se registran a valor razonable, por cuanto esta forma de medición periódica elimina o reduce incoherencias en sus valorizaciones y/o rendimientos.

2.2. Bases de presentación

a) Subsidiarias

Se consideran sociedades subsidiarias aquellas en las que Inversiones CMPC S.A. controla, directa o indirectamente, la mayoría de los derechos de voto sustantivos o, sin darse esta situación, posee derechos que le otorgan la capacidad presente de dirigir sus actividades relevantes, considerándose a estos efectos los derechos de voto potencial en su poder, o de terceros, ejercitables o convertibles al cierre de cada periodo.

Adicionalmente, Inversiones CMPC está expuesta, o tiene derecho, a los rendimientos variables de estas sociedades y tiene la capacidad de influir en el monto de éstos.

Las subsidiarias se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control a Inversiones CMPC S.A. y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo.

Para contabilizar la compra de subsidiarias Inversiones CMPC utiliza el método de adquisición. Este método establece que el costo de adquisición corresponde al valor razonable de los activos entregados y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable a la fecha de adquisición. El exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación de Inversiones CMPC en los activos netos identificables adquiridos, se reconoce como un activo denominado Plusvalía (*goodwill*). Si el costo de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, la diferencia se reconoce directamente como ganancia en el estado de resultados (nota 2.8.).

b) Transacciones y Participaciones no controladoras

Como parte del proceso de consolidación se eliminan las transacciones, los saldos por cobrar y/o pagar y los resultados no realizados por operaciones entre entidades relacionadas de Inversiones CMPC. Las políticas contables de las subsidiarias son uniformes con las de la Matriz.

Las Participaciones no controladoras se presentan en el rubro Patrimonio Neto del Estado de Situación Financiera. La ganancia o pérdida atribuible a la Participación no controladora se presenta en el Estado de Resultados conformando la Ganancia (pérdida) del periodo. Los resultados de las transacciones entre los accionistas no controladores y los accionistas de las empresas donde se comparte la propiedad, se registran dentro del patrimonio y, por lo tanto, se muestran en el Estado de Cambios del Patrimonio.

c) Asociadas

Asociadas son todas las entidades sobre las que Inversiones CMPC S.A. ejerce influencia significativa pero no tiene control sobre las políticas financieras y de operación. Las inversiones en asociadas se contabilizan en su formación o compra a su costo y posteriormente se ajustan por el método de participación. La inversión de Inversiones CMPC S.A. en asociadas incluye la Plusvalía (neto de cualquier pérdida por deterioro acumulada) identificado en la adquisición (nota 2.8.).

La participación de Inversiones CMPC S.A. en las pérdidas o ganancias posteriores a la adquisición de sus asociadas se reconoce en resultados, y su participación en los movimientos en reservas posteriores a la adquisición se reconoce en Otros resultados integrales, formando parte, en consecuencia, de la reserva correspondiente dentro del Patrimonio. Cuando la participación de Inversiones CMPC S.A. en las pérdidas de una asociada es igual o superior a su inversión en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, Inversiones CMPC S.A. no reconocerá pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la asociada.

2.3. Información financiera por segmentos operativos

La NIIF 8 exige que las entidades adopten "el enfoque de la Administración" al revelar información sobre el resultado de sus segmentos operativos. En general, esta es la información que la Administración utiliza internamente para evaluar el rendimiento de los segmentos y decidir cómo asignar los recursos a los mismos.

Inversiones CMPC presenta la información por segmentos (que corresponde a las áreas de negocio) en función de la información financiera puesta a disposición de los tomadores de decisión, en relación a materias tales como medición de rentabilidad y asignación de inversiones y en función de la diferenciación de productos, de acuerdo a lo indicado en NIIF 8 – Información Financiera por Segmentos.

Los Segmentos así determinados, que reflejan la estructura de administración de negocios vigente corresponden a los siguientes:

Forestal
Celulosa
Papeles
Tissue

Los resultados de áreas distintas a los segmentos señalados, relacionadas con Inversiones CMPC y otros no traspasados a los segmentos operacionales, son presentados bajo el concepto “Otros” y no representan montos significativos de manera individual para su designación como segmento operativo.

2.4. Transacciones en moneda extranjera

Moneda de presentación y moneda funcional

Las partidas incluidas en los estados financieros de cada una de las entidades de Inversiones CMPC se valoran utilizando la moneda del entorno económico principal en que la entidad opera (moneda funcional). Los estados financieros consolidados se presentan en dólares, que es la moneda funcional de la matriz y de sus negocios relevantes (excepto el negocio de *tissue* en el que la moneda funcional es la moneda local de cada país) y por ende la moneda de presentación de los estados financieros consolidados de la Compañía y sus subsidiarias es el dólar.

Transacciones y saldos

Todas las operaciones que realicen Inversiones CMPC S.A. o sus subsidiarias en una moneda diferente a la moneda funcional de cada empresa son tratadas como moneda extranjera y se registran a tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción.

Los saldos de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se presentan valorizados a tipo de cambio de cierre de cada periodo. La variación determinada entre el valor original y el de cierre se registra en resultado bajo el rubro diferencias de cambio, excepto si estas variaciones se difieren en patrimonio neto, como las coberturas de flujos de efectivo.

Los cambios en el valor razonable de las inversiones en instrumentos de deuda denominados en moneda extranjera clasificados como disponibles para la venta, en el caso que existiesen, son separados entre diferencias de cambio y el aumento correspondiente a la ganancia del título medido en la moneda funcional. Las diferencias de cambio se reconocen en el resultado del periodo y la ganancia del título se reconoce en el patrimonio neto.

Entidades de Inversiones CMPC

Los resultados y la situación financiera de todas las entidades de Inversiones CMPC (ninguna de las cuales opera con una moneda de una economía hiperinflacionaria) que tienen una moneda funcional diferente de la moneda de presentación se convierten a la moneda de presentación como sigue:

a) Los activos, pasivos y patrimonio de cada estado de situación financiera presentado se convierten al tipo de cambio de cierre del mismo;

b) Los ingresos y gastos de cada cuenta de resultados se convierten al tipo de cambio diario o cuando esto no es posible se utiliza el tipo de cambio promedio mensual como aproximación razonable; y

c) Todas las diferencias de cambio resultantes se reconocen en la reserva de conversión en el patrimonio neto.

La variación determinada por diferencia de cambio entre la inversión contabilizada en una sociedad cuya moneda funcional es distinta a la moneda funcional de la subsidiaria en que se ha invertido se registra en Otros resultados integrales, formando parte del Patrimonio como Reservas por Diferencias de Cambio por Conversión.

Las diferencias de cambio generadas por saldos mantenidos en cuentas corrientes de largo plazo entre subsidiarias cuyas monedas funcionales difieren, son eliminadas del resultado y son registradas en la cuenta contable Reservas por Diferencias de Cambio por Conversión en el Patrimonio Neto, en virtud de ser tratadas como inversión neta en esas subsidiarias.

Tipo de cambio de moneda extranjera

Los tipos de cambio de las principales divisas utilizadas en los procesos contables de las empresas de Inversiones CMPC, respecto al dólar al 31 de marzo de 2015, 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2014, son los siguientes:

Moneda		31/03/2015		31/12/2014		31/03/2014	
		Cierre	Promedio mensual acumulado	Cierre	Promedio mensual acumulado	Cierre	Promedio mensual acumulado
Peso chileno	CLP	626,58	624,34	606,75	570,37	551,18	551,76
Unidad de fomento *	CLF	0,025	0,025	0,025	0,024	0,023	0,024
Peso argentino	ARS	8,82	8,69	8,55	8,13	8,00	7,63
Nuevo sol peruano	PEN	3,10	3,06	2,99	2,84	2,81	2,81
Peso mexicano	MXN	15,15	14,94	14,72	13,30	13,08	13,23
Peso uruguayo	UYU	25,85	24,76	24,37	23,24	22,58	22,20
Peso colombiano	COP	2.576,05	2.467,76	2.392,46	2.000,70	1.969,45	2.005,65
Euro	EUR	0,93	0,90	0,82	0,75	0,73	0,73
Real brasileño	BRL	3,21	2,86	2,66	2,35	2,26	2,36

***** La Unidad de fomento (CLF) es una unidad monetaria denominada en pesos chilenos indexada a la tasa de inflación de Chile. Su valor se establece en forma diaria y con antelación, sobre la base de la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del mes anterior. Los efectos generados por actualización de activos y pasivos en CLF se registran en el rubro Resultado por unidades de reajuste en el Estado de Resultados por Función.

2.5. Propiedades, planta y equipo

Las incorporaciones de Propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo de adquisición. Las adquisiciones pactadas en una moneda diferente a la moneda funcional se convierten a dicha moneda al tipo de cambio vigente al día de la adquisición.

En un eventual financiamiento de un activo a través de créditos directos e indirectos, respecto de los intereses, la política es capitalizar dichos costos durante el periodo de construcción o adquisición, en la medida que esos activos califiquen por la extensión del tiempo de su puesta en operación y la magnitud de la inversión involucrada. El costo puede incluir también ganancias o pérdidas por coberturas calificadas de flujos de efectivo de las adquisiciones en moneda extranjera de Propiedades, planta y equipo traspasado desde el patrimonio neto.

La depreciación de los activos se calcula utilizando el método lineal, distribuyéndose en forma sistemática a lo largo de su vida útil. Esta vida útil se ha determinado en base al deterioro natural esperado, la obsolescencia técnica o comercial derivada de los cambios y/o mejoras en la producción y cambios en la demanda del mercado de los productos obtenidos en la operación con dichos activos. Los terrenos incluidos en este rubro, tanto forestales como industriales, no son depreciados.

El valor residual y la vida útil de los activos se revisan, y ajustan si es necesario, en cada cierre de los estados financieros.

Los costos derivados de mantenimientos diarios y reparaciones comunes son reconocidos en el resultado del periodo, no así las reposiciones de partes o piezas y de repuestos con vida útil significativa, los cuales se capitalizan y deprecian en los plazos de los activos principales, sobre la base del enfoque por componentes.

Las pérdidas o ganancias por la venta de propiedades, planta y equipo se calculan comparando los ingresos obtenidos por la venta, con el valor en libros del activo (neto de depreciación) y se incluyen en el Estado de resultados.

En la primera aplicación de las NIIF (1 de enero de 2008), la Compañía reflejó sus principales Propiedades, planta y equipo a su valor razonable (*fair value*) asimilándolo a su costo histórico, basado en la norma de transición de las NIIF, específicamente en lo señalado en la NIIF 1 párrafo D 5. Las Propiedades, planta y equipo adquiridos a partir de esa fecha, salvo los activos contenidos en nuevas sociedades adquiridas, son valorizados al costo.

Respecto de las Propiedades, planta y equipo adquiridos mediante una combinación de negocios, estos son valorados a su valor razonable (*fair value*) según es requerido por la NIIF 3 párrafo 18, para posteriormente considerar dicho valor como costo del bien.

2.6. Activos biológicos (plantaciones forestales)

Las Plantaciones forestales se presentan en el Estado de Situación Financiera a su valor razonable (*fair value*). Los grupos de bosques son contabilizados al valor razonable a nivel “árbol en pie”, es decir, descontados sus costos de cosecha y gastos de traslado hasta el punto de venta.

Para determinar el valor razonable se utiliza el modelo de descuento de flujos de caja, es decir la actualización de los flujos de efectivo de operaciones futuras hasta el instante de la cosecha de los bosques, teniendo en cuenta su potencial de crecimiento. Esto significa que el valor razonable de los activos biológicos se mide como el “Valor actual” de la cosecha del ciclo presente de crecimiento de las plantaciones productivas. Las plantaciones en su primer año se valorizan a su costo de establecimiento.

Los activos biológicos se reconocen y se miden a su valor razonable por separado del terreno.

Los costos de formación de las plantaciones forestales son activados como Activos biológicos y los gastos de mantención de estos activos son llevados a gastos en el periodo que se producen y se presentan como Costo de ventas.

Las plantaciones forestales que serán cosechadas en los próximos 12 meses se clasifican como Activos biológicos - corrientes.

2.7. Activos intangibles

Los activos intangibles corresponden principalmente a marcas comerciales, derechos de agua, derechos de emisión, servidumbres de líneas eléctricas y gastos de adquisición y desarrollo de softwares computacionales.

a) Marcas comerciales

Inversiones CMPC cuenta con un portafolio de marcas comerciales que en su mayoría han sido desarrolladas internamente y algunas de ellas adquiridas a terceros. Estas se valorizan a su costo de inscripción en el Registro Público de Marcas o valor de compra respectivamente. Los desembolsos incurridos en el desarrollo de marcas son registrados como gastos operacionales en el periodo en que se incurren. La Compañía considera que mediante las inversiones en marketing las marcas mantienen su valor y por lo tanto se consideran con vida útil indefinida y no son amortizables, sin embargo anualmente son sometidas a evaluación de deterioro.

b) Derechos de agua

Los derechos de agua adquiridos por la Compañía corresponden al derecho de aprovechamiento de aguas existentes en fuentes naturales y fueron registrados a su valor de compra. Dado que estos derechos son a perpetuidad no son amortizables, sin embargo, anualmente son sometidos a evaluación de deterioro.

c) Derechos de emisión

En Chile se poseen derechos de emisión asignados por la Comisión Nacional del Medio Ambiente (CONAMA), necesarios para la operación normal de las fábricas. Estos derechos se registran a valor de compra, en la medida que existan pagos, desde que la Compañía queda en condiciones de ejercer el control y la medición de ellos. Estos derechos no son amortizables, sin embargo anualmente deben ser sometidos a evaluación de deterioro. Los derechos asignados por la CONAMA a la Compañía y sus subsidiarias no se encuentran registrados en el estado financiero, ya que, no ha existido pago alguno por ellos.

d) Servidumbres de líneas eléctricas

Para efectuar los diversos tendidos de líneas eléctricas sobre terrenos pertenecientes a terceros, necesarios para la operación de las plantas industriales, la Compañía ha pagado derechos de servidumbres de líneas eléctricas. Dado que estos derechos son a perpetuidad no son amortizables, sin embargo anualmente son sometidos a evaluación de deterioro. Los valores pagados son activados a la fecha de contrato.

e) Gastos de adquisición y desarrollo de software computacional

Los gastos de adquisición y desarrollo de software computacional relevante y específico para la Compañía son activados y amortizados en el periodo en que se espera generar ingresos por su uso.

2.8. Plusvalía

La Plusvalía (*goodwill*) representa el exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación de Inversiones CMPC en los activos netos identificables de la subsidiaria en la fecha de adquisición. La Plusvalía relacionada con adquisiciones de subsidiarias se somete anualmente a pruebas por deterioro de valor, reconociendo las pérdidas acumuladas por deterioro que correspondan. Las ganancias y pérdidas por la venta de una entidad incluyen el importe en libros de la plusvalía relacionada con la entidad vendida.

La Plusvalía originada en adquisiciones de sociedades cuya moneda funcional es distinta del dólar se controla contablemente igual como si fueran activos en monedas extranjeras, es decir, se ajustan por la variación del tipo de cambio de la respectiva moneda.

Esta Plusvalía se asigna a las Unidades Generadoras de Efectivo (UGE) con el propósito de probar las pérdidas por deterioro. La asignación se realiza en aquellas UGEs que se espera vayan a beneficiarse de la combinación de negocios en la que surgió dicha Plusvalía comprada. Cada una de esas UGE representa la inversión de Inversiones CMPC en una planta industrial (nota 2.9).

2.9. Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros

Para los activos intangibles de vida útil indefinida y la Plusvalía comprada, los cuales no son amortizados, en forma anual o antes si se detectan evidencias de deterioro, se realizan las pruebas necesarias, de modo de asegurar que su valor contable no supere el valor recuperable.

Los activos sujetos a depreciación (Propiedades, planta y equipo) se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias del negocio indique que el valor libros de los activos puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro cuando el valor libros es mayor que su valor recuperable. El valor recuperable de un activo es el mayor entre el valor razonable de un activo menos los costos de venta y su valor en uso. A efectos de evaluar el deterioro, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que existen flujos de efectivo identificables por separado.

Los activos no financieros distintos de la Plusvalía comprada que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a prueba en cada fecha de cierre del estado financiero para verificar si se hubiesen producido reversiones de las pérdidas. Las pérdidas por deterioro de valor pueden ser reversadas contablemente sólo hasta el monto de estas pérdidas reconocidas en periodos anteriores, de tal forma que el valor libros de estos activos no supere el valor que hubiesen tenido de no efectuarse dichos ajustes. Este reverso se registra en la cuenta Otras ganancias (pérdidas).

2.10. Instrumentos financieros

Inversiones CMPC clasifica sus instrumentos financieros en las siguientes categorías: instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados, activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, préstamos y cuentas a cobrar y activos financieros disponibles para la venta. La administración determina la clasificación de sus instrumentos financieros en el momento del reconocimiento inicial, en función del propósito con el que se adquirieron dichos instrumentos financieros.

Las inversiones se reconocen inicialmente por su valor razonable más los costos de la transacción para todos los activos financieros no controlados a valor razonable con cambios en resultados. Los instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados se reconocen inicialmente por su valor razonable y los costos de la transacción se llevan a resultados.

Las inversiones se dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de las inversiones han vencido o se han transferido y la Compañía ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y ventajas derivados de su titularidad.

(a) Instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Los instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados son instrumentos mantenidos para negociar que se adquieren principalmente con el propósito de venderse en el corto plazo. Los derivados también se clasifican como adquiridos para su negociación a menos que sean designados como coberturas. Los instrumentos de esta categoría se clasifican como activos o pasivos corrientes. Su valorización posterior se realiza mediante la determinación de su valor razonable, registrándose en resultados, en Otras ganancias (pérdidas) los cambios de valor.

(b) Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento

Los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento son instrumentos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo que la administración de Inversiones CMPC tiene la intención positiva y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Estos instrumentos financieros se incluyen en Otros activos financieros - no corrientes, excepto aquellos con vencimiento inferior a 12 meses a partir de la fecha del estado financiero que se clasifican como Otros activos financieros - corrientes. Su reconocimiento se realiza a través del costo amortizado registrándose directamente en resultados el devengamiento del instrumento.

(c) Préstamos y cuentas a cobrar

Los préstamos y cuentas a cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en esta categoría los Deudores comerciales y Otras cuentas por cobrar del activo corriente, excepto aquellos deudores cuyos vencimientos son superiores a 12 meses desde la fecha del estado financiero que se clasifican como activo no corriente. Su reconocimiento se realiza a través del costo amortizado, registrándose directamente en resultados el devengamiento de las condiciones pactadas.

(d) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son instrumentos no derivados que se designan en esta categoría cuando la administración de la Compañía decide programar el uso de estos recursos en el mediano o largo plazo, antes del vencimiento respectivo. Su valorización posterior se realiza mediante la determinación de su valor razonable, registrándose en Patrimonio los cambios de valor. Una vez vendidos los instrumentos la Reserva es traspasada a Resultados formando parte del resultado del periodo en que se realizó la venta de ese instrumento.

Inversiones CMPC evalúa en la fecha de cada estado financiero si existe evidencia objetiva de que un instrumento financiero o un grupo de instrumentos financieros puedan haber sufrido pérdidas por deterioro.

2.11. Instrumentos de cobertura

Los derivados se reconocen inicialmente al valor razonable *(fair value)* en la fecha en que se ha efectuado el contrato de derivados y posteriormente a la fecha de cada cierre contable se registran al valor razonable vigente a esa fecha. El método para reconocer la pérdida o ganancia resultante depende de si el derivado se ha designado o no como un instrumento de cobertura y, si ha sido designado, dependerá de la naturaleza de la partida que está cubriendo. Inversiones CMPC designa determinados derivados como:

- coberturas del valor razonable de activos y pasivos reconocidos (cobertura del valor razonable).
- coberturas de un riesgo concreto asociado a un pasivo reconocido o a una transacción prevista altamente probable (cobertura de flujos de efectivo).

La Compañía documenta al inicio de la transacción la relación existente entre los instrumentos de cobertura y las partidas cubiertas, así como sus objetivos para la gestión del riesgo y la estrategia para llevar a cabo diversas operaciones de cobertura. La Compañía también documenta su evaluación, tanto al inicio como al cierre de cada periodo, de si los derivados que se utilizan en las transacciones de cobertura son altamente efectivos para compensar los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de las partidas cubiertas.

El valor razonable de los instrumentos derivados utilizados a efectos de cobertura se muestra en notas 8 y 22 (Activos y pasivos de cobertura, respectivamente). Los movimientos en la Reserva de cobertura de flujos de caja dentro de Patrimonio se muestran en nota 30. El valor razonable total de los derivados de cobertura se clasifica como un Activo o Pasivo no corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es superior a 12 meses o como un Activo o Pasivo corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es inferior a 12 meses.

(a) Cobertura del valor razonable

Los cambios en el valor razonable de derivados que se designan y califican como coberturas del valor razonable de activos y pasivos existentes, se registran contablemente en las mismas cuentas de resultados donde se registran los cambios de valor de esos activos o pasivos subyacentes.

(b) Cobertura de flujos de efectivo

El objetivo de los *forwards* de moneda y de los *cross currency swaps* es reducir el riesgo financiero de flujos de ingresos y de egresos comprometidos en monedas diferentes al dólar estadounidense. El objetivo de los *swaps* de precio del petróleo es cubrir el riesgo de potenciales variaciones en los costos del petróleo los que impactan en las tarifas de los contratos de flete naviero para el transporte de celulosa. Particularmente los *forwards* de monedas contratados son utilizados para cubrir los riesgos financieros asociados a la volatilidad de las ventas en euros de los negocios de productos de madera y cartulinas y para cubrir las variaciones de precio de la moneda brasileña (BRL) asociado al proyecto de inversión de la segunda línea de producción de celulosa en Brasil.

Las coberturas son documentadas y testeadas para medir su efectividad.

La parte efectiva de cambios en el valor razonable de los derivados que se designan y califican como coberturas de flujos de efectivo se reconocen dentro del Patrimonio neto en el rubro Reservas de Coberturas de flujos de caja. La pérdida o ganancia relativa a la parte no efectiva se reconoce inmediatamente en el Estado de Resultados en el ítem Otras ganancias (pérdidas).

En el caso de los *forwards* de moneda, al momento del devengo de los ingresos subyacentes o al momento del pago de las obligaciones por inversiones en Propiedades, planta y equipo, se traspasa a Resultados del periodo (Ingresos o Costos de actividades ordinarias) o a Propiedades, planta y equipo, respectivamente, el monto acumulado en el Patrimonio (Reservas de Coberturas de flujos de caja) hasta esa fecha.

Respecto de los *cross currency swaps*, cada vez que la obligación financiera cubierta afecta los resultados del periodo, se reclasifica desde Patrimonio (Reservas de Coberturas de flujos de caja), el monto respectivo para reflejar adecuadamente los efectos de la cobertura.

Metodologías de valorización:

Inversiones CMPC valoriza sus contratos derivados en base a modelos ejecutados por un sistema computacional, el cual se basa principalmente en descontar los futuros flujos de caja a las tasas de mercado relevantes.

Dicho sistema incorpora toda la información relevante del mercado ("Datos") en el momento de la valorización y utiliza el terminal *Bloomberg* como fuente de Datos.

Principales Datos:

- Tipos de cambio de cierre para cada moneda obtenidos desde *Bloomberg*.
- Tipos de cambio futuro construidos a partir de los tipos de cambio de cierre más los puntos "*forward*" obtenidos directamente desde *Bloomberg* (calculado con el diferencial de tasas).
- Tasas de interés respectivas obtenidas desde *Bloomberg* para descontar los flujos a valor presente. Como aproximación a la tasa cero cupón, la administración utiliza tasas *swaps* para descontar los flujos mayores de 12 meses.

Para los derivados de petróleo, se obtiene la valorización a partir de información provista por terceros (al menos dos bancos).

2.12. Inventarios

Los productos terminados se presentan a costo de producción, el cual es menor a su valor neto de realización, considerando como costo de producción el valor determinado en función del método de costo medio ponderado.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso ordinario de los negocios, menos los gastos de distribución y venta. En la eventualidad que las condiciones del mercado generen que el costo supere a su valor neto de realización, se registra una provisión por el diferencial del valor.

En dicha provisión se consideran también montos relativos a obsolescencia derivados de baja rotación, obsolescencia técnica y productos retirados del mercado.

El costo de los productos terminados y en proceso incluyen la materia prima, mano de obra directa, depreciación de los activos fijos industriales, otros costos y gastos directos relacionados con la producción y la mantención de la planta industrial, excluyendo los gastos de intereses financieros.

Para la asignación de los gastos indirectos o fijos a la producción se consideró la capacidad normal de producción de la fábrica o planta que genera dichos gastos.

Los materiales y materias primas adquiridos a terceros se valorizan inicialmente al precio de adquisición y cuando se consumen se incluyen en el costo de los productos terminados según el método del costo promedio.

2.13. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

Los créditos comerciales se presentan inicialmente a su valor razonable, por lo que se realiza una cuantificación real del valor de cobro y posteriormente a su costo amortizado. Esto quiere decir que se reconoce por separado el ingreso relativo a la venta del correspondiente ingreso proveniente del interés implícito relativo al plazo de cobro. Para esta determinación Inversiones CMPC considera 90 días como plazo normal de cobro. El ingreso asociado al mayor plazo de pago se registra como ingreso diferido en el Pasivo corriente y la porción devengada se registra dentro de Ingresos de actividades ordinarias.

Adicionalmente se realizan estimaciones sobre aquellas cuentas de cobro dudoso sobre la base de una revisión objetiva de todas las cantidades pendientes al final de cada periodo. Las pérdidas por deterioro relativas a créditos dudosos se registran en el Estado de Resultados Integrales en el periodo que se producen. Los créditos comerciales se incluyen en el activo corriente en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, en la medida que su estimación de cobro no supere un año desde la fecha del estado financiero.

2.14. Efectivo y equivalentes al efectivo

Se considera Efectivo y equivalentes al efectivo los saldos de dinero mantenido en la Compañía y en Cuentas corrientes bancarias, los depósitos a plazo y otras inversiones financieras (valores negociables de fácil liquidación, sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor) con vencimiento a menos de 90 días desde la fecha de inversión. Se incluyen también dentro de este ítem, aquellas inversiones propias de la administración del efectivo, tales como pactos con retrocompra y retroventa cuyo vencimiento esté acorde a lo definido precedentemente.

Las Líneas de sobregiros bancarias utilizadas se incluyen en los préstamos que devengan intereses en el Pasivo Corriente.

2.15. Capital emitido

Las acciones ordinarias se clasifican como Patrimonio neto.

2.16. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Los proveedores se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se valoran por su costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectivo, para aquellas transacciones significativas de plazos superiores a 90 días.

2.17. Préstamos que devengan intereses

Los Préstamos que devengan intereses, clasificados dentro del rubro Otros pasivos financieros, se reconocen inicialmente a su valor justo, el que corresponde al valor en la colocación descontado de todos los gastos de transacción directamente asociados a ella, para luego ser controlados utilizando el método del costo amortizado en base a la tasa efectiva.

La administración estima que se puede endeudar en condiciones de precio y plazo similares a los cuales se encuentra la deuda vigente, por lo que considera como valor razonable el valor libro de la deuda.

2.18. Impuesto a las ganancias e impuestos diferidos

El gasto por impuesto a las ganancias incluye los impuestos de Inversiones CMPC S.A. y de sus subsidiarias, basados en la renta imponible para el periodo, junto con los ajustes fiscales de periodos anteriores y el cambio en los impuestos diferidos.

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método de pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un pasivo o un activo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal, no se contabiliza. El impuesto diferido se determina en base a las tasas de impuesto según las leyes vigentes o a punto de ser publicadas, en cada país de operación, en la fecha del estado financiero y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se registran cuando se considere probable que las entidades del grupo vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que se puedan hacer efectivos.

No se han reconocido impuestos diferidos por las diferencias temporarias entre el valor tributario y contable que generan las inversiones en empresas relacionadas, de acuerdo a los criterios señalados en la NIC 12, toda vez que la Compañía mantiene el control del momento de reversión de la diferencia temporaria. Por lo tanto, tampoco se reconoce impuesto diferido por las Diferencias de cambio por conversión ni por la Participación en el otro resultado integral de asociadas registrados directamente en el Patrimonio neto, expuestos en el Estado de Otros Resultados Integrales.

En el ejercicio anterior, de acuerdo al Oficio Circular N° 856 de fecha 17 de octubre de 2014 emitido por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, la Compañía reconoció como cargo en cuentas de Ganancias (pérdidas) acumuladas del Patrimonio el efecto inicial, al 30 de septiembre de 2014, de reflejar el aumento de tasa de 20% a 25% ó 27% del impuesto a la renta. La NIC 12 establece que el efecto por el cambio de tasa de impuesto se debe reflejar en los resultados del periodo (ver nota 21).

2.19. Beneficios a los empleados

Parte importante de las subsidiarias de Inversiones CMPC localizadas en Chile mantienen convenios colectivos con su personal en los cuales se les otorga el beneficio de indemnización por años de servicio a todo evento, en la oportunidad de un retiro voluntario o desvinculación, por lo cual se reconoce este pasivo de acuerdo a las normas técnicas utilizando una metodología actuarial que considera rotación, tasa de descuento, tasa de incremento salarial y retiros promedios. Este valor así determinado se presenta a valor actual utilizando el método de crédito unitario proyectado.

Respecto del personal de las subsidiarias ubicadas en el exterior en cuyos países la legislación establezca la entrega de beneficios por antigüedad a sus trabajadores, se registró esta obligación en base a estudios actuariales realizados utilizando el método de crédito unitario proyectado.

Adicionalmente, la subsidiaria brasileña Melhoramentos CMPC Ltda. (Ex-Melhoramentos Papéis Ltda.) suscribió en el año 1997 un compromiso con el sindicato de trabajadores referente a proveer asistencia médica para sus trabajadores jubilados a dicha fecha, en forma vitalicia. El monto registrado en los presentes estados financieros se refiere al cálculo actuarial de la obligación generada por este compromiso.

Las ganancias o pérdidas por cambios en las variables actuariales, de producirse, se reconocen en el Otro resultado integral del periodo en el cual se producen.

Por otra parte, la Compañía reconoce un pasivo para bonos a sus principales ejecutivos, cuando está contractualmente obligada o cuando la práctica en el pasado ha creado una obligación implícita, la cual se presenta en el pasivo corriente, Provisiones corrientes por beneficios a los empleados.

2.20. Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando Inversiones CMPC tiene una obligación jurídica actual o constructiva como consecuencia de acontecimientos pasados, cuando se estima que es probable que algún pago sea necesario para liquidar la obligación y cuando se puede estimar adecuadamente el importe de esa obligación.

Las provisiones por reestructuración son reconocidas en el periodo en el cual Inversiones CMPC está legal o constructivamente comprometido con el plan. Los costos relevantes son sólo aquellos incrementales o que se incurrirán como resultado de la reestructuración.

Los principales conceptos por los cuales se constituyen provisiones con cargo a resultados son juicios de orden civil, laborales y tributarios.

2.21. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos ordinarios están compuestos por las ventas de productos, materias primas y servicios, menos los impuestos asociados a la venta no traspasados a terceros y los descuentos efectuados a clientes, traducidos al tipo de cambio del día de la operación en consideración de la moneda funcional definida para cada sociedad.

Los ingresos por ventas de bienes se reconocen después de que la Compañía ha transferido al comprador los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de esos bienes y no mantiene el derecho a disponer de ellos, ni a mantener un control eficaz; por lo general, esto significa que las ventas se registran al momento del traspaso de riesgos y beneficios a los clientes en conformidad con los términos convenidos en los acuerdos comerciales.

En general las condiciones de entrega de Inversiones CMPC en las ventas de exportación se basan en los *Incoterms* 2010, siendo las reglas oficiales para la interpretación de términos comerciales emitidos por la Cámara de Comercio Internacional.

La estructura de reconocimiento de ingresos se basa en la agrupación de *Incoterms*, en los siguientes grupos:

• "DAT (*Delivered at Terminal*), DAP (*Delivered at Place*), DDP (*Delivered Duty Paid*) y similares", en virtud del cual la Compañía está obligada a entregar las mercancías al comprador en puerto de destino o sobre el último medio de transporte utilizado, o en el lugar de destino convenido, en cuyo caso la venta se realiza en el momento de entrega al comprador, reconociéndose el ingreso en el momento de dicha entrega del producto.

• "CIF (*Cost, Insurance & Freight*) y similares", mediante el cual la Compañía organiza y paga el gasto de transporte exterior y algunos otros gastos, aunque Inversiones CMPC deja de ser responsable de las mercancías una vez que han sido entregados a la compañía marítima o aérea de conformidad con el plazo pertinente. El punto de venta es, en consecuencia, la entrega de la mercancía al transportista contratado por el vendedor para el transporte al destino.

• "FOB (*Free on Board*) y similares", donde el comprador organiza y paga por el transporte, por lo tanto, el punto de venta es la entrega de las mercancías al transportista contratado por el comprador.

En el caso de existir discrepancias entre los acuerdos comerciales y los *incoterms* definidos para la operación, primarán los establecidos en los contratos.

En el caso de ventas locales se considera como ingreso ordinario la venta de mercancía que ya ha sido despachada a clientes.

En el caso particular de ventas que no cumplan las condiciones antes descritas, son reconocidas como ingresos anticipados en el pasivo corriente, reconociéndose posteriormente como ingreso ordinario en la medida que se cumplan las condiciones de traspaso de los riesgos, beneficios y propiedad de los bienes, de acuerdo a lo señalado anteriormente.

En caso de que Inversiones CMPC es el responsable de organizar el transporte para su venta, estos costos no son facturados por separado sino que se incluirán en los ingresos por el valor de las mercancías facturadas a los clientes y los gastos de envío son mostrados en el costo de ventas.

Los ingresos ordinarios procedentes de ventas de servicios, se registran cuando dicho servicio ha sido prestado. Un servicio se considera como prestado al momento de ser recepcionado conforme por el cliente.

2.22. Arrendamientos

Los arriendos de propiedades, plantas o equipos, donde la Compañía tiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad, se clasifican como arrendamientos financieros. Los arrendamientos financieros son contabilizados al comienzo del contrato de arrendamiento al valor justo de la propiedad arrendada. Cada pago se reparte entre el capital y cargo por financiamiento, a fin de lograr una tasa de interés constante sobre el saldo pendiente de financiamiento. Las correspondientes obligaciones de arriendo, neto de cargos financieros, se presentan en Préstamos que devengan intereses. La propiedad, planta y equipos adquiridos bajo contratos de arrendamiento financiero se deprecian en función de la vida útil técnica esperada del bien.

Los arrendamientos de bienes, cuando el arrendador se reserva todos los riesgos y beneficios de la propiedad, se clasifican como arrendamientos operativos y los pagos de arriendos son gastos de forma lineal a lo largo de los periodos de arrendamiento.

2.23. Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada periodo anual en los estados financieros, en función de la política de dividendos acordada por la Junta de Accionistas.

2.24. Medio ambiente

En el caso de existir pasivos ambientales se registran sobre la base de la interpretación actual de leyes y reglamentos ambientales, cuando sea probable que una obligación actual se produzca y el importe de dicha responsabilidad se pueda calcular de forma fiable.

Las inversiones en obras de infraestructura destinadas a cumplir requerimientos medioambientales son activadas siguiendo los criterios contables generales para Propiedades, planta y equipo.

2.25. Investigación y desarrollo

Estos gastos son presentados en la cuenta Gastos de administración del Estado de Resultados Integrales. Estos gastos son registrados en el periodo en que se incurren.

2.26. Gastos en publicidad

Los gastos de publicidad se reconocen en Resultados cuando son efectuados.

2.27. Ganancias por acción

Las ganancias por acción se calculan dividiendo la utilidad neta atribuible a los accionistas propietarios de la controladora por el promedio ponderado del número de acciones ordinarias suscritas y pagadas durante el periodo.

2.28. Gastos por seguros de bienes y servicios

Los pagos de las diversas pólizas de seguro que contrata la Compañía son reconocidos en gastos en proporción al periodo de tiempo que cubren, independiente de los plazos de pago. Los valores pagados y no consumidos se reconocen como Otros activos no financieros en el activo corriente.

Los costos de los siniestros se reconocen en resultados inmediatamente después de conocidos. Los montos a recuperar se registran en el rubro Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar como un activo a recibir de las compañías de seguros, calculados de acuerdo a lo establecido en las pólizas de seguro, una vez que se cumple con todas las condiciones que garantizan su recuperación.

NOTA 3 - GESTIÓN DE RIESGOS

Inversiones CMPC y sus subsidiarias están expuestas a un conjunto de riesgos de mercado, financieros y operacionales inherentes a sus negocios. Inversiones CMPC busca identificar y administrar dichos riesgos de la manera más adecuada con el objetivo de minimizar potenciales efectos adversos. El Directorio de Empresas CMPC, matriz de Inversiones CMPC establece la estrategia y el marco general en que se desenvuelve la administración de los riesgos en la Compañía, la cual es implementada en forma descentralizada a través de las distintas unidades de negocio. A nivel corporativo, las Gerencias de Finanzas, Contraloría y Auditoría Interna, coordinan y controlan la correcta ejecución de las políticas de prevención y mitigación de los principales riesgos identificados.

3.1. Riesgo de mercado

Un porcentaje considerable de las ventas de Inversiones CMPC proviene de productos que son considerados *commodities*, cuyos precios dependen de las condiciones prevalecientes en mercados internacionales, en los cuales la Compañía no tiene una gravitación significativa ni control sobre los factores que los afectan. Entre estos factores destacan las fluctuaciones de la demanda mundial (determinada principalmente por las condiciones económicas de Asia, Norteamérica, Europa y América Latina), las variaciones de la capacidad instalada de la industria, el nivel de los inventarios, las estrategias de negocios y ventajas competitivas de los grandes actores de la industria forestal, la disponibilidad de productos sustitutos y la etapa en el ciclo de vida de los productos. Cabe señalar que actualmente, además de nuestra propia expansión en Guaíba, existen varios proyectos de nuevas líneas de producción de celulosa, recientemente puestos en marcha, en construcción o en avanzado estado de desarrollo en Uruguay, Brasil e Indonesia, entre otros, por lo que se anticipa un aumento relevante de la oferta en los próximos años y por tanto un potencial efecto adverso en los precios de mercado.

Al respecto, es importante destacar que Inversiones CMPC tiene una cartera diversificada en términos de productos y mercados. Lo anterior permite una flexibilidad comercial y una significativa dispersión del riesgo.

Una de las principales categorías de productos de Inversiones CMPC es la celulosa *kraft* blanqueada, la cual representa un 29% de la venta consolidada y es comercializada a cerca de 270 clientes en 44 países en Asia, Europa, América y Oceanía. Inversiones CMPC se beneficia de la diversificación de negocios e integración vertical de sus operaciones, teniendo cierta flexibilidad para administrar así su exposición a variaciones en el precio de la celulosa. El impacto provocado por una posible disminución en los precios de la celulosa es parcialmente contrarrestado con incremento de márgenes en las ventas de productos con mayor elaboración, especialmente *tissue* y cartulinas.

3.2. Riesgo financiero

Los principales riesgos financieros que Inversiones CMPC ha identificado son: riesgo de condiciones en el mercado financiero (incluyendo riesgo de tipo de cambio y riesgo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

Inversiones CMPC concentra gran parte de las operaciones financieras de endeudamiento y colocación de fondos, cambio de monedas y contratación de derivados de sus subsidiarias. Esto tiene como finalidad optimizar los recursos, lograr economías de escala y mejorar el control operativo. El endeudamiento de las subsidiarias por separado ocurre sólo cuando esto resulta ventajoso.

a) Riesgo de condiciones en el mercado financiero

i) Riesgo de tipo de cambio: Inversiones CMPC se ve afectada por las fluctuaciones de monedas, lo que se expresa de dos formas. La primera de ellas es por diferencias de cambio, originada por el eventual descalce contable que existe entre los activos y pasivos del Estado de Situación Financiera denominados en monedas distintas a la moneda funcional, que en el caso de Inversiones CMPC es el dólar de los Estados Unidos de América. La segunda forma en que afectan las variaciones de tipo de cambio es sobre aquellos ingresos, costos y gastos de inversión de la Compañía, que en forma directa o indirecta están denominados en monedas distintas a la moneda funcional.

Durante el periodo terminado al 31 de marzo de 2015, las exportaciones de Inversiones CMPC y sus subsidiarias representaron aproximadamente un 40% de la venta del periodo, siendo los principales destinos los mercados de Asia, Europa, América Latina y Estados Unidos. La mayor parte de estas ventas de exportación se realizó en dólares.

Por otra parte, las ventas domésticas de Inversiones CMPC en Chile y las de sus subsidiarias en Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, México, Perú y Uruguay, en sus respectivos países, representaron en el periodo un 60% de las ventas totales de la Compañía. Dichas ventas se realizaron principalmente en monedas locales.

Como consecuencia de lo anterior, se estima que el flujo de ingresos en dólares estadounidenses o indexados a esta moneda alcanza un porcentaje cercano al 58% de las ventas totales de la Compañía. A su vez, por el lado de los egresos, tanto las materias primas, materiales y repuestos requeridos por los procesos como las inversiones en activos fijos, también están mayoritariamente denominados en dólares, o bien, indexados a dicha moneda.

En casos particulares se realizan ventas o se adquieren compromisos de pago en monedas distintas al dólar estadounidense. Para evitar el riesgo cambiario de monedas distintas al dólar, se realizan operaciones de cobertura mediante derivados con el fin de fijar los tipos de cambio en cuestión. Al 31 de marzo de 2015 se tenía cubierta una proporción significativa de las ventas estimadas de cartulinas y maderas en Europa, en euros, hasta el año 2018.

Considerando que la estructura de los flujos de Inversiones CMPC está altamente indexada al dólar, se han contraído pasivos mayoritariamente en esta moneda. En el caso de las subsidiarias extranjeras, dado que éstas reciben ingresos en moneda local, parte de su deuda es tomada en la misma moneda a objeto de disminuir los descalces económicos y contables. Otros mecanismos utilizados para reducir los descalces contables son: administrar la denominación de moneda de la cartera de inversiones financieras, la contratación ocasional de operaciones a futuro a corto plazo y, en algunos casos, la suscripción de estructuras con opciones, sujeto a límites previamente autorizados por el Directorio de Empresas CMPC S.A., matriz de Inversiones CMPC S.A., las que, en todo caso, representan un monto bajo en relación a las ventas totales de la Compañía.

Desde el punto de vista contable, variaciones de tipo de cambio de las monedas locales impactan en la provisión por Impuesto diferido. Este efecto se origina por la diferencia del valor de los activos y pasivos en la contabilidad financiera respecto de los reflejados en la contabilidad tributaria, cuando la moneda funcional financiera (dólar de los Estados Unidos de América) es diferente de la tributaria (moneda local de la respectiva unidad de negocio). Esto se produce fundamentalmente en los negocios de los segmentos Forestal, Celulosa y Papeles de Chile y Brasil. Así, una devaluación de las monedas de estos países frente al dólar implica una mayor provisión de Impuesto diferido. Si bien estos ajustes en la provisión no implican flujo, sí introducen volatilidad en los resultados financieros reportados.

Análisis de Sensibilidad.

Inversiones CMPC tiene una exposición contable activa en relación a otras monedas distintas al dólar (más activos que pasivos denominados en monedas distintas al dólar), por un monto de US$ 1.511 millones al 31 de marzo de 2015 (US$ 1.586 millones al 31 de diciembre de 2014). Complementando lo anterior, si el conjunto de tipos de cambio de estas monedas (mayoritariamente reales brasileños y pesos chilenos) se apreciaran o depreciaran en un 10%, se estima que el efecto sobre el patrimonio de la Compañía sería un incremento o disminución de US$ 151 millones respectivamente (US$ 159 millones al 31 de diciembre de 2014). El efecto anteriormente descrito se registraría como abono o cargo en el rubro Reservas por Diferencias de Cambio por Conversión y como pérdida o ganancia del periodo, de acuerdo al siguiente detalle:

	31 de marzo de 2015		31 de diciembre de 2014	
	Apreciación del 10%	Depreciación del 10%	Apreciación del 10%	Depreciación del 10%
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Efecto en Reservas por Diferencia de Cambios por Conversión	233.255	(233.255)	112.406	(112.406)
Efecto en Ganancia (pérdida)	(82.127)	82.127	46.150	(46.150)
Efecto neto en Patrimonio	**151.128**	**(151.128)**	**158.556**	**(158.556)**

ii) Riesgo de tasa de interés: Las inversiones financieras de la Compañía están preferentemente remuneradas a tasas de interés fija, eliminando el riesgo de las variaciones en las tasas de interés de mercado. Para aquellas deudas cuya tasa de interés es flotante, Inversiones CMPC minimiza el riesgo mediante la contratación de derivados.

Inversiones CMPC tiene pasivos financieros a tasas de interés flotante por un monto de US$ 106 millones al 31 de marzo de 2015, a una tasa promedio de 1,59% en dólares (US$ 346 millones al 31 de diciembre de 2014). Un cambio de 10% de la tasa implica un cambio en el gasto financiero anual de Inversiones CMPC de US$ 0,2 millones.

b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge principalmente de la eventual insolvencia de algunos de los clientes de Inversiones CMPC y, por tanto, de la capacidad de recaudar cuentas por cobrar pendientes y concretar transacciones comprometidas.

Inversiones CMPC administra estas exposiciones mediante la revisión y evaluación permanente de la capacidad de pago de sus clientes, que se administra a través de un Comité de Crédito Corporativo y mediante la transferencia del riesgo (utilizando cartas de crédito o seguros de crédito) o garantías, que cubren en conjunto la totalidad de las ventas de exportación y la mayor parte de las ventas locales.

Las Cuentas por cobrar a clientes de acuerdo a cobertura al cierre de cada periodo es la siguiente:

	31/03/2015	31/12/2014
Cuentas por Cobrar	100%	100%
Seguro de Crédito o Cartas de Crédito	76%	62%
Sin cobertura	24%	38%

La efectiva administración del Riesgo de crédito y la amplia distribución y desconcentración de las ventas ha resultado en una siniestralidad de la cartera de crédito a clientes muy baja, donde en el actual periodo alcanza un 0,04% de las ventas (0,11% de las ventas en el año 2014).

Hay también riesgos de crédito en la ejecución de operaciones financieras (riesgo de contraparte). Este riesgo para la Compañía surge cuando existe la posibilidad de que la contraparte de un contrato financiero sea incapaz de cumplir con las obligaciones financieras contraídas, haciendo que Inversiones CMPC incurra en una pérdida. Para disminuir este riesgo en sus operaciones financieras, Inversiones CMPC establece límites individuales de exposición por institución financiera, los cuales son aprobados periódicamente por el Directorio. Además, es política de Inversiones CMPC operar con bancos e instituciones financieras con clasificación de riesgo similar o superior a la que tiene la matriz Empresas CMPC.

A continuación se presenta el detalle de las instituciones financieras en las cuales Inversiones CMPC mantiene inversiones:

	31/03/2015		31/12/2014	
Emisor	**% Cartera**	**MUS$**	**% Cartera**	**MUS$**
Banco Santander - Chile	17,91%	135.210	15,90%	181.929
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	17,29%	130.430	18,43%	210.611
Morgan Stanley - Estados Unidos	9,28%	70.020	6,12%	70.023
Banco de Chile	8,60%	64.857	8,79%	100.536
Banco BCI - Chile	8,42%	63.507	12,19%	139.494
Banchile Corredores de Bolsa S.A. - Chile	7,11%	53.631	4,54%	51.897
BCI Corredores de Bolsa S.A. - Chile	7,01%	52.862	-	-
BancoEstado S.A. Corredores de Bolsa - Chile	4,64%	35.002	5,08%	58.139
Banco Corpbanca - Chile	2,65%	20.006	2,66%	30.479
BBVA Corredores de Bolsa S.A. - Chile	2,41%	18.195	5,25%	60.058
HSBC Bank plc - Inglaterra	2,37%	17.887	0,82%	9.406
BICE Agente de Valores S.A. - Chile	2,18%	16.448	1,50%	17.163
Banco Santander - Brasil	1,83%	13.797	0,45%	5.167
Banco BBVA - Perú	1,38%	10.439	1,13%	12.893
Banco de Crédito del Perú	1,37%	10.359	1,02%	11.613
Banco Consorcio - Chile	1,33%	10.001	-	-
Banco BBVA - Chile	1,25%	9.454	0,62%	7.071
Banco HSBC - México	0,66%	5.012	0,50%	5.775
Banco BBVA Bancomer - México	0,54%	4.090	0,29%	3.311
Citibank N.A. - Inglaterra	0,51%	3.831	0,20%	2.323
Banco BBVA - Estados Unidos	0,27%	2.000	0,87%	10.001
Banco do Brasil	0,26%	1.954	0,24%	2.748
Banco Santander - México	0,24%	1.817	0,09%	1.051
Banco Bradesco - Brasil	0,21%	1.584	0,39%	4.466
Citibank N.A. N.Y. - Estados Unidos	0,13%	964	0,05%	550
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Inglaterra	0,05%	404	-	-
Banco Itaú - Brasil	0,04%	286	0,52%	5.926
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	0,04%	270	0,08%	922
Banco Security - Chile	0,01%	113	0,87%	10.003
BancoEstado - Chile	0,01%	75	5,26%	60.131
Banco Banrisul - Brasil	0,00%	16	0,00%	7
Banco BICE - Chile	0,00%	3	0,00%	4
Banco HSBC - Chile	-	-	6,12%	70.011
Rothschild Bank International Limited - Inglaterra	-	-	0,02%	203
Subtotal	**100,00%**	**754.524**	**100,00%**	**1.143.911**
Más: Efectivo en cajas y cuentas en bancos		35.503		24.013
Total Efectivo y equivalentes al efectivo y Otros activos financieros		**790.027**		**1.167.924**

c) Riesgo de liquidez

Este riesgo se generaría en la medida que la Compañía no pudiese cumplir con sus obligaciones como resultado de liquidez insuficiente. Inversiones CMPC administra estos riesgos mediante una apropiada distribución, extensión de plazos y limitación del monto de su deuda, así como el mantenimiento de una adecuada reserva de liquidez y un prudente manejo de sus flujos operacionales y de inversión.

Inversiones CMPC concentra las deudas financieras de sus subsidiarias operativas y financia sus operaciones. Las deudas se contraen a través de créditos bancarios y bonos colocados tanto en los mercados internacionales como en el mercado local de Chile. El endeudamiento en otras subsidiarias ocurre sólo cuando esto resulta ventajoso.

Cabe señalar que su prudente política financiera, sumada a su posición de mercado y calidad de activos, permite a Empresas CMPC S.A., sociedad matriz de Inversiones CMPC contar con la clasificación de crédito internacional de BBB- según *Standard & Poor's* , BBB+ según *Fitch Ratings* y Baa3 según *Moody's*, una de las más altas de la industria forestal, papel y celulosa en el mundo.

3.3. Riesgos operacionales

a) Riesgos de operaciones industriales y forestales

Eventos que paralicen instalaciones productivas de la Compañía pueden impedir satisfacer las necesidades de nuestros clientes, alcanzar las metas de producción y forzar desembolsos no programados en mantención e inversión en activos, todo lo cual puede afectar adversamente los resultados financieros de Inversiones CMPC. Dentro de los eventos más significativos que pueden generar paralizaciones se incluyen terremotos, incendios, fallas de equipos, interrupción de suministros, derrames, explosiones, inundaciones, sequías, terrorismo y conflictos laborales.

El objetivo de la gestión de riesgos operacionales en Inversiones CMPC es proteger de manera eficiente y efectiva a los trabajadores, los activos de la Compañía, el medio ambiente y la marcha de los negocios en general. Para ello, se administran en forma equilibrada medidas de prevención de accidentes, pérdidas y coberturas de seguros. El trabajo en prevención de pérdidas es sistemático y se desarrolla según pautas preestablecidas, a lo que se agregan inspecciones periódicas realizadas por ingenieros especialistas de compañías de seguros. Adicionalmente, Inversiones CMPC se encuentra desarrollando un plan de mejoramiento continuo de su condición de riesgo operacional con el objeto de minimizar la probabilidad de ocurrencia y atenuar los efectos de eventuales siniestros. La administración de estos planes la realiza cada unidad de negocio de la Compañía en concordancia con normas y estándares definidos a nivel corporativo.

Inversiones CMPC y sus subsidiarias mantienen contratadas coberturas de seguros para protegerse de una parte sustancial de sus principales riesgos. Estas transferencias de riesgos están contratadas con compañías de seguros locales y reaseguradores internacionales destacados. Los riesgos asociados a las actividades operacionales de los negocios son reevaluados permanentemente para optimizar las coberturas, según las ofertas competitivas del mercado. En general, las condiciones de límites y deducibles de las pólizas de seguros se establecen en función de las pérdidas máximas estimadas para cada categoría de riesgo y de las condiciones de oferta de coberturas en el mercado.

La totalidad de los activos de infraestructura de la Compañía (construcciones, instalaciones, maquinarias, etc.) se encuentran razonablemente cubiertos de los riesgos operativos por pólizas de seguros a su valor de reposición.

A su vez, las plantaciones forestales pueden sufrir pérdidas por incendios y otros riesgos de la naturaleza, los que también tienen cobertura parcial de seguros, con limitaciones por deducibles y máximos indemnizables determinados en concordancia con las pérdidas históricas. Otros riesgos no cubiertos, tales como los biológicos, podrían afectar adversamente las plantaciones. Si bien estos factores en el pasado no han provocado daños importantes a las plantaciones de Empresas CMPC S.A, sociedad matriz de Inversiones CMPC, no es posible descartar la ocurrencia de eventos fuera de los patrones históricos, que generen pérdidas significativas, por encima de las coberturas contratadas. Cabe señalar que la zona sur de Chile sufrió uno de sus veranos más secos en los últimos 50 años lo que generó condiciones favorables para el desarrollo y propagación de incendios.

b) Continuidad y costos de suministros de insumos y servicios

El desarrollo de los negocios de Inversiones CMPC involucra una compleja logística en la cual el abastecimiento oportuno en calidades y costos de insumos y servicios es fundamental para mantener su competitividad.

Respecto de la energía eléctrica, las operaciones industriales de Inversiones CMPC cuentan mayoritariamente con suministro propio de energía a partir de la generación a base de biomasa y/o con contratos de suministro. En los últimos años, Inversiones CMPC ha incrementado su capacidad de generación propia por la vía de inversiones en unidades de cogeneración, continúa desarrollando un plan de inversiones en nuevas unidades y evalúa la conveniencia de incorporar proyectos adicionales en el futuro. No obstante lo anterior, durante los años 2014 y 2015, la generación propia más los contratos de suministros vigentes, implican un déficit neto en las operaciones en Chile del 10% del consumo, el que deberá ser abastecido en el mercado *spot*. Además, las plantas tienen planes de contingencia para enfrentar escenarios restrictivos de suministro. Sin embargo, las debilidades del sistema eléctrico chileno continúan generando mayores costos para Inversiones CMPC. El alto nivel relativo de los precios de energía eléctrica en Chile sigue siendo motivo de preocupación, situación que de mantenerse puede afectar el nivel de competitividad de algunos negocios de la Compañía en que la energía eléctrica tiene una incidencia relevante en sus costos.

Dentro de los múltiples suministradores de productos y servicios de Inversiones CMPC en Chile, existen empresas que proveen servicios especializados de apoyo y logística a sus operaciones forestales e industriales. Si estos servicios no se desempeñan con el nivel de calidad que se requiere, o la relación contractual con dichas empresas es afectada por regulaciones, conflictos laborales u otras contingencias, las operaciones de Inversiones CMPC podrían verse alteradas.

Inversiones CMPC procura mantener una estrecha relación de largo plazo con sus empresas contratistas, con las que existe un trabajo permanente y sistemático en el desarrollo de altos estándares de operación, con énfasis en la seguridad de sus trabajadores y en la mejora de sus condiciones laborales.

c) Riesgos por factores medioambientales

Las operaciones de Inversiones CMPC están reguladas por normas medioambientales en Chile y en los demás países donde opera. Inversiones CMPC se ha caracterizado por generar bases de desarrollo sustentable en su gestión empresarial. Esto le ha permitido adaptarse a modificaciones en la legislación ambiental aplicable, de modo tal que el impacto de sus operaciones se encuadre debidamente en dichas normas. Cambios futuros en estas regulaciones medioambientales o en la interpretación de estas leyes pudiesen tener algún impacto en las operaciones de las plantas industriales de la Compañía.

Desde el año 2012 las plantaciones en Chile y Brasil de Empresas CMPC, matriz de Inversiones CMPC cuentan con la certificación FSC®. Estas acreditaciones, entregadas por el *Forest Stewardship Council*®, representan una reafirmación de la preocupación por el medioambiente y el desarrollo sustentable y complementan certificaciones similares de larga data.

d) Riesgos asociados a las relaciones con la comunidad

Inversiones CMPC procura desarrollar una fluida relación con las comunidades donde desarrolla sus operaciones, colaborando en distintos ámbitos, dentro de los cuales se destaca la acción de apoyo al proceso educativo de escuelas públicas realizado por la Fundación CMPC.

La Fundación CMPC tiene por misión fortalecer la educación y la cultura de las comunidades donde Inversiones CMPC tiene presencia, mediante la capacitación local de profesores y la generación de alianzas de largo plazo. Sus objetivos son mejorar los resultados educativos de los niños de los primeros niveles educativos y favorecer una buena relación entre la empresa y las comunidades vecinas. Durante el año 2015 sus programas han beneficiado a 7.996 alumnos de 56 establecimientos de 11 comunas y se impartieron 1.880 horas de capacitación a 431 docentes y directivos de establecimientos educacionales.

En ciertas zonas de las regiones del Bío Bío y la Araucanía han continuado los hechos de violencia e incendios intencionales que afectan a predios y maquinaria de agricultores y empresas forestales, provocados por grupos que reclaman derechos ancestrales sobre ciertos terrenos. Las zonas afectadas tienen alto nivel de pobreza y serios problemas sociales. Hasta hoy esta situación se circunscribe en zonas específicas y los efectos sobre la matriz Empresas CMPC han sido limitados. La Compañía se ha preocupado de establecer vínculos con las comunidades generando programas de empleo, educación y fomento al desarrollo productivo e iniciativas de micro-emprendimiento para atenuar la situación de pobreza de las familias que viven en dichos lugares. De igual manera, Empresas CMPC, matriz de Inversiones CMPC, protege 33 sitios de interés cultural Mapuche así como 315 captaciones de agua para consumo de las comunidades vecinas de las áreas de patrimonio forestal de la Compañía. Mayores detalles de estas actividades se encuentran en el Reporte de Desarrollo Sostenible de Empresas CMPC.

Como vecina de distintas localidades, la Compañía tiene una actitud de puertas abiertas y colaboración, con los anhelos y desafíos de estas comunidades.

e) Riesgos de cumplimiento

Este riesgo se asocia a la capacidad de la Compañía para cumplir con obligaciones legales, regulatorias, contractuales y de responsabilidad extracontractual, más allá de los aspectos cubiertos en los factores discutidos precedentemente. En este sentido, los órganos encargados del gobierno corporativo de Inversiones CMPC revisan periódicamente sus procesos de operación y administrativos a objeto de asegurar un adecuado cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables a cada uno de ellos. Adicionalmente, Inversiones CMPC se caracteriza por mantener una actitud proactiva en los temas relacionados con seguridad, medioambiente, condiciones laborales, funcionamiento de mercados y relaciones con la comunidad. A este respecto, Empresas CMPC, con una historia que se extiende por más de 95 años, mantiene una probada y reconocida trayectoria de rigurosidad y prudencia en el manejo de sus negocios.

En cumplimiento con las disposiciones de la Ley 20.393 que establece la responsabilidad penal de las personas jurídicas en los delitos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y cohecho, se implementó un "Modelo de Prevención" de los delitos antes indicados, a fin de regular la actuación de sus empleados para efectos de prevenir la comisión de dichos ilícitos y evitar que ellos ocurran. Este Modelo de Prevención fue implementado con el apoyo de expertos, ha sido certificado por una entidad calificada y se sumó a los procesos existentes de Auditoría Interna y Gerencia de Contraloría de la Compañía, que dentro de sus objetivos contemplan el velar por el estricto cumplimiento del marco legal aplicable y las normativas internas.

f) Riesgo por condiciones políticas y económicas en los países donde opera Inversiones CMPC

Cambios en las condiciones políticas o económicas en los países donde Inversiones CMPC tiene operaciones industriales podrían afectar los resultados financieros de la Compañía, así como el desarrollo de su plan de negocios.

Inversiones CMPC tiene operaciones industriales en 8 países (Chile, Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, México, Perú y Uruguay). Gran parte de los activos fijos están localizados en Chile y un 61% de las ventas tienen origen en operaciones chilenas. A su vez, aproximadamente un 40% de los activos fijos de Inversiones CMPC se encuentran en Brasil y un 11% de las ventas se originan en operaciones basadas en ese país. Lo anterior se verá incrementado con la entrada en operación del proyecto Guaíba II.

Los gobiernos de los países donde Inversiones CMPC opera tienen una influencia sustancial sobre muchos aspectos del sector privado, que incluyen cambios en normas tributarias, políticas monetarias, tipo de cambio y gasto público. También influyen en aspectos regulatorios, tales como normativas laborales y medioambientales. Las operaciones de Inversiones CMPC y sus resultados financieros pueden verse adversamente afectados por estos cambios. En Chile, en septiembre de 2014, el Congreso aprobó un proyecto de Ley enviado por el Gobierno que modificó sustancialmente el sistema tributario, aumentando significativamente la carga tributaria de las empresas, lo que limitará en parte, la destinación de recursos provenientes de utilidades a la reinversión, que hasta ahora han sido determinantes en el proceso de ahorro e inversión de la Compañía.

NOTA 4 - ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES

Las estimaciones y juicios se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

La preparación de los estados financieros consolidados conforme a las NIIF exige que en su preparación se realicen estimaciones y juicios que afectan los montos de activos y pasivos, la exposición de los activos y pasivos contingentes en las fechas de los estados financieros y los montos de ingresos y gastos durante el periodo. Por ello los resultados reales que se observen en fechas posteriores pueden diferir de estas estimaciones.

Los principios contables y las áreas que requieren una mayor cantidad de estimaciones y juicios en la preparación de los estados financieros son los activos biológicos, obligaciones por indemnización por años de servicio, litigios y otras contingencias, vidas útiles y test de deterioro de activos y valor razonable de contratos de derivados u otros instrumentos financieros.

4.1. Activos biológicos

Las Plantaciones forestales se presentan en el Estado de Situación Financiera a su valor razonable (*fair value*). Los grupos de bosques son contabilizados al valor razonable a nivel “árbol en pie”, es decir, descontados sus costos de cosecha y gastos de traslado hasta el punto de venta.

La valoración de las nuevas plantaciones (del año en curso) se realiza al costo, el cual equivale al valor razonable a esa fecha.

Para determinar el valor razonable se utiliza el modelo de descuento de flujos de caja, es decir, la actualización de los flujos de efectivo de operaciones futuras hasta el instante de la cosecha de los bosques, teniendo en cuenta su potencial de crecimiento. Esto significa que el valor razonable de los activos biológicos se mide como el “Valor actual” de la cosecha del ciclo presente de crecimiento de las plantaciones productivas. Los activos biológicos se reconocen y se miden a su valor razonable por separado del terreno.

Por lo tanto, la administración hace estimaciones, entre otras, de los niveles de precios en el futuro y de las tendencias de las ventas y costos, así como la realización de estudios regulares de los bosques para establecer los volúmenes de madera disponible para cosechar y sus tasas de crecimiento actuales.

El modelo también utiliza dos grupos de precios para valorizar estos activos. Un primer grupo se utiliza para valorizar las ventas de corto plazo y se basa en los precios de mercado actuales. El segundo grupo de precios se utiliza para las ventas de mediano y largo plazo y se basan en series históricas de precio y previsión de cambios estructurales de los mercados.

La estimación de los precios de la madera en el largo plazo se basa en antecedentes históricos de varios años y en la previsión de variables que puedan afectar el entorno económico futuro, teniendo estos precios como límite superior valores que históricamente se hayan observado en la realidad. Las variaciones entre años consecutivos son pequeñas y no se corrigen si no son significativas. La fijación de precios de corto plazo para los dos primeros años del modelo de valoración se basa en las condiciones del mercado.

Se estima que las variaciones porcentuales de los precios de la madera afectarán la valorización de las plantaciones de la siguiente forma: un cambio del 5% en el promedio de todos los precios cambia el valor de dicho activo en un 9,0% (9,1% en 2014).

Adicionalmente se llevó a cabo una prueba de sensibilidad de los costos directos (incluyendo la cosecha y transporte), donde variaciones del 5% generan un cambio en el valor de dicho activo del 4,1% (3,6% en 2014).

Por último, una variación descendente en la tasa de descuento de 100 bps (*basis points*) aumenta el valor de plantaciones en un 2,7% (3,2% en 2014). Esta prueba contempla una tasa de descuento base del 12% en Argentina y 8% en Brasil.

4.2. Obligaciones por beneficios post empleo

La Compañía reconoce este pasivo de acuerdo a las normas técnicas, utilizando una metodología actuarial que considera estimaciones de la rotación del personal, tasa de descuento, tasa de incremento salarial y retiros promedios. Este valor así determinado se presenta a valor actuarial utilizando el método de crédito unitario proyectado.

4.3. Litigios y otras contingencias

Inversiones CMPC mantiene juicios de diversa índole por los cuales no es posible determinar con exactitud los efectos económicos eventuales que estos podrían tener sobre los estados financieros ante fallos adversos. En los casos que la administración y los abogados de la Compañía han opinado que se obtendrán resultados favorables o que los resultados son inciertos y los juicios se encuentran en trámite, no se han constituido provisiones al respecto. En los casos que la opinión de la administración y de los abogados de la Compañía es total o parcialmente desfavorable se han constituido provisiones con cargo a gastos en función de estimaciones de los montos más probables a pagar.

El detalle de estos litigios y contingencias se muestran en nota 25 a los presentes estados financieros.

4.4. Vidas útiles y test de deterioro de activos

La depreciación de Plantas industriales y equipos se efectúa en función de la vida útil que ha estimado la Administración para cada uno de estos activos productivos. Esta estimación podría cambiar significativamente como consecuencia de innovaciones tecnológicas y acciones de la competencia en respuesta a cambios significativos en las variables del sector industrial. La administración incrementará el cargo por depreciación cuando la vida útil actual sea inferior a la vida útil estimada anteriormente o depreciará o eliminará activos obsoletos técnicamente o no estratégicos que se hayan abandonado o vendido.

La administración considera que los valores y vida útil asignados, así como los supuestos empleados, son razonables. Diferentes supuestos y vida útil utilizados podrían tener un impacto significativo en los montos reportados.

Adicionalmente, de acuerdo a lo dispuesto por la NIC 36, Inversiones CMPC evalúa al cierre de cada periodo, o antes si existiese algún indicio de deterioro, el valor recuperable de la propiedad, planta y equipo, agrupada en unidades generadoras de efectivo (UGE), incluyendo la plusvalía comprada proporcional determinada, para comprobar si hay pérdidas por deterioro en el valor de los activos. Si como resultado de esta evaluación, el valor razonable resulta ser inferior al valor neto contable, se registra una pérdida por deterioro como ítem operacional en el estado de resultados.

4.5. Valor razonable de contratos derivados u otros instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración comúnmente aceptadas en el mercado financiero, que se basan principalmente en las condiciones del mercado existentes a la fecha de cada estado financiero.

Estas técnicas de valoración consisten en comparar las variables de mercado pactadas al inicio de un contrato con las variables de mercado vigentes al momento de la valorización, para luego calcular el valor actual de dichas diferencias, descontando los flujos futuros a las tasas de mercado relevantes, lo que determina el valor de mercado a la fecha de valorización.

NOTA 5 - CAMBIOS CONTABLES Y CORRECCIONES

Los estados financieros al 31 de marzo de 2015 no presentan cambios en las políticas contables respecto de los estados financieros al 31 de diciembre de 2014.

Tal como se indica en nota 2.18. por instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile la Compañía registró con cargo a Patrimonio (Ganancias (pérdidas) acumuladas) el efecto inicial del aumento de tasa de impuesto a la renta contenido en la Ley N° 20.780 publicada el 29 de septiembre de 2014. En el ejercicio anterior, el monto registrado con cargo a Patrimonio por este concepto fue de MUS$ 163.430 (MUS$ 154.432 de controladores y MUS$ 8.998 de no controladores).

El criterio anterior difiere de lo indicado en NIC 12, la cual establece que el efecto por el cambio de tasa de impuesto se debe registrar en resultados del periodo en que se publica la ley que modifica dichos impuestos.

NOTA 6 - NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES

Los siguientes nuevos pronunciamientos contables tuvieron aplicación efectiva a contar del 1 de enero de 2015:

Normas, Interpretaciones y Enmiendas	**Aplicación obligatoria para:**
Enmienda a la NIC 19: Beneficios a los empleados	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de julio de 2014.
Mejoras a las NIIF: Corresponde a una serie de mejoras que modifican las siguientes normas: NIIF 2, NIIF 3, NIIF 8. NIIF 13, NIC 16, NIC 24, NIC 38 y NIC 40	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de julio de 2014.

La aplicación de estos pronunciamientos no ha tenido efectos significativos para Inversiones CMPC. El resto de los criterios contables aplicados en 2015 no han variado respecto a los utilizados en 2014.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados, los siguientes pronunciamientos contables habían sido emitidos por el *IASB* (organismo emisor de las normas internacionales) pero no eran de aplicación obligatoria:

Normas, Interpretaciones y Enmiendas	**Aplicación obligatoria para:**
NIIF 14 Cuentas regulatorias diferidas	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de enero de 2016.
Enmienda a la NIIF 11: Acuerdos conjuntos	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de enero de 2016.
Enmienda a la NIC 16 y NIC 38: Métodos aceptados de depreciación y amortización	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de enero de 2016.
Enmienda a la NIC 41: Activos productores	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de enero de 2016.
Mejoras a las NIIF: Corresponde a una serie de mejoras que modifican las siguientes normas: NIIF 5, NIIF 7, NIC 19 y NIC 34	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de enero de 2016.
Enmienda a la NIIF 10 y NIC 28: Venta y aportación de activos	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de enero de 2016.
Enmienda a la NIC 27: Método de la participación en los estados financieros separados	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de enero de 2016.
Enmienda a la NIC 1: Iniciativa de divulgación	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de enero de 2016.
Enmienda a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28: Entidades de inversión, aplicación de la excepción de consolidación	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de enero de 2016.
NIIF 15: Ingresos procedentes de contratos con clientes	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de enero de 2017.
NIIF 9: Instrumentos financieros: Clasificación y medición	Periodos anuales iniciados en o después del 1 de enero de 2018.

La administración de Inversiones CMPC estima que la adopción de las nuevas normas, interpretaciones y enmiendas antes señaladas, no tendrá efectos significativos en sus estados financieros consolidados en el periodo de su primera aplicación.

NOTA 7 - INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

Los segmentos operativos son informados aquí de manera coherente con la presentación de los informes internos que usa la administración en el proceso de análisis y control de gestión de los negocios y la toma de decisiones en los mismos.

Así, Inversiones CMPC basa su designación de los segmentos en función de la diferenciación de productos y de la información financiera puesta a disposición de los tomadores de decisiones, en relación a materias tales como medición de rentabilidad y asignación de inversiones.

Los Segmentos operativos así determinados son los siguientes:

Forestal

Inversiones CMPC posee actualmente sobre 159 mil hectáreas de plantaciones forestales, principalmente de pino y eucalipto, de las cuales, aproximadamente, 57 mil hectáreas en Argentina y 102 mil hectáreas en Brasil. Adicionalmente, la Compañía mantiene contratos de usufructo, *aparcerías* y arriendos con terceros que comprenden aproximadamente 20 mil hectáreas de plantaciones forestales distribuidas en Brasil. Las plantaciones forestales de la Compañía cuentan con certificación CERTFLOR-PEFC (Brasil) y FSC (Brasil).

Celulosa

Las actividades de esta área de negocio son desarrolladas por la subsidiaria CMPC Celulosa S.A. Esta sociedad opera 4 líneas de producción en Chile y una en Brasil, con una capacidad total de producción anual de aproximadamente 2,7 millones de toneladas métricas de celulosa (más 140 mil toneladas de papeles de diferentes tipos y gramajes). La capacidad instalada de producción de celulosa corresponde a 800 mil toneladas de celulosa kraft blanqueada fibra larga (BSKP, a base de madera de pino radiata) y 1,9 millones de toneladas de celulosa kraft blanqueada de fibra corta (BHKP, a base de madera de eucalipto). Todas ellas cuentan con certificación ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18001. Además las plantas en Chile tienen certificada su cadena de custodia según estándares CERTFOR-PEFC, garantizando que su materia prima proviene exclusivamente de bosques cultivados o plantaciones de origen controlado, libre de controversias y perfectamente trazable desde el bosque hasta su destino final.

En la Planta Guaíba en Brasil, Inversiones CMPC está ejecutando un proyecto de inversión por US$ 2.100 millones destinado a la construcción de una segunda línea de producción de celulosa de 1,3 millones de toneladas por año, la cual debería iniciar su producción a mediados de este año.

Del total de celulosa producida, aproximadamente 380 mil toneladas se venden a empresas subsidiarias y la diferencia se exporta desde Chile y Brasil a más de 250 clientes en América, Europa, Asia y Oceanía. CMPC Celulosa S.A. está posicionada dentro de las empresas líderes de la industria mundial y posee una eficiente red logística que permite brindar a sus clientes un excelente servicio de despacho. Los principales mercados externos están radicados en Asia (China y Corea del Sur), Europa (Italia, Alemania y Holanda) y Latinoamérica (Venezuela y Colombia).

Forma parte también de este segmento la subsidiaria Bioenergías Forestales S.A., que cuenta con una planta productora de energía eléctrica a base de biomasa localizada en Nacimiento (Región del Bío Bío en Chile) y que tiene una capacidad nominal de 90 MW.

Papeles

Esta área de negocio está compuesta por once subsidiarias. Una de ellas participa en la producción y comercialización de cartulinas y otra produce papeles para corrugar. Existen siete subsidiarias destinadas a la fabricación y comercialización de productos elaborados de papel, tales como cajas de cartón corrugado, bolsas o sacos industriales y bandejas de pulpa moldeada. Finalmente, el área de negocio cuenta con una subsidiaria especializada en la distribución de papeles y otra dedicada al reciclaje de papeles.

La subsidiaria Cartulinas CMPC S.A. comercializa 425 mil toneladas anuales de cartulinas en 45 países de Latinoamérica, Europa, Asia, Norteamérica y Oceanía, las que son producidas en Chile, en las fábricas de Maule (Región del Maule) y Valdivia (Región de Los Ríos).

La subsidiaria Papeles Cordillera S.A., ubicada en Puente Alto (Región Metropolitana de Chile) comercializa una variedad de papeles para corrugar, envolver, construcción, papeles laminados y de uso industrial, producidos en tres máquinas papeleras. La principal de estas produce papeles para corrugar a base de fibras recicladas y tiene capacidad de 290 mil toneladas anuales.

El negocio de cajas de cartón corrugado está abordado a través de la empresa Envases Impresos S.A., que fabrica cajas de cartón para los sectores frutícola, industrial vitivinícola e industria del salmón en sus tres plantas en Chile, de las cuales dos de ellas están ubicadas en la Región Metropolitana en la localidad de Buin y Til-Til y, en Osorno (Región de Los Lagos).

La subsidiaria Chimolsa S.A., cuya planta está localizada en Puente Alto (Región Metropolitana de Chile) fabrica y comercializa bandejas de pulpa moldeada destinadas a la exportación de manzanas y paltas, así como bandejas y estuches para huevos. Los principales clientes pertenecen al rubro hortofrutícola, industrial y vitivinícola y están radicados en Sudamérica (Chile, Perú y Argentina).

El negocio de sacos de papel multipliegos es operado por la subsidiaria Forsac S.A. en Chile, con una planta en la ciudad de Chillán (Región del Bío-Bío en Chile), Fabi Bolsas Industriales S.A. en Argentina, ubicada en la localidad de Hinojo, Forsac Perú S.A., con operaciones en Lima y Forsac México S.A., con operaciones en la ciudad de Zapopan, estado de Jalisco. Desde las distintas instalaciones mencionadas se atiende a los respectivos mercados locales, especialmente a la industria del cemento y de materiales para la construcción y además se realizan exportaciones a diversos países de América Latina y a Estados Unidos.

A estas subsidiarias productoras de papel se agregan Edipac S.A., empresa distribuidora encargada de comercializar papeles en el mercado chileno, y Sorepa S.A., empresa responsable de recolectar en Chile papeles y cajas de cartón usados para ser reciclados y reutilizados como materia prima en las diversas fábricas de Inversiones CMPC.

Tissue

Esta área de negocio se dedica a la producción y comercialización de productos *tissue* (papel higiénico, toallas de papel, servilletas de papel y papel facial), productos sanitarios (pañales para bebés, toallas húmedas, pañales de adultos y toallas femeninas) y productos higiénicos especializados para el consumo en instituciones y lugares públicos, en Chile, Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, México, Perú y Uruguay.

Las principales subsidiarias productoras y comercializadoras que componen este segmento son CMPC Tissue S.A. (Chile), La Papelera del Plata S.A. (Argentina), Melhoramentos CMPC Ltda. (Brasil), Protisa Perú S.A., Industria Papelera Uruguaya S.A., Absormex CMPC Tissue S.A. de CV (México), Protisa Colombia S.A., Drypers Andina S.A. (Colombia) y Protisa Ecuador S.A.

El negocio *tissue* de Inversiones CMPC ofrece una amplia gama de productos en cuanto a calidad y precio en las categorías en las que participa. Los productos se venden principalmente bajo sus propias marcas, las cuales han logrado altos niveles de reconocimiento por parte de los consumidores.

Elite ® es la marca regional utilizada por Inversiones CMPC. Asimismo, Confort ® y Nova ® en Chile e Higienol ® y Sussex ® en Argentina, son las marcas líderes en sus mercados en las categorías de papel higiénico y toallas de papel, respectivamente. Los pañales desechables de bebés, toallas húmedas, pañales de adultos y toallas femeninas son comercializados bajo las marcas Babysec ®, Cotidian ® y Ladysoft ®, respectivamente.

Los principales clientes pertenecen al rubro de distribución minorista y están radicados en Latinoamérica (Chile, Argentina, Brasil, Perú, Uruguay, Ecuador, Colombia y México).

Otros

Los resultados de áreas distintas a los segmentos señalados, relacionadas con servicios generales de administración (Finanzas, Abastecimiento, Contabilidad, Tecnología de la Información, Recursos Humanos, Servicios Portuarios, etc.) no traspasados a los segmentos operacionales, es presentada bajo el concepto “Otros” y no representa montos significativos de manera individual para su designación como segmento operativo.

La información general sobre resultados, activos, pasivos y flujos es la siguiente:

Conceptos	Áreas de negocios (segmentos operativos) MUS$						Ajustes y eliminaciones	Total Entidad
	Forestal	Celulosa	Papeles	Tissue	Total segmentos	Otros		
Acumulado al 31 de marzo de 2015								
Ingresos ordinarios procedentes de clientes externos	10.054	345.964	254.409	438.794	**1.049.221**	3.338	-	**1.052.559**
Ingresos ordinarios entre segmentos de operación de la misma entidad	12.518	86.637	6.795	635	**106.585**	9.354	(115.939)	-
Ingresos procedentes de clientes externos y relacionados	**22.572**	**432.601**	**261.204**	**439.429**	**1.155.806**	**12.692**	**(115.939)**	**1.052.559**
Costo de ventas	(22.294)	(343.298)	(208.569)	(309.193)	**(883.354)**	(255)	105.400	**(778.209)**
Costos de distribución	(2.671)	(7.849)	(7.303)	(39.454)	**(57.277)**	-	3.824	**(53.453)**
Costos de administración	(1.335)	(9.547)	(10.732)	(16.397)	**(38.011)**	(12.160)	7.236	**(42.935)**
Materias primas y consumibles utilizados	(13.777)	(250.231)	(185.925)	(293.563)	**(743.496)**	(246)	93.606	**(650.136)**
Gastos por beneficios a los empleados	(5.339)	(99.804)	(92.214)	(232.340)	**(429.697)**	(18.749)	-	**(448.446)**
Gasto por depreciaciones y amortizaciones	(258)	(51.857)	(11.062)	(14.733)	**(77.910)**	(138)	1.901	**(76.147)**
Ingresos por intereses	1	565	1.915	1.392	**3.873**	55.418	(45.310)	**13.981**
Gastos por intereses	(2.482)	(28.965)	(4.060)	(13.154)	**(48.661)**	(46.126)	45.310	**(49.477)**
Otras partidas significativas de ingreso (gasto)	(57)	(1.536)	1.508	(5.030)	**(5.115)**	(18.846)	(1.666)	**(25.627)**
Total Otras partidas significativas de ingreso (gasto)	**(2.538)**	**(29.936)**	**(637)**	**(16.792)**	**(49.903)**	**(9.554)**	**(1.666)**	**(61.123)**
Participación de la entidad en el resultado de asociadas	-	(8)	-	-	**(8)**	-	-	**(8)**
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias	(34.142)	(75.943)	(14.369)	(1.614)	**(126.068)**	(7.930)	-	**(133.998)**
EBITDA determinado por segmento (1)	**8.783**	**121.212**	**42.687**	**53.648**	**226.330**	**415**	**(1.369)**	**225.376**
Ganancia (pérdida) operacional (2)	**9.196**	**69.355**	**31.625**	**38.915**	**149.091**	**277**	**520**	**149.888**
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	**11.405**	**67.942**	**36.096**	**(19.552)**	**95.891**	**(25.819)**	**27.265**	**97.337**
GANANCIA (PÉRDIDA)	**(22.737)**	**(8.001)**	**21.727**	**(21.166)**	**(30.177)**	**(33.749)**	**27.265**	**(36.661)**
Acumulado al 31 de marzo de 2014								
Ingresos ordinarios procedentes de clientes externos	9.029	359.017	271.679	439.395	**1.079.120**	2.724	-	**1.081.844**
Ingresos ordinarios entre segmentos de operación de la misma entidad	15.960	90.576	6.520	755	**113.811**	8.425	(122.236)	-
Ingresos procedentes de clientes externos y relacionados	**24.989**	**449.593**	**278.199**	**440.150**	**1.192.931**	**11.149**	**(122.236)**	**1.081.844**
Costo de ventas	(28.378)	(335.006)	(221.081)	(321.220)	**(905.685)**	(458)	116.452	**(789.691)**
Costos de distribución	(77)	(7.734)	(7.037)	(38.901)	**(53.749)**	-	1.687	**(52.062)**
Costos de administración	(1.403)	(12.539)	(11.506)	(15.594)	**(41.042)**	(12.315)	6.173	**(47.184)**
Materias primas y consumibles utilizados	(18.397)	(242.987)	(197.147)	(303.995)	**(762.526)**	(449)	112.194	**(650.781)**
Gastos por beneficios a los empleados	(1.179)	(24.178)	(22.444)	(56.864)	**(104.665)**	(4.336)	-	**(109.001)**
Gasto por depreciaciones y amortizaciones	(248)	(50.191)	(10.834)	(16.100)	**(77.373)**	(138)	1.860	**(75.651)**
Ingresos por intereses	-	736	1.890	1.111	**3.737**	60.292	(45.511)	**18.518**
Gastos por intereses	(2.170)	(30.758)	(5.484)	(13.204)	**(51.616)**	(40.891)	45.711	**(46.796)**
Otras partidas significativas de ingreso (gasto)	294	(796)	1.660	(7.565)	**(6.407)**	(20.632)	(1.803)	**(28.842)**
Total Otras partidas significativas de ingreso (gasto)	**(1.876)**	**(30.818)**	**(1.934)**	**(19.658)**	**(54.286)**	**(1.231)**	**(1.603)**	**(57.120)**
Participación de la entidad en el resultado de asociadas	-	(47)	-	-	**(47)**	(4)	-	**(51)**
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias	5.669	(14.025)	(11.237)	(4.771)	**(24.364)**	(11.188)	-	**(35.552)**
EBITDA determinado por segmento (1)	**8.993**	**141.964**	**46.337**	**41.297**	**238.591**	**(1.486)**	**217**	**237.322**
Ganancia (pérdida) operacional (2)	**9.947**	**91.773**	**35.503**	**25.197**	**162.420**	**(1.624)**	**2.077**	**162.873**
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	**7.350**	**104.001**	**43.130**	**(20.852)**	**133.629**	**60.492**	**(108.611)**	**85.510**
GANANCIA (PÉRDIDA)	**13.019**	**89.976**	**31.893**	**(25.623)**	**109.265**	**49.304**	**(108.611)**	**49.958**

(1) Corresponde a la Ganancia bruta más Depreciación y amortización, más Costo de formación de plantaciones cosechadas, más mayor costo de la parte explotada y vendida de las plantaciones derivado de la revalorización por su crecimiento natural (ver nota 13 Activos biológicos), menos Costos de distribución, menos Gastos de administración y menos Otros gastos, por función.
(2) Corresponde a la Ganancia (pérdida) antes de Gasto por impuestos a las ganancias, Ingresos y Costos financieros, Diferencias de cambio, Resultados por unidades de reajuste, Otras ganancias (pérdidas) y Resultados de asociadas.
(3) Corresponde a las operaciones de Inversiones CMPC S.A., Servicios Compartidos CMPC S.A. y Portuaria CMPC S.A. no incluidas en los segmentos principales.

Conceptos	Áreas de negocios (segmentos operativos) MUS$						Ajustes y eliminaciones	Total Entidad
	Forestal	Celulosa	Papeles	Tissue	Total segmentos	Otros		
Acumulado al 31 de marzo de 2015								
Activos	1.630.141	5.248.903	1.412.331	2.037.102	**10.328.477**	5.622.983	(4.480.394)	**11.471.066**
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	-	181	-	-	**181**	1	-	**182**
Incrementos de activos no corrientes (4)	5.988	194.112	12.201	51.138	**263.438**	5.511	-	**268.949**
Pasivos	598.741	4.232.637	508.365	1.529.932	**6.869.675**	3.750.532	(4.229.971)	**6.390.236**
Pérdidas por deterioro de activos reconocidas en el resultado	(208)	-	(262)	(130)	**(600)**	-	-	**(600)**
Reversión de pérdidas por deterioro de activos reconocidas en el resultado	-	-	348	-	**348**	-	-	**348**
Flujos de efectivo por actividades de operación	8.347	95.639	22.819	1.941	**128.746**	(2.080)	-	**126.666**
Flujos de efectivo por actividades de inversión	(5.788)	(198.283)	(25.187)	(45.992)	**(275.250)**	(32.312)	120.106	**(187.456)**
Flujos de efectivo por actividades de financiación	(3.132)	117.219	3.150	45.712	**162.949**	(311.016)	(120.106)	**(268.173)**
Acumulado al 31 de marzo de 2014								
Activos	1.567.020	4.286.742	1.412.277	2.136.218	**9.402.257**	5.686.164	(4.384.541)	**10.703.880**
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	-	183	-	-	**183**	145	-	**328**
Incrementos de activos no corrientes (4)	13.814	31.680	222.177	3.524	**271.195**	2.462	-	**273.657**
Pasivos	520.108	3.365.032	551.193	1.499.973	**5.936.306**	3.677.159	(4.172.435)	**5.441.030**
Pérdidas por deterioro de activos reconocidas en el resultado	(760)	-	(33)	(147)	**(940)**	-	-	**(940)**
Reversión de pérdidas por deterioro de activos reconocidas en el resultado	-	231	265	-	**496**	-	-	**496**
Flujos de efectivo por actividades de operación	8.870	113.261	32.421	(880)	**153.672**	(531)	-	**153.141**
Flujos de efectivo por actividades de inversión	(6.401)	(241.399)	(34.766)	(22.058)	**(304.624)**	89.065	15.049	**(200.510)**
Flujos de efectivo por actividades de financiación	(2.329)	159.325	2.421	26.097	**185.514**	(154.449)	(15.049)	**16.016**
Acumulado al 31 de diciembre de 2014								
Activos	1.619.978	5.138.396	1.388.879	2.052.460	**10.199.713**	5.849.917	(4.263.967)	**11.785.663**
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	-	214	-	-	**214**	1	-	**215**
Incrementos de activos no corrientes (4)	29.572	1.368.171	17.577	122.516	**1.537.836**	54.408	-	**1.592.244**
Pasivos	564.504	4.118.920	511.126	1.491.610	**6.686.160**	3.941.942	(4.018.209)	**6.609.893**
Pérdidas por deterioro de activos reconocidas en el resultado	(2.618)	-	(2.679)	(6.576)	**(11.873)**	-	-	**(11.873)**
Reversión de pérdidas por deterioro de activos reconocidas en el resultado	-	431	410	-	**841**	-	-	**841**
Flujos de efectivo por actividades de operación	35.380	433.574	121.796	158.459	**749.209**	1.456	-	**750.665**
Flujos de efectivo por actividades de inversión	(29.219)	(1.228.848)	(137.893)	(141.556)	**(1.537.516)**	171.816	(36.036)	**(1.401.736)**
Flujos de efectivo por actividades de financiación	(4.059)	770.139	16.246	(17.005)	**765.321**	88.906	36.037	**890.264**

(4) El incremento de activos no corrientes no incluyen instrumentos financieros, activos por impuestos diferidos ni derechos derivados de contratos de seguros.

La medición de cada segmento se efectúa de manera uniforme entre ellos y de acuerdo a las políticas contables generales de la entidad.

Los criterios contables respecto a transacciones entre subsidiarias de Inversiones CMPC se efectúan a precios de mercado, contemplan que los saldos, transacciones y ganancias o pérdidas permanecen en el segmento de origen y sólo son eliminados en los estados financieros consolidados de la entidad.

Dada la política de la matriz Empresas CMPC de concentrar gran parte de sus operaciones financieras en Inversiones CMPC S.A., se originan saldos en cuentas corrientes entre empresas subsidiarias, los cuales están afectos a intereses a tasas de mercado.

Los servicios de administración otorgados por Inversiones CMPC S.A. y Servicios Compartidos CMPC S.A. son cobrados a cada segmento en función de las tasas de utilización real.

En general, no existen condiciones o criterios especiales para las transacciones entre las subsidiarias que pudieran afectar los resultados o la valorización de los activos y pasivos de cada segmento, ya que, se usan condiciones de mercado.

Los ingresos por ventas a clientes terceros a Inversiones CMPC, al cierre de cada periodo, se distribuyen en las siguientes áreas geográficas:

	PERIODO	
	ENERO - MARZO	
Mercados	**2015**	**2014**
	MUS$	**MUS$**
Chile (país domicilio Sociedad)	264.291	268.889
Brasil	98.026	112.938
Argentina	120.137	106.966
Perú	83.454	79.379
México	69.394	71.878
Resto Latinoamérica	115.306	116.353
Estados Unidos y Canadá	16.271	12.421
Asia	145.305	157.001
Europa	123.717	142.875
Otros	16.658	13.144
Total	**1.052.559**	**1.081.844**

Los ingresos de las actividades ordinarias asignados a las distintas regiones consideran las exportaciones a esas zonas y las ventas locales efectuadas por las subsidiarias domiciliadas en esas mismas zonas geográficas.

Los activos no corrientes por área geográfica, que no son instrumentos financieros, activos por impuestos diferidos ni derechos derivados de contratos de seguros, son los siguientes:

Descripción área geográfica	31/03/2015		31/12/2014	
	%	MUS$	%	MUS$
Chile (país domicilio Sociedad)	47,62%	4.073.720	48,49%	4.091.311
Brasil	43,34%	3.708.022	42,51%	3.586.052
Argentina	3,41%	292.063	3,42%	288.421
Perú	1,47%	125.674	1,54%	129.585
México	2,73%	233.791	2,49%	210.113
Colombia	0,84%	71.866	0,92%	77.551
Uruguay	0,43%	36.564	0,47%	39.823
Ecuador	0,16%	13.638	0,16%	13.645
Total	**100,00%**	**8.555.338**	**100,00%**	**8.436.501**

NOTA 8 - ACTIVOS FINANCIEROS

Los Activos Financieros en cada periodo, clasificados según las categorías dispuestas por la NIC 39, son los siguientes:

	Clasificación				
Clases de activos financieros	Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento	Préstamos y cuentas a cobrar	Activos financieros disponibles para la venta	Total activos financieros
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Saldo al 31 de marzo de 2015					
Efectivo y equivalentes al efectivo	**391**	-	**743.958**	-	**744.349**
Operaciones *forwards* de monedas	698	-	-	-	698
Activos de cobertura	7.438	-	-	-	7.438
Otros activos financieros - corriente	**8.136**	-	**-**	-	**8.136**
Activos de cobertura	37.542	-	-	-	37.542
Otros activos financieros - no corriente	**37.542**	-	-	-	**37.542**
Total activos financieros	**46.069**	-	**743.958**	-	**790.027**
Saldo al 31 de diciembre de 2014					
Efectivo y equivalentes al efectivo	**401**	-	**1.092.639**	-	**1.093.040**
Operaciones *Cross Currency Swaps*	43.552	-	-	-	43.552
Operaciones *forwards* de monedas	4.819	-	-	-	4.819
Activos de cobertura	1.197	-	-	-	1.197
Otros activos financieros - corriente	**49.568**	-	**-**	-	**49.568**
Activos de cobertura	25.316	-	-	-	25.316
Otros activos financieros - no corriente	**25.316**	-	-	-	**25.316**
Total activos financieros	**75.285**	-	**1.092.639**	-	**1.167.924**

8.1. Efectivo y equivalentes al efectivo

El Efectivo y equivalentes al efectivo corresponden a los saldos de dinero mantenidos en la Compañía y en Cuentas corrientes bancarias, Depósitos a plazo y Otras inversiones financieras con vencimientos menores a 90 días. Se incluyen también dentro de este ítem, aquellas inversiones propias de la administración del efectivo, tales como pactos con retrocompra y retroventa cuyo vencimiento esté acorde a lo señalado precedentemente, en los términos descritos en la NIC 7.

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, clasificado por monedas de origen es la siguiente:

Efectivo y equivalentes al efectivo	Peso chileno	Dólar	Euro	Peso argentino	Peso uruguayo	Nuevo Sol peruano	Peso colombiano	Peso mexicano	Libra esterlina	Real brasileño	Corona sueca	Totales
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Saldo al 31 de marzo de 2015												
Dinero en efectivo	37	123	3	150	4	11	9	13	-	-	-	350
Dinero en cuentas corrientes bancarias	10.529	8.491	322	3.513	243	810	1.108	1.874	-	8.189	74	35.153
Depósitos a plazo a menos de 90 días	179.083	316.737	4.252	-	-	10.969	-	2.675	964	17.637	-	532.317
Valores negociables de fácil liquidación	176.138	338	53	-	-	-	-	-	-	-	-	176.529
Total	**365.787**	**325.689**	**4.630**	**3.663**	**247**	**11.790**	**1.117**	**4.562**	**964**	**25.826**	**74**	**744.349**
Saldo al 31 de diciembre de 2014												
Dinero en efectivo	65	118	2	209	4	11	-	12	-	-	-	421
Dinero en cuentas corrientes bancarias	3.010	2.114	153	7.334	417	736	600	3.391	-	1.935	3.902	23.592
Depósitos a plazo a menos de 90 días	233.614	598.793	2.762	-	-	23.820	-	3.516	550	18.314	-	881.369
Valores negociables de fácil liquidación	187.257	341	60	-	-	-	-	-	-	-	-	187.658
Total	**423.946**	**601.366**	**2.977**	**7.543**	**421**	**24.567**	**600**	**6.919**	**550**	**20.249**	**3.902**	**1.093.040**

El dinero en efectivo y en cuentas corrientes bancarias son recursos disponibles y su valor libro es igual al valor razonable (MUS$ 35.503 al 31 de marzo de 2015 y MUS$ 24.013 al 31 de diciembre de 2014).

Los Depósitos a plazo están registrados a costo amortizado, con vencimientos a menos de 90 días y su detalle es el siguiente:

Entidades	Moneda	31/03/2015	31/12/2014
		MUS$	MUS$
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	127.302	166.757
Banco Santander - Chile	CLF	99.333	110.764
Morgan Stanley - Estados Unidos	US$	70.020	70.023
Banco BCI - Chile	US$	48.377	116.292
Banco de Chile	CLP	44.687	100.504
Banco Santander - Chile	US$	29.202	65.002
Banco de Chile	CLF	20.170	-
Banco Corpbanca - Chile	US$	20.006	30.007
Banco BCI - Chile	CLP	14.890	22.342
Banco Santander - Brasil	BRL	13.797	5.167
Banco Consorcio - Chile	US$	10.001	-
Banco de Crédito del Perú	PEN	7.030	10.927
Banco BBVA - Perú	US$	6.500	-
Banco BBVA - Perú	PEN	3.939	12.893
Citibank N.A. - Inglaterra	EUR	3.831	2.323
Banco de Crédito del Perú	US$	3.329	686
Banco BBVA - Estados Unidos	US$	2.000	10.001
Banco do Brasil - Brasil	BRL	1.954	2.748
Banco Santander - México	MXN	1.817	1.051
Banco Bradesco - Brasil	BRL	1.584	4.466
Citibank N.A. N.Y. - Estados Unidos	GBP	964	550
Banco HSBC - México	MXN	858	2.465
HSBC Bank plc - Inglaterra	GBP	421	440
Banco Itaú - Brasil	BRL	286	5.926
Banco Banrisul - Brasil	BRL	16	7
Banco BICE - Chile	CLP	3	4
Banco Security - Chile	US$	-	10.003
BancoEstado - Chile	US$	-	60.010
Banco HSBC - Chile	US$	-	70.011
Total		**532.317**	**881.369**

Las colocaciones se realizan siguiendo parámetros de riesgo de contraparte que ha autorizado el Directorio de Inversiones CMPC. En la medida que estos parámetros se cumplan, se determina la contraparte utilizando criterios de diversificación y de rentabilidad.

Los valores negociables de fácil liquidación son los siguientes:

Entidades	Moneda	31/03/2015	31/12/2014
		MUS$	MUS$
Inversiones en cuotas de Fondos de Inversión (en el extranjero):			
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	138	138
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	EUR	53	60
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	200	203
Valores negociables con compromiso de retroventa:			
BICE Agente de Valores S.A. - Chile	CLP	16.448	17.163
Banchile Corredores de Bolsa S.A. - Chile	CLP	53.631	51.897
BCI Corredores de Bolsa S.A. - Chile	CLP	52.862	-
BancoEstado S.A. Corredores de Bolsa - Chile	CLP	35.002	58.139
BBVA Corredores de Bolsa S.A. - Chile	CLP	18.195	60.058
Total		**176.529**	**187.658**

El valor libro de los Depósitos a plazo y Valores negociables al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 no difiere significativamente de su valor razonable.

El efectivo y equivalentes al efectivo presentado en el Estado de flujos de efectivo es el siguiente:

Clases de activo	31/03/2015	31/12/2014
	MUS$	MUS$
Efectivo y equivalentes al efectivo	744.349	1.093.040
Efectivo y equivalentes al efectivo presentado en el Estado de Flujos de efectivo	**744.349**	**1.093.040**

8.2. Otros activos financieros - corriente

Estos activos representan el resultado acumulado de contratos de derivados suscritos con el objeto de administrar adecuadamente el riesgo de tipo de cambio y tasa de interés de la Compañía. Adicionalmente se incorporan los efectos de instrumentos de tipo *forwards* de monedas utilizados para cubrir los riesgos financieros asociados a la volatilidad de las ventas en euros de los negocios de productos de madera y cartulinas e instrumentos del tipo *swaps* de precios del petróleo utilizados para cubrir la volatilidad del costo del flete naviero para el transporte de la celulosa.

El detalle de los Otros activos financieros al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

- Saldo al 31 de marzo de 2015

a) Operaciones *Forwards* de monedas

Entidades	Derechos		Obligaciones		Valor razonable del activo neto	Efecto en resultado ganancia (pérdida)	Vencimiento
	Moneda	Monto	Moneda	Monto			
		MUS$		MUS$	MUS$	MUS$	
Banco BCI - Chile	CLP	9.437	US$	9.197	240	240	09/04/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	US$	15.007	CLP	14.864	143	143	24/04/2015
Banco Security - Chile	US$	15.001	CLP	14.888	113	113	02/04/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	US$	15.009	CLP	14.882	127	127	27/04/2015
BancoEstado - Chile	US$	15.005	CLP	14.930	75	75	21/04/2015
Subtotal		**69.459**		**68.761**	**698**	**698**	

b) Activos de cobertura

Entidades	Naturaleza de los riesgos que están cubiertos	Derechos		Obligaciones		Valor razonable del activo neto	Vencimiento
		Moneda	Monto	Moneda	Monto		
			MUS$		MUS$	MUS$	
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Flujos por ventas de cartulinas a Europa	US$	1.517	EUR	1.290	227	Trimestral
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Flujos por ventas de cartulinas a Europa	US$	1.517	EUR	1.293	224	Trimestral
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Flujos por ventas de cartulinas a Europa	US$	1.517	EUR	1.296	221	Trimestral
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Flujos por ventas de cartulinas a Europa	US$	1.517	EUR	1.290	227	Trimestral
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Flujos por ventas de cartulinas a Europa	US$	1.517	EUR	1.293	224	Trimestral
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Flujos por ventas de cartulinas a Europa	US$	1.517	EUR	1.296	221	Trimestral
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Flujos por ventas de cartulinas a Europa	US$	3.050	EUR	2.580	470	Trimestral
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Flujos por ventas de cartulinas a Europa	US$	3.050	EUR	2.586	464	Trimestral
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Flujos por ventas de cartulinas a Europa	US$	3.050	EUR	2.591	459	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.909	EUR	5.401	1.508	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.909	EUR	5.400	1.509	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.620	485	Trimestral
Banco BBVA - Chile	Flujos por ventas de maderas a Europa	US$	1.162	GBP	1.016	146	Trimestral
Banco BBVA - Chile	Flujos por ventas de maderas a Europa	US$	1.198	GBP	1.047	151	Trimestral
Banco BBVA - Chile	Flujos por ventas de maderas a Europa	US$	1.198	GBP	1.048	150	Trimestral
Banco Santander - Chile	Flujos por ventas de Edipac S.A.	US$	46	CLP	44	2	Mensual
Banco Santander - Chile	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	4.258	EUR	4.031	227	Trimestral
Banco Santander - Chile	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	5.110	EUR	4.847	263	Trimestral
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas a Europa	US$	996	EUR	980	16	Trimestral
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	5.981	US$	5.737	244	Mensual
Subtotal			**54.124**		**46.686**	**7.438**	
Total Otros activos financieros - Corriente						**8.136**	

- Saldo al 31 de diciembre de 2014

a) Operaciones *Cross Currency Swaps*

Entidades	Derechos			Obligaciones			Valor razonable del activo neto	Efecto en resultado ganancia (pérdida)	Vencimiento
	Moneda	Tasa interés	Monto	Moneda	Tasa interés	Monto			
		%	MUS$		%	MUS$	MUS$	MUS$	
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	CLF	2,68	143.038	US$	Libor+0,58	100.306	42.732	303	01/03/2015
Banco Santander - Chile	CLF	2,70	40.404	US$	3,87	40.056	348	15	01/03/2015
Banco Corpbanca - Chile	CLF	2,68	40.408	US$	3,83	39.936	472	15	01/03/2015
Subtotal			**223.850**			**180.298**	**43.552**	**333**	

b) Operaciones *Forwards* de monedas

Entidades	Derechos		Obligaciones		Valor razonable del activo neto	Efecto en resultado ganancia (pérdida)	Vencimiento
	Moneda	Monto	Moneda	Monto			
		MUS$		MUS$	MUS$	MUS$	
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	1.517	EUR	1.461	56	194	16/03/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	1.517	EUR	1.463	54	192	15/06/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	1.517	EUR	1.464	53	190	15/09/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	1.517	EUR	1.465	52	189	15/12/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	1.517	EUR	1.461	56	194	16/03/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	1.517	EUR	1.462	55	192	15/06/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	1.517	EUR	1.465	52	190	15/09/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	1.517	EUR	1.465	52	189	15/12/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	3.050	EUR	2.922	128	388	16/03/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	3.050	EUR	2.925	125	384	15/06/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	3.050	EUR	2.929	121	379	15/09/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	3.050	EUR	2.930	120	378	15/12/2015
Banco BCI - Chile	US$	10.016	CLP	9.587	429	429	27/01/2015
Banco BCI - Chile	US$	10.016	CLP	9.587	429	429	27/01/2015
Banco Santander - Chile	US$	10.024	CLP	9.603	421	420	27/01/2015
Banco Santander - Chile	US$	10.024	CLP	9.603	421	420	27/01/2015
Banco Santander - Chile	US$	15.024	CLP	14.389	635	635	28/01/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	US$	10.015	CLP	9.635	380	381	30/01/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	US$	10.015	CLP	9.635	380	381	30/01/2015
Banco BBVA - Chile	US$	20.039	CLP	19.556	483	483	03/02/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	US$	10.019	CLP	9.857	162	162	11/02/2015
Banco de Chile	CLP	10.140	CLF	10.108	32	32	11/02/2015
Banco BCI - Chile	CLP	12.583	US$	12.582	1	1	22/01/2015
Banco BCI - Chile	CLP	9.895	US$	9.894	1	1	22/01/2015
BancoEstado - Chile	CLP	9.903	US$	9.817	86	86	08/01/2015
BancoEstado - Chile	CLP	4.027	US$	3.992	35	35	09/01/2015
Subtotal		**176.076**		**171.257**	**4.819**	**6.954**	

c) Activos de cobertura

Entidades	Naturaleza de los riesgos que están cubiertos	Derechos		Obligaciones		Valor razonable del activo neto	Vencimiento
		Moneda	Monto	Moneda	Monto		
			MUS$		MUS$	MUS$	
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.909	EUR	6.106	803	Trimestral
Banco BBVA - Chile	Flujos por ventas de maderas a Europa	US$	944	GBP	865	79	Trimestral
Banco BBVA - Chile	Flujos por ventas de maderas a Europa	US$	1.162	GBP	1.064	98	Trimestral
Banco BBVA - Chile	Flujos por ventas de maderas a Europa	US$	1.198	GBP	1.097	101	Trimestral
Banco BBVA - Chile	Flujos por ventas de maderas a Europa	US$	1.198	GBP	1.096	102	Trimestral
Banco Santander - Chile	Flujos por ventas de Edipac S.A.	US$	779	CLP	773	6	Mensual
Banco Santander - Chile	Flujos por ventas de Edipac S.A.	US$	497	CLP	493	4	Mensual
Banco Santander - Chile	Flujos por ventas de Edipac S.A.	US$	280	CLP	277	3	Mensual
Banco Santander - Chile	Flujos por ventas de Edipac S.A.	US$	46	CLP	45	1	Mensual
Subtotal			**13.013**		**11.816**	**1.197**	
Total Otros activos financieros - Corriente						**49.568**	

8.3. Otros activos financieros – no corriente

Activos de cobertura

Estos activos representan el resultado acumulado de instrumentos de tipo *forwards* de monedas utilizados para cubrir el riesgo financiero asociado a la volatilidad de las ventas en euros de los negocios de productos de madera y cartulinas, a las variaciones de precio de las monedas asociadas a obligaciones bancarias y de instrumentos del tipo *swaps* de precios del petróleo utilizados para cubrir la volatilidad del costo del flete naviero para el transporte de la celulosa.

Entidades	Naturaleza de los riesgos que están cubiertos	Derechos		Obligaciones		Valor razonable del activo neto	Vencimiento
		Moneda	Monto	Moneda	Monto		
			MUS$		MUS$	MUS$	
Saldo al 31 de marzo de 2015							
Banco HSBC - México	Obligaciones bancarias	US$	25.000	MXN	20.846	4.154	Mensual
Banco BBVA Bancomer - México	Obligaciones bancarias	US$	25.000	MXN	20.910	4.090	Mensual
Banco Santander - Chile	Obligaciones bancarias	US$	25.000	COP	18.817	6.183	Mensual
Banco BBVA - Chile	Obligaciones bancarias	US$	35.000	COP	25.993	9.007	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.909	EUR	5.407	1.502	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.909	EUR	5.424	1.485	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.949	EUR	5.444	1.505	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.949	EUR	5.466	1.483	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.949	EUR	5.490	1.459	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.949	EUR	5.515	1.434	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.622	483	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.628	477	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.634	471	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.640	465	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.647	458	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.655	450	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.663	442	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	811	243	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	814	240	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	817	237	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	820	234	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	824	230	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	828	226	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	832	222	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	836	218	Trimestral
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	6.037	US$	5.893	144	Mensual
Total			**180.818**		**143.276**	**37.542**	

Entidades	Naturaleza de los riesgos que están cubiertos	Derechos		Obligaciones		Valor razonable del activo	Vencimiento
		Moneda	Monto	Moneda	Monto		
			MUS$		MUS$	MUS$	
Saldo al 31 de diciembre de 2014							
Banco HSBC - México	Obligaciones bancarias	US$	25.000	MXN	21.690	3.310	Mensual
Banco BBVA Bancomer - México	Obligaciones bancarias	US$	25.000	MXN	21.689	3.311	Mensual
Banco Santander - Chile	Obligaciones bancarias	US$	25.000	COP	20.676	4.324	Mensual
Banco BBVA - Chile	Obligaciones bancarias	US$	35.000	COP	28.792	6.208	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.909	EUR	6.114	795	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.909	EUR	6.132	777	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.909	EUR	6.153	756	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.949	EUR	6.179	770	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.949	EUR	6.205	744	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.949	EUR	6.234	715	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	6.949	EUR	6.266	683	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.834	271	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.840	265	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.846	259	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.854	251	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.862	243	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.871	234	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.880	225	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	2.105	EUR	1.891	214	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	920	134	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	923	131	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	927	127	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	931	123	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	935	119	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	940	114	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	945	109	Trimestral
HSBC Bank plc - Inglaterra	Flujos por ventas de cartulinas y maderas a Europa	US$	1.054	EUR	950	104	Trimestral
Total			**183.795**		**158.479**	**25.316**	

Las coberturas son documentadas y testeadas para medir su efectividad.

En base a una comparación de términos críticos, las coberturas son altamente efectivas dado que los montos cubiertos coinciden con la proporción de las ventas, con las obligaciones con el público y bancarias y con los flujos comprometidos en reales brasileños asociados al proyecto de inversión (Guaíba) en Brasil que se autorizó cubrir. Los contratos de cobertura coinciden con la moneda en la cual se encuentran denominadas las ventas, las obligaciones y los flujos comprometidos del proyecto Guaíba y coinciden en su fecha de término con la fecha esperada en que se esperan recibir las ventas y pagar las obligaciones, es decir, entre el segundo trimestre del año 2015 y el primer trimestre del año 2018 para el caso de las ventas de cartulinas y maderas, marzo del año 2039 para el caso de las obligaciones con el público, abril de 2016 para las obligaciones bancarias y durante el segundo trimestre del año 2015 para el caso del proyecto en Brasil.

Por las coberturas de flujo de caja liquidadas durante el periodo terminado el 31 de marzo de 2015 se traspasó desde la Reserva de Cobertura de Flujos de Caja a Resultados una pérdida neta de MUS$ 1.139 (utilidad registrada en Ingresos de actividades ordinarias por MUS$ 696 y pérdida registrada en Diferencias de cambio por MUS$ 1.835). A su vez se traspasó con cargo a Propiedades, planta y equipo (Construcción en Curso) la suma de MUS$ 13.780 producto de la liquidación de instrumentos de cobertura asociados al proyecto industrial Guaíba en Brasil.

Por las coberturas de flujo de caja liquidadas durante el periodo terminado el 31 de marzo de 2014 se traspasó desde la Reserva de Cobertura de Flujos de Caja a Resultados una utilidad neta de MUS$ 1.491 (utilidad registrada en Ingresos de actividades ordinarias por MUS$ 1.115 y utilidad registrada en Diferencias de cambio por MUS$ 376). A su vez se traspasó con abono a Propiedades, planta y equipo (Construcción en Curso) la suma de MUS$ 3.048 producto de la liquidación de instrumentos de cobertura asociados al proyecto industrial Guaíba en Brasil.

Durante el periodo terminado el 31 de marzo de 2015 y 2014 no se han reconocido ineficacias por instrumentos de cobertura en los resultados respectivos.

8.4. Jerarquías del valor razonable

Los activos financieros contabilizados a valor razonable en el Estado de situación financiera, han sido medidos en base a metodologías previstas en la NIC 39. Para efectos de la aplicación de criterios en la determinación de los valores razonables de los activos financieros se han considerado los siguientes parámetros:

Nivel I: Valores o precios de cotización en mercados activos para activos y pasivos idénticos.

Nivel II: Informaciones provenientes de fuentes distintas a los valores de cotización del Nivel I, pero observables en mercados para los activos y pasivos ya sea de manera directa (precios) o indirecta (derivado a partir de precios).

Nivel III: Informaciones para activos o pasivos que no se basen en datos de mercados observables.

La siguiente tabla presenta los activos financieros y de cobertura que son medidos a valor razonable al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014:

Instrumentos financieros medidos a valor razonable	Jerarquía utilizada para determinar el valor razonable		
	Nivel I	Nivel II	Nivel III
	MUS$	MUS$	MUS$
Saldo al 31 de marzo de 2015			
Inversión en fondos mutuos	391	-	-
Operaciones *forwards* de moneda	-	698	-
Activos de cobertura	-	44.980	-
Total activos financieros a valor razonable	**391**	**45.678**	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014			
Inversión en fondos mutuos	401	-	-
Operaciones *Cross Currency Swaps*	-	43.552	-
Operaciones *forwards* de moneda	-	4.819	-
Activos de cobertura	-	26.513	-
Total activos financieros a valor razonable	**401**	**74.884**	-

NOTA 9 – OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

Los Otros Activos No Financieros corrientes y no corrientes son los siguientes:

Conceptos	**31/03/2015**	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Corriente		
Seguros vigentes	9.659	14.435
Gastos diferidos	3.063	3.925
Otros	37	17
Total	**12.759**	**18.377**
No Corriente		
Anticipo a Fibria Celulose S.A. por Predios Losango - Brasil (1)	233.665	233.639
Depósito en garantía Predios Losango - Brasil (1)	65.813	65.813
Garantías por cobrar a Melpaper S.A. (Melhoramentos CMPC Ltda.)	2.000	2.415
Descuentos por cobrar a Metrogas S.A.	1.968	1.968
Inversiones en otras sociedades	794	432
Otros	1.547	784
Total	**305.787**	**305.051**

(1) La subsidiaria CMPC Celulose Riograndense Ltda. y Fibria Celulose S.A., suscribieron acuerdo que consiste en que CMPC Riograndense adquirirá:

i. Un conjunto de predios ubicados en el Estado brasileño de Río Grande do Sul (los "Predios Losango"), que totalizan una superficie aproximada de 100 mil hectáreas, de las cuales aproximadamente 38 mil hectáreas están actualmente plantadas con eucaliptus.

ii. Los bosques (vuelos) actualmente plantados en los Predios Losango, y el derecho a administrar y explotar los Predios Losango con nuevas plantaciones.

iii. Ciertos contratos de arrendamiento de predios forestales a terceros y los bosques (vuelos) actualmente plantados en ellos por una superficie de aproximadamente 1.300 hectáreas.

La operación se encuentra sujeta al cumplimiento de condiciones usuales para este tipo de transacciones, incluyendo la obtención de las autorizaciones requeridas conforme a las leyes en Brasil.

NOTA 10 - DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

10.1. La composición de los Deudores comerciales y Otras cuentas por cobrar, corrientes, es la siguiente:

Cuentas	31/03/2015		31/12/2014	
	MUS$	%	MUS$	%
Clientes mercado nacional	217.925		205.368	
Menos Provisión por deterioro	(7.282)		(5.608)	
Clientes mercado nacional, neto	210.643	26,3	199.760	24,7
Clientes por exportaciones	312.317		351.415	
Menos Provisión por deterioro	(2.164)		(2.025)	
Clientes por exportaciones, neto	310.153	38,8	349.390	43,2
Clientes de subsidiarias extranjeras	222.663		207.191	
Menos Provisión por deterioro	(1.987)		(4.062)	
Clientes subsidiarias extranjeras, neto	220.676	27,6	203.129	25,1
Documentos mercado nacional, neto	15.631	2,0	12.675	1,6
Documentos subsidiarias extranjeras, neto	13.647	1,7	10.899	1,3
Anticipos a proveedores	12.632	1,6	10.945	1,4
Cuentas corrientes con terceros	4.503	0,6	5.552	0,7
Reclamaciones al seguro	302	0,0	275	0,0
Cuentas corrientes con el personal	7.070	0,9	9.134	1,1
Otros	4.327	0,5	7.466	0,9
Total Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	**799.584**	**100,0**	**809.225**	**100,0**

La antigüedad de los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente, es la siguiente:

Antigüedad	**31/03/2015**	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Deudores vigentes	695.879	671.481
Hasta 30 días de vencidos	77.378	107.101
Entre 31 y 60 días de vencidos	13.727	16.616
Entre 61 y 90 días de vencidos	6.014	5.573
Entre 91 y 120 días de vencidos	1.341	4.598
Entre 121 y 150 días de vencidos	1.037	893
Entre 151 y 180 días de vencidos	772	714
Entre 181 y 210 días de vencidos	626	493
Entre 211 y 250 días de vencidos	361	634
Sobre 250 días de vencidos (en proceso judicial)	13.882	12.817
Total cartera, bruto	**811.017**	**820.920**
Menos provisión deterioro	**(11.433)**	**(11.695)**
Total cartera, neto	**799.584**	**809.225**

Al 31 de marzo de 2015 la deuda vigente incluye cinco clientes repactados por MUS$ 126 (MUS$ 56 al 31 de diciembre de 2014).

El desglose por moneda de los Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corriente, es el siguiente:

Monedas		**31/03/2015**	**31/12/2014**
		MUS$	**MUS$**
Peso chileno	CLP	164.236	163.398
Dólar estadounidense	US$	415.391	418.000
Euro	EUR	8.548	10.460
Peso argentino	ARS	54.885	53.477
Peso uruguayo	UYU	6.163	7.181
Nuevo sol peruano	PEN	28.493	28.504
Peso colombiano	COP	9.765	9.286
Peso mexicano	MXN	50.088	44.854
Real brasileño	BRL	54.293	64.463
Libra esterlina	GBP	7.722	9.602
Total cartera, neto		**799.584**	**809.225**
Más provisión deterioro		**11.433**	**11.695**
Total cartera, bruto		**811.017**	**820.920**

Por los Deudores comerciales con plazo vencido sobre 90 días, principalmente clientes mayoristas que se encuentran en dificultades económicas imprevistas, se ha reconocido una estimación de pérdida por deterioro, la cual considera recuperar una parte de dichas cuentas a cobrar vencidas.

El movimiento de esta provisión por pérdidas por deterioro de valor de los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar es el siguiente:

Conceptos	**31/03/2015**	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Saldo inicial	11.695	16.001
Pérdida por deterioro	391	5.237
Reverso pérdida por deterioro	(340)	(576)
Usos	-	(7.346)
Diferencia de cambio	(313)	(1.621)
Saldo final	**11.433**	**11.695**

En el periodo terminado el 31 de marzo de 2015 se provisionaron deudores incobrables, sobre la base de una evaluación caso a caso de la efectiva recuperabilidad, por un monto ascendente a MUS$ 391 (MUS$ 5.237 al 31 de diciembre de 2014) que fue reconocido como menor ingreso de actividades ordinarias del periodo en el Estado de resultados. Normalmente, se dan de baja los importes cargados a la cuenta de provisión cuando no hay expectativas de recuperar más efectivo.

No hay clientes que individualmente mantengan cuentas pendientes con la Compañía que superen el 10% de la venta anual consolidada.

10.2. La composición de las Cuentas por cobrar, no corrientes, es la siguiente:

Cuentas	**31/03/2015**		**31/12/2014**	
	MUS$	**%**	**MUS$**	**%**
Anticipos proveedores madera	2.929	9,0	3.021	7,6
Cta. por cobrar Municipalidad Guaíba - Brasil	19.406	59,4	23.327	58,5
Garantías por cobrar a Fibria S.A. - Brasil	8.770	26,8	10.593	26,6
Otros	1.570	4,8	2.894	7,3
Total	**32.675**	**100,0**	**39.835**	**100,0**

NOTA 11 - CUENTAS POR COBRAR A ENTIDADES RELACIONADAS

Las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al cierre de cada periodo se detallan a continuación:

RUT parte relacionada	Nombre parte relacionada	Naturaleza de la relación con parte relacionada	País de origen	Detalle de cuenta por cobrar	Saldos pendientes 31/03/2015 MUS$	Saldos pendientes 31/12/2014 MUS$	Tipo moneda o unidad de reajuste	Plazos de transacción con parte relacionada	Explicación de la naturaleza de la contraprestación fijada para liquidar una transacción
Activo corriente									
91.440.000-7	Forestal Mininco S.A.	Asociada	Chile	Préstamos	114.189	139.019	CLP	Menos de 360 días	Monetaria
95.304.000-K	CMPC Maderas S.A.	Entidad con control común	Chile	Préstamos	42.998	56.224	CLP	Menos de 360 días	Monetaria
96.500.110-7	Forestal y Agrícola Monte Águila S.A.	Entidad con control común	Chile	Préstamos	5.263	3.757	CLP	Menos de 360 días	Monetaria
Extranjera	CMPC USA Inc.	Entidad con control común	EE.UU.	Venta de productos	2.337	2.112	US$	30 días	Monetaria
85.805.200-9	Forestal Arauco S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de madera	311	60	US$	60 días	Monetaria
78.000.190-9	Inmobiliaria Pinares S.A.	Entidad con control común	Chile	Préstamos	311	317	US$	Menos de 360 días	Monetaria
96.573.780-4	Sociedad Industrial Pizarreño S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	446	122	CLP	60 días	Monetaria
78.023.030-4	Sofruco Alimentos Ltda.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	628	141	CLP	30 días	Monetaria
97.080.000-K	Banco Bice	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	6	10	CLP	30 días	Monetaria
77.215.640-5	Administradora de Ventas al Detalle Ltda.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	82	139	CLP	60 días	Monetaria
96.929.960-7	Orizon S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	3	1	CLP	45 días	Monetaria
96.772.810-1	Iansagro S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	53	81	CLP	30 días	Monetaria
90.209.000-2	Cía. Industrial El Volcán S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	279	231	CLP	30 días	Monetaria
96.848.750-7	Aislantes Volcán S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	60	90	CLP	30 días	Monetaria
93.458.000-1	Celulosa Arauco y Constitución S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de materiales	4	-	US$	30 días	Monetaria
96.656.410-5	Bice Vida Compañía de Seguros S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	6	5	CLP	30 días	Monetaria
86.113.000-2	Sociedad Industrial Romeral S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	1.329	1.239	CLP	30 días	Monetaria
96.777.060-4	Bice Hipotecaria Adm. de Mutuos Hipotecarios S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	1	-	CLP	30 días	Monetaria
	Total				**168.306**	**203.548**			
Activo no corriente									
90.222.000-3	Empresas CMPC S.A.	Controladora	Chile	Préstamos	328.697	337.751	CLP	Más de 360 días	Monetaria
91.440.000-7	Forestal Mininco S.A.	Asociada	Chile	Préstamos	201.607	208.196	CLP	Más de 360 días	Monetaria
96.500.110-7	Forestal y Agrícola Monte Águila S.A.	Entidad con control común	Chile	Préstamos	46.429	47.947	CLP	Más de 360 días	Monetaria
76.395.604-0	Inmobiliaria y Constructora San Roque S.A.	Entidad con control común	Chile	Préstamos	22.637	-	CLP	Más de 360 días	Monetaria
	Total				**599.370**	**593.894**			

NOTA 12 - INVENTARIOS

La composición de los inventarios al cierre de cada periodo es el siguiente:

Clases de inventarios	**31/03/2015**	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Productos terminados	362.240	316.267
Productos en proceso	41.166	39.794
Materias primas	193.784	223.252
Suministros para la producción	288.392	292.918
Provisión por deterioro de inventarios	(10.377)	(10.954)
Total	**875.205**	**861.277**

El costo de los inventarios reconocido como Costo de ventas en el periodo terminado el 31 de marzo de 2015 asciende a MUS$ 717.754 (MUS$ 726.225 en igual periodo de 2014).

El movimiento de la Provisión por deterioro de inventarios fue el siguiente:

	31/03/2015	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Saldo inicial	10.954	9.746
Incrementos del periodo	1.013	7.088
Castigo inventarios (Provisión utilizada)	(542)	(2.801)
Reverso de deterioro	(760)	(2.396)
Aumento (disminución) por diferencias de cambio	(288)	(683)
Saldo final	**10.377**	**10.954**

En el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 el incremento de la provisión por deterioro de inventarios ascendió a MUS$ 1.013 (disminución de MUS$ 4.314 en igual periodo de 2014).

Durante los periodos 2015 y 2014 no se han entregado inventarios en prenda como garantía.

El valor en libros de los inventarios no supera los precios actuales de realización, descontados los gastos de venta (valor neto de realización).

NOTA 13 - ACTIVOS BIOLÓGICOS

Los activos biológicos de Inversiones CMPC están compuestos por plantaciones forestales. Las plantaciones forestales que la administración estima serán cosechadas en el curso de un año, son clasificadas como activo biológico corriente.

La presentación de los activos biológicos en el Estado de situación financiera al cierre de cada periodo es la siguiente:

	31/03/2015	31/12/2014
	MUS$	MUS$
Activo, corriente	144.452	150.993
Activo, no corriente	706.616	703.230
Total	**851.068**	**854.223**

El movimiento del activo biológico (aumentos, disminuciones y saldos) en el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 y el año 2014 se detalla a continuación:

	31/03/2015	31/12/2014
Conceptos	MUS$	MUS$
Valor de costo		
Saldo inicial al 1 de enero	**533.215**	**595.875**
Adiciones mediante adquisiciones a terceros y nuevas plantaciones	5.954	27.553
Ventas de plantaciones forestales en pie	(16)	(49.958)
Traspaso de plantaciones a inventarios de madera (trozos)	(11.821)	(40.074)
Bajas por siniestros forestales	-	(181)
Saldo final valor de costo	**527.332**	**533.215**
Ajuste a Valor razonable		
Saldo inicial al 1 de enero	**321.008**	**287.514**
Ganancia por ajuste a valor razonable, menos costos estimados en el punto de venta:		
Atribuibles a cambios físicos	13.393	62.444
Atribuibles a cambios de precios	(932)	3.994
Traspaso de plantaciones a inventarios de madera (trozos)	(9.733)	(32.395)
Bajas por siniestros forestales	-	(549)
Saldo final ajuste a valor razonable	**323.736**	**321.008**
Total activos biológicos	**851.068**	**854.223**

Inversiones CMPC posee sobre 159 mil hectáreas de plantaciones forestales, principalmente de pino y eucalipto, de las cuales 57 mil hectáreas están localizadas en Argentina y 102 mil hectáreas en Brasil.

El establecimiento de nuevas plantaciones se iniciará en el segundo trimestre de 2015 (en el año 2014 se establecieron 10.442 hectáreas, incluyendo la reforestación de bosques cosechados).

Al cierre de cada periodo, el efecto del crecimiento natural de las plantaciones forestales, expresado en el valor razonable de las mismas (precio de venta menos los costos estimados en el punto de venta), se reconoce de acuerdo a estudios técnicos realizados por profesionales idóneos. El mayor o menor valor resultante se registra en el Estado de resultados, bajo el concepto Otros ingresos por función. Dicho ingreso en el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 alcanzó a MUS$ 13.392 (MUS$ 15.009 en el periodo terminado al 31 de marzo de 2014 y MUS$ 66.438 en el año 2014). El mayor costo de la parte cosechada y vendida derivado de esta revalorización se presenta como parte del Costo de ventas y alcanza a MUS$ 8.344 al 31 de marzo de 2015 (MUS$ 9.814 en el periodo terminado al 31 de marzo de 2014 y MUS$ 40.882 en el año 2014), junto al costo de formación de las plantaciones cosechadas el cual alcanzó a MUS$ 4.389 (MUS$ 3.993 en el periodo terminado al 31 de marzo de 2014 y MUS$ 18.014 en el año 2014).

La cosecha de plantaciones tiene como destino el abastecimiento de materia prima a las distintas plantas industriales de Inversiones CMPC de celulosa, papeles, aserraderos y tableros y en menor medida a terceros.

La Compañía determina el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a un modelo basado en una tasación forestal de sus bosques en función de los flujos futuros descontados que generará una plantación según los programas de cosecha de largo plazo y edad óptima de cosecha. Este modelo determina los valores considerando diferentes variables tales como precios por productos a obtener, tasa de interés, costos de cosecha y transporte y crecimiento biológico de las plantaciones entre otras, las cuales son revisadas periódicamente para asegurar su vigencia y representatividad. Durante el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 la Compañía no percibió subvenciones oficiales asociadas a activos biológicos (en el año 2014 se percibieron MUS$ 163 por subvenciones oficiales).

La Compañía mantiene contratos de usufructo con terceros por un monto de MUS$ 60.625 que comprenden 20 mil hectáreas de plantaciones.

NOTA 14 - ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES, CORRIENTES Y NO CORRIENTES

Los activos por impuestos - corrientes se detallan a continuación:

Conceptos	31/03/2015 MUS$	31/12/2014 MUS$
Remanente Impuesto al Valor Agregado (Crédito a favor)	43.658	45.922
Impuesto a recuperar por utilidades absorbidas por pérdidas tributarias del año	637	668
Saldo de pagos provisionales mensuales netos de impuesto a las ganancias del año	6.925	28.660
Otros impuestos a la renta en proceso de recuperación	24.781	19.350
Total	**76.001**	**94.600**

Los pasivos por impuestos - corrientes se detallan a continuación:

Conceptos	31/03/2015 MUS$	31/12/2014 MUS$
Saldo por pagar por impuesto a las ganancias, neta de pagos provisionales mensuales del año	16.300	31.132
Saldo por pagar por impuesto a las ganancias, neta de pagos provisionales mensuales del año anterior	12.873	-
Total	**29.173**	**31.132**

Conciliación del saldo de impuesto a las ganancias con el gasto del año:

Conceptos	31/03/2015 MUS$	31/12/2014 MUS$
Saldo de pagos provisionales mensuales netos de impuesto a las ganancias del año	6.925	28.660
Menos:		
Saldo por pagar por impuesto a las ganancias, neta de pagos provisionales mensuales	(16.300)	(31.132)
Saldo neto por impuesto a las ganancias deducidos los pagos provisionales mensuales del año	**(9.375)**	**(2.472)**
Impuesto corriente	(43.414)	(103.940)
Menos:		
Pagos provisionales mensuales del año	34.039	101.468
Saldo neto por impuesto a las ganancias deducidos los pagos provisionales mensuales del año	**(9.375)**	**(2.472)**

Los activos por impuestos no corrientes se detallan a continuación:

Conceptos	31/03/2015 MUS$	31/12/2014 MUS$
Otros impuestos en proceso de recuperación asociado a las ventas y servicios (Argentina, Perú y Brasil)	100.224	100.454
Total	**100.224**	**100.454**

Los pasivos por impuestos corrientes, no corrientes se detallan a continuación:

Conceptos	31/03/2015 MUS$	31/12/2014 MUS$
Saldo por pagar por impuestos asociado a las ventas y servicios (Brasil y Perú)	6.432	8.809
Total	**6.432**	**8.809**

NOTA 15 - ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Los estados financieros consolidados de Inversiones CMPC S.A. incluyen todas las sociedades calificadas como subsidiarias e identificadas en Nota 1 a los presentes estados financieros.

A continuación se presenta un resumen de la información de las subsidiarias más significativas, compuesto por la suma de los estados financieros individuales de cada una de ellas:

Activos y pasivos de subsidiarias	31/03/2015		31/12/2014	
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Corriente de subsidiarias	1.362.769	1.831.630	1.371.593	1.710.135
No corriente de subsidiarias	9.041.684	3.885.744	8.832.843	3.814.825
Total	**10.404.453**	**5.717.374**	**10.204.436**	**5.524.960**

Ingresos y gastos ordinarios	PERIODO ENERO - MARZO	
	2015	2014
	MUS$	MUS$
Suma de ingresos ordinarios de subsidiarias	642.482	692.987
Suma de otras partidas del estado de resultados	(776.222)	(543.863)
Ganancia del ejercicio de subsidiarias significativas	**(133.740)**	**149.124**

La información individual de las subsidiarias más significativas, a nivel de segmento, incluidas en el ámbito de consolidación en MUS$, es la siguiente:

	CMPC Celulosa S.A.		CMPC Tissue S.A.		Cartulinas CMPC S.A.		CMPC Celulose Riograndense Ltda.	
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014
País de incorporación	Chile	Chile	Chile	Chile	Chile	Chile	Brasil	Brasil
Moneda funcional	US$	US$	CLP	CLP	US$	US$	US$	US$
Porcentaje de participación	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Activos totales	4.731.070	4.737.726	1.283.364	1.276.123	679.218	666.327	3.710.801	3.524.260
Activos corrientes	539.765	589.248	232.225	220.338	338.298	324.211	252.481	237.796
Activos no corrientes	4.191.305	4.148.478	1.051.139	1.055.785	340.920	342.116	3.458.320	3.286.464
Pasivos totales	2.910.282	2.891.007	803.417	740.741	141.898	137.667	1.861.777	1.755.545
Pasivos corrientes	867.596	847.556	557.962	502.388	64.984	61.154	341.088	299.037
Pasivos no corrientes	2.042.686	2.043.451	245.455	238.353	76.914	76.513	1.520.689	1.456.508
Ingresos ordinarios	384.830	1.575.231	120.211	518.822	89.323	441.215	48.118	250.294
Ganancias (pérdidas)	(30.841)	219.225	(22.844)	(52.801)	3.311	48.646	(83.366)	(33.487)

Las cuentas por cobrar y por pagar de la matriz Inversiones CMPC con las subsidiarias más significativas son las siguientes:

Cuentas por cobrar

RUT parte relacionada	Nombre parte relacionada	Naturaleza de la relación	País de origen	Detalle de cuenta por cobrar	Saldos pendientes 31/03/2015 MUS$	Saldos pendientes 31/12/2014 MUS$	Tipo moneda	Plazos de transacción con parte relacionada	Explicación de la naturaleza de la contraprestación fijada para liquidar una transacción
Activo corriente									
96.532.330-9	CMPC Celulosa S.A.	Subsidiaria	Chile	Préstamos	716.702	647.766	CLP	30 días	Monetaria
96.529.310-8	CMPC Tissue S.A.	Subsidiaria	Chile	Préstamos	450.648	385.707	US$	30 días	Monetaria
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	Subsidiaria	Brasil	Préstamos	2.797	947	US$	30 días	Monetaria
Activo no corriente									
96.532.330-9	CMPC Celulosa S.A.	Subsidiaria	Chile	Préstamos	1.523.020	1.528.356	CLP	Vencimiento	Monetaria
96.529.310-8	CMPC Tissue S.A.	Subsidiaria	Chile	Préstamos	206.994	207.000	US$	Vencimiento	Monetaria
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	Subsidiaria	Brasil	Préstamos	590.000	590.000	US$	Vencimiento	Monetaria

Cuentas por pagar

RUT parte relacionada	Nombre parte relacionada	Naturaleza de la relación	País de origen	Detalle de cuenta por pagar	Saldos pendientes 31/03/2015 MUS$	Saldos pendientes 31/12/2014 MUS$	Tipo moneda	Plazos de transacción con parte relacionada	Explicación de la naturaleza de la contraprestación fijada para liquidar una transacción
Pasivo corriente									
96.731.890-6	Cartulinas CMPC S.A.	Subsidiaria	Chile	Préstamos	149.782	136.448	CLP	30 días	Monetaria

Las principales transacciones de la matriz con las subsidiarias más significativas son las siguientes:

RUT parte relacionada	Nombre	País de origen	Detalle de transacciones con parte relacionada	Naturaleza de transacción con parte relacionada	Importe de transacción Periodo terminado al 31/03/2015 MUS$	Importe de transacción Año terminado al 31/12/2014 MUS$	Explicación de otra información sobre transacciones con partes relacionadas
96.532.330-9	CMPC Celulosa S.A.	Chile	Préstamos e intereses	Transacción financiera	89.752	80.004	Los efectos en resultado fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 27.979; 12/2014 ingresos por MUS$ 117.650
			Transacciones *forwards*	Transacción financiera	7.920	3.587	Los efectos en resultado fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 7.920; 12/2014 ingresos por MUS$ 3.587
96.529.310-8	CMPC Tissue S.A.	Chile	Préstamos e intereses	Transacción financiera	65.735	65.573	Los efectos en resultado fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 5.527; 12/2014 ingresos por MUS$ 21.823
			Transacciones *forwards*	Transacción financiera	11.954	25.754	Los efectos en resultado fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 158; 12/2014 egresos por MUS$ 2
96.731.890-6	Cartulinas CMPC S.A.	Chile	Préstamos e intereses	Transacción financiera	18.037	85.207	Los efectos en resultado fueron: 03/2015 egresos por MUS$ 1.629; 12/2014 egresos por MUS$ 5.200
			Transacciones *forwards*	Transacción financiera	2.026	11.176	Los efectos en resultado fueron: 03/2015 egresos por MUS$ 1.077; 12/2014 egresos por MUS$ 6.384
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	Brasil	Préstamos e intereses	Transacción financiera	30	5.514	Los efectos en resultado fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 2.089; 12/2014 ingresos por MUS$ 8.607

NOTA 16 - INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

Inversiones CMPC mantiene inversiones en sociedades asociadas cuyo objeto social contempla actividades que son complementarias a las actividades industriales y comerciales.

Forestal Mininco S.A. tiene como objeto social la forestación y reforestación en terrenos propios y ajenos; la compra, venta y comercialización de terrenos, bosques, maderas, semillas, plantas y otros productos afines; la comercialización, exportación e importación de productos de la madera y sus derivados; y la prestación de servicios forestales, administrativos y otros servicios.

Bioenercel S.A. es una sociedad cuyo objeto es la conversión de biomasa lignocelulósica en biocombustible.

Inmobiliaria y Constructora San Roque S.A. es una sociedad cuyo objeto es la compra, venta, cesión temporal y en general la explotación de toda clase de bienes raíces.

Papeles Río Vergara S.A. tenía como objeto social la elaboración de celulosas y/o pastas químicas, semiquímicas o mecánicas, la fabricación de papel y cartón, además del ejercicio de cualquier actividad agrícola, forestal, pecuaria o silvícola relacionado con la industrialización y comercialización de la madera. La asociada Papeles Río Vergara S.A. cesó sus actividades el 30 de noviembre de 2013 y en mayo de 2014 fue absorbida por la subsidiaria CMPC Celulosa S.A.

Estas inversiones se registran de acuerdo con la NIC 28 aplicando el método de la participación. La Compañía reconoció las utilidades y las pérdidas que le corresponden en estas sociedades, según su participación accionaria.

Las transacciones comerciales que se realizan con estas sociedades o con sus relacionadas se efectúan a los precios corrientes en plaza, en condiciones de plena competencia y cuando existen resultados no realizados estos se anulan.

La participación de Inversiones CMPC en sus asociadas es la siguiente:

RUT	Nombre	País de constitución	Moneda funcional	Participación	Patrimonio sociedades	Resultado del ejercicio	Resultado devengado	Valor contable de la inversión
				%	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
	31/03/2015							
91.440.000-7	Forestal Mininco S.A.	Chile	US$	0,000	2.825.416	(40.255)	-	1
76.077.468-5	Bioenercel S.A.	Chile	CLP	20,000	978	(40)	(8)	181
76.395.604-0	Inmobiliaria y Constructora San Roque S.A.	Chile	US$	0,100	314	333	-	-
	Totales				**2.826.708**	**(39.962)**	**(8)**	**182**
	31/12/2014							
76.150.883-0	Papeles Río Vergara S.A.	Chile	US$	0,100	-	(5.220)	(5)	-
91.440.000-7	Forestal Mininco S.A.	Chile	US$	0,000	2.861.041	(9.214)	-	1
76.077.468-5	Bioenercel S.A.	Chile	CLP	20,000	1.072	(480)	(96)	214
76.395.604-0	Inmobiliaria y Constructora San Roque S.A.	Chile	US$	0,100	(19)	(29)	-	-
	Totales				**2.862.094**	**(14.943)**	**(101)**	**215**

La influencia significativa que ejerce la Compañía sobre sus empresas asociadas está en concordancia con lo establecido en la NIC 28.

Los activos y pasivos de las empresas asociadas al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 son los siguientes:

Activos y pasivos de asociadas	31/03/2015		31/12/2014	
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Corriente de asociadas	287.624	192.450	492.108	333.591
No corriente de asociadas	3.502.502	770.968	3.469.574	765.997
Total	**3.790.126**	**963.418**	**3.961.682**	**1.099.588**

Los ingresos, gastos ordinarios y resultados de las empresas asociadas al cierre de cada periodo son los siguientes:

Ingresos y gastos ordinarios	PERIODO ENERO - MARZO	
	2015	2014
	MUS$	MUS$
Suma de ingresos ordinarios de asociadas	105.937	180.454
Suma de otras partidas del estado de resultados	(145.899)	(194.804)
Resultado del periodo de asociadas	**(39.962)**	**(14.350)**

Los movimientos al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 de la cuenta Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación es el siguiente:

Conceptos	31/03/2015	31/12/2014
	MUS$	MUS$
Saldo inicial al 1 de enero	215	495
Variaciones patrimoniales en asociadas	(25)	(179)
Participación en resultados del ejercicio	(8)	(101)
Saldo final	**182**	**215**

La variación patrimonial en asociadas corresponde principalmente al ajuste de conversión desde pesos chilenos a la moneda funcional de Inversiones CMPC.

NOTA 17 - ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA

El detalle de saldos y los movimientos de las principales clases de activos intangibles al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

	Derechos de agua	Derechos de emisión	Servidumbres líneas eléctricas y otras	Softwares	Marcas comerciales	Total
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Saldo inicial al 01/01/2015	1.113	2.416	5.353	4.233	88	13.203
Amortizaciones	-	-	-	(301)	(2)	(303)
Traspaso a Deudores comerciales y otras cuentas	-	-	-	(613)	-	(613)
Variación por diferencias de cambio de moneda	-	(34)	-	(62)	-	(96)
Saldo final al 31/03/2015	**1.113**	**2.382**	**5.353**	**3.257**	**86**	**12.191**
Saldo inicial al 01/01/2014	1.113	2.469	5.353	3.128	78	12.141
Aumentos	-	102	-	2.683	10	2.795
Amortizaciones	-	-	-	(1.177)	-	(1.177)
Variación por diferencias de cambio de moneda	-	(155)	-	(401)	-	(556)
Saldo final al 31/12/2014	**1.113**	**2.416**	**5.353**	**4.233**	**88**	**13.203**

Los activos intangibles correspondientes a softwares son amortizados en el periodo en que se espera generen ingresos por su uso. El resto de los activos intangibles identificables tienen vida útil indefinida, sin restricciones de uso o dominio.

NOTA 18 - PLUSVALÍA

El saldo de la plusvalía comprada al cierre de cada periodo se compone de la siguiente forma:

Inversionista	Emisora / UGE	Moneda origen	31/03/2015	31/12/2014
			MUS$	MUS$
Inversiones CMPC S.A.	CMPC Celulosa S.A., Planta Celulosa Pacífico	US$	51.081	51.081
Inversiones Protisa S.A.	La Papelera del Plata S.A., plantas Zárate, Naschel y Roca	ARS	6.674	6.881
Inversiones CMPC S.A.	CMPC Celulosa S.A., Planta Celulosa Santa Fe 1	US$	254	254
Inversiones CMPC S.A.	Forsac S.A., Planta Chillán	US$	5.854	5.854
CMPC Papeles S.A.	Chilena de Moldeados S.A., Planta Puente Alto	US$	2.644	2.644
CMPC Papeles S.A.	Envases Impresos S.A., Planta Quilicura (ERA)	US$	3.114	3.114
CMPC Tissue S.A.	Grupo ABS International S.A. de CV, Plantas México	MXN	619	638
Melhoramentos CMPC Ltda.	Melhoramentos CMPC Ltda., Plantas Sao Paulo	BRL	37.183	44.908
CMPC Celulose Riograndense Ltda.	Unidad Guaíba, Brasil	US$	8.460	8.460
Total			**115.883**	**123.834**

El movimiento de la Plusvalía comprada es el siguiente:

Plusvalía comprada	**31/03/2015** MUS$	**31/12/2014** MUS$
Saldo inicial	123.834	132.070
Variación por diferencias de cambio de moneda extranjera	(7.951)	(8.236)
Saldo final	**115.883**	**123.834**

NOTA 19 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición por clase de Propiedades, planta y equipo al cierre de cada periodo, a valores neto y bruto es la siguiente:

	31/03/2015	31/12/2014
	MUS$	MUS$
Propiedades, Planta y Equipo, Neto		
Construcción en Curso	2.269.161	2.038.222
Terrenos	560.316	567.877
Edificios	1.328.714	1.352.096
Planta y Equipo	2.416.167	2.485.782
Equipos de oficina	2.697	2.938
Enseres y Accesorios	2.428	2.714
Equipos de transporte	2.762	2.824
Activos en arrendamiento financiero	76.121	78.458
Otras Propiedades, Planta y Equipo	24.044	25.874
Propiedades, Planta y Equipo Total	**6.682.410**	**6.556.785**
Propiedades, Planta y Equipo, Bruto		
Construcción en Curso	2.269.161	2.038.222
Terrenos	560.316	567.877
Edificios	1.757.598	1.764.473
Planta y Equipo	3.841.884	3.872.386
Equipos de oficina	6.513	6.756
Enseres y Accesorios	8.079	8.094
Equipos de transporte	5.162	5.194
Activos en arrendamiento financiero	95.073	96.577
Otras Propiedades, Planta y Equipo	50.354	53.147
Propiedades, Planta y Equipo Total	**8.594.140**	**8.412.726**

La depreciación acumulada por clases de Propiedades, planta y equipo al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

Depreciación	31/03/2015	31/12/2014
	MUS$	MUS$
Edificios	428.884	412.377
Planta y Equipo	1.425.717	1.386.604
Equipos de oficina	3.816	3.818
Enseres y Accesorios	5.651	5.380
Equipos de transporte	2.400	2.370
Activos en arrendamiento financiero	18.952	18.119
Otras Propiedades, Planta y Equipo	26.310	27.273
Total	**1.911.730**	**1.855.941**

El movimiento contable de Propiedades, planta y equipo, neto, es el siguiente:

Conceptos	Construcción en Curso	Terrenos	Edificios, Neto	Planta y Equipo, Neto	Equipos de Oficina, Neto	Enseres y Accesorios, Neto	Equipos de Transporte, Neto	Propiedades, planta y equipo en arrendamiento financiero	Otras Propiedades Planta y Equipo, Neto	Totales
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Movimiento del año 2015										
Saldo inicial al 1 de enero de 2015	2.038.222	567.877	1.352.096	2.485.782	2.938	2.714	2.824	78.458	25.874	6.556.785
Adiciones	254.540	-	6	1.824	-	-	-	-	1.149	257.519
Gasto por Depreciación	-	-	(18.752)	(53.858)	(105)	(232)	(91)	(1.036)	(1.770)	(75.844)
Incrementos (disminuciones) por transferencias desde construcciones en curso	(30.684)	12	10.460	19.472	36	9	105	-	590	-
Incremento (disminución) en el cambio de moneda extranjera	(6.697)	(7.573)	(15.057)	(35.443)	(172)	(63)	(42)	(1.301)	(1.799)	(68.147)
Incrementos (disminuciones) por otros cambios	13.780	-	(39)	(1.610)	-	-	(34)	-	-	12.097
Saldo final al 31 de marzo de 2015	**2.269.161**	**560.316**	**1.328.714**	**2.416.167**	**2.697**	**2.428**	**2.762**	**76.121**	**24.044**	**6.682.410**
Información adicional del año 2015										
Desembolsos reconocidos en el curso de su construcción	241.642	-	6	1.824	-	-	-	-	1.149	244.621
Valor libro (bruto) de los bienes totalmente depreciados, en uso	-	-	26.733	223.376	2.329	3.524	1.260	-	13.130	270.352
Movimiento del año 2014										
Saldo inicial al 1 de enero de 2014	768.628	563.822	1.387.217	2.603.734	3.172	2.312	2.236	107.226	25.826	5.464.173
Adiciones	1.390.340	8.748	40.563	38.040	240	389	244	1.735	4.830	1.485.129
Gasto por Depreciación	-	-	(75.353)	(221.623)	(439)	(905)	(311)	(4.387)	(7.958)	(310.976)
Incrementos (disminuciones) por transferencias desde construcciones en curso	(142.591)	4.540	25.842	105.678	255	1.048	194	-	1.772	(3.262)
Incremento (disminución) en el cambio de moneda extranjera	(35.976)	(9.233)	(26.173)	(66.587)	(196)	(124)	(39)	4.801	1.404	(132.123)
Incrementos (disminuciones) por otros cambios	57.821	-	-	26.540	(94)	(6)	500	(30.917)	-	53.844
Saldo final al 31 de diciembre de 2014	**2.038.222**	**567.877**	**1.352.096**	**2.485.782**	**2.938**	**2.714**	**2.824**	**78.458**	**25.874**	**6.556.785**
Información adicional del año 2014										
Desembolsos reconocidos en el curso de su construcción	1.338.235	8.748	40.653	46.840	240	389	244	1.735	4.830	1.441.914
Valor libro (bruto) de los bienes totalmente depreciados, en uso	-	-	31.020	237.020	2.856	5.529	1.383	-	9.458	287.266

Las nuevas Propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo de adquisición. Las adquisiciones pactadas en una moneda diferente a la moneda funcional se convierten al tipo de cambio vigente al día de la adquisición. Las adquisiciones efectuadas por subsidiarias cuya moneda funcional es diferente al dólar, se contabilizan al valor en su moneda funcional, reexpresándose en dólares al tipo de cambio de cierre de cada periodo.

Al 31 de marzo de 2015 la Compañía no posee obligación legal o contractual de desmantelar, retirar o rehabilitar sitios donde desarrolla sus operaciones, razón por la cual sus activos no incorporan costos asociados a dichos requerimientos, salvo la subsidiaria Protisa Ecuador S.A. que registró MUS$ 624 por este concepto.

Para la medición de los principales activos fijos relevantes adquiridos antes de la fecha de transición a las NIIF, el valor razonable de ellos se determinó en función de valorizaciones realizadas por personal experto. Para el resto de los activos fijos se utilizó el modelo del costo histórico.

Los costos derivados de mantenimientos diarios y reparaciones comunes son reconocidos en el resultado del periodo, no así las reposiciones de partes o piezas y de repuestos con vida útil significativa, los cuales se capitalizan y deprecian en los plazos de los activos principales, sobre la base del enfoque por componentes.

Las pérdidas o ganancias por la venta de propiedades, plantas y equipos se calculan comparando los ingresos obtenidos por la venta con el valor en libros del activo y se incluyen en el estado de resultados.

La depreciación de los activos se calcula linealmente a lo largo de su correspondiente vida útil. Esta vida útil se ha determinado en base al deterioro natural esperado, la obsolescencia técnica o comercial derivada de los cambios y/o mejoras en la producción y cambios en la demanda del mercado, de los productos obtenidos en la operación con dichos activos.

Las vidas útiles estimadas por clases de activo son las siguientes:

	Vida útil mínima	**Vida útil máxima**	**Vida útil promedio ponderado**
Edificios	5	85	34
Planta y Equipo	5	40	18
Otras Propiedades, Planta y Equipo	3	20	10

El valor residual y la vida útil de los activos se revisan, y ajustan si es necesario, en cada cierre de los Estados financieros.

Deterioro:

Los resultados de la Compañía en el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 no se han visto influenciados por factores, internos o externos, que pudieran hacer aconsejable la ejecución de otras pruebas de deterioro a los activos de la Compañía. En general no han ocurrido disminuciones significativas en el valor de mercado de sus activos, no se ha reducido el uso de la capacidad instalada, no se han presentado pérdidas de mercado de los productos o servicios que presta la entidad (por calidad, precio, productos sustitutos, etc.) ni han ocurrido daños físicos en los activos. Las tasas de interés en el mercado u otras tasas de rendimiento en inversiones no se han incrementado significativamente durante el periodo, y dichos incrementos no afectan la tasa de descuento utilizada en los cálculos de valor de uso de los activos, no afectando su valor de recuperación.

Propiedades, Planta y Equipo en Garantía:

Para garantizar al Banco Bice el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones actuales y futuras de Inversiones CMPC S.A. y sus subsidiarias, la matriz Empresas CMPC S.A. tiene constituida una hipoteca de primer grado sobre los pisos uno al nueve y el subterráneo del edificio corporativo ubicado en calle Agustinas Nº 1343 en Santiago. El valor asignado para estos fines es de MUS$ 13.373. Esto según escritura de fecha 22 de julio de 2011, otorgada ante el Notario Público de Santiago Sr. Francisco Javier Leiva Carvajal, repertorio Nº 4.917.

NOTA 20 - ARRENDAMIENTO FINANCIERO Y OPERATIVO

20.1. Arriendos financieros

Todos los arrendamientos financieros contratados por la Compañía corresponden a activos industriales clasificados como Propiedades, Planta y Equipo en el Estado de Situación Financiera. El importe neto en libros al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

Activo bajo arrendamiento financiero, neto	**31/03/2015**	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Edificios	14.795	15.038
Plantas y Equipos	61.324	63.415
Equipos de transporte	1	4
Total	**76.120**	**78.457**

La composición de los pagos mínimos del arrendamiento financiero es la siguiente:

Pagos futuros mínimos del arrendamiento no cancelados	**31/03/2015**			**31/12/2014**		
	Monto Bruto MUS$	**Interés total MUS$**	**Valor Actual MUS$**	**Monto Bruto MUS$**	**Interés total MUS$**	**Valor Actual MUS$**
No posterior a un año	9.785	441	9.344	12.454	1.395	11.059
Posterior a un año pero menos de cinco años	24.039	3.703	20.336	24.305	2.303	22.002
Más de cinco años	29.657	1.508	28.149	30.118	1.551	28.567
Total	**63.481**	**5.652**	**57.829**	**66.877**	**5.249**	**61.628**

Los acuerdos de arrendamientos financieros más significativos y vigentes, son:

CMPC Celulosa S.A.

Con fecha 22 de octubre de 2004 la subsidiaria chilena CMPC Celulosa S.A. contrató con Comercial e Industrial ERCO (Chile) Limitada en Chile, el abastecimiento de clorato de sodio ("clorato") para sus Plantas Pacífico, Laja y Santa Fe, por un periodo de treinta años, por la suma de MUS$ 50.000 con un interés anual de 7,8% y pagos de cuotas mensuales. En dicho contrato, se establece que después de 30 años los activos fijos de la planta productora de clorato pasan a ser propiedad de CMPC Celulosa S.A. mediante el pago final de la suma de US$ 1, motivo por el cual se reconoció el arrendamiento financiero con sus efectos desde la fecha de inicio de operación (julio de 2006). Este contrato se refleja en el activo Edificios y Plantas y Equipos por MUS$ 35.417 y en el pasivo Otros pasivos financieros - corrientes y no corrientes por MUS$ 36.324 (Ver nota 22.1).

Forsac Perú S.A.

El 20 de abril de 2011 la subsidiaria Forsac Perú S.A. firmó un contrato de arrendamiento financiero con el Banco de Crédito del Perú para la adquisición de una línea de producción de sacos multipliego de papel marca Windmoller & Holscher, una impresora flexográfica Fevaflex y un sistema de automatización de embalaje de pallets marca Eam-Mosca por un monto total MUS$ 5.700 pagadero en 60 cuotas mensuales con un interés anual de 4,30%. Al vencimiento del contrato y con el pago de la última cuota del arrendamiento financiero Forsac Perú S.A. estará ejerciendo la opción de compra adquiriendo con ello el dominio total de los bienes ya descritos. Este contrato se refleja en el activo Plantas y Equipos por MUS$ 5.231 y en el pasivo Otros pasivos financieros - corrientes y no corrientes por MUS$ 3.011 (Ver nota 22.1).

Protisa Perú S.A.

Con fecha 21 de enero de 2009 la subsidiaria Protisa Perú S.A. firmó un contrato de arrendamiento financiero con el Banco de Crédito del Perú para la adquisición de una línea de producción de rollos de papel y empaquetadoras, y dos máquinas de producción de productos sanitarios por un monto total de MUS$ 13.731. En enero de 2010 se canceló parte de esta operación (línea de producción de rollos de papel) por MUS$ 5.144 quedando el contrato definitivo en PEN 24.825.306 (MUS$ 8.016) pagadero en 72 cuotas mensuales con un interés anual de 7,44% y con vencimiento en enero de 2016. Este contrato se refleja en el activo Plantas y Equipos por MUS$ 4.985 y en el pasivo Otros pasivos financieros - corrientes por MUS$ 1.059 (Ver nota 22.1).

Con fecha 29 de diciembre de 2011 se concretó la operación de arrendamiento financiero (que se había cancelado en enero 2010) para la adquisición de una línea de producción de rollos de papel, por un monto total en PEN 36.423.575 (MUS$ 11.761) pagadero en 44 cuotas mensuales, con un interés anual de 6,15% y con vencimiento en agosto 2015. El monto y las nuevas condiciones fueron incorporados vía adenda al contrato firmado el 21 de enero de 2009. Ésta operación se refleja en el activo Plantas y Equipos por MUS$ 9.879 y en el pasivo Otros pasivos financieros - corrientes por MUS$ 1.501 (Ver nota 22.1).

Con fecha 29 de diciembre de 2011 se firmó un contrato de arrendamiento financiero con el BBVA Banco Continental de Perú para la adquisición de una línea de conversión de rollos de papel y una máquina de producción de servilletas, por un monto total en PEN 11.493.224 (MUS$ 3.711) pagadero en 43 cuotas mensuales con un interés anual de 6,30% y con vencimiento en julio de 2015. Este contrato se refleja en el activo Plantas y Equipos por MUS$ 2.730 y en el pasivo Otros pasivos financieros - corrientes por MUS$ 336 (Ver nota 22.1).

Con fecha 15 de mayo de 2012, se acordó con el Banco de Crédito del Perú un préstamo en calidad de arrendamiento financiero con el fin de ampliar las Líneas de Reciclado PP1-PP3 por un monto de PEN 15.958.164 (MUS$ 5.153) pagadero en 60 cuotas mensuales a una tasa de interés anual de 6,73%, con vencimiento en abril de 2019. Este contrato se refleja en el activo Plantas y Equipos por MUS$ 4.703 y en el pasivo Otros pasivos financieros - corrientes y no corrientes por MUS$ 4.329 (Ver nota 22.1).

Con fecha 27 de diciembre de 2012, se acordó con el Banco de Crédito del Perú un préstamo en calidad de arrendamiento financiero para la construcción de la Pañalera 40 por un monto de PEN 7.968.279 (MUS$ 2.573) pagadero en 60 cuotas mensuales a una tasa de interés anual de 5.92% con vencimiento en noviembre de 2019. Este contrato se refleja en el activo Plantas y Equipos por MUS$ 2.023 y en el pasivo Otros pasivos financieros - corrientes y no corrientes por MUS$ 2.045. (Ver nota 22.1).

Con fecha 16 de abril de 2013, se acordó con el Banco de Crédito del Perú un préstamo en calidad de arrendamiento financiero para la construcción de la Planta de Tratamiento de Efluentes Industriales Secundario por un monto de PEN 5.875.232 (MUS$ 1.897) pagadero en 60 cuotas mensuales a una tasa de interés anual de 5,50%, con vencimiento en marzo de 2019. Este contrato se refleja en el activo Plantas y Equipos por MUS$ 1.728 y en el pasivo Otros pasivos financieros - corrientes y no corrientes por MUS$ 1.557 (Ver nota 22.1).

Con fecha 27 de diciembre de 2013, se acordó con el Banco de Crédito del Perú un préstamo en calidad de arrendamiento financiero para la construcción de la máquina Pañalera 30 por un monto de PEN 10.246.094 (MUS$ 3.308) pagadero en 60 cuotas mensuales a una tasa de interés anual de 6,83% y con vencimiento en enero de 2019. Ésta operación se refleja en el activo Plantas y Equipos por MUS$ 2.980 y en el pasivo Otros pasivos financieros - corrientes y no corrientes por MUS$ 2.631 (Ver nota 22.1).

Con fecha 27 de diciembre de 2013, se acordó con el BBVA Banco Continental de Perú un préstamo en calidad de arrendamiento financiero para la construcción de la ampliación de la Línea de Conversión de Rollos L-100 por un monto de PEN 14.466.308 (MUS$ 4.671) pagadero en 60 cuotas mensuales a una tasa de interés anual de 5,35% con vencimiento en diciembre de 2018. Este contrato se refleja en el activo Plantas y Equipos por MUS$ 4.341 y en el pasivo Otros pasivos financieros - corrientes y no corrientes por MUS$ 3.587 (Ver nota 22.1).

Al vencimiento de cada contrato y con el pago de la última cuota del arrendamiento financiero, Protisa Perú S.A. estará ejerciendo la opción de compra, adquiriendo con ello el dominio total de los bienes ya descritos.

20.2. Arriendos operativos

Los principales arriendos operativos contratados por la Compañía, a plazo indefinido o a más de un año, corresponden a los siguientes elementos:

- Arriendo de bodegas de almacenamiento y otros bienes raíces
- Arriendo de grúas y cargadores
- Arriendo de equipos de oficina (computadores, impresoras, fotocopiadoras, etc.)
- Arriendo de vehículos área forestal (camionetas)

La composición de los pagos futuros mínimos de arrendamientos operativos es la siguiente:

Pagos futuros mínimos del arrendamiento no cancelados	**31/03/2015**	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
A pagar en 12 meses	31.212	31.142
Posterior a un año pero menor de cinco años	124.850	124.570
Total	**156.062**	**155.712**

Algunos contratos son de plazos indefinidos o renovables en forma automática, siempre y cuando las partes no manifiesten su intención de ponerle término, los cuales podrían generar pagos más allá de cinco años.

Los pagos reconocidos en el estado de resultados por concepto de arriendos operativos son los siguientes:

	PERIODO ENERO - MARZO	
	2015	2014
	MUS$	MUS$
Cuota de arriendos y subarriendos reconocidos en el Estado de Resultados	7.803	7.567

No existen acuerdos de arrendamiento operativo especiales que comprometan a Inversiones CMPC más allá de los estándares del mercado.

NOTA 21 - IMPUESTOS DIFERIDOS

Los impuestos diferidos corresponden al monto de impuesto sobre las ganancias que la Compañía tendrá que pagar (pasivos) o recuperar (activos) en ejercicios futuros, relacionados con diferencias temporarias entre la base fiscal o tributaria y el importe contable en libros de ciertos activos y pasivos. El principal activo por impuestos diferidos corresponde al derecho de las empresas a utilizar a futuro las pérdidas tributarias acumuladas al cierre del ejercicio. Los principales pasivos por impuestos diferidos por pagar en ejercicios futuros corresponden a las diferencias temporarias originadas por la revalorización de Activos biológicos (plantaciones forestales) y la revaluación de Propiedades, planta y equipo a la fecha de transición a las NIIF y por la aplicación, para efectos fiscales, de depreciación acelerada.

Cabe mencionar que la realización financiera y tributaria de los saldos de años anteriores se producirá significativamente en años futuros y provienen, tal como se indica anteriormente, de revaluaciones de activos no corrientes.

Los impuestos diferidos al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 se refieren a los siguientes conceptos:

Conceptos	**31/03/2015**	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Diferencias de cambio	129.155	88.018
Pérdidas tributarias	79.400	78.072
Provisiones	35.860	39.720
Coberturas pasivos	20.756	1.146
Otros pasivos	7.303	7.428
Propiedades, planta y equipo	(964.057)	(844.234)
Activos biológicos	(154.201)	(136.189)
Otros activos	(50.881)	(40.792)
Inventarios	(27.219)	(21.875)
Ingresos devengados fuente extranjera	(1.853)	(1.914)
Saldo neto por impuestos diferidos	**(925.737)**	**(830.620)**

	31/03/2015	**31/12/2014**
Estado de situación financiera	**MUS$**	**MUS$**
Activos por impuestos diferidos	49.394	43.218
Pasivos por impuestos diferidos	(975.131)	(873.838)
Saldo neto por impuestos diferidos	**(925.737)**	**(830.620)**

La Compañía estima que los plazos de recuperación de los activos por impuestos diferidos brutos serán:

Conceptos	31/03/2015		31/12/2014	
	Menos de un año MUS$	Más de un año MUS$	Menos de un año MUS$	Más de un año MUS$
Pérdidas tributarias	-	79.400	-	78.072
Diferencias de cambio	-	129.155	-	88.018
Provisiones	29.708	6.152	31.445	8.275
Coberturas pasivos	-	20.756	-	1.146
Otros pasivos	7.303	-	7.428	-
Total	**37.011**	**235.463**	**38.873**	**175.511**

No se han reconocido impuestos diferidos por las diferencias temporarias entre el valor tributario y contable que generan las inversiones en empresas relacionadas. Por lo tanto, tampoco se reconoce impuesto diferido por los ajustes de conversión y ajustes de asociadas registrados directamente en el Patrimonio neto, expuestos en el Estado de Otros Resultados Integrales.

Al 31 de marzo de 2015 el activo por impuestos diferidos originado por pérdidas tributarias asciende a la suma de MUS$ 79.400, pérdidas que son imputables a utilidades que se puedan generar en el futuro en las sociedades que presentan dicha condición, según el siguiente detalle:

Subsidiarias	País	Impuesto Diferido por Pérdida Tributaria		Variación con efecto en resultado ingreso (gasto)	Variación sin efecto en resultado (diferencia de cambio)
		31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/03/2015
		MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
CMPC Celulose Riograndense Ltda.	Brasil	35.535	30.476	5.059	-
Melhoramentos CMPC Ltda.	Brasil	15.695	17.674	1.062	(3.041)
Drypers Andina S.A.	Colombia	10.013	10.353	398	(738)
Grupo ABS Internacional S.A. de C.V.	México	8.514	7.829	910	(225)
Protisa Colombia S.A.	Colombia	4.912	4.793	461	(342)
Envases Impresos S.A.	Chile	2.892	4.989	(2.097)	-
Forsac México S.A.	México	1.437	1.573	(136)	-
Productos Tissue del Ecuador S.A.	Ecuador	359	354	5	-
CMPC Inversiones de Argentina S.A.	Argentina	23	23	2	(2)
Naschel S.A.	Argentina	12	-	12	-
Forestal Timbauva S.A.	Argentina	8	8	-	-
Total		**79.400**	**78.072**	**5.676**	**(4.348)**

Las pérdidas tributarias susceptibles de imputar a utilidades futuras generadas en sociedades constituidas en Chile, Brasil y Colombia no tienen prescripción. Sin embargo, las pérdidas tributarias de las sociedades constituidas en México prescriben a los 10 años y para las sociedades constituidas en Argentina y Ecuador las pérdidas tributarias prescriben a los 5 años. De acuerdo al curso normal de los negocios y a su proyección, la administración estima que en su mayoría las pérdidas tributarias serán utilizadas en los años futuros.

El movimiento del ejercicio de los impuestos diferidos es el siguiente:

Cambios en impuestos diferidos	**31/03/2015**	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Impuestos diferidos, saldo inicial 1 de enero	(830.620)	(557.606)
Pérdidas tributarias	1.328	12.538
Diferencias de cambio	41.137	15.104
Provisiones	(3.860)	11.117
Coberturas pasivos	19.610	2.405
Otros pasivos	(125)	(2.046)
Propiedades, planta y equipo	(119.823)	(274.495)
Activos biológicos	(18.012)	(17.390)
Otros activos	(10.089)	(3.854)
Inventarios	(5.344)	(14.830)
Ingresos devengados fuente extranjera	61	(1.632)
Coberturas activos	-	69
Saldo final	**(925.737)**	**(830.620)**

Las diferencias temporarias que generaron los impuestos diferidos por el periodo enero a marzo de 2015 y su efecto en resultados fueron:

Tipo de diferencia temporaria	**Impuestos diferidos reconocidos con efecto en resultado**		**Impuestos diferidos reconocidos sin efecto en resultado (*)**		**Utilidad (pérdida) por impuestos diferidos**
	Aumento (disminución) Activos	**(Aumento) disminución Pasivos**	**Aumento (disminución) Activos**	**(Aumento) disminución Pasivos**	
	MUS$	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**
Diferencia de cambio	44.251	-	(3.114)	-	44.251
Pérdidas tributarias	5.676	-	(4.348)	-	5.676
Provisiones	(1.994)	-	(1.866)	-	(1.994)
Coberturas pasivos	20.337	-	(727)	-	20.337
Otros pasivos	(26)	-	(99)	-	(26)
Propiedades, planta y equipo	-	(124.969)	-	5.146	(124.969)
Activos biológicos	-	(17.745)	-	(267)	(17.745)
Otros activos	-	(11.460)	-	1.371	(11.460)
Inventarios	-	(5.369)	-	25	(5.369)
Ingresos devengados fuente extranjera	-	14	-	47	14
Total	**68.244**	**(159.529)**	**(10.154)**	**6.322**	**(91.285)**

(*) Los impuestos diferidos registrados en el año 2015 sin efecto en resultado corresponden al efecto negativo de la fluctuación por diferencia de cambio por moneda extranjera por MUS$ 3.832, la cual se encuentra distribuida en los respectivos conceptos de impuesto diferido.

Las diferencias temporarias que generaron los impuestos diferidos en el ejercicio 2014 y su efecto en resultados fueron:

Tipo de diferencia temporaria	Impuestos diferidos reconocidos con efecto en resultado		Impuestos diferidos reconocidos sin efecto en resultado (*)		Utilidad (pérdida) por impuestos diferidos
	Aumento (disminución) Activos MUS$	(Aumento) disminución Pasivos MUS$	Aumento (disminución) Activos MUS$	(Aumento) disminución Pasivos MUS$	MUS$
Diferencia de cambio	16.523	-	(1.419)	-	16.523
Pérdidas tributarias	24.401	-	(11.863)	-	24.401
Provisiones	5.562	-	5.555	-	5.562
Otros pasivos	520	-	1.885	-	520
Coberturas pasivos	(2.234)	-	188	-	(2.234)
Propiedades, planta y equipo	-	(105.801)	-	(168.694)	(105.801)
Activos biológicos	-	(16.886)	-	(504)	(16.886)
Otros activos	-	(4.919)	-	1.065	(4.919)
Inventarios	-	(12.082)	-	(2.748)	(12.082)
Ingresos devengados fuente extranjera	-	(1.632)	-	-	(1.632)
Coberturas activos	-	(77)	-	146	(77)
Subtotale	**44.772**	**(141.397)**	**(5.654)**	**(170.735)**	**(96.625)**

(*) El aumento neto de los impuestos diferidos registrados en el año 2014, sin efecto en resultados, corresponde principalmente a la actualización de los saldos de activos y pasivos de los impuestos diferidos registrados a septiembre de 2014 a la tasa del 27% el cual fue registrado con cargo a patrimonio por un monto de MUS$ 163.430. Adicionalmente se presenta una disminución del pasivo por impuesto diferido por concepto de provisiones por indemnización por años de servicios por MUS$ 1.295 y un aumento del activo por impuesto diferido por concepto de utilidades no realizadas por un monto de MUS$1.665. Por otro lado, las sociedades de Argentina, Ecuador, Colombia y México presentan un ajustes en patrimonio según el siguiente detalle: las sociedades argentinas La Papelera del Plata S.A. y Forestal Bosques del Plata S.A. presentan un aumento de los pasivos impuestos diferidos por concepto de ajuste de conversión por un monto de MUS$ 3.924; la sociedad ecuatoriana Productos Tissue del Ecuador S.A. presenta un aumento de los activos por impuestos diferidos por concepto de pérdidas tributarias por un monto de MUS$ 244; las sociedades colombianas Drypers Andina S.A. y Protisa Colombia S.A. presentan una disminución de los activos por impuestos diferidos por concepto de pérdidas tributarias por un monto de MUS$ 1.207; la sociedad Grupo ABS Internacional S.A. de CV presenta una disminución de los activos por impuestos diferidos por concepto de pérdidas tributarias por un monto de MUS$ 1.099 y una disminución de los pasivos por impuestos diferidos por concepto de activo fijo por un monto de MUS$ 1.337.

Por otra parte, la sociedad Melhoramentos CMPC Ltda. en el año 2014 registra impuestos diferidos sin efecto en resultado los que corresponden a la utilización de pérdidas tributarias por un total de MUS$ 4.454, este ajuste se debe a que en el año 2009 el gobierno brasileño creó la Ley 11.941, la cual permitió la renegociación de refinanciamientos (REFIS - programa de pagos atrasados de impuestos) bajo nuevas condiciones de plazo e interés, considerando también la posibilidad de incluir nuevas deudas dentro del programa y la posibilidad de pagar esta deuda con pérdidas fiscales declaradas hasta el año 2009. Amparados en esta ley, Melhoramentos CMPC Ltda., adhirió al programa y solicitó el pago parcial de REFIS con las Pérdidas Tributarias de 2011; adicionalmente presenta un aumento de los activos por impuestos diferidos por concepto de provisiones varias por un monto de MUS$ 2.715.

Adicionalmente, se incluye el efecto positivo por fluctuación por diferencia de cambio de los saldos por impuestos diferidos expresados en monedas funcionales distintas del dólar estadounidense por MUS$ 2.098, el cual se encuentra distribuido en los respectivos conceptos de impuestos diferidos.

NOTA 22 - OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Los Otros pasivos financieros al cierre de cada periodo son los siguientes:

Conceptos	**31/03/2015**	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Préstamos que devengan intereses - corriente	183.963	477.008
Operaciones *Swaps* de tasa de interés	2.141	4.387
Operaciones *forwards* de monedas	2.713	2.748
Pasivos de cobertura corriente	34.632	35.591
Subtotal Otros pasivos financieros corriente	**223.449**	**519.734**
Préstamos que devengan intereses - no corriente	4.016.102	4.073.635
Pasivos de cobertura no corriente	120.486	50.264
Subtotal Otros pasivos financieros - no corriente	**4.136.588**	**4.123.899**
Total	**4.360.037**	**4.643.633**

22.1. Composición del saldo y vencimientos

a) Préstamos que devengan interés corriente – no corriente

Los préstamos que devengan intereses agrupados por vencimientos son los siguientes:

Inversiones CMPC S.A. y subsidiarias

Estados Financieros Consolidados

Saldo al 31 de marzo de 2015

				Préstamos que devengan intereses (MUS$)													
RUT empresa deudora	**Nombre empresa deudora**	**Moneda**	**Nombre acreedor**	**Hasta un mes**	**Más de un mes hasta tres meses**	**Más de tres meses hasta un año**	**Más de un año hasta dos años**	**Más de dos años hasta tres años**	**Más de tres años hasta cuatro años**	**Más de cuatro años hasta cinco años**	**Más de cinco años**	**Total**	**Tipo de amortización**	**Tasa efec-tiva**	**Valor nominal obligación**	**Tasa nominal**	
Obligaciones bancarias																	
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Banco Santander - España (Agencia Swedish Export Credit Corporation)	-	1.430	1.358	2.691	2.691	2.691	2.691	8.366	21.918	Semestral	0,98%	22.876	Libor+0,65%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Santander Río - Argentina	25	-	47	-	-	-	-	-	72	Trimestral	15,01%	71	15,01%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Santander Río - Argentina	14	-	29	-	-	-	-	-	43	Trimestral	15,01%	43	15,01%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Nación - Argentina	73	139	416	-	-	-	-	-	628	Mensual	15,00%	624	15,00%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Ciudad - Argentina	-	50	107	-	-	-	-	-	157	Trimestral	15,01%	157	15,01%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Galicia - Argentina	4	63	126	-	-	-	-	-	193	Trimestral	15,01%	189	15,01%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Ciudad - Argentina	1	126	394	-	-	-	-	-	521	Trimestral	15,25%	520	15,25%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Nación - Argentina	31	58	175	-	-	-	-	-	264	Mensual	15,00%	262	15,00%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Santander /BBVA - Argentina	2	139	416	138	-	-	-	-	695	Trimestral	15,25%	693	15,25%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Nación - Argentina	18	33	99	-	-	-	-	-	150	Mensual	15,00%	149	15,00%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	BBVA Banco Francés - Argentina	-	101	303	303	-	-	-	-	707	Trimestral	15,25%	706	15,25%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Citibank N.A. - Argentina	44	5.672			-	-	-	-	5.716	Vencimiento	25,75%	5.672	25,75%	
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Provincia - Argentina	28	299	299	599	599	599	599	-	3.022	Semestral	22,67%	2.995	22,67%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco JP Morgan - Argentina	7.299	-	-	-	-	-	-	-	7.299	Vencimiento	25,50%	7.197	25,50%	
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	BBVA Banco Francés - Argentina	116	-	-	-	-	-	-	-	116	Vencimiento	26,00%	115	26,00%	
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Patagonia - Argentina	624	-	-	-	-	-	-	-	624	Vencimiento	17,00%	624	17,00%	
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Santander Río - Argentina		6.857	-	-	-	-	-	-	6.857	Vencimiento	26,90%	6.780	26,90%	
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Citibank - Argentina	5.795	-	-	-	-	-	-	-	5.795	Vencimiento	25,25%	5.651	25,25%	
Extranjera	Ipusa S.A.	US$	Banque Heritage - Uruguay	1.502	-	-	-	-	-	-	-	1.502	Vencimiento	3,00%	1.500	3,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	US$	Banco Itaú - Uruguay	1.002	-	-	-	-	-	-	-	1.002	Vencimiento	3,00%	1.000	3,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	US$	Banco BBVA - Uruguay	651	-	-	-	-	-	-	-	651	Vencimiento	3,00%	650	3,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	US$	Banque Heritage - Uruguay	6	500	-	-	-	-	-	-	506	Vencimiento	3,00%	500	3,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banco Citibank N.A. - Uruguay	-	-	-	9.285	-	-	-	-	9.285	Vencimiento	14,00%	9.285	14,00%	*
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banque Heritage - Uruguay	1.558	-	-	-	-	-	-	-	1.558	Vencimiento	14,50%	1.548	14,50%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	HSBC bank - Uruguay	1.848	-	-	-	-	-	-	-	1.848	Vencimiento	15,15%	1.838	15,15%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banco Santander - Uruguay	2.102	-	-	-	-	-	-	-	2.102	Vencimiento	15,48%	2.089	15,48%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banco Citibank N.A. - Uruguay	973	-	-	-	-	-	-	-	973	Vencimiento	15,00%	967	15,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	HSBC bank - Uruguay	1.848	-	-	-	-	-	-	-	1.848	Vencimiento	15,15%	1.838	15,15%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banco Scotiabank - Uruguay	1.089	-	-	-	-	-	-	-	1.089	Vencimiento	15,00%	1.083	15,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banco Scotiabank - Uruguay	1.201	-	-	-	-	-	-	-	1.201	Vencimiento	15,00%	1.199	15,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banco Itaú - Uruguay	1.432	-	-	-	-	-	-	-	1.432	Vencimiento	15,90%	1.424	15,90%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banque Heritage - Uruguay	620	-	-	-	-	-	-	-	620	Vencimiento	15,00%	619	15,00%	
Extranjera	Drypers Andina S.A.	US$	BancoEstado - Chile - RUT 97.030.000-7 (**)	-	-	84	-	25.000	-	-	-	25.084	Vencimiento	1,42%	25.000	Libor+1,06%	*
Extranjera	Protisa Colombia S.A.	US$	Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ, Ltd. - Estados Unidos (**)	-	-	50	-	38.000	-	-	-	38.050	Vencimiento	1,22%	38.000	Libor+0.83%	*
Extranjera	Protisa Colombia S.A.	US$	Banco Santander - Chile - RUT 97.036.000-K	-	-	120	-	37.000	-	-	-	37.120	Vencimiento	1,46%	37.000	Libor+1,06%	*
Subtotal Obligaciones bancarias				**29.906**	**15.467**	**4.023**	**13.016**	**103.290**	**3.290**	**3.290**	**8.366**	**180.648**					

(*) Créditos contratados con vencimientos a más de un año

(**) Riesgo gestionado mediante un contrato *swap*

Inversiones CMPC S.A. y subsidiarias
Estados Financieros Consolidados

Saldo al 31 de marzo de 2015

				Préstamos que devengan intereses (MUS$)												
RUT empresa deudora	**Nombre empresa deudora**	**Moneda**	**Nombre acreedor**	**Hasta un mes**	**Más de un mes hasta tres meses**	**Más de tres meses hasta un año**	**Más de un año hasta dos años**	**Más de dos años hasta tres años**	**Más de tres años hasta cuatro años**	**Más de cuatro años hasta cinco años**	**Más de cinco años**	**Total**	**Tipo de amortización**	**Tasa efec-tiva**	**Valor nominal obligación**	**Tasa nominal**
Obligaciones bancarias (continuación)																
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco Itaú / BBA - Brasil	2.013	-	-	-	-	-	-	8.490	10.503	Mensual	4,50%	10.319	4,50% *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco Itaú / BBA - Brasil	2	-	-	-	-	-	-	866	868	Mensual	6,00%	848	6,00%
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco Itaú / BBA - Brasil	150	-	-	-	-	-	-	670	820	Mensual	5,50%	803	5,50% *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco Itaú / BBA - Brasil	430	-	-	-	-	-	-	2.945	3.375	Mensual	3,00%	3.336	3,00% *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco Itaú / BBA - Brasil	113	-	-	-	108	-	-	-	221	Mensual	12,95%	214	CDI+1,95% *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco Itaú / BBA - Brasil	213	-	-	-		-	-	1.472	1.685	Mensual	3,50%	1.662	3,50% *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	1.549	-	-	-	2.886	-	-	-	4.435	Mensual	7,32%	4.331	TJLP+2,82 *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	68	-	-	-	127	-	-	-	195	Mensual	5,00%	192	TJLP *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	738	-	-	-	1.376	-	-	-	2.114	Mensual	6,92%	2.067	TJLP+1,92 *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	903	-	-	-		-	2.897	-	3.800	Mensual	7,28%	3.700	TJLP+2,28 *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	543	-	-	-		-	1.738	-	2.281	Mensual	8,28%	2.213	TJLP+3,28 *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	2.074	-	-	-	3.854	-	-	-	5.928	Mensual	9,52%	5.749	TJLP+4,52 *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	1.550	-	-	-	2.886	-	-	-	4.436	Mensual	8,32%	4.318	TJLP+3,82 *
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	928	-	-	-	-	-	2.935	-	3.863	Mensual	13,53%	3.681	SELIC+2,28% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	56	-	-	-	-	1.406	2.108	703	4.273	Mensual	6,42%	4.217	ECM+2,32% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	18	-	-	-	2.149	2.867	716	5.750	Mensual	7,82%	5.732	TJLP+2,32% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	12	-	-	-	1.289	1.720	431	3.452	Mensual	8,82%	3.440	TJLP+3,32% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	9	-	-	-	-	-	-	650	659	Mensual	6,38%	650	ECM+2,28% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	9	-	-	-	-	-	1.035	1.044	Mensual	7,78%	1.035	TJLP+2,28% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	6	-	-	-	-	-	621	627	Mensual	8,78%	621	TJLP+3,28% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	12	-	-	-	-	-	-	909	921	Mensual	6,52%	909	ECM+2,42% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	5	-	-	-	-	-	1.549	1.554	Mensual	7,92%	1.549	TJLP+2,42% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	3	-	-	-	-	-	929	932	Mensual	8,92%	929	TJLP+3,42% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	1.204	-	8.928	13.268	13.268	13.268	13.268	37.591	100.795	Mensual	6,17%	100.443	ECM+2,28% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	467	15.502	20.377	20.377	20.377	20.377	56.037	153.514	Mensual	6,17%	155.022	TJLP+2,28% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	315	9.301	11.917	11.917	11.917	11.917	32.773	90.057	Mensual	6,17%	93.013	TJLP+3,28% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	1.989	3.631	16.338	22.263	22.263	22.263	22.263	61.220	172.230	Mensual	6,17%	168.831	2,50% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	US$	Banco Santander y Nordea Bank AB Plc (Agencia Swedish Export Credit Corporation) - Suecia	-	395	5.043	9.323	9.323	9.323	9.323	51.276	94.006	Semestral	3,32%	100.866	2,35% *
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	US$	Banco Santander y Nordea Bank AB Plc (Agencia Finnish Export Credit Ltd) - Finlandia	-	486	11.001	20.602	20.602	20.602	20.603	113.314	207.210	Semestral	3,50%	220.000	2,41% *
Extranjera	Absormex CMPC Tissue S.A. de CV	US$	Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ, Ltd. - Estados Unidos (**)	-	-	-	39.969	-	-	-	-	39.969	Vencimiento	1,26%	40.000	Libor+1,08% *
Extranjera	Absormex CMPC Tissue S.A. de CV	US$	HSBC Bank USA, N.A. - Estados Unidos (**)	-	-	-	39.969	-	-	-	-	39.969	Vencimiento	1,26%	40.000	Libor+1,08% *
Extranjera	Absormex CMPC Tissue S.A. de CV	US$	Nordea Bank AB (publ) (Agencia Swedish Export Credit Corporation) - Suecia	83	-	-	-	-	-	-	26.426	26.509	Vencimiento	2,37%	27.441	2,37% *
Total Obligaciones bancarias				**44.533**	**20.814**	**70.136**	**190.704**	**212.277**	**105.884**	**115.306**	**408.989**	**1.168.643**				

(*) Créditos contratados con vencimientos a más de un año
(**) Riesgo gestionado mediante un contrato *swap*

Inversiones CMPC S.A. y subsidiarias
Estados Financieros Consolidados

Saldo al 31 de marzo de 2015

RUT empresa deudora	Nombre empresa deudora	Moneda	Nombre acreedor	Préstamos que devengan intereses (MUS$) Hasta un mes	Dos a tres meses	Cuatro a doce meses	Más de un año hasta dos años	Más de dos años hasta tres años	Más de tres años hasta cuatro años	Más de cuatro años hasta cinco años	Más de cinco años	Total	Tipo de amortización	Tasa efec-tiva	Valor nominal obligación	Tasa nominal
Obligaciones con el público																
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Obligaciones con el público - exterior, Rule 144 A	-	12.335	-	-	-	-	496.609	-	508.944	Vencimiento	6,25%	500.000	6,13%
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Obligaciones con el público - exterior, Rule 144 A	-	-	4.684	-	-	497.799	-	-	502.483	Vencimiento	4,83%	500.000	4,75%
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Obligaciones con el público - exterior, Rule 144 A	9.688	-	-	-	-	-	-	493.709	503.397	Vencimiento	4,64%	500.000	4,50%
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Obligaciones con el público - exterior, Rule 144 A	-	8.203	-	-	-	-	-	494.432	502.635	Vencimiento	4,47%	500.000	4,38%
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Obligaciones con el público - exterior, Rule 144 A	-	-	989	-	-	-	-	493.452	494.441	Vencimiento	4,79%	500.000	4,75%
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	CLF	Obligaciones con el público, serie F, Reg. 570 SVS (**)	-	-	228	-	-	-	-	268.167	268.395	Vencimiento	4,55%	275.080	4,30%
96.596.540-9	Inversiones CMPC S.A.	CLF	Obligaciones con el público, serie G, Reg. 733 SVS (**)	3.011	-	-	-	-	-	-	190.287	193.298	Vencimiento	3,70%	196.486	3,50%
Total Obligaciones con el público				**12.699**	**20.538**	**5.901**	**-**	**-**	**497.799**	**496.609**	**1.940.047**	**2.973.593**				
Obligaciones por arrendamiento financiero																
Extranjera	Forsac Perú S.A.	US$	Banco de Crédito del Perú	99	199	911	1.261	541	-	-	-	3.011	Mensual	4,30%	3.011	4,30%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	BBVA Banco Continental - Perú	73	144	671	937	987	775	-	-	3.587	Mensual	5,35%	3.585	5,35%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	BBVA Banco Continental - Perú	11	22	11	-	-	-	-	-	44	Mensual	6,30%	44	6,30%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	BBVA Banco Continental - Perú	83	168	85	-	-	-	-	-	336	Mensual	6,30%	336	6,30%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	BBVA Banco Continental - Perú	10	20	50	-	-	-	-	-	80	Mensual	6,30%	80	6,30%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	297	599	605	-	-	-	-	-	1.501	Mensual	6,15%	1.501	6,15%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	57	114	411	-	-	-	-	-	582	Mensual	7,44%	582	7,44%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	46	94	337	-	-	-	-	-	477	Mensual	7,44%	477	7,44%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	50	102	471	666	712	630	-	-	2.631	Mensual	6,83%	2.631	6,83%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	29	59	270	378	399	422	-	-	1.557	Mensual	5,50%	1.557	5,50%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	7	15	68	94	99	104	-	-	387	Mensual	5,10%	387	5,10%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	77	156	723	1.021	1.089	1.163	100	-	4.329	Mensual	6,73%	4.329	6,73%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	8	17	77	108	114	119	20	-	463	Mensual	5,10%	463	5,10%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	7	15	68	96	103	110	76	-	475	Mensual	6,80%	476	6,80%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	32	64	297	416	441	468	327	-	2.045	Mensual	5,92%	2.045	5,92%
Total Obligaciones por arrendamiento financiero				**886**	**1.788**	**5.055**	**4.977**	**4.485**	**3.791**	**523**	**-**	**21.505**				
Otras obligaciones																
96.532.330-9	CMPC Celulosa S.A.	US$	Comercial e Industrial ERCO (Chile) Ltda. - RUT 76.163.730-4	134	268	1.211	1.623	1.634	1.644	1.657	28.153	36.324	Mensual	7,80%	36.324	7,80%
Total Otras obligaciones				**134**	**268**	**1.211**	**1.623**	**1.634**	**1.644**	**1.657**	**28.153**	**36.324**				
Total préstamos que devengan intereses				**58.252**	**43.408**	**82.303**	**197.304**	**218.396**	**609.118**	**614.095**	**2.377.189**	**4.200.065**				
Total préstamos que devengan intereses a valor razonable				**58.252**	**43.408**	**82.303**	**197.304**	**218.396**	**609.118**	**614.095**	**2.377.189**	**4.200.065**				

Saldo al 31 de diciembre de 2014

RUT empresa deudora	Nombre empresa deudora	Moneda	Nombre acreedor	Préstamos que devengan intereses (MUS$) Hasta un mes	Más de un mes hasta tres meses	Más de tres meses hasta un año	Más de un año hasta dos años	Más de dos años hasta tres años	Más de tres años hasta cuatro años	Más de cuatro años hasta cinco años	Más de cinco años	Total	Tipo de amortización	Tasa efec-tiva	Valor nominal obligación	Tasa nominal	
Obligaciones bancarias																	
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Banco Santander - España (Agencia Swedish Export Credit Corporation)	-	-	2.726	2.691	2.691	2.691	2.691	8.363	21.853	Semestral	0,98%	22.876	Libor+0,65%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Santander Río - Argentina	25	-	74	-	-	-	-	-	99	Trimestral	15,01%	98	15,01%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Santander Río - Argentina	15	-	45	-	-	-	-	-	60	Trimestral	15,01%	59	15,01%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Nación - Argentina	78	143	642	-	-	-	-	-	863	Mensual	15,00%	860	15,00%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Ciudad - Argentina	-	52	163	-	-	-	-	-	215	Trimestral	15,01%	215	15,01%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Galicia - Argentina	6	65	195	-	-	-	-	-	266	Trimestral	15,01%	261	15,01%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Ciudad - Argentina	1	130	391	143	-	-	-	-	665	Trimestral	15,25%	668	15,25%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Nación - Argentina	32	60	271	-	-	-	-	-	363	Mensual	15,00%	361	15,00%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Santander /BBVA - Argentina	1	142	430	284	-	-	-	-	857	Trimestral	15,25%	860	15,25%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Nación - Argentina	18	34	154	-	-	-	-	-	206	Mensual	15,00%	205	15,00%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	BBVA Banco Francés - Argentina	-	103	313	414	-	-	-	-	830	Trimestral	15,25%	834	15,25%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Citibank N.A. - Argentina	5.958	-	-	-	-	-	-	-	5.958	Vencimiento	26,00%	5.866	26,00%	
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Provincia - Argentina	33	-	558	615	615	615	616	-	3.052	Semestral	25,97%	3.097	25,97%	*
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	BBVA Banco Francés - Argentina	1.323	-	-	-	-	-	-	-	1.323	Vencimiento	27,00%	1.293	27,00%	
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco J.P. Morgan - Argentina	7.378	-	-	-	-	-	-	-	7.378	Vencimiento	25,50%	7.266	25,50%	
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Macro - Argentina	2.162	-	-	-	-	-	-	-	2.162	Vencimiento	26,50%	2.158	26,50%	
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Ciudad - Argentina	4.644	-	-	-	-	-	-	-	4.644	Vencimiento	28,00%	4.641	28,00%	
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Patagonia - Argentina	9.407	-	-	-	-	-	-	-	9.407	Vencimiento	25,00%	9.356	25,00%	
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Santander Río - Argentina	6.961	-	-	-	-	-	-	-	6.961	Vencimiento	26,90%	6.890	26,90%	
Extranjera	Ipusa S.A.	US$	Banque Heritage - Uruguay	1.502	-	-	-	-	-	-	-	1.502	Vencimiento	3,00%	1.500	3,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	US$	Banco Itaú - Uruguay	2.050	-	-	-	-	-	-	-	2.050	Vencimiento	3,00%	2.050	3,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	US$	Banco BBVA - Uruguay	1	650	-	-	-	-	-	-	651	Vencimiento	3,00%	650	3,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	US$	Banque Heritage - Uruguay	3	-	500	-	-	-	-	-	503	Vencimiento	3,00%	500	3,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banco Citibank N.A. - Uruguay	4	-	-	9.849	-	-	-	-	9.853	Vencimiento	14,00%	9.849	14,00%	*
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banque Heritage - Uruguay	1.243	-	-	-	-	-	-	-	1.243	Vencimiento	14,00%	1.231	14,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	HSBC bank - Uruguay	1.960	-	-	-	-	-	-	-	1.960	Vencimiento	15,00%	1.949	15,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banco Itaú - Uruguay	2.186	-	-	-	-	-	-	-	2.186	Vencimiento	15,60%	2.175	15,60%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banco Santander - Uruguay	2.227	-	-	-	-	-	-	-	2.227	Vencimiento	14,82%	2.216	14,82%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banco Santander - Uruguay	1.686	-	-	-	-	-	-	-	1.686	Vencimiento	14,68%	1.682	14,68%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	HSBC bank - Uruguay	1.960	-	-	-	-	-	-	-	1.960	Vencimiento	15,00%	1.949	15,00%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banco Itaú - Uruguay	1.511	-	-	-	-	-	-	-	1.511	Vencimiento	15,60%	1.510	15,60%	
Extranjera	Ipusa S.A.	UYU	Banque Heritage - Uruguay	660	-	-	-	-	-	-	-	660	Vencimiento	14,50%	657	14,50%	
Extranjera	Drypers Andina S.A.	US$	BancoEstado - Chile - RUT 97.030.000-7 (**)	216	-	-	-	25.000	-	-	-	25.216	Vencimiento	1,78%	25.000	Libor+1,42%	*
Extranjera	Protisa Colombia S.A.	US$	Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ, Ltd. - Estados Unidos (**)	-	221	-	-	38.000	-	-	-	38.221	Vencimiento	1,20%	38.000	Libor+0.83%	*
Extranjera	Protisa Colombia S.A.	US$	Banco Santander - Chile - RUT 97.036.000-K	355	-	-	-	37.000	-	-	-	37.355	Vencimiento	1,98%	37.000	Libor+1,62%	*
Subtotal Obligaciones bancarias				**55.606**	**1.600**	**6.462**	**13.996**	**103.306**	**3.306**	**3.307**	**8.363**	**195.946**					

(*) Créditos contratados con vencimientos a más de un año

(**) Riesgo gestionado mediante un contrato *swap*

Saldo al 31 de diciembre de 2014

RUT empresa deudora	Nombre empresa deudora	Moneda	Nombre acreedor	Préstamos que devengan intereses (MUS$) Hasta un mes	Más de un mes hasta tres meses	Más de tres meses hasta un año	Más de un año hasta dos años	Más de dos años hasta tres años	Más de tres años hasta cuatro años	Más de cuatro años hasta cinco años	Más de cinco años	Total	Tipo de amortización	Tasa efec-tiva	Valor nominal obligación	Tasa nominal	
Obligaciones bancarias (continuación)																	
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco Itaú / BBA - Brasil	2.436	-	-	-	-	-	-	10.856	13.292	Mensual	4,50%	13.059	4,50%	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco Itaú / BBA - Brasil	181	-	-	-	-	-	-	853	1.034	Mensual	5,50%	1.012	5,50%	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco Itaú / BBA - Brasil	528	-	-	-	-	-	-	3.597	4.125	Mensual	3,00%	4.076	3,00%	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco Itaú / BBA - Brasil	137	-	-	-	165	-	-	-	302	Mensual	12,95%	293	CDI+1,95%	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco Itaú / BBA - Brasil	257	-	-	-	-	-	-	1.778	2.035	Mensual	3,50%	2.007	3,50%	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	1.868	-	-	-	3.960	-	-	-	5.828	Mensual	7,32%	5.691	TJLP+2,82	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	82	-	-	-	174	-	-	-	256	Mensual	5,00%	252	TJLP	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	890	-	-	-	1.888	-	-	-	2.778	Mensual	6,92%	2.716	TJLP+1,92	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	1.090	-	-	-	-	-	3.775	-	4.865	Mensual	7,28%	4.738	TJLP+2,28	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	655	-	-	-	-	-	2.265	-	2.920	Mensual	8,28%	2.833	TJLP+3,28	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	2.501	-	-	-	5.290	-	-	-	7.791	Mensual	9,52%	7.556	TJLP+4,52	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	1.870	-	-	-	3.960	-	-	-	5.830	Mensual	8,32%	5.675	TJLP+3,82	*
Extranjera	Melhoramentos CMPC Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	1.117	-	-	-	-	-	3.826	-	4.943	Mensual	13,53%	4.710	SELIC+2,28%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	58	-	-	-	-	878	2.108	1.231	4.275	Mensual	6,42%	4.217	ECM+2,32%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	22	-	-	-	1.731	3.461	1.732	6.946	Mensual	7,32%	6.923	TJLP+2,32%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	15	-	-	-	1.038	2.077	1.039	4.169	Mensual	8,32%	4.154	TJLP+3,32%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	9	-	-	-	-	-	-	650	659	Mensual	6,38%	650	ECM+2,28%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	11	-	-	-	-	-	1.250	1.261	Mensual	7,28%	1.250	TJLP+2,28%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	7	-	-	-	-	-	750	757	Mensual	8,28%	750	TJLP+3,28%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	13	-	-	-	-	-	-	909	922	Mensual	6,52%	909	ECM+2,42%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	6	-	-	-	-	-	1.870	1.876	Mensual	7,42%	1.870	TJLP+2,42%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	4	-	-	-	-	-	1.122	1.126	Mensual	8,42%	1.122	TJLP+3,42%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	926	-	4.562	10.853	10.853	10.853	10.853	33.462	82.362	Mensual	6,17%	82.109	ECM+2,28%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	502	10.703	21.104	21.104	21.104	21.104	63.313	158.934	Mensual	6,17%	160.548	TJLP+2,28%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	-	341	6.422	12.598	12.598	12.598	12.598	37.795	94.950	Mensual	6,17%	96.329	TJLP+3,28%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	BRL	Banco BNDES - Brasil	2.424	4.358	19.733	26.706	26.706	26.706	26.706	80.100	213.439	Mensual	6,17%	210.481	2,50%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	US$	Banco Santander y Nordea Bank AB Plc (Agencia Swedish Export Credit Corporation) - Suecia	899	-	4.977	9.229	9.229	9.229	9.229	50.757	93.549	Semestral	3,32%	99.539	2,35%	*
Extranjera	CMPC Celulose Riograndense Ltda.	US$	Banco Santander y Nordea Bank AB Plc (Agencia Finnish Export Credit Ltd) - Finlandia	-	1.638	10.970	20.520	20.520	20.520	20.520	112.857	207.545	Semestral	3,50%	219.430	2,41%	*
Extranjera	Absormex CMPC Tissue S.A. de CV	US$	Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ, Ltd. - Estados Unidos (**)	-	-	-	39.986	-	-	-	-	39.986	Vencimiento	1,26%	40.000	Libor+1,08%	*
Extranjera	Absormex CMPC Tissue S.A. de CV	US$	HSBC Bank USA, N.A. - Estados Unidos (**)	-	-	-	39.986	-	-	-	-	39.986	Vencimiento	1,26%	40.000	Libor+1,08%	*
Extranjera	Absormex CMPC Tissue S.A. de CV	US$	Nordea Bank AB (publ) (Agencia Swedish Export Credit Corporation) - Suecia	121	-	-	-	-	-	-	15.723	15.844	Vencimiento	2,37%	16.403	2,37%	*
Total Obligaciones bancarias				**73.668**	**8.504**	**63.829**	**194.978**	**219.753**	**107.963**	**121.829**	**430.007**	**1.220.531**					

(*) Créditos contratados con vencimientos a más de un año
(**) Riesgo gestionado mediante un contrato *swap*

Saldo al 31 de diciembre de 2014

RUT empresa deudora	Nombre empresa deudora	Moneda	Nombre acreedor	Préstamos que devengan intereses (MUS$) Hasta un mes	Dos a tres meses	Cuatro a doce meses	Más de un año hasta dos años	Más de dos años hasta tres años	Más de tres años hasta cuatro años	Más de cuatro años hasta cinco años	Más de cinco años	Total	Tipo de amortización	Tasa efec-tiva	Valor nominal obligación	Tasa nominal
Obligaciones con el público																
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Obligaciones con el público - exterior, Rule 144 A	-	-	4.678	-	-	-	496.424	-	501.102	Vencimiento	6,25%	500.000	6,13%
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Obligaciones con el público - exterior, Rule 144 A	10.622	-	-	-	-	497.599	-	-	508.221	Vencimiento	4,83%	500.000	4,75%
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Obligaciones con el público - exterior, Rule 144 A	-	-	4.062	-	-	-	-	493.486	497.548	Vencimiento	4,64%	500.000	4,50%
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Obligaciones con el público - exterior, Rule 144 A	-	-	2.735	-	-	-	-	494.259	496.994	Vencimiento	4,47%	500.000	4,38%
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	US$	Obligaciones con el público - exterior, Rule 144 A	-	-	6.927	-	-	-	-	493.330	500.257	Vencimiento	4,79%	500.000	4,75%
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	CLF	Obligaciones con el público, serie A, Reg. 413 SVS (**)	-	286.419	-	-	-	-	-	-	286.419	Vencimiento	3,22%	284.120	2,70%
96.596.540-8	Inversiones CMPC S.A.	CLF	Obligaciones con el público, serie F, Reg. 570 SVS (**)	-	3.257	-	-	-	-	-	276.862	280.119	Vencimiento	4,55%	284.120	4,30%
96.596.540-9	Inversiones CMPC S.A.	CLF	Obligaciones con el público, serie G, Reg. 733 SVS (**)	-	-	1.351	-	-	-	-	196.473	197.824	Vencimiento	3,70%	202.943	3,50%
Total Obligaciones con el público				**10.622**	**289.676**	**19.753**	**-**	**-**	**497.599**	**496.424**	**1.954.410**	**3.268.484**				
Obligaciones por arrendamiento financiero																
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Comafi - Argentina	-	4	-	-	-	-	-	-	4	Mensual	24,52%	4	24,52%
Extranjera	La Papelera del Plata S.A.	ARS	Banco Comafi - Argentina	-	3	-	-	-	-	-	-	3	Mensual	24,52%	3	24,52%
Extranjera	Forsac Perú S.A.	US$	Banco de Crédito del Perú	98	197	901	1.248	861	-	-	-	3.305	Mensual	4,30%	3.305	4,30%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	BBVA Banco Continental - Perú	75	150	685	957	1.009	1.065	-	-	3.941	Mensual	5,35%	3.941	5,35%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	BBVA Banco Continental - Perú	11	23	46	-	-	-	-	-	80	Mensual	6,30%	80	6,30%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	BBVA Banco Continental - Perú	85	172	349	-	-	-	-	-	606	Mensual	6,30%	606	6,30%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	BBVA Banco Continental - Perú	10	20	83	-	-	-	-	-	113	Mensual	6,30%	113	6,30%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	303	611	1.555	-	-	-	-	-	2.469	Mensual	6,15%	2.469	6,15%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	58	116	541	62	-	-	-	-	777	Mensual	7,44%	777	7,44%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	47	95	445	51	-	-	-	-	638	Mensual	7,44%	638	7,44%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	51	104	481	679	725	775	67	-	2.882	Mensual	6,83%	2.882	6,83%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	29	60	276	386	408	431	111	-	1.701	Mensual	5,50%	1.701	5,50%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	7	15	69	96	101	107	28	-	423	Mensual	5,10%	423	5,10%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	79	159	737	1.040	1.110	1.185	413	-	4.723	Mensual	6,73%	4.723	6,73%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	8	17	79	110	116	122	53	-	505	Mensual	5,10%	505	5,10%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	7	15	69	98	105	112	109	-	515	Mensual	6,80%	515	6,80%
Extranjera	Protisa Perú S.A.	PEN	Banco de Crédito del Perú	32	66	303	425	451	478	463	-	2.218	Mensual	5,92%	2.218	5,92%
Total Obligaciones por arrendamiento financiero				**900**	**1.827**	**6.619**	**5.152**	**4.886**	**4.275**	**1.244**	**-**	**24.903**				
Otras obligaciones																
96.532.330-9	CMPC Celulosa S.A.	US$	Comercial e Industrial ERCO (Chile) Ltda. - RUT 76.163.730-4	134	268	1.208	1.621	1.631	1.642	1.654	28.567	36.725	Mensual	7,80%	36.725	7,80%
Total Otras obligaciones				**134**	**268**	**1.208**	**1.621**	**1.631**	**1.642**	**1.654**	**28.567**	**36.725**				
Total préstamos que devengan intereses				**85.324**	**300.275**	**91.409**	**201.751**	**226.270**	**611.479**	**621.151**	**2.412.984**	**4.550.643**				
Total préstamos que devengan intereses a valor razonable				**85.324**	**300.275**	**91.409**	**201.751**	**226.270**	**611.479**	**621.151**	**2.412.984**	**4.550.643**				

(**) Riesgos gestionados mediante contratos *swap y cross currency swap*

b) Operaciones *Cross Currency Swaps* y *Swaps* de tasa de interés - corriente

Este pasivo representa el resultado acumulado de contratos de derivados suscritos con el objeto de administrar adecuadamente el riesgo de tipo de cambio y tasa de interés de la Compañía.

Entidades	Derechos			Obligaciones			Valor razonable del pasivo neto	Efecto en resultado ganancia (pérdida)	Vencimiento
	Moneda	Tasa interés	Monto	Moneda	Tasa interés	Monto			
		%	MUS$		%	MUS$	MUS$	MUS$	
Saldo al 31 de marzo de 2015									
HSBC Bank USA, N.A. - Estados Unidos	US$	Libor	80.000	US$	1,16	80.547	547	(173)	18/10/2016
HSBC Bank USA, N.A. - Estados Unidos	US$	Libor	80.000	US$	1,18	80.523	523	(185)	18/10/2016
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	Libor	80.000	US$	1,19	80.552	552	(179)	18/10/2016
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	Libor	80.000	US$	1,15	80.519	519	(179)	18/10/2016
Total			**320.000**			**322.141**	**2.141**	**(716)**	
Saldo al 31 de diciembre de 2014									
HSBC Bank USA, N.A. - Estados Unidos	US$	Libor	80.000	US$	1,16	80.576	576	(221)	18/10/2016
HSBC Bank USA, N.A. - Estados Unidos	US$	Libor	80.000	US$	1,18	80.535	535	(268)	18/10/2016
J. Aron & Company - Estados Unidos	US$	Libor	50.000	US$	4,57	51.102	1.102	(18)	01/03/2015
J. Aron & Company - Estados Unidos	US$	Libor	50.000	US$	4,72	51.065	1.065	(20)	01/03/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	Libor	80.000	US$	1,19	80.569	569	(236)	18/10/2016
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	US$	Libor	80.000	US$	1,15	80.540	540	(253)	18/10/2016
Total			**420.000**			**424.387**	**4.387**	**(1.016)**	

c) Operaciones *Forwards* de monedas

Saldo al 31 de marzo de 2015

Entidades	Derechos		Obligaciones		Valor razonable del pasivo neto	Efecto en resultado ganancia (pérdida)	Vencimiento
	Moneda	Monto	Moneda	Monto			
		MUS$		MUS$	MUS$	MUS$	
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Inglaterra	SEK	1.402	US$	1.820	418	(122)	10/07/2015
Banco BBVA - Chile	CLP	19.123	CLF	19.226	103	(103)	04/05/2015
Banco BBVA - Chile	CLP	10.119	CLF	10.167	48	(48)	05/05/2015
Banco BBVA - Chile	CLP	10.119	CLF	10.167	48	(48)	05/05/2015
Banco BBVA - Chile	CLP	10.108	CLF	10.156	48	(48)	06/05/2015
Banco BBVA - Chile	CLP	10.108	CLF	10.156	48	(48)	06/05/2015
Banco BCI - Chile	CLP	8.339	US$	8.371	32	(32)	23/04/2015
Banco Bice - Chile	US$	10.023	CLP	10.121	98	(98)	05/05/2015
Banco Bice - Chile	US$	10.023	CLP	10.121	98	(98)	05/05/2015
Banco Bice - Chile	US$	10.002	CLP	10.007	5	(5)	07/04/2005
Banco Bice - Chile	US$	10.002	CLP	10.007	5	(5)	07/04/2015
Banco de Chile	US$	19.042	CLP	19.429	387	(387)	30/04/2015
Banco de Chile	US$	19.054	CLP	19.288	234	(234)	04/05/2015
BancoEstado - Chile	US$	10.023	CLP	10.113	90	(90)	29/04/2015
BancoEstado - Chile	US$	10.023	CLP	10.113	90	(90)	29/04/2015
BancoEstado - Chile	CLP	19.433	CLF	19.566	133	(133)	30/04/2015
BancoEstado - Chile	US$	10.028	CLP	10.151	123	(123)	04/05/2015
BancoEstado - Chile	US$	10.028	CLP	10.151	123	(123)	04/05/2015
BancoEstado - Chile	CLP	10.064	CLF	10.119	55	(55)	04/05/2015
BancoEstado - Chile	CLP	10.064	CLF	10.119	55	(55)	04/05/2015
BancoEstado - Chile	US$	10.020	CLP	10.111	91	(91)	06/05/2015
BancoEstado - Chile	US$	10.020	CLP	10.111	91	(91)	06/05/2015
Banco HSBC - Chile	US$	15.001	CLP	15.086	85	(85)	10/04/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	CLP	10.179	CLF	10.247	68	(68)	29/04/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	CLP	10.179	CLF	10.247	68	(68)	29/04/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	US$	15.007	CLP	15.076	69	(68)	08/05/2015
Total		**297.533**		**300.246**	**2.713**	**(2.416)**	

Saldo al 31 de diciembre de 2014

Entidades	Derechos		Obligaciones		Valor razonable del pasivo neto	Efecto en resultado ganancia (pérdida)	Vencimiento
	Moneda	Monto	Moneda	Monto			
		MUS$		MUS$	MUS$	MUS$	
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Inglaterra	SEK	1.562	US$	1.821	259	(296)	10/07/2015
Banco BCI - Chile	CLP	10.020	CLF	10.043	23	(23)	27/01/2015
Banco BCI - Chile	CLP	10.020	CLF	10.043	23	(23)	27/01/2015
Banco BCI - Chile	CLP	10.037	CLF	10.061	24	(23)	27/01/2015
Banco BCI - Chile	CLP	10.037	CLF	10.061	24	(23)	27/01/2015
Banco Santander - Chile	CLP	15.171	CLF	15.203	32	(32)	28/01/2015
Banco BBVA - Chile	CLP	20.312	CLF	20.349	37	(37)	03/02/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	US$	20.007	CLP	20.209	202	(202)	06/01/2015
Banco Santander - Chile	US$	20.005	CLP	20.315	310	(310)	08/01/2015
Banco Itaú - Chile	US$	20.006	CLP	20.315	309	(309)	08/01/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	US$	20.008	CLP	20.288	280	(280)	21/01/2015
Banco BCI - Chile	US$	20.007	CLP	20.441	434	(434)	20/01/2015
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Chile	US$	20.005	CLP	20.518	513	(513)	08/01/2015
BancoEstado - Chile	US$	10.003	CLP	10.281	278	(278)	21/01/2015
Total		**207.200**		**209.948**	**2.748**	**(2.783)**	

d) Pasivos de cobertura

Estos pasivos representan el resultado acumulado de instrumentos de tipo *swaps* de precios del petróleo y *forwards* de monedas, utilizados para cubrir la volatilidad del costo del flete naviero para el transporte de la celulosa y para cubrir el riesgo financiero por variaciones de precio de las monedas asociadas a las ventas en euros de los negocios de productos de madera y cartulinas y a obligaciones en reales (BRL) por proyectos de inversión en Brasil. También se incluyen *Cross Currency Swaps* utilizados para cubrir obligaciones con el público expresadas en unidades de fomento (CLF).

Entidades	Naturaleza de los riesgos que están cubiertos	Derechos		Obligaciones		Valor razonable del pasivo neto	Vencimiento
		Moneda	Monto	Moneda	Monto		
			MUS$		MUS$	MUS$	
Corriente							
Saldo al 31 de marzo de 2015							
Bank of America Merrill Lynch - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	12.715	US$	30.109	17.394	Mensual
Goldman Sachs International - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	7.409	US$	10.023	2.614	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	2.869	US$	5.003	2.134	Mensual
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Precio del petróleo	US$	1.860	US$	3.713	1.853	Mensual
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Precio del petróleo	US$	2.537	US$	2.697	160	Mensual
Morgan Stanley & Co. International plc - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	10.849	US$	18.774	7.925	Mensual
BNP Paribas - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	712	US$	1.229	517	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Proyecto industrial - Guaíba	BRL	7.965	US$	10.000	2.035	Mensual
Total			**46.916**		**81.548**	**34.632**	
No corriente							
Saldo al 31 de marzo de 2015							
Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A. - Brasil	Obligaciones bancarias	BLR	168.766	US$	203.340	34.574	Mensual
Banco Santander - Brasil	Obligaciones bancarias	BLR	140.174	US$	166.648	26.474	Mensual
Bank of America Merrill Lynch - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	27.657	US$	31.715	4.058	Mensual
BNP Paribas - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	2.136	US$	3.687	1.551	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	34.702	US$	51.173	16.471	Mensual
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	5.324	US$	5.659	335	Mensual
Morgan Stanley & Co. International plc - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	21.184	US$	21.641	457	Mensual
Banco Santander - Chile	Obligaciones con el público	CLF	42.544	US$	50.049	7.505	Semestral
Banco Santander - Chile	Obligaciones con el público	CLF	46.124	US$	54.018	7.894	Semestral
Banco BBVA - Chile	Obligaciones con el público	CLF	41.346	US$	49.072	7.726	Semestral
Banco de Chile	Obligaciones con el público	CLF	44.960	US$	51.624	6.664	Semestral
Banco BCI - Chile	Obligaciones con el público	CLF	44.848	US$	51.625	6.777	Semestral
Total			**619.765**		**740.251**	**120.486**	
Corriente							
Saldo al 31 de diciembre de 2014							
Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A. - Brasil	Obligaciones bancarias	BLR	24.536	US$	25.304	768	Mensual
Bank of America Merrill Lynch - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	17.851	US$	34.883	17.032	Mensual
Goldman Sachs International - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	2.823	US$	5.966	3.143	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	904	US$	1.614	710	Mensual
J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos	Precio del petróleo	US$	2.474	US$	4.709	2.235	Mensual
Morgan Stanley & Co. International plc - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	7.589	US$	14.968	7.379	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Proyecto industrial - Guaíba	BRL	9.490	US$	10.000	510	Mensual
Banco Santander - Chile	Proyecto industrial - Guaíba	BRL	9.468	US$	10.000	532	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Proyecto industrial - Guaíba	BRL	14.189	US$	15.000	811	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Proyecto industrial - Guaíba	BRL	9.377	US$	10.000	623	Mensual
Banco Itaú - Chile	Proyecto industrial - Guaíba	BRL	9.325	US$	10.000	675	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Proyecto industrial - Guaíba	BRL	9.458	US$	10.000	542	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Proyecto industrial - Guaíba	BRL	9.369	US$	10.000	631	Mensual
Total			**126.853**		**162.444**	**35.591**	
No corriente							
Saldo al 31 de diciembre de 2014							
Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A. - Brasil	Obligaciones bancarias	BLR	171.963	US$	177.312	5.349	Mensual
Bank of America Merrill Lynch - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	25.804	US$	26.289	485	Mensual
BNP Paribas - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	2.951	US$	4.914	1.963	Mensual
HSBC Bank plc - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	30.490	US$	45.422	14.932	Mensual
Morgan Stanley & Co. International plc - Inglaterra	Precio del petróleo	US$	26.375	US$	26.604	229	Mensual
Banco Santander - Chile	Obligaciones con el público	CLF	44.919	US$	50.689	5.770	Semestral
Banco Santander - Chile	Obligaciones con el público	CLF	48.691	US$	54.707	6.016	Semestral
Banco BBVA - Chile	Obligaciones con el público	CLF	43.669	US$	49.711	6.042	Semestral
Banco de Chile	Obligaciones con el público	CLF	46.372	US$	51.055	4.683	Semestral
Banco BCI - Chile	Obligaciones con el público	CLF	46.258	US$	51.053	4.795	Semestral
Total			**487.492**		**537.756**	**50.264**	

22.2. Información adicional sobre los principales pasivos financieros

a) Préstamos que devengan intereses

Los principales créditos contraídos por las subsidiarias que se indican, son los siguientes:

i) Inversiones CMPC S.A. con Banco Santander Chile, como Agente de ECA (*or "EKN" means Exportkreditnämnden, the Swedish Exports Credit Guarantee Board, a Swedish government agency and guarantee institution*): En abril de 2014 la sociedad contrajo un crédito por un monto de US$ 24,80 millones a un plazo de 9 años, con amortizaciones semestrales, a una tasa Libor más 0,65%. La primera amortización se realizó en mayo de 2014 y contempla pagos hasta mayo de 2023. El saldo de capital adeudado al 31 de marzo de 2015 asciende a US$ 22,88 millones.

ii) La Papelera del Plata S.A. con el Banco Santander Río y BBVA Banco Francés S.A. de Argentina: En junio de 2013 contrajo un crédito de ARS 11 millones (US$ 1,25 millones) a una tasa de interés fija de 15,25%, con amortización de capital trimestral a contar de junio de 2014 hasta junio de 2016, cuyo saldo de capital adeudado asciende a ARS 6,13 millones (US$ 0,69 millones).

Este crédito de la subsidiaria La Papelera del Plata S.A. contempla el cumplimiento de algunos indicadores calculados sobre sus estados financieros anuales, referidos a mantener un patrimonio mínimo, un endeudamiento máximo y un nivel de cobertura sobre deuda. Al cierre del periodo 2014 estos indicadores se cumplen.

iii) La Papelera del Plata S.A. con el BBVA Banco Francés S.A. de Argentina: En diciembre de 2013 contrajo un crédito de ARS 8,00 millones (US$ 0,91 millones) a una tasa de interés fija de 15,25%, con amortización de capital trimestral a contar de diciembre de 2014 hasta diciembre de 2016. El saldo de capital adeudado al 31 de marzo de 2015 asciende a ARS 6,22 millones (US$ 0,71 millones).

iv) La Papelera del Plata S.A. con el Banco Santander Río de Argentina: En octubre de 2012 contrajo un crédito de ARS 1,88 millones (US$ 0,21 millones) a una tasa de interés fija de 15,01%, con amortización de capital trimestral a contar de octubre de 2013 hasta octubre de 2015, cuyo saldo de capital adeudado asciende a ARS 0,64 millones (US$ 0,07 millones); en octubre de 2012 contrajo un crédito de ARS 1,14 millones (US$ 0,13 millones) a una tasa de interés fija de 15,01%, con amortización de capital trimestral a contar de octubre de 2013 hasta octubre de 2015, cuyo saldo de capital adeudado asciende a ARS 0,38 millones (US$ 0,04 millones).

v) La Papelera del Plata S.A. con el Banco Nación de Argentina: en diciembre de 2012 contrajo un crédito de ARS 11,00 millones (US$ 1,25 millones) a una tasa de interés fija de 15,00%, con amortización de capital mensual a contar de julio de 2014 hasta diciembre de 2015, cuyo capital adeudado asciende a ARS 5,54 (US$ 0,63 millones); en marzo de 2013 contrajo un crédito de ARS 4,62 millones (US$ 0,52 millones) a una tasa de interés fija de 15,00%, con amortización de capital mensual a contar de julio de 2014 hasta marzo de 2016, cuyo capital adeudado asciende a ARS 2,33 (US$ 0,26 millones); en junio de 2013 contrajo un crédito de ARS 2,62 millones (US$ 0,30 millones) a una tasa de interés fija de 15,00%, con amortización de capital mensual a contar de julio de 2014 hasta junio de 2016, cuyo capital adeudado asciende a ARS 1,32 (US$ 0,15 millones).

vi) La Papelera del Plata S.A. con el Banco Ciudad de Argentina: En diciembre de 2012 contrajo un crédito de ARS 4,00 millones (US$ 0,45 millones) a una tasa de interés fija de 15,01%, con amortización de capital trimestral a contar de diciembre de 2013 hasta diciembre de 2015 cuyo saldo de capital adeudado asciende a ARS 1,38 millones (US$ 0,16 millones); en marzo de 2013 contrajo un crédito para pagos a proveedores por inversiones en activo fijo de ARS 10 millones (US$ 1,13 millones) a una tasa de interés fija de 15,25%, con amortización de capital trimestral a contar de marzo de 2014 hasta marzo de 2016 cuyo saldo de capital adeudado asciende a ARS 4,59 millones (US$ 0,52).

vii) La Papelera del Plata S.A. con el Banco Galicia de Argentina: En noviembre de 2012 contrajo un crédito de ARS 5,00 millones (US$ 0,57 millones) a una tasa de interés fija de 15,01%, con amortización de capital trimestral a contar de noviembre de 2013 hasta noviembre de 2015 cuyo saldo de capital adeudado asciende a ARS 1,70 millones (US$ 0,19 millones).

viii) La Papelera del Plata S.A. con el Banco de la Provincia de Buenos Aires de Argentina: En abril de 2014 contrajo un crédito de ARS 26,40 millones (US$ 3,00 millones) a una tasa de interés variable (Badlar) publicada por el BCRA, con amortización de capital semestral a contar de mayo de 2015 hasta noviembre de 2019.

ix) Industria Papelera Uruguaya S.A. con Banco Citibank N.A. - Uruguay: En diciembre de 2014 contrajo un crédito por UYU 240 millones (US$ 9,29 millones) a una tasa de interés del 14% anual, con amortización de capital al vencimiento el 30 de diciembre de 2016 y pago trimestral de intereses.

x) Drypers Andina S.A. con BancoEstado de Chile: En enero de 2011 contrajo un crédito por un monto de US$ 25,5 millones a un plazo de 5 años. Este crédito devengará y pagará intereses semestrales a una tasa Libor 180 días más un margen de 1,06% y amortización de capital al final del vencimiento el día 5 de julio de 2017. En julio de 2014 se amortizó capital por la suma de US$ 0,50 millones.

xi) Protisa Colombia S.A. con The Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ, Ltd. de Estados Unidos: En agosto de 2014 contrajo un crédito por US$ 38 millones a un plazo de 3 años y una tasa de interés libor a 180 días más 0,83%, con amortización de capital al vencimiento el 20 de agosto de 2017.

xii) Protisa Colombia S.A. con el Banco Santander de Chile: En diciembre de 2010 contrajo un crédito (renovación) por US$ 44 millones a una tasa de interés libor a 180 días más 1,06%, con amortización de capital al vencimiento el 10 de julio de 2017. En julio de 2014 se amortizó capital por la suma de US$ 7 millones.

xiii) Melhoramentos CMPC Ltda. con el Banco Itaú / BBA de Brasil (financiamiento del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social - BNDES): En junio de 2010 suscribió créditos de largo plazo en moneda local (reales brasileños) para pagar a proveedores (Voith y Perini). El valor nominal de los créditos suscritos, al 31 de marzo de 2015, son los siguientes montos: BRL 33,07 millones (US$ 10,31 millones) a una tasa fija del 4,5% anual, con vencimiento en el año 2020 y BRL 2,57 millones (US$ 0,80 millones) a una tasa fija del 5,5% anual, con vencimiento en el año 2020.

En enero de 2013 suscribió crédito de largo plazo en moneda local (reales brasileños) para adquisición de equipos a proveedor Fabio Perini por un monto total de BRL 9,91 millones (US$ 3,09 millones) a una tasa fija del 3% anual con vencimientos de capital mensual a partir del 15 de marzo de 2015 al 15 de febrero de 2023, cuyo saldo de capital adeudado al 31 de marzo de 2015 asciende a BRL 9,72 millones (US$ 3,03 millones); en mayo de 2013 suscribió crédito de largo plazo en moneda local (reales brasileños) para la adquisición de equipos al proveedor Compañía Brasileña de Tecnología Industrial (CBTI) por un monto total de BRL 1,0 millones (US$ 0,31 millones) a una tasa fija del 3% anual con vencimientos de capital mensual a partir del 15 de julio de 2015 y hasta el 15 de junio de 2023.

En febrero de 2014 suscribió un crédito de largo plazo en moneda local (reales brasileños) para adquisición de equipos al proveedor Fabio Perini por un monto total de BRL 5,39 millones (US$ 1,66 millones) a una tasa fija del 3,5% anual con vencimientos de capital mensual a partir del 15 de octubre de 2015 al 15 de septiembre de 2023.

En junio de 2014 suscribió un crédito de largo plazo en moneda local (reales brasileños) por un monto total de BRL 0,86 millones (US$ 0,32 millones) a una tasa porcentual CDI (Certificados de Depósitos Interfinanciero) más un fijo de 1,95% anual con vencimientos de capital mensual a partir del 9 de julio de 2014 al 24 de mayo de 2017, cuyo saldo de capital adeudado al 31 de marzo de 2015 asciende a US$ 0,21.

En diciembre de 2014 suscribió un crédito de largo plazo en moneda local (reales brasileños) para adquisición de equipos a los proveedores Voith y Perini por un monto total de BRL 9,26 millones (US$ 2,89 millones) a una tasa fija del 6% anual, con vencimientos mensuales desde enero de 2017 hasta diciembre de 2024. Al 31 de marzo de 2015 se han recibido BRL 2,72 millones (US$ 0,85 millones).

xiv) En agosto de 2011 Melhoramentos CMPC Ltda. con el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social - BNDES, suscribió 8 créditos de largo plazo en moneda local (reales brasileños) para financiar inversiones en equipos y maquinarias por un monto total de BRL 98,6 millones (US$ 30,74 millones), con tasa anual basada en la TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo) más spread. Los saldos de capital adeudados al 31 de marzo de 2015 son los siguientes: a tasa TJLP+2,82% un crédito de BRL 13,89 millones (US$ 4,33 millones), a tasa TJLP+3,82% un crédito de BRL 13,86 millones (US$ 4,32 millones), a tasa TJLP+4,52% tres créditos por un total BRL 18,44 millones (US$ 5,75 millones), a tasa TJLP+1,92% dos créditos por un total de BRL 6,64 millones (US$ 2,07 millones), todos con vencimientos mensuales hasta el 15 de enero de 2018 y un crédito con tasa de sólo la TJLP anual por BRL 0,61 millones (US$ 0,19 millones) con vencimientos mensuales hasta el 15 de enero de 2018.

En junio de 2013 Melhoramentos CMPC Ltda. con el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social - BNDES, suscribió 4 créditos de largo plazo en moneda local (reales brasileños) para financiar la construcción de un Centro de Distribución en la ciudad de Caieiras, por un monto total de BRL 39,2 millones (US$ 12,22 millones), con vencimientos mensuales a partir del 15 de junio de 2014 hasta el 15 de mayo de 2019. Las tasas de interés aplicables a los préstamos serán anuales y estarán basadas en la SELIC (Sistema Especial de Liquidación y de Custodia) y la TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo) más spread. Los saldos de capital adeudados al 31 de marzo de 2015 son los siguientes: a tasa SELIC+2,28% dos préstamos por un total BRL 11,80 millones (US$ 3,68 millones), a tasa TJLP+2,28% un préstamo de BRL 11,87 millones (US$ 3,70 millones) y a tasa TJLP+3,28% un crédito de BRL 7,08 millones (US$ 2,21 millones).

xv) CMPC Celulose Riograndense Ltda. con el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social – BNDES: El 28 de noviembre de 2011 suscribió un contrato por tres créditos de largo plazo en moneda local (reales brasileños) para el desarrollo de proyectos forestales por un monto total de BRL 47,67 millones (US$ 14,86 millones) que a continuación se detallan: crédito "A" por BRL 9,54 millones reajustables (US$ 2,97 millones), a una tasa de interés anual promedio de ECM+2,32% (Encargos da Cesta de Moedas) con vencimientos mensuales a partir de 15 de agosto de 2018 hasta el 15 de julio de 2020; crédito "B" por BRL 23,84 millones (US$ 7,43 millones), a una tasa de interés anual promedio de TJLP+2,32% (Taxa de Juros de Longo Prazo) con vencimientos mensuales a partir de 15 de julio de 2018 hasta el 15 de junio de 2020; crédito "C" por BRL 14,30 millones (US$ 4,46 millones), a una tasa de interés anual promedio de TJLP+3,32% con vencimientos mensuales a partir de 15 de julio de 2018 hasta el 15 de junio de 2020. Del total de créditos suscritos, al 31 de marzo de 2015 se han recibido BRL 42.95 millones (US$ 13,39 millones).

El 13 de diciembre de 2012 suscribió un contrato por seis créditos de largo plazo en moneda local (reales brasileños) para el desarrollo del proyecto Guaíba 2 por un monto total de BRL 2.510,66 millones (US$ 782,63 millones) que a continuación se detallan: crédito "A" por BRL 208,67 millones reajustables (US$ 65,05 millones), a una tasa de interés anual promedio de ECM+2,28% (Encargos da Cesta de Moedas) con vencimientos mensuales a partir de 15 de agosto de 2015 hasta el 15 de enero de 2023; crédito "B" por BRL 521,67 millones (US$ 162,62 millones), a una tasa de interés anual promedio de TJLP+2,28% (Taxa de Juros de Longo Prazo) con vencimientos mensuales a partir de 15 de julio de 2015 hasta el 15 de diciembre de 2022; crédito "C" por BRL 313,00 millones (US$ 97,57 millones), a una tasa de interés anual promedio de TJLP+3,28% con vencimientos mensuales a partir de 15 de julio de 2015 hasta el 15 de diciembre de 2022; crédito "D" por BRL 1.000,00 millones (US$ 311,72 millones), a una tasa de interés anual promedio de 2,5% con vencimientos mensuales a partir de 15 de enero de 2015 hasta el 15 de diciembre de 2022; crédito "E" por BRL 454,83 millones (US$ 141,78 millones), a una tasa de interés anual promedio de TJLP+1,88% con vencimientos mensuales a partir de 15 de julio de 2015 hasta el 15 de diciembre de 2022; crédito "F" por BRL 12,49 millones (US$ 3,89 millones), a una tasa de interés anual promedio de TJLP con vencimientos mensuales a partir de 15 de julio de 2015 hasta el 15 de diciembre de 2022. Del total de créditos suscritos, al 31 de marzo de 2015 se han recibido BRL 1.659,53 millones (US$ 517,31 millones) con una tasa de interés efectiva promedio de 6,17% anual.

El 14 de febrero de 2013 suscribió un contrato por tres créditos de largo plazo en moneda local (reales brasileños) para el desarrollo de proyectos forestales por un monto total de BRL 19,66 millones (US$ 6,13 millones) que a continuación se detallan: crédito "A" por BRL 3,93 millones reajustables (US$ 1,23 millones), a una tasa de interés anual promedio de ECM+2,28% (Encargos da Cesta de Moedas) con vencimientos mensuales a partir de 15 de mayo de 2020 hasta el 15 de abril de 2022; crédito "B" por BRL 9,83 millones (US$ 3,06 millones), a una tasa de interés anual promedio de TJLP+2,28% (Taxa de Juros de Longo Prazo) con vencimientos mensuales a partir de 15 de marzo de 2020 hasta el 15 de febrero de 2022; crédito "C" por BRL 5,90 millones (US$ 1,84 millones), a una tasa de interés anual promedio de TJLP+3,28% con vencimientos mensuales a partir de 15 de marzo de 2020 hasta el 15 de febrero de 2022. Del total de créditos suscritos, al 31 de marzo de 2015 se han recibido BRL 7,40 millones (US$ 2,31 millones).

El 10 de diciembre de 2013 suscribió un contrato por tres créditos de largo plazo en moneda local (reales brasileños) para el desarrollo de proyectos forestales por un monto total de BRL 39,72 millones (US$ 12,38 millones) que a continuación se detallan: crédito “A” por BRL 7,94 millones reajustables (US$ 2,48 millones), a una tasa de interés anual promedio de ECM+2,42% (Encargos da Cesta de Moedas) con vencimientos mensuales a partir de 15 de febrero de 2021 hasta el 15 de enero de 2023; crédito “B” por BRL 19,86 millones (US$ 6,19 millones), a una tasa de interés anual promedio de TJLP+2,42% (Taxa de Juros de Longo Prazo) con vencimientos mensuales a partir de 15 de enero de 2021 hasta el 15 de diciembre de 2022; crédito “C” por BRL 11,92 millones (US$ 3,71 millones), a una tasa de interés anual promedio de TJLP+3,42% con vencimientos mensuales a partir de 15 de enero de 2021 hasta el 15 de diciembre de 2022. Del total de créditos suscritos, al 31 de marzo de 2015 se han recibido BRL 10,86 millones (US$ 3,39 millones).

xvi) CMPC Celulose Riograndense Ltda. con Agencia Swedish Export Credit Corporation (EKN) de Suecia: El 20 de diciembre de 2013 suscribió un crédito para el desarrollo del proyecto Guaíba 2 por US$ 114,82 millones (SEK 626,89 millones y US$ 21,12 millones) a una tasa de 2,35% anual con amortizaciones de capital semestrales a contar de noviembre de 2015 hasta mayo de 2025. Del total de los montos suscritos, al 31 de marzo de 2015 se han recibido US$ 100,90 millones, con una tasa efectiva del 3,32% anual.

xvii) CMPC Celulose Riograndense Ltda. con Agencia Finnish Export Credit Ltd. (Finnvera) de Finlandia: El 20 de diciembre de 2013 suscribió un crédito para el desarrollo del proyecto Guaíba 2, de US$ 220,00 millones, a una tasa promedio de 2,41% anual con amortizaciones de capital semestrales a contar de noviembre de 2015 hasta mayo de 2025. Del total de los montos suscritos, al 31 de marzo de 2015 se han recibido US$ 220,00 millones, con una tasa efectiva del 3,50% anual.

xviii) Absormex CMPC Tissue S.A. de CV: En octubre de 2012 suscribió un crédito sindicado por US$ 80 millones con los bancos The Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ, Ltd. (US$ 40 millones) y HSBC Bank USA, N.A. (US$ 40 millones), a un plazo de 3,5 años pagaderos en una cuota al vencimiento el día 4 de abril del 2016 a una tasa de interés aproximado de Libor+1,08% con pago mensual.

xix) En Mayo de 2014, Absormex CMPC Tissue S.A. de CV con Nordea Bank AB (publ) (Agencia Swedish Export Credit Corporation) de Suecia como prestador y agente, contrajo un crédito por un monto máximo de US$ 40,80 millones para financiar pagos a proveedores asociados al proyecto de construcción de Máquina Papelera en el estado de Tamaulipas. Cada pago que se realice durante el transcurso del proyecto contemplará una porción de las siguientes monedas y no podrán exceder los siguientes montos totales: US$ 7 millones, SEK 126 millones y EUR 10 millones. Para cada pago que se realice se devengará una tasa de interés de un 2,37% sobre dólar con pagos semestrales. Una vez concluido el proyecto, el cual se estima para el año 2015, se consolidarán los desembolsos hechos hasta esa fecha y partirá un crédito único que tendrá 17 amortizaciones semestrales hasta el año 2024. Al 31 de marzo de 2015, las obligaciones por esta operación ascienden a US$ 27,44 millones.

Todos estos créditos son prepagables sin costo en fecha de pago de intereses.

La matriz Empresas CMPC S.A. derivado de algunos contratos de deuda suscritos por Inversiones CMPC S.A. y sus subsidiarias Drypers Andina S.A., Protisa Colombia S.A. (sólo con bancos BBVA y Estado de Chile), Melhoramentos CMPC Ltda., CMPC Celulose Riograndense Ltda. y Absormex CMPC Tissue S.A. de CV, avalados por ella, debe cumplir con algunos indicadores financieros ("*covenants*") calculados sobre los Estados Financieros consolidados, respecto a mantener un patrimonio mínimo, un nivel de endeudamiento máximo y un nivel mínimo de cobertura de gastos financieros. Al 31 de marzo de 2015, estos indicadores se cumplen.

El total del pasivo financiero incluye pasivos garantizados con hipotecas sobre edificios por un importe de MUS$ 13.373 (MUS$ 13.457 al 31 de diciembre de 2014).

b) Obligaciones con el público (bonos)

i) Con fecha 29 de octubre de 2009, Inversiones CMPC S.A., a través de su agencia en Islas Cayman, emitió un Bono en los Estados Unidos de América por un monto de US$ 500 millones, de acuerdo a la *Rule* 144 A Regulación S de la *United States Securites Act.* de 1933. El plazo de vencimiento del bono es de 10 años. La tasa de interés de carátula es 6,13% y la tasa efectiva es 6,25%, con un spread sobre el bono del tesoro de 10 años de 2,75%. El capital es pagadero a la fecha de vencimiento del bono, en tanto que el interés de los mismos es pagadero en forma semestral. Actuaron como bancos colocadores BNP Paribas, J.P. Morgan y Santander.

El producto de la emisión fue destinado a pagar parte del precio de la adquisición efectuada por Inversiones CMPC de los activos forestales e industriales de la unidad de Guaíba de la empresa brasileña Aracruz Celulose e Papel S.A.

ii) Con fecha 13 de enero de 2011, Inversiones CMPC S.A., a través de su agencia en Islas Cayman, emitió y colocó un Bono en los Estados Unidos de América por un monto de US$ 500 millones, de acuerdo a la *Rule* 144 A Regulación S de la *United States Securites Act.* de 1933. El plazo de vencimiento del bono es de 7 años. La tasa de interés de carátula es 4,75% y la tasa efectiva es 4,83%, con un spread sobre el bono del tesoro de 7 años de 2,2%. El capital es pagadero a la fecha de vencimiento del bono, en tanto que el interés de los mismos es pagadero en forma semestral. Actuaron como bancos colocadores Citigroup Global Markets Inc., Itaú BBA USA Securities Inc. y J.P. Morgan Securities LLC.

El producto de la emisión fue destinado a usos generales corporativos.

iii) Con fecha 18 de abril de 2012, Inversiones CMPC S.A., a través de su agencia en Islas Cayman, emitió y colocó un Bono en los Estados Unidos de América por un monto de US$ 500 millones, de acuerdo a la *Rule* 144 A Regulación S de la *United States Securites Act.* de 1933. El plazo de vencimiento del bono es de 10 años. La tasa de interés de carátula es 4,50% y la tasa efectiva es 4,64%, con un spread sobre el bono del tesoro de 10 años de 2,65%. El capital es pagadero a la fecha de vencimiento del bono, en tanto que el interés de los mismos es pagadero en forma semestral. Actuaron como bancos colocadores Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc., HSBC Securities (USA) Inc., Mitsubishi UFJ Securities (USA) Inc. y J.P. Morgan Securities LLC.

El producto de la emisión fue destinado a usos generales corporativos.

iv) Con fecha 8 de mayo de 2013, Inversiones CMPC S.A. a través de su agencia en Islas Cayman, emitió y colocó un Bono en los Estados Unidos de América por un monto de US$ 500 millones, de acuerdo a la *Rule* 144A Regulación S, de la *United States Securities Act* de 1933. El plazo del bono es de 10 años. El bono pagará una tasa de interés nominal de 4,38%. La tasa efectiva de colocación es de 4,47% anual, con un spread sobre el bono del tesoro de Estados Unidos a 10 años de 2,70%. Los intereses se pagarán semestralmente y el capital se amortiza en una cuota al vencimiento. Actuaron como bancos colocadores Deutsche Bank Securities Inc. y J.P. Morgan Securities LLC.

El producto de la emisión fue destinado a usos generales corporativos.

v) Con fecha 10 de septiembre de 2014, Inversiones CMPC S.A. emitió y colocó un Bono en los Estados Unidos de América por un monto de US$ 500 millones, de acuerdo a la *Rule* 144A Regulación S, de la *United States Securities Act* de 1933. El plazo del bono es de 10 años. El bono pagará una tasa de interés nominal de 4,75%. La tasa efectiva de colocación es de 4,79% anual, con un spread sobre el bono del tesoro de Estados Unidos a 10 años de 2,25%. Los intereses se pagarán semestralmente y el capital se amortiza en una cuota al vencimiento. Actuaron como bancos colocadores J.P. Morgan, Mitsubishi UFJ Securities y Santander.

El producto de la emisión fue destinado a usos generales corporativos.

vi) Con fecha 15 de junio de 2005, Inversiones CMPC S.A., emitió Bono serie "A" inscrito en el Registro de Valores de la SVS con el Nº 413 por un monto ascendente a 7 millones de unidades de fomento (CLF) equivalentes a US$ 275 millones. Esta obligación contempla el pago de intereses en forma semestral con una tasa de interés de 2,70% anual compuesta semestralmente y con pago total de capital en marzo de 2015. Este bono fue colocado a descuento de forma que la tasa efectiva de colocación fue un 3,22% en CLF. Con fecha 15 de junio de 2005, Inversiones CMPC S.A. suscribió contrato *cross currency swap* con J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos, con que redenominó el 50% de este bono serie A emitido en CLF a un pasivo por US$ 100 millones con una tasa de interés variable en base a Libor más un margen, cuyo valor razonable se presenta en Otros activos financieros – corriente. Asimismo, la compañía suscribió contrato *swap* de tasa de interés con J. Aron & Company - Estados Unidos con lo cual se fijó la tasa Libor, de forma que el costo efectivo de la porción dólar (US$ 100 millones) ascienda a 4,64% anual, cuyo valor razonable se presenta en Otros pasivos financieros – corriente. Este bono fue pagado a su vencimiento en marzo de 2015.

vii) Con fecha 24 de marzo de 2009, Inversiones CMPC S.A., emitió Bono serie "F" inscrito en el Registro de Valores de la SVS con el Nº 570, a un plazo de 21 años, por un monto ascendente a 7 millones de unidades de fomento (US$ 275 millones). Esta obligación contempla el pago de intereses en forma semestral con una tasa de interés de 4,30% anual compuesta. Además, este bono fue colocado a descuento de forma que la tasa efectiva de colocación fue un 4,55%. La sociedad amortizará el descuento en el plazo de vigencia del instrumento.

Inversiones CMPC S.A. suscribió contratos *cross currency swap* con bancos locales cuyo valor razonable se presenta en Otros pasivos financieros – no corriente.

viii) Con fecha 21 de abril de 2014, Inversiones CMPC S.A., emitió Bono serie "G" inscrito en el Registro de Valores de la SVS con el Nº 733 por un monto ascendente a 5 millones de unidades de fomento (CLF) equivalentes a US$ 196 millones. Esta obligación contempla el pago de intereses en forma semestral con una tasa de interés de 3,50% anual compuesta y con pago total de capital el 21 de abril de 2039. Además, este bono fue colocado a descuento de forma que la tasa efectiva de colocación fue un 3,70% en CLF. La sociedad amortizará el descuento en el plazo de vigencia del instrumento. Este bono es prepagable a valor par a partir del quinto año.

Estas obligaciones contemplan el cumplimiento de algunos índices financieros (*covenants*) calculados sobre los Estados Financieros de la matriz Empresas CMPC S.A. y subsidiarias, que al cierre del presente periodo se cumplen y que se refieren a mantener un patrimonio mínimo, un nivel de endeudamiento máximo y un nivel mínimo de cobertura de gastos financieros.

c) Efecto neto de derivados tomados en Chile

i) Con fecha 4 de agosto de 2014, Inversiones CMPC S.A. suscribió un contrato *cross currency swap* con el Banco de Chile que redenominó un millón doscientas mil unidades de fomento (CLF) del bono serie G registro N° 733 emitido por 5 millones de CLF a un pasivo por US$ 50,61 millones con una tasa de interés fija de 3,47% para el derecho en CLF y de 4,50% para la obligación en dólares, respectivamente. Al 31 de marzo de 2015 el valor razonable de este contrato se presenta en Otros pasivos financieros – no corrientes, con tratamiento de contabilidad de cobertura.

ii) Con fecha 4 de agosto de 2014, Inversiones CMPC S.A. suscribió un contrato *cross currency swap* con el Banco BCI - Chile que redenominó un millón doscientas mil unidades de fomento (CLF) del bono serie G registro N° 733 emitido por 5 millones de CLF a un pasivo por US$ 50,60 millones con una tasa de interés fija de 3,47% para el derecho en CLF y de 4,52% para la obligación en dólares, respectivamente. Al 31 de marzo de 2015 el valor razonable de este contrato se presenta en Otros pasivos financieros – no corrientes, con tratamiento de contabilidad de cobertura.

iii) Con fecha 11 de diciembre de 2013, Inversiones CMPC S.A. suscribió un contrato *cross currency swap* con el Banco Santander - Chile que redenominó un millón doscientos treinta y siete mil unidades de fomento (CLF) del bono serie F registro N° 570 emitido por 7 millones de CLF a un pasivo por US$ 53,96 millones con una tasa de interés fija de 4,3% para el derecho en CLF y de 5,06% para la obligación en dólares, respectivamente. Al 31 de marzo de 2015 el valor razonable de este contrato se presenta en Otros pasivos financieros – no corrientes, con tratamiento de contabilidad de cobertura.

iv) Con fecha 10 de diciembre de 2013, Inversiones CMPC S.A. suscribió un contrato *cross currency swap* con el Banco Santander - Chile que redenominó un millón ciento cuarenta y tres mil unidades de fomento (CLF) del bono serie F registro N° 570 emitido por 7 millones de CLF a un pasivo por US$ 50,00 millones con una tasa de interés fija de 4,3% para el derecho en CLF y de 5,06% para la obligación en dólares, respectivamente. Al 31 de marzo de 2015 el valor razonable de este contrato se presenta en Otros pasivos financieros – no corrientes, con tratamiento de contabilidad de cobertura.

v) Con fecha 2 de diciembre de 2013, Inversiones CMPC S.A. suscribió un contrato *cross currency swap* con el Banco BBVA - Chile que redenominó un millón ciento veinte mil unidades de fomento (CLF) del bono serie F registro N° 570 emitido por 7 millones de CLF a un pasivo por US$ 49,02 millones con una tasa de interés fija de 4,3% para el derecho en CLF y de 5,15% para la obligación en dólares, respectivamente. Al 31 de marzo de 2015 el valor razonable de este contrato se presenta en Otros pasivos financieros – no corrientes, con tratamiento de contabilidad de cobertura.

vi) Durante el año 2013 Inversiones CMPC S.A. suscribió contratos *forwards* de cobertura con diversos bancos nacionales e internacionales con el objeto de cubrir el riesgo financiero asociado a variaciones de precio de las monedas asociadas a proyectos de inversión en Brasil (real brasileño). El valor razonable se presenta, según la evolución de cada contrato, en Otros activos financieros u Otros pasivos financieros, con tratamiento de contabilidad de cobertura. Al 31 de marzo de 2015 los pasivos cubiertos alcanzan a US$ 380 millones.

vii) Con fecha 19 de octubre de 2011, Inversiones CMPC S.A. suscribió dos contratos *swap* con J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos por el 40% del crédito sindicado de US$ 400 millones, con lo cual fijó la tasa Libor a 3 meses en 1,17%, cuyo valor razonable se presenta en Otros pasivos financieros. Este crédito se pagó anticipadamente en octubre de 2014.

viii) Con fecha 19 de octubre de 2011, Inversiones CMPC S.A. suscribió dos contratos *swap* con HSBC Bank USA, N.A. por el 40% del crédito sindicado de US$ 400 millones, con lo cual fijó la tasa Libor a 3 meses en 1,17%, cuyo valor razonable se presenta en Otros pasivos financieros. Este crédito se pagó anticipadamente en octubre de 2014.

d) Efecto neto de derivados tomados en el exterior

i) En el año 2015 la subsidiaria CMPC Celulose Riograndense Ltda. suscribió contratos *cross currency swap* con el Banco Santander S.A. - Brasil, para cubrir el 90,00% de un crédito por BRL 497 millones (US$ 155 millones). Mediante estos contratos se cambió la tasa de interés de TJLP+2,28 (Taxa de Juros de Longo Plazo), equivalente a 7,78% anual, a una tasa promedio de 1,47%y se redenominó la deuda a dólares estadounidenses. Al 31 de marzo de 2015 el valor razonable de estos contratos se presenta en Otros pasivos financieros – no corriente con tratamiento contable de cobertura de flujo de efectivo.

ii) En el último trimestre de 2014 la subsidiaria CMPC Celulose Riograndense Ltda. suscribió contratos *cross currency swap* con el Bank of America Merril Lynch Múltiplo S.A. - Brasil, para cubrir el 100,00% de un crédito por BRL 541 millones (US$ 169 millones). Mediante estos contratos se cambió la tasa fija de 2,5% a una tasa promedio de -3,894%y se redenominó la deuda a dólares estadounidenses. Al 31 de marzo de 2015 el valor razonable de estos contratos se presenta en Otros pasivos financieros – no corriente con tratamiento contable de cobertura de flujo de efectivo.

iii) En agosto de 2014 la subsidiaria Protisa Colombia S.A. suscribió un contrato *cross currency swap* con el Banco BBVA - Chile, para cubrir el 92% de un crédito por US$ 38 millones. Mediante este contrato se cambió la tasa Libor+0,834% a una tasa fija en pesos colombianos de un 5,74% y se redenominó la deuda a pesos colombianos. Al 31 de marzo de 2015 el valor razonable de este contrato se presenta en Otros activos financieros – no corriente con tratamiento contable de cobertura de flujo de efectivo.

iv) En julio de 2014 la subsidiaria Drypers Andina S.A. suscribió un contrato *cross currency swap* con el Banco Santander - Chile, para cubrir el 100% de un crédito por US$ 25 millones. Mediante este contrato se cambió la tasa Libor+1,06% a una tasa fija en pesos colombianos de un 5,88% y se redenominó la deuda a pesos colombianos. Al 31 de marzo de 2015 el valor razonable de este contrato se presenta en Otros activos financieros – no corriente con tratamiento contable de cobertura de flujo de efectivo.

v) En mayo de 2013 la subsidiaria Absormex CMPC Tissue S.A. de CV suscribió un contrato *cross currency swap* con el Banco HSBC - México, para cubrir el 62,5% de un crédito por US$ 40 millones. Mediante este contrato se cambió la tasa Libor+1,08% a una tasa TIIE+0,05% y se redenominó la deuda a pesos mexicanos. Al 31 de marzo de 2015 el valor razonable de este contrato se presenta en Otros activos financieros – no corriente con tratamiento contable de cobertura de flujo de efectivo.

vi) En mayo de 2013 la subsidiaria Absormex CMPC Tissue S.A. de CV suscribió un contrato *cross currency swap* con el Banco BBVA Bancomer - México, para cubrir el 62,5% de un crédito por US$ 40 millones. Mediante este contrato se cambió la tasa Libor+1,08% a una tasa TIIE+0,05% y se redenominó la deuda a pesos mexicanos. Al 31 de marzo de 2015 el valor razonable de este contrato se presenta en Otros activos financieros – no corriente con tratamiento contable de cobertura de flujo de efectivo.

e) Valor razonable de Préstamos que devengan intereses

Considerando que el plazo promedio de la deuda consolidada de Inversiones CMPC es de 7 años y que la tasa promedio que hoy devengan los préstamos en dólares es de un 3,7% anual, la administración de Inversiones CMPC considera que la Compañía podría financiar sus operaciones con pasivos, en forma y a condiciones de mercado similares a las pactadas en sus actuales pasivos financieros, por lo que determinó que el valor razonable de los pasivos financieros es aproximadamente (±1%) o equivalente a su valor de costo amortizado registrado contablemente.

f) Vencimiento de flujos contratados

A continuación se presenta análisis de liquidación de Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes registrados al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, expresados en sus montos finales a las fechas respectivas de pago:

		Vencimiento de flujos contratados					
	Valor libro	Hasta 90 días	91 días hasta a 1 año	Más de 1 año hasta 3 años	Más de 3 años hasta 5 años	Más de 5 años	Total
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Saldo al 31 de marzo de 2015							
Pasivos financieros							
Préstamos bancarios	1.168.643	78.835	537.468	275.093	103.053	237.048	1.231.497
Obligaciones con el público	2.973.594	40.909	100.113	782.043	719.231	2.461.238	4.103.534
Arrendamientos financieros	57.828	2.049	7.626	8.758	15.391	29.657	63.481
Swaps y *Cross currency swaps*	2.141	936	2.808	2.808	-	-	6.552
Forwards de moneda extranjera	2.713	2.295	418	-	-	-	2.713
Pasivos de cobertura	155.118	14.451	41.367	87.779	31.496	52.149	227.242
Total	**4.360.037**	**139.475**	**689.800**	**1.156.481**	**869.171**	**2.780.092**	**5.635.019**
Saldo al 31 de diciembre de 2014							
Pasivos financieros							
Préstamos bancarios	1.220.531	89.784	56.078	786.938	120.507	250.907	1.304.214
Obligaciones con el público	3.268.484	315.870	100.504	283.019	1.232.082	2.498.130	4.429.605
Arrendamientos financieros	61.628	518	4.942	6.936	25.494	28.987	66.877
Swaps y Cross currency swaps	4.387	3.259	2.808	3.744	-	-	9.811
Forwards de moneda extranjera	2.748	2.489	259	-	-	-	2.748
Pasivos de cobertura	85.855	13.252	24.696	52.064	12.971	28.454	131.437
Total	**4.643.633**	**425.172**	**189.287**	**1.132.701**	**1.391.054**	**2.806.478**	**5.944.692**

Los flujos al vencimiento de los pasivos financieros por operaciones con derivados se calcularon con las paridades de monedas y las tasas de interés vigentes al cierre de los presentes estados financieros.

g) Jerarquías del valor razonable

Los pasivos financieros y de cobertura contabilizados a valor razonable en el Estado de situación financiera, han sido medidos en base a metodologías previstas en la NIC 39. Para efectos de la aplicación de criterios en la determinación de los valores razonables de los pasivos financieros se han considerado los siguientes parámetros:

Nivel I: Valores o precios de cotización en mercados activos para activos y pasivos idénticos.

Nivel II: Informaciones provenientes de fuentes distintas a los valores de cotización del Nivel I, pero observables en mercados para los activos y pasivos ya sea de manera directa (precios) o indirecta (derivado a partir de precios).

Nivel III: Informaciones para activos o pasivos que no se basen en datos de mercados observables.

La siguiente tabla presenta los pasivos financieros y de cobertura que son medidos a valor razonable al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014:

	Jerarquía utilizada para determinar el valor razonable		
Instrumentos financieros medidos a valor razonable	Nivel I	Nivel II	Nivel III
	MUS$	MUS$	MUS$
Saldo al 31 de marzo de 2015			
Operaciones *swaps* de tasa de interés	-	2.141	-
Operaciones *forwards* de monedas	-	2.713	-
Pasivos de cobertura	-	155.118	-
Total pasivos financieros a valor razonable	**-**	**159.972**	**-**
Saldo al 31 de diciembre de 2014			
Operaciones *swaps* de tasa de interés	-	4.387	-
Operaciones *forwards* de monedas	-	2.748	-
Pasivos de cobertura	-	85.855	-
Total pasivos financieros a valor razonable	**-**	**92.990**	**-**

NOTA 23 - CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Los Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se detallan a continuación:

Saldo al 31 de marzo de 2015		**Cuentas por pagar comerciales y otras expuestas al riesgo de liquidez**				
Tipo Acreedor	**Moneda**	**Hasta un mes**	**Dos a tres meses**	**Cuatro a doce meses**	**Total**	**Tipo de amortización**
		MUS$	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	
Proveedores	CLP	141.153	15.983	-	157.136	Mensual
Proveedores	CLF	906	-	-	906	Mensual
Proveedores	US$	133.588	13.480	11.700	158.768	Mensual
Proveedores	EUR	8.289	200	15.636	24.125	Mensual
Proveedores	ARS	20.481	35	23	20.539	Mensual
Proveedores	MXN	16.408	5.713	888	23.009	Mensual
Proveedores	SEK	25	-	4.992	5.017	Mensual
Proveedores	COP	5.823	569	-	6.392	Mensual
Proveedores	BRL	29.745	17.844	33.614	81.203	Mensual
Proveedores	PEN	16.337	1.556	93	17.986	Mensual
Proveedores	UYU	2.599	-	12	2.611	Mensual
Proveedores	GBP	24	-	-	24	Mensual
Documentos por pagar	ARS	11.714	211	-	11.925	Mensual
Otros por pagar	CLP	17.182	-	-	17.182	Mensual
Otros por pagar	US$	3.177	-	28	3.205	Mensual
Otros por pagar	EUR	126	-	-	126	Mensual
Otros por pagar	ARS	5.291	-	-	5.291	Mensual
Otros por pagar	MXN	1.944	-	-	1.944	Mensual
Otros por pagar	COP	1.100	-	-	1.100	Mensual
Otros por pagar	BRL	13.853	-	-	13.853	Mensual
Otros por pagar	PEN	1.212	-	-	1.212	Mensual
Otros por pagar	UYU	848	-	-	848	Mensual
Total		**431.825**	**55.591**	**66.986**	**554.402**	

Saldo al 31 de diciembre de 2014		**Cuentas por pagar comerciales y otras expuestas al riesgo de liquidez**				
Tipo Acreedor	**Moneda**	**Hasta un mes**	**Dos a tres meses**	**Cuatro a doce meses**	**Total**	**Tipo de amortización**
		MUS$	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	
Proveedores	CLP	139.834	15.370	1.188	156.392	Mensual
Proveedores	CLF	1.545	-	-	1.545	Mensual
Proveedores	US$	137.746	15.424	9.724	162.894	Mensual
Proveedores	EUR	8.957	353	3.544	12.854	Mensual
Proveedores	ARS	19.357	45	32	19.434	Mensual
Proveedores	MXN	15.641	6.852	215	22.708	Mensual
Proveedores	SEK	7.288	-	10.323	17.611	Mensual
Proveedores	COP	5.331	-	-	5.331	Mensual
Proveedores	BRL	37.782	14.656	25.286	77.724	Mensual
Proveedores	PEN	18.663	1.550	158	20.371	Mensual
Proveedores	UYU	2.993	-	-	2.993	Mensual
Proveedores	GBP	49	-	-	49	Mensual
Documentos por pagar	ARS	13.751	367	-	14.118	Mensual
Otros por pagar	CLP	16.297	589	-	16.886	Mensual
Otros por pagar	US$	1.589	-	208	1.797	Mensual
Otros por pagar	EUR	7	-	-	7	Mensual
Otros por pagar	ARS	7.279	-	-	7.279	Mensual
Otros por pagar	MXN	4.357	-	-	4.357	Mensual
Otros por pagar	COP	2.059	-	-	2.059	Mensual
Otros por pagar	BRL	18.893	-	-	18.893	Mensual
Otros por pagar	PEN	3.470	-	-	3.470	Mensual
Otros por pagar	UYU	613	-	-	613	Mensual
		463.501	**55.206**	**50.678**	**569.385**	

El valor de costo amortizado de las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar representa adecuadamente el valor razonable de estas partidas.

Las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al día y vencidas son las siguientes:

	Saldos al 31 de marzo de 2015				Saldos al 31 de diciembre de 2014			
	Bienes	**Servicios**	**Otros**	**Total**	**Bienes**	**Servicios**	**Otros**	**Total**
Cuentas comerciales con pagos al día	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**
Hasta 30 días	223.349	117.692	53.864	394.905	236.911	126.490	64.998	428.399
Entre 31 y 60 días	36.199	3.038	1.370	40.607	32.815	4.168	1.334	38.317
Entre 61 y 90 días	13.887	539	558	14.984	15.644	999	246	16.889
Entre 91 y 120 días	4.684	30	27	4.741	2.792	16	34	2.842
Entre 121 y 365 días	59.234	202	2.809	62.245	41.446	5.260	1.130	47.836
Total	**337.353**	**121.501**	**58.628**	**517.482**	**329.608**	**136.933**	**67.742**	**534.283**
Periodo promedio de pago en días	43	16	22	34	37	21	18	30

	Saldos al 31 de marzo de 2015				Saldos al 31 de diciembre de 2014			
	Bienes	**Servicios**	**Otros**	**Total**	**Bienes**	**Servicios**	**Otros**	**Total**
Cuentas comerciales con pagos vencidos	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**
Hasta 30 días	18.340	9.354	71	27.765	18.316	10.155	223	28.694
Entre 31 y 60 días	4.396	1.294	64	5.754	2.106	1.499	28	3.633
Entre 61 y 90 días	1.192	511	1	1.704	1.145	202	-	1.347
Entre 91 y 120 días	222	63	-	285	104	44	2	150
Entre 121 y 180 días	730	34	1	765	281	60	3	344
Más de 180 días	606	40	1	647	752	174	8	934
Total	**25.486**	**11.296**	**138**	**36.920**	**22.704**	**12.134**	**264**	**35.102**
Periodo promedio de pago en días	27	22	30	25	22	20	20	22

NOTA 24 - CUENTAS POR PAGAR A ENTIDADES RELACIONADAS

Las cuentas por pagar a entidades relacionadas al cierre de cada periodo se detallan a continuación:

RUT parte relacionada	Nombre parte relacionada	Naturaleza de la relación con parte relacionada	País de origen	Detalle de cuenta por pagar	Saldos pendientes 31/03/2015 MUS$	Saldos pendientes 31/12/2014 MUS$	Tipo moneda	Plazos de transacción con parte relacionada	Explicación de la naturaleza de la contraprestación fijada para liquidar una transacción
Pasivo corriente									
90.222.000-3	Empresas CMPC S.A.	Controladora	Chile	Préstamos	307.321	321.114	US$	Menos de 360 días	Monetaria
96.505.760-9	Colbún S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra energía y potencia	83	124	US$	30 días	Monetaria
96.722.460-K	Metrogas S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de gas	1.602	1.592	CLP	30 días	Monetaria
Extranjera	Arauco Argentina S.A. (ex - Alto Paraná S.A.)	Director común en su controladora	Argentina	Compra de celulosa	2.108	1.620	US$	60 días	Monetaria
96.959.030-1	Puerto Lirquén S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de servicios	819	13	CLP	30 días	Monetaria
99.520.000-7	Cía. de Petróleos de Chile S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra combustible	667	845	CLP	60 días	Monetaria
92.580.000-7	Entel S.A.	Accionistas comunes en la controladora	Chile	Compra de servicios	230	221	CLP	60 días	Monetaria
99.301.000-6	Seguros Vida Security Previsión S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de seguros	85	122	CLP	30 días	Monetaria
93.628.000-5	Molibdenos y Metales S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de productos	-	79	CLP	60 días	Monetaria
96.806.980-2	Entel PCS Telecomunicaciones S.A.	Accionistas comunes en la controladora	Chile	Compra de servicios	77	105	CLP	60 días	Monetaria
91.806.000-6	Abastecedora de Combustibles S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de gas	256	202	CLP	30 días	Monetaria
70.360.100-6	Asociación Chilena de Seguridad	Director común	Chile	Compra de seguros	245	238	CLP	30 días	Monetaria
96.697.410-9	Entel Telefonía Local S.A.	Accionistas comunes en la controladora	Chile	Compra de servicios	30	18	CLP	60 días	Monetaria
96.657.900-5	Consorcio Protección Fitosanitaria Forestal S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de servicios	1	1	US$	30 días	Monetaria
96.563.570-K	Entel Call Center S.A.	Director común en la entidad o en su controladora	Chile	Compra de servicios	2	-	CLP	60 días	Monetaria
70.884.700-3	Universidad Finis Terrae	Director común en la entidad o en su controladora	Chile	Compra de servicios	3	-	CLP	30 días	Monetaria
	Total				**313.529**	**326.294**			
Pasivo no corriente									
95.304.000-K	CMPC Maderas S.A.	Entidad con control común	Chile	Préstamos	9.473	4.783	CLP	Más de 360 días	Monetaria
	Total				**9.473**	**4.783**			

NOTA 25 - PROVISIONES Y PASIVOS CONTINGENTES

25.1. El detalle de los montos provisionados son los siguientes:

Provisiones	**31/03/2015**	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Corriente		
Provisión juicios laborales, civiles y tributarios	3.823	3.951
Total	**3.823**	**3.951**
No corriente		
Provisión juicios laborales, civiles y tributarios	26.798	23.014
Total	**26.798**	**23.014**

Las provisiones por juicios - corriente y no corriente corresponden a estimaciones realizadas de acuerdo a la política que al respecto acordara el Directorio de Inversiones CMPC, destinadas a cubrir eventuales efectos que pudieren derivar de la resolución de juicios en que se encuentra involucrada la Compañía. Dichos juicios derivan de transacciones que forman parte del curso normal de los negocios de Inversiones CMPC y cuyos detalles y alcances no son de pleno conocimiento público, por lo que su exposición detallada podría afectar los intereses de la Compañía y el avance de la resolución de éstos, según las reservas legales de cada procedimiento administrativo y judicial. Por lo tanto, en base a lo dispuesto en la NIC 37, párrafo 92, si bien se indican los montos provisionados en relación a estos juicios, no se expone mayor detalle de los mismos, al cierre de estos estados financieros.

El movimiento del periodo en las mencionadas provisiones es el siguiente:

	31/03/2015	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Corriente		
Saldo inicial	3.951	3.266
Incrementos del periodo	-	2.281
Provisión utilizada	(10)	(662)
Traspaso a Otras provisiones a largo plazo	-	(38)
Reverso de provisiones	-	(137)
Disminución por diferencias de cambio	(118)	(759)
Saldo final	**3.823**	**3.951**
No corriente		
Saldo inicial	23.014	21.317
Incrementos del periodo	6.046	10.080
Juicios laborales con cargo a Fibria S.A. (CMPC Celulose Riograndense Ltda.)	-	220
Juicios varios con cargo a Melpaper S.A. (Melhoramentos CMPC Ltda.)	(37)	(5.977)
Traspaso a Cuentas por pagar	-	(138)
Traspaso desde Otras provisiones a corto plazo	-	38
Disminución por diferencias de cambio	(2.225)	(2.526)
Saldo final	**26.798**	**23.014**

En el periodo terminado el 31 de marzo de 2015 se registró un incremento de provisiones por reclamaciones legales por un monto de MUS$ 6.046 (MUS$ 1.712 en igual periodo de 2014) cuyo efecto fue reconocido como gastos del periodo en Otras ganancias (pérdidas).

25.2. Los pasivos contingentes están representados por las siguientes contingencias y restricciones:

a) Garantías directas

Para garantizar al Banco Bice el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones actuales y futuras de Inversiones CMPC S.A. y sus subsidiarias, la matriz Empresas CMPC S.A. tiene constituida una hipoteca de primer grado sobre los pisos uno al nueve y el subterráneo del edificio corporativo ubicado en calle Agustinas Nº 1343 en Santiago. El valor asignado para estos fines es de MUS$ 13.373. Esto según escritura de fecha 22 de julio de 2011, otorgada ante el Notario Público de Santiago Sr. Francisco Javier Leiva Carvajal, repertorio Nº 4.917.

b) Garantías indirectas

La matriz Empresas CMPC S.A. ha otorgado garantías y avales a las siguientes operaciones:

(1) Los créditos y la emisión de bonos realizada en el exterior por Inversiones CMPC S.A., suscritos directamente y a través de su agencia en Islas Cayman.

(2) Las emisiones de bonos en CLF realizadas en Chile por Inversiones CMPC S.A.

En el caso de las garantías indirectas, el acreedor de la garantía avalada por la matriz Empresas CMPC S.A. es el tenedor del documento, ya que dichos documentos son transferibles.

(3) Cumplimiento por parte de Absormex CMPC Tissue S.A. de CV (subsidiaria en México), de los créditos que suscribió con Nordea Bank AB (Agencia Swedish Export Credit Corporation de Suecia), Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ, Ltd. y HSBC Bank USA, N.A.

(4) Cumplimiento por parte de Drypers Andina S.A. (subsidiaria en Colombia), del crédito que esta empresa suscribió con BancoEstado - Chile.

(5) Cumplimiento por parte de Forsac Perú S.A. del contrato de arrendamiento financiero sobre maquinaria que esta empresa suscribió con el Banco de Crédito de Perú.

(6) Cumplimiento por parte de Protisa Colombia S.A. (subsidiaria en Colombia), de los créditos que esta empresa suscribió con el Banco Santander – Chile y con Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ, Ltd.

(7) Cumplimiento por parte de Celulose Riograndense Ltda. (subsidiaria en Brasil), de los créditos que esta empresa suscribió con Banco BNDES – Brasil, con Banco Santander y Nordea Bank AB (Agencia Swedish Export Credit Corporation (EKN) de Suecia) y con Banco Santander y Nordea Bank AB (Agencia Finnish Export Credit Ltd. (Finnvera) de Finlandia).

c) Restricciones

La matriz Empresas CMPC S.A. derivado de algunos contratos de deuda suscritos por Inversiones CMPC S.A. y sus subsidiarias Drypers Andina S.A., Protisa Colombia S.A. (sólo con Bank of Tokyo – Mistubishi UFJ, Ltd.), Melhoramentos CMPC Ltda., CMPC Celulose Riograndense Ltda. y Absormex CMPC Tissue S.A. de CV, avalados por ella, debe cumplir con algunos indicadores financieros ("*covenants*") calculados sobre los Estados Financieros consolidados, respecto a mantener un patrimonio mínimo, un nivel de endeudamiento máximo y un nivel mínimo de cobertura de gastos financieros. Al 31 de marzo de 2015, estos indicadores se cumplen.

La subsidiaria La Papelera del Plata S.A. de Argentina derivado de un contratos de deuda con el Banco Santander Río y BBVA Banco Francés S.A., contemplan el cumplimiento de algunos indicadores calculados sobre sus estados financieros anuales, referidos a mantener un patrimonio mínimo, un endeudamiento máximo y un nivel de cobertura sobre deuda. Al cierre del ejercicio 2014 estos indicadores se cumplen.

d) Juicios

A continuación se indican las causas más significativas que enfrenta Inversiones CMPC, incluyendo todas aquellas causas que presentan un grado de posibilidad de ocurrencia a lo menos en un grado mínimo y cuyos montos reclamados sean superiores a MUS$ 100. También se consideran aquellas en que los montos reclamados se encuentran indeterminados.

(1) Con fecha 19 de enero de 2015, Inversiones CMPC S.A. recibió de parte del Servicio de Impuestos Internos, una liquidación tributaria ascendente a MUS$ 41.808, basada en la discrepancia de dicho Servicio en la imputación de gastos de la Agencia de dicha sociedad. Inversiones CMPC recurrirá ante el Tribunal Tributario y Aduanero, para lo cual cuenta con plazo de 90 días hábiles contados desde la notificación de la Liquidación.

(2) CMPC Celulosa S.A. se encuentra en un juicio tributario, por reclamación sobre liquidación de impuestos por MUS$ 6.803, derivada de una tasación del valor en un traspaso interno de acciones, efectuada por el Servicio de Impuestos Internos el 30 de junio de 2001. Por vicios del procedimiento, la Sociedad dedujo acción ante la Excelentísima Corte Suprema (Rol Nº 1767-3) la que fue acogida con fecha 5 de agosto de 2005, y que produjo la invalidación del juicio en trámite. El procedimiento volvió a etapa de liquidación, la que se encuentra en proceso de reclamo y resolución. En opinión de nuestros abogados, esta acción no debería prosperar.

(3) En el juicio que CMPC Celulosa S.A. mantiene en contra del Banco Central (cuya primera demanda se interpuso en mayo de 1995), con fecha 5 de mayo de 2009 la Corte de Apelaciones de Santiago acogió un recurso de apelación deducido por Inversiones CMPC, estableciéndose en dicho fallo los criterios específicos para la determinación del monto adeudado a ésta por el Banco Central, respecto de la sentencia definitiva de la Corte Suprema de agosto del año 2001, que lo condenó a pagar los pagarés emitidos por ese órgano público, según las reglas de cálculo contenidas en ellos al momento de su emisión y no según una nueva fórmula de cálculo establecida por el deudor con posterioridad. Respecto de dicho fallo, tanto el Banco Central como Inversiones CMPC dedujeron recursos de Casación, en la forma y en el fondo, ante la Corte Suprema. Con fecha 12 de septiembre de 2011, la Corte Suprema resolvió los recursos de casación deducidos y dictó sentencia de reemplazo, en virtud de la cual acogió la solicitud de liquidación del crédito en cuestión, reiterándose en dicho fallo los criterios específicos para la determinación del monto adeudado contenidos en la sentencia de la Corte de Apelaciones de Santiago. Con fecha 31 de mayo de 2012, tras decretarse el cúmplase y certificarse la ejecutoriedad de la sentencia, CMPC Celulosa S.A. solicitó al tribunal de primera instancia que se ordene derechamente la liquidación del crédito. Mediante peritaje judicial se determinó un valor de liquidación de CLP 474.542.519 (MUS$ 792), que ha sido objetado por CMPC Celulosa S.A., encontrándose dicha objeción pendiente de resolución.

(4) CMPC Celulosa S.A. es demandada solidaria en un juicio por accidente del trabajo de un trabajador de empresa contratista, con una cuantía aproximada de MUS$ 180. El juicio se encuentra en etapa de prueba.

(5) Papeles Cordillera S.A. es parte de un juicio civil seguido ante el Juzgado Civil de Puente Alto, por un monto cercano a MUS$ 119, en el que se encuentran citadas las partes a oír sentencia.

(6) En mayo de 2006, la subsidiaria Inversiones Protisa S.A. recibió una liquidación tributaria ascendente a MUS$ 43.468, basada en la discrepancia del Servicio de Impuestos Internos en relación con el criterio de valorización tributaria y corrección monetaria utilizada por la sociedad respecto de sus inversiones en el exterior. La Compañía presentó su defensa ante el Servicio de Impuestos Internos, ratificando el criterio utilizado y entregando los respaldos legales y administrativos que sustentan dicho criterio. Con fecha 28 de marzo de 2013 el Servicio de Impuestos Internos rechazó la reclamación interpuesta por la Sociedad, ante lo cual se presentó un recurso de apelación, el que fue resuelto con fecha 10 de junio de 2014, acogiéndose parcialmente. Ambas partes interpusieron recursos de casación ante la Corte Suprema.

(7) CMPC Tissue S.A. ha verificado en periodo ordinario un crédito valista en la Quiebra de Jorge Rabié y Compañía S.A. por la suma de MUS$ 2.519.

(8) Forsac S.A. presentó un reclamo tributario, en causa RIT GR-15-00106-2014, en que el Servicio de Impuestos Internos requiere el pago de la suma aproximada de MUS$ 307, en relación a la pérdida tributaria declarada para el año tributario 2012. Actualmente la causa está en estado de ser recibida a prueba por el Tribunal Tributario y Aduanero.

(9) Forsac S.A. es demandada por prestaciones laborales, por un monto total de MUS$ 144, causa que se encuentra en etapa de prueba.

(10) La subsidiaria Fabi Bolsas Industriales S.A. de Argentina, enfrenta juicios laborales cuyo monto provisionado por estimación de nuestros abogados asciende a MUS$ 109.

(11) Al 31 de marzo de 2015, la subsidiaria Forestal Bosques del Plata S.A. de Argentina, mantiene juicios por causas laborales y tributarias cuyo monto aproximado asciende a MUS$ 562.

(12) La subsidiaria La Papelera del Plata S.A. de Argentina, enfrenta causas laborales y tributarias por un monto nominal total aproximado de MUS$ 3.503.

(13) La subsidiaria CMPC Celulose Riograndense Ltda. de Brasil, enfrenta algunos juicios laborales y civiles, cuyo monto total aproximado corresponde a MUS$ 2.209.

(14) La subsidiaria Melhoramentos CMPC Ltda. de Brasil enfrenta juicios civiles por un monto aproximado de MUS$ 1.605 y laborales por una suma aproximada a MUS$ 5.639.

(15) La subsidiaria Absormex CMPC Tissue S.A. de CV ha interpuesto reclamaciones tributarias, en las que en opinión de nuestros abogados se estima un resultado favorable.

(16) La subsidiaria Protisa Colombia S.A. mantiene juicios en contra del Municipio de Gachancipá por un monto aproximado de MUS$ 2.401, por concepto de liquidación de “plusvalía” y compensación de “cesiones obligatorias”, procesos que se encuentran en etapa de prueba.

(17) La subsidiaria Drypers Andina S.A. fue incluida en dos requerimientos de la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC) de Colombia, por una eventual colusión en los mercados de papel higiénico y pañales en ese país. Ambas acciones se presentaron en contra de todas las empresas que participan en los mercados en cuestión y en contra de las personas naturales que aparecerían involucradas. Drypers Andina S.A. ha rechazado ante las autoridades respectivas las acusaciones, negando cualquier participación en esos hechos. Al efecto, apoyó su presentación en evidencia que muestra que la Empresa no participó en los hechos que se le imputan. En opinión de los abogados que están asesorando a la Compañía en Colombia se espera un resultado favorable.

Considerando la opinión de los abogados de la Compañía, Inversiones CMPC ha constituido provisiones en el periodo terminado al 31 de marzo 2015 por MUS$ 6.046 (MUS$ 12.361en el año 2014) para cubrir los eventuales desembolsos que pudieran ocasionar estas contingencias.

e) Provisiones y contingencias incorporadas por combinaciones de negocios

(1) La subsidiaria Melhoramentos CMPC Ltda. enfrenta algunos juicios fiscales y laborales, los cuales están siendo tratados en forma administrativa y judicial y ascienden a un monto total de MUS$ 12.685, de los cuales ya fueron pagados MUS$ 10.848 en cuenta judicial, cuyo saldo neto por MUS$ 1.837 se presenta en la cuenta Otras provisiones a largo plazo, el cual corresponde al valor máximo de riesgo. Asímismo, la subsidiaria CMPC Participacoes Ltda. (absorbida en el año 2010 por Melhoramentos CMPC Ltda.) firmó un contrato de QPA (*Quota Purchase Agreement*) con Melpaper (antigua controladora de la subsidiaria Melhoramentos CMPC Ltda.) a través del cual recibió garantías sobre los juicios que se originaron sobre hechos anteriores a la fecha de compra. Algunos de ellos se materializaron y Melhoramentos CMPC Ltda. recibirá la equivalencia del monto a través de la ejecución de estas garantías. Por lo anterior se contabilizó dentro de Otros activos no financieros - no corriente las garantías relacionadas con estos juicios por un monto ascendente a MUS$ 2.000 al 31 de marzo de 2015 (MUS$ 2.415 al 31 de diciembre de 2014), y se entiende que estas contingencias no generan riesgo sobre el patrimonio de Inversiones CMPC. Además, existen algunas demandas por parte de trabajadores, las cuales se encuentran en la fase inicial de los juicios administrativos y judiciales, cuyos montos todavía no han sido definidos por encontrarse en la fase inicial de discusión del reclamo, motivo por el cual todavía no se han cuantificado ni evaluado.

(2) La subsidiaria CMPC Celulose Riograndense Ltda. enfrenta algunos juicios laborales, cuya contingencia se ha reconocido en la cuenta Otras provisiones a largo plazo por un monto ascendente a MBRL 28.177 (MUS$ 8.778). Estos juicios laborales se originaron sobre hechos anteriores a la fecha de compra de esta subsidiaria y de acuerdo al contrato de compra QPA (*Quota Purchase Agreement*), son responsabilidad de la vendedora Fibria S.A. Por lo anterior, las pérdidas resultantes de estos juicios serán reembolsados por Fibria S.A. y en consecuencia fueron contabilizadas en Cuentas por cobrar - no corriente, por un valor equivalente a la provisión antes señalada. Se entiende que estas contingencias no generan riesgo sobre el patrimonio de Inversiones CMPC.

f) Otros

Algunas subsidiarias mantienen responsabilidad ante el Banco Central de Chile por el retorno de exportación por los despachos efectuados en consignación por MUS$ 93.235 al 31 de marzo de 2015 (MUS$ 110.020 al 31 de diciembre de 2014). Este valor representa el precio de mercado determinado a la fecha de despacho.

La matriz Empresas CMPC S.A. mantiene garantías sobre cumplimiento de contratos de instrumentos derivados, suscritos por sus subsidiarias con J.P. Morgan Chase Bank N.A. - Estados Unidos, HSBC Bank - Estados Unidos, Banco HSBC – México, Banco BBVA Bancomer - México, Banco Santander - Chile, Banco BBVA - Chile, Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A. - Brasil, Banco de Chile, Banco BCI – Chile y Banco Santander - Brasil, respecto de tasas de interés aplicadas al valor nominal de MUS$ 1.057.690.

g) Situación de inversiones en el exterior

Los estados financieros de la Compañía incluyen el efecto sobre la posición financiera y económica de las empresas de Inversiones CMPC ubicadas en países como Argentina, Uruguay, Perú, México, Ecuador, Brasil y Colombia, derivados del contexto económico en que se desenvuelven. Los resultados reales futuros dependerán en gran medida de la evolución de dichas economías. La matriz Empresas CMPC continuará apoyando el desarrollo y operación de todos sus negocios en el exterior, comprometiendo los recursos que sean necesarios para la realización de las actividades de sus subsidiarias.

NOTA 26 - PROVISIONES POR BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

Las Provisiones por beneficios a los empleados son las siguientes:

Conceptos	31/03/2015		31/12/2014	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Indemnización por años de servicio	7.429	57.225	4.432	60.052
Beneficios por asistencia médica	1.722	5.884	1.989	7.595
Vacaciones del personal	18.552	-	24.327	-
Otros beneficios	7.756	-	12.008	-
Totales	**35.459**	**63.109**	**42.756**	**67.647**

26.1. Antecedentes y movimientos

a) Indemnización por años de servicio

El monto cargado a resultados durante el periodo 2015 y 2014 por concepto de indemnizaciones por años de servicio, de acuerdo a lo señalado en Nota 2.19, es el siguiente:

Conceptos	PERIODO ENERO - MARZO	
	2015	2014
	MUS$	MUS$
Costo de los servicios del periodo corriente	2.413	2.299
Costo por intereses	698	853
Efecto de cualquier liquidación	671	486
Total cargado a resultados	**3.782**	**3.638**

El saldo por indemnizaciones por años de servicios del personal se registra en la cuenta Provisiones por beneficios a los empleados en el pasivo corriente y no corriente en función de la probabilidad de pago antes o después de 12 meses desde la fecha del Estado de Situación Financiera de la Compañía.

El movimiento de este pasivo en cada periodo es el siguiente:

Conceptos	**31/03/2015**	**31/12/2014**
	MUS$	**MUS$**
Saldo inicial	64.484	62.193
Costo de los servicios del periodo corriente	2.413	10.024
Costo por intereses	698	2.683
Ajuste por cálculo actuarial	-	4.816
Pagos de indemnización en el ejercicio	(1.031)	(7.023)
Ajuste por diferencias de cambio	(1.910)	(8.209)
Saldo final	**64.654**	**64.484**
Saldo Pasivo corriente	7.429	4.432
Saldo Pasivo no corriente	57.225	60.052

Tal como se señala en la nota 2.19, los efectos de las actualizaciones de las variables actuariales a diciembre de 2014 incorporadas en el modelo, alcanzaron a un gasto por MUS$ 4.816, que se registró en el Otro resultado integral. En el actual periodo no se efectuaron cambios en las variables actuariales.

Las tasas de descuento relevantes para descontar las obligaciones con los empleados de la Compañía (IAS) se basan en los rendimientos de los bonos del Banco Central de Chile en CLP, a plazos similares o a interpolaciones de éstos. De este modo se obtiene, en forma compuesta, una tasa de descuento nominal anual del orden del 4,38%.

Se considera una tasa de crecimiento salarial y supuestos demográficos para la población del personal de Inversiones CMPC y subsidiarias para determinar variables de retiros, despidos y jubilación, según tablas y estándares utilizados para esta metodología de valorización.

b) Beneficios por asistencia médica

La subsidiaria Melhoramentos CMPC Ltda. suscribió en el año 1997 un compromiso con el sindicato de trabajadores referente a proveer asistencia médica para sus trabajadores jubilados hasta esa fecha. Esta asistencia médica es entregada por una institución de salud formada por las empresas papeleras de Sao Paulo, Brasil denominada SEPACO.

El monto de la provisión se refiere al cálculo actuarial del valor presente de la obligación generada por este compromiso y que considera los costos de asistencia médica para este grupo, considerando al trabajador y su esposa a lo largo de su vida e hijos hasta 21 años (hasta 24 años si se encuentran estudiando). La metodología utilizada para el cálculo es actuarial con un plazo medio de pago de 20 años y una tasa de descuento de ±10% (6,2% más inflación).

c) Vacaciones del personal

El saldo por vacaciones del personal corresponde al valor de los días de vacaciones devengados por el personal de la Compañía y pendientes de uso, determinados de acuerdo con la legislación laboral vigente en cada país.

26.2. Gastos por empleados

Los gastos relacionados con los empleados, cargados a resultados, son los siguientes:

Conceptos	PERIODO ENERO - MARZO	
	2015	2014
	MUS$	MUS$
Sueldos y salarios	67.266	71.207
Aportes a la seguridad social	9.223	8.973
Beneficios a corto plazo a los empleados (gratificaciones y similares)	17.648	18.630
Gastos por beneficios post-empleo, planes de beneficios definidos	715	744
Gastos por beneficios de terminación (indemnización)	3.782	3.638
Otros gastos del personal	6.126	5.809
Total cargado a resultados	**104.760**	**109.001**

NOTA 27 - OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

Los Otros pasivos no financieros corrientes y no corrientes son los siguientes:

	31/03/2015	31/12/2014
	MUS$	MUS$
Corriente		
Anticipos de clientes	2.825	1.528
Ventas anticipadas	8.715	11.417
Otros	135	443
Total	**11.675**	**13.388**
No corriente		
Otros	1.195	1.263
Total	**1.195**	**1.263**

NOTA 28 - CAPITAL EMITIDO

El capital de Inversiones CMPC S.A. asciende a MUS$ 399.272 dividido en 200.000.000 acciones serie única, emitidas, suscritas y pagadas, sin valor nominal, sin cotización oficial en el mercado continuo en las bolsas de valores chilenas.

NOTA 29 - GANANCIAS (PÉRDIDAS) ACUMULADAS

La cuenta de Ganancias (pérdidas) acumuladas al 31 de marzo de 2015, respecto del 31 de diciembre de 2014, disminuyó por la Ganancia (pérdida) del periodo, de acuerdo al siguiente detalle:

	31/03/2015	31/12/2014
	MUS$	MUS$
Ganancias (pérdidas) acumuladas al 1 de enero	5.179.126	5.198.694
Ganancia del ejercicio	(34.650)	134.864
Efecto de la Reforma Tributaria sobre impuestos diferidos (ver nota 21)	-	(154.432)
Ganancias (pérdidas) acumuladas	**5.144.476**	**5.179.126**

Según lo requerido por la Circular N° 1.945 de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile de fecha 29 de septiembre de 2009, a continuación se presentan los ajustes de primera aplicación de las NIIF registrados con abono a las Ganancias (pérdidas) acumuladas, pendientes de realización:

		2013	2014		2015	
		Saldo por realizar al 31/12/2013	Monto realizado en año 2014	Saldo por realizar al 31/12/2014	Monto realizado en año 2015	Saldo por realizar al 31/03/2015
Conceptos		**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**
Propiedades, planta y equipo	(1)	699.481	(42.102)	657.379	(10.526)	646.853
Indemnización por años de servicio	(2)	3.890	(691)	3.199	(173)	3.026
Impuestos diferidos	(3)	(204.642)	12.318	(192.324)	3.080	(189.244)
Total		**498.729**	**(30.475)**	**468.254**	**(7.619)**	**460.635**

(1) Propiedades, planta y equipo: La metodología utilizada para cuantificar la realización de este concepto, correspondió a la aplicación de las vidas útiles por clase de activo usadas para el proceso de depreciación al monto de revalorización determinado a la fecha de adopción.

(2) Indemnización por años de servicio: Las NIIF requieren que los beneficios post empleo entregados a los empleados en el largo plazo, sean determinadas en función de la aplicación de un modelo de cálculo actuarial, generando diferencias respecto de la metodología previa que consideraba valores corrientes. Esta metodología de cálculo actuarial considera dentro de sus variables un plazo promedio de permanencia de los trabajadores de aproximadamente 12 años, dato utilizado para la cuantificación del saldo anual realizado.

(3) Impuestos diferidos: Los ajustes en la valuación de los activos y pasivos generados por la aplicación de las NIIF, han significado la determinación de nuevas diferencias temporarias que fueron registradas contra la cuenta Ganancias (pérdidas) acumuladas en el Patrimonio. La realización de este concepto se ha determinado en la misma proporción que lo han hecho las partidas que le dieron origen.

Las Ganancias (pérdidas) acumuladas disponibles para distribuir como dividendos, son los siguientes:

	31/03/2015	31/12/2014
	MUS$	**MUS$**
Ganancias (pérdidas) acumuladas al cierre del ejercicio	5.144.476	5.179.126
Ajustes de primera aplicación NIIF pendientes de realizar	(460.635)	(468.254)
Revalorización de activos biológicos neta de impuestos diferidos, pendiente de realizar	(169.535)	(184.819)
Ganancias (pérdidas) acumuladas disponibles para distribuir	**4.514.306**	**4.526.053**

NOTA 30 - OTRAS RESERVAS

Las Otras reservas que forman parte del patrimonio de la Compañía son las siguientes:

Reservas por diferencias de cambio por conversión: Los montos y saldos de la Reserva por diferencias de cambio por conversión del Patrimonio corresponden a los efectos contables que se generan en la traducción de los estados financieros de subsidiarias que registran sus transacciones en una moneda funcional distinta a la moneda de presentación de los estados financieros consolidados.

Los efectos mencionados corresponden principalmente al ajuste a valor patrimonial de la inversión en dichas sociedades y a la diferencia de cambio originada en cuentas por cobrar y/o pagar de largo plazo existentes entre la sociedad inversora y sus subsidiarias, en virtud de ser tratadas como financiamiento de inversión en esas subsidiarias.

El propósito de esta reserva es evitar los efectos en resultados producto de las variaciones del tipo de cambio que afecta al patrimonio de las subsidiarias con moneda funcional distinta al dólar estadounidense.

Los movimientos patrimoniales son los siguientes:

	31/03/2015
	MUS$
Saldo Reservas por diferencia de cambios por conversión al 1 de enero de 2014	(242.420)
Menos: Movimientos netos por ajustes de cambios en año 2014	(152.685)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**(395.105)**
Más: Movimientos netos por ajustes de cambios en el periodo 2015	(77.075)
Saldo al 31 de marzo de 2015	**(472.180)**

La composición del movimiento patrimonial por sociedad que los origina, es la siguiente:

			Por el periodo terminado al 31 de marzo de 2015			Por el año terminado al 31 de diciembre de 2014		
Sociedades	Pais	Moneda funcional	Ajuste a valor patrimonial MUS$	Diferencia de cambio en Ctas. Ctes. de L.P. MUS$	Total diferencia de cambio por conversión MUS$	Ajuste a valor patrimonial MUS$	Diferencia de cambio en Ctas. Ctes. de L.P. MUS$	Total diferencia de cambio por conversión MUS$
CMPC Tissue S.A.	Chile	CLP	(30.159)	(18.764)	(48.923)	(47.282)	(89.879)	(137.161)
Melhoramentos CMPC Ltda.	Brasil	BRL	(3.519)	(23.463)	(26.982)	44.957	(58.417)	(13.460)
Ipusa S.A.	Uruguay	UYU	(563)	-	(563)	1.210	(2.523)	(1.313)
Forestal Timbauva S.A.	Argentina	US$	(63)	-	(63)	(590)	-	(590)
CMPC Inversiones de Argentina S.A.	Argentina	ARS	(105)	-	(105)	(968)	-	(968)
Otros			(439)	-	(439)	807	-	807
Total			**(34.848)**	**(42.227)**	**(77.075)**	**(1.866)**	**(150.819)**	**(152.685)**

Reservas de coberturas de flujo de caja: (Reserva negativa de MUS$ 84.281 al 31 de marzo de 2015, de MUS$ 86.996 al 31 de marzo de 2014 y de MUS$ 102.763 al 31 de diciembre de 2014). La Reserva de coberturas de flujo de caja nace de la aplicación de contabilidad de cobertura con ciertos activos y pasivos financieros.

La parte de esta Reserva originada por coberturas por ventas, costos y por obligaciones financieras se transferirá a resultados al término de la vigencia de los contratos o bien cuando la operación deje de calificar como contabilidad de cobertura, lo que ocurra primero. La parte de esta Reserva originada por coberturas por flujos de proyectos de inversión se transferirá a Propiedades, planta y equipo al término de la vigencia de los contratos o a resultados si la operación deja de calificar como contabilidad de cobertura, lo que ocurra primero.

El propósito de esta reserva es afectar los resultados o los activos sólo cuando las coberturas se liquiden.

La variación respecto al saldo al 31 de diciembre de 2014 corresponde a los cambios observados en el valor justo de los instrumentos financieros utilizados.

Reservas de ganancias o pérdidas actuariales en planes de beneficios definidos: (Reserva negativa de MUS$ 12.112 al 31 de marzo de 2015, de MUS$ 6.080 al 31 de marzo de 2014 y de MUS$ 12.112 al 31 de diciembre de 2014). Esta reserva se genera por la aplicación de nuevas variables (tasa descuento, tasa crecimiento salarial, rotación de personal, etc.) en los cálculos actuariales de la indemnización por años de servicio del personal, de acuerdo con la NIC 19.

Otras reservas varias: (Reserva negativa de MUS$ 34.027 al 31 de marzo de 2015, MUS$ 32.349 al 31 de marzo de 2014 y de MUS$ 34.046 al 31 de diciembre de 2014). El saldo corresponde a los siguientes conceptos:

- Reserva para futuros aumentos de capital.
- Reserva por variaciones patrimoniales en asociadas.
- Corrección monetaria del capital pagado registrado según lo señalado en Oficio Circular N° 456 de la SVS.

La variación respecto al saldo al 31 de diciembre de 2014 corresponde principalmente a variaciones patrimoniales en asociadas.

El saldo de estas reservas está destinado a capitalizaciones futuras.

NOTA 31 - GANANCIA POR ACCIÓN Y UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE

Ganancia (pérdida) por acción básica y diluida

	US$/Acción
Pérdida por acción enero - marzo 2015	(0,1733)
Ganancia por acción enero - marzo 2014	0,2511
Ganancia por acción año 2014	0,6743

NOTA 32 - INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los Ingresos de actividades ordinarias del periodo terminado al 31 de marzo de cada año se detallan a continuación:

Conceptos	**PERIODO ENERO - MARZO**	
	2015	**2014**
	MUS$	**MUS$**
Ingresos mercado interno	263.704	268.211
Ingresos por exportaciones	373.050	387.271
Ingresos por exportaciones subsidiarias extranjeras	46.307	57.987
Ingresos mercado interno subsidiarias extranjeras	368.173	366.931
Otros ingresos ordinarios	1.325	1.444
Total	**1.052.559**	**1.081.844**
Ingresos ordinarios atribuibles a los propietarios de la controladora	1.026.726	1.080.487

NOTA 33 - OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

Los efectos en resultados derivados de diversos conceptos adicionales a la operación son:

Conceptos	PERIODO ENERO - MARZO	
	2015	2014
	MUS$	MUS$
Gastos Royalties	(4.225)	(6.260)
Efecto neto por siniestros forestales y otros deterioros	372	(611)
Donaciones	(1.034)	(334)
Ingreso por servidumbre eléctrica	-	852
Provisión juicios y contingencias	(6.046)	(1.712)
Utilidad (pérdida) por operaciones con derivados financieros	(11.985)	(20.854)
Utilidad (pérdida) por venta de activos	(397)	611
Otros	(2.312)	(534)
Total	**(25.627)**	**(28.842)**

NOTA 34 - COSTOS FINANCIEROS

Los Costos financieros al 31 de marzo de cada año son los siguientes:

Conceptos	PERIODO ENERO - MARZO	
	2015	2014
	MUS$	MUS$
Intereses por bonos emitidos	39.364	34.285
Intereses por préstamos bancarios	6.454	8.341
Intereses por arriendos financieros	288	989
Otros intereses	3.371	3.181
Total	**49.477**	**46.796**

NOTA 35 - DIFERENCIAS DE CAMBIO DE ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

a) Diferencia de cambios reconocida en resultados

Las diferencias de cambio generadas al 31 de marzo de cada año por saldos de activos y pasivos en monedas extranjeras, distintas a la moneda funcional, fueron abonadas (cargadas) a resultados del periodo según el siguiente detalle:

Conceptos	**PERIODO ENERO - MARZO**	
	2015	**2014**
	MUS$	**MUS$**
Activos en moneda extranjera	(55.374)	(44.520)
Pasivos en moneda extranjera	62.961	34.619
Total	**7.587**	**(9.901)**

Los efectos relativos a los cambios de los valores razonables de los instrumentos financieros incluidos los *forwards*, opciones, *forwards* relacionados con inversiones en pesos chilenos (CLP) y que a través de estos son redenominadas a dólares (US$), *cross currency swaps* y *swaps*, distintos de aquellos bajo contabilidad de coberturas, se registran en el rubro Otras ganancias (pérdidas) del Estado de Resultados.

b) Activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos en moneda extranjera (diferentes a la moneda funcional) afectados por las variaciones en las tasas de cambio son los siguientes:

		31/03/2015	31/12/2014
Clase de activo	**Moneda**	**MUS$**	**MUS$**
Activos corrientes			
Efectivo y equivalentes al efectivo	CLP	365.787	423.946
Efectivo y equivalentes al efectivo	EUR	4.630	2.977
Efectivo y equivalentes al efectivo	ARS	3.663	7.543
Efectivo y equivalentes al efectivo	UYU	247	421
Efectivo y equivalentes al efectivo	PEN	11.790	24.567
Efectivo y equivalentes al efectivo	COP	1.117	600
Efectivo y equivalentes al efectivo	MXN	4.562	6.919
Efectivo y equivalentes al efectivo	BRL	25.826	20.249
Efectivo y equivalentes al efectivo	GBP	964	550
Efectivo y equivalentes al efectivo	SEK	74	3.902
Subtotal Efectivo y equivalentes al efectivo		**418.660**	**491.674**
Otros activos financieros, corrientes	CLP	240	155
Otros activos financieros, corrientes	CLF	-	43.552
Subtotal Otros activos financieros, corrientes		**240**	**43.707**
Otros activos no financieros, corrientes	CLP	5.459	8.452
Otros activos no financieros, corrientes	ARS	922	1.232
Otros activos no financieros, corrientes	UYU	812	700
Otros activos no financieros, corrientes	PEN	1.374	1.788
Otros activos no financieros, corrientes	COP	163	265
Otros activos no financieros, corrientes	BRL	2.707	3.864
Otros activos no financieros, corrientes	MXN	1.277	2.006
Otros activos no financieros, corrientes	GBP	1	2
Subtotal Otros activos no financieros, corrientes		**12.715**	**18.309**
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	CLP	164.236	163.398
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	EUR	8.548	10.460
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	ARS	54.885	53.477
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	UYU	6.163	7.181
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	PEN	28.493	28.504
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	COP	9.765	9.286
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	MXN	50.088	44.854
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	BRL	54.293	64.463
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	GBP	7.722	9.602
Subtotal Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes		**384.193**	**391.225**
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	CLP	165.343	201.059
Subtotal Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes		**165.343**	**201.059**
Inventarios	CLP	94.423	91.609
Inventarios	ARS	61.483	52.850
Inventarios	UYU	19.580	20.688
Inventarios	PEN	37.418	34.451
Inventarios	COP	16.621	20.378
Inventarios	MXN	32.778	36.217
Inventarios	BRL	38.111	41.224
Subtotal Inventarios		**300.414**	**297.417**
Activos por impuestos corrientes, corrientes	CLP	35.415	55.052
Activos por impuestos corrientes, corrientes	ARS	4.339	8.053
Activos por impuestos corrientes, corrientes	UYU	2.151	1.782
Activos por impuestos corrientes, corrientes	PEN	3.269	4.382
Activos por impuestos corrientes, corrientes	COP	2.918	2.679
Activos por impuestos corrientes, corrientes	MXN	15.713	10.190
Activos por impuestos corrientes, corrientes	BRL	8.931	9.291
Subtotal Activos por impuestos corrientes, corrientes		**72.736**	**91.429**
Total Activos, corrientes		**1.354.301**	**1.534.820**

Clase de activo	Moneda	31/03/2015 MUS$	31/12/2014 MUS$
Activos no corrientes			
Otros activos no financieros, no corrientes	CLP	3.530	2.414
Otros activos no financieros, no corrientes	BRL	301.534	301.868
Otros activos no financieros, no corrientes	PEN	14	17
Otros activos no financieros, no corrientes	COP	699	752
Subtotal Otros activos no financieros, no corrientes		**305.777**	**305.051**
Cuentas por cobrar, no corrientes	BRL	32.159	38.542
Cuentas por cobrar, no corrientes	CLP	61	817
Cuentas por cobrar, no corrientes	ARS	447	460
Subtotal Cuentas por cobrar, no corrientes		**32.667**	**39.819**
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	CLP	599.370	593.894
Subtotal Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes		**599.370**	**593.894**
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	CLP	181	214
Subtotal Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación		**181**	**214**
Activos intangibles distintos de la plusvalía	CLP	1.195	1.411
Activos intangibles distintos de la plusvalía	BRL	2.266	2.366
Activos intangibles distintos de la plusvalía	COP	3	497
Activos intangibles distintos de la plusvalía	MXN	188	467
Activos intangibles distintos de la plusvalía	ARS	45	47
Activos intangibles distintos de la plusvalía	UYU	164	211
Subtotal Activos intangibles distintos de la plusvalía		**3.861**	**4.999**
Plusvalía	ARS	6.674	6.881
Plusvalía	MXN	619	638
Plusvalía	BRL	37.183	44.908
Subtotal Plusvalía		**44.476**	**52.427**
Propiedades, planta y equipo	CLP	234.242	233.680
Propiedades, planta y equipo	ARS	71.699	73.929
Propiedades, planta y equipo	UYU	36.400	39.611
Propiedades, planta y equipo	PEN	105.633	109.556
Propiedades, planta y equipo	COP	71.164	76.302
Propiedades, planta y equipo	MXN	209.389	186.138
Propiedades, planta y equipo	BRL	200.454	240.821
Subtotal Propiedades, planta y equipo		**928.981**	**960.037**
Activos por impuestos corrientes, no corrientes	ARS	1.926	2.471
Activos por impuestos corrientes, no corrientes	PEN	9.235	-
Activos por impuestos corrientes, no corrientes	BRL	89.062	97.981
Subtotal Activos por impuestos corrientes, no corrientes		**100.223**	**100.452**
Activos por impuestos diferidos	CLP	388	459
Activos por impuestos diferidos	ARS	31	30
Activos por impuestos diferidos	UYU	980	884
Activos por impuestos diferidos	COP	14.019	14.228
Activos por impuestos diferidos	MXN	12.907	11.765
Activos por impuestos diferidos	BRL	20.568	15.287
Subtotal Activos por impuestos diferidos		**48.893**	**42.653**
Total de activos, no corrientes		**2.064.429**	**2.099.546**

Los pasivos en moneda extranjera (diferentes a la moneda funcional) afectados por las variaciones en las tasas de cambio se presentan a valores no descontados y son los siguientes:

		31 de marzo de 2015			31 de diciembre de 2014		
Clase de pasivo	**Moneda**	**Hasta 90 días** MUS$	**91 días hasta a 1 año** MUS$	**Total** MUS$	**Hasta 90 días** MUS$	**91 días hasta a 1 año** MUS$	**Total** MUS$
Pasivos corrientes							
Otros pasivos financieros, corrientes	CLP	1.589	-	1.589	2.327	-	2.327
Otros pasivos financieros, corrientes	CLF	4.083	15.113	19.196	292.282	13.003	305.285
Otros pasivos financieros, corrientes	ARS	29.187	1.675	30.862	31.331	11.987	43.318
Otros pasivos financieros, corrientes	UYU	12.760	-	12.760	13.477	-	13.477
Otros pasivos financieros, corrientes	PEN	1.367	8.359	9.726	-	4.909	4.909
Otros pasivos financieros, corrientes	BRL	31.468	518.578	550.046	40.370	24.426	64.796
Subtotal Otros pasivos financieros, corrientes		**80.454**	**543.725**	**624.179**	**379.787**	**54.325**	**434.112**
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	CLP	174.318	-	174.318	172.090	1.188	173.278
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	CLF	906	-	906	1.545	-	1.545
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	EUR	8.615	15.636	24.251	9.317	3.544	12.861
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	ARS	37.732	23	37.755	40.799	32	40.831
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	COP	7.492	-	7.492	7.390	-	7.390
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	UYU	3.447	12	3.459	3.606	-	3.606
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	PEN	19.105	93	19.198	23.683	158	23.841
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	MXN	24.065	888	24.953	26.850	215	27.065
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	BRL	61.442	33.614	95.056	71.331	25.286	96.617
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	GBP	24	-	24	49	-	49
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	SEK	25	4.992	5.017	7.288	10.323	17.611
Subtotal Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		**337.171**	**55.258**	**392.429**	**363.948**	**40.746**	**404.694**
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	CLP	4.016	-	4.016	3.435	-	3.435
Subtotal Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes		**4.016**	-	**4.016**	**3.435**	-	**3.435**
Otras provisiones a corto plazo	ARS	-	3.823	3.823	-	3.951	3.951
Subtotal Otras provisiones a corto plazo		-	**3.823**	**3.823**	-	**3.951**	**3.951**
Pasivo por impuestos corrientes, corrientes	CLP	-	27.169	27.169	-	28.465	28.465
Pasivo por impuestos corrientes, corrientes	ARS	-	415	415	-	397	397
Pasivo por impuestos corrientes, corrientes	PEN	-	1.365	1.365	-	918	918
Pasivo por impuestos corrientes, corrientes	COP	-	-	-	-	79	79
Pasivo por impuestos corrientes, corrientes	BRL	-	217	217	-	753	753
Pasivo por impuestos corrientes, corrientes	MXN	-	7	7	-	96	96
Subtotal Pasivos por impuestos corrientes, corrientes		-	**29.173**	**29.173**	-	**30.708**	**30.708**
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	CLP	-	21.050	21.050	-	23.446	23.446
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	ARS	-	3.194	3.194	-	3.084	3.084
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	PEN	-	1.575	1.575	-	785	785
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	BRL	-	7.987	7.987	-	13.530	13.530
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	MXN	-	45	45	-	22	22
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	UYU	-	1.145	1.145	-	1.388	1.388
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	COP	-	285	285	-	169	169
Subtotal Provisiones corrientes por beneficios a los empleados		-	**35.281**	**35.281**	-	**42.424**	**42.424**
Otros pasivos no financieros, corrientes	CLP	-	406	406	-	-	-
Otros pasivos no financieros, corrientes	PEN	-	17	17	-	8	8
Otros pasivos no financieros, corrientes	ARS	-	623	623	-	355	355
Otros pasivos no financieros, corrientes	BRL	-	812	812	-	29	29
Otros pasivos no financieros, corrientes	MXN	-	13	13	-	236	236
Otros pasivos no financieros, corrientes	COP	-	124	124	-	-	-
Subtotal Otros pasivos no financieros, corrientes		-	**1.995**	**1.995**	-	**628**	**628**
Total pasivos, corrientes		**421.641**	**669.255**	**1.090.896**	**747.170**	**172.782**	**919.952**

		31 de marzo de 2015				31 de diciembre de 2014			
Clase de pasivo	**Moneda**	**Más de 1 año hasta 3 años**	**Más de 3 años hasta 5 años**	**Más de 5 años**	**Total**	**Más de 1 año hasta 3 años**	**Más de 3 años hasta 5 años**	**Más de 5 años**	**Total**
		MUS$	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**
Pasivos no corrientes									
Otros pasivos financieros, no corrientes	CLF	37.043	37.043	721.551	795.637	38.020	38.020	746.567	822.607
Otros pasivos financieros, no corrientes	ARS	549	4.912	-	5.461	1.051	-	6.273	7.324
Otros pasivos financieros, no corrientes	UYU	11.596	-	-	11.596	12.645	-	-	12.645
Otros pasivos financieros, no corrientes	PEN	-	11.702	-	11.702	-	21.353	-	21.353
Otros pasivos financieros, no corrientes	BRL	13.877	29.683	24.092	67.652	522.645	51.698	30.627	604.970
Subtotal Otros pasivos financieros, no corrientes		**63.065**	**83.340**	**745.643**	**892.048**	**574.361**	**111.071**	**783.467**	**1.468.899**
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	CLP	9.473	-	-	9.473	4.783	-	-	4.783
Subtotal Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes		**9.473**	-	-	**9.473**	**4.783**	-	-	**4.783**
Otras provisiones a largo plazo	CLP	16.000	-	-	16.000	10.000	-	-	10.000
Otras provisiones a largo plazo	ARS	109	-	-	109	89	-	-	89
Otras provisiones a largo plazo	BRL	10.689	-	-	10.689	12.925	-	-	12.925
Subtotal Otras provisiones a largo plazo		**26.798**	-	-	**26.798**	**23.014**	-	-	**23.014**
Pasivo por impuestos diferidos	CLP	-	-	637.229	637.229	-	-	624.162	624.162
Pasivo por impuestos diferidos	ARS	-	-	40.861	40.861	-	-	42.212	42.212
Pasivo por impuestos diferidos	PEN	-	-	10.119	10.119	-	-	9.581	9.581
Pasivo por impuestos diferidos	BRL	-	-	286.922	286.922	-	-	197.883	197.883
Subtotal Pasivo por impuestos diferidos		-	-	**975.131**	**975.131**	-	-	**873.838**	**873.838**
Pasivo por impuestos corrientes, no corrientes	ARS	-	-	331	331	-	-	356	356
Pasivo por impuestos corrientes, no corrientes	PEN	-	-	6.101	6.101	-	-	-	-
Pasivo por impuestos corrientes, no corrientes	BRL	-	-	-	-	-	-	8.453	8.453
Subtotal Pasivos por impuestos corrientes, no corrientes		-	-	**6.432**	**6.432**	-	-	**8.809**	**8.809**
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	CLP	5.930	5.930	47.436	59.296	6.005	6.005	48.042	60.052
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	UYU	163	-	-	163	194	-	-	194
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	MXN	181	-	-	181	186	-	-	186
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	BRL	1.960	1.960	15.677	19.597	2.530	2.530	20.238	25.298
Subtotal Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados		**8.234**	**7.890**	**63.113**	**79.237**	**8.915**	**8.535**	**68.280**	**85.730**
Otros pasivos no financieros, no corrientes	BRL	-	-	-	-	644	-	-	644
Subtotal Otros pasivos no financieros, no corrientes		-	-	-	-	**644**	-	-	**644**
Total Pasivos, no corrientes		**107.570**	**91.230**	**1.790.319**	**1.989.119**	**611.717**	**119.606**	**1.734.394**	**2.465.717**

NOTA 36 - GASTO POR IMPUESTOS A LAS GANANCIAS Y FONDO DE UTILIDADES TRIBUTABLES

Al 31 de marzo de 2015, el Fondo de Utilidades Tributables (FUT) de Inversiones CMPC S.A., presenta los siguientes saldos, clasificados de acuerdo a los créditos fiscales correspondientes:

	31/03/2015	31/12/2014
	MUS$	MUS$
Utilidades afectas a impuestos (FUT):		
Utilidades con crédito del 22,5%	16.942	-
Utilidades con crédito del 21%	967	999
Utilidades con crédito del 20%	111.667	115.317
Utilidades con crédito del 17%	1.085.498	1.120.975
Utilidades con crédito del 16,5%	183.315	189.306
Utilidades con crédito del 16%	123.203	127.230
Utilidades con crédito del 15%	209.300	216.141
Utilidades con otros créditos	2.668	2.756
Utilidades sin créditos	444.942	454.405
Total FUT	**2.178.502**	**2.227.129**
Utilidades no afectas a impuestos (FUNT):		
Utilidades por ingresos no renta	347.729	359.094
Total FUNT	**347.729**	**359.094**

El Gasto por impuesto a las ganancias y diferidos, al 31 de marzo de cada año, es el siguiente:

	PERIODO ENERO - MARZO	
Gasto por impuesto a las ganancias	**2015**	**2014**
	MUS$	**MUS$**
(Gasto) ingreso por impuestos corrientes a las ganancias		
Impuesto corriente	(43.414)	(43.762)
Recuperación de impuestos absorción de pérdidas	637	509
Ajustes año anterior y otros impuestos	64	21
Total impuestos corrientes a las ganancias	**(42.713)**	**(43.232)**
(Gasto) ingreso por impuestos diferidos		
(Gasto) ingreso por impuesto diferido por creación y reversión de diferencias temporarias (incluye efecto sobre diferencia de cambio)	(91.285)	7.680
Total impuestos diferidos	**(91.285)**	**7.680**
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias	**(133.998)**	**(35.552)**

En el período 2015, se procedió a calcular y contabilizar la provisión por Impuesto a la Renta en base a la renta líquida imponible con una tasa del 22,5% para el ejercicio comercial 2015 y una tasa del 21% para el ejercicio comercial 2014, en base a lo dispuesto por la Ley N° 20.780, publicada en el Diario Oficial con fecha 29 de septiembre de 2014.

Entre las principales modificaciones introducidas por la Ley N° 20.780 antes citada, se encuentra el aumento progresivo de la tasa del Impuesto de Primera Categoría, alcanzando el 27%, a partir del año comercial 2018, en el evento que se aplique el "Sistema de Tributación Parcialmente Integrado" establecido en la letra B) del artículo 14 de la Ley sobre Impuesto a la Renta. La Ley N° 20.780 establece que los contribuyentes obligados a declarar sobre la base de sus rentas efectivas según contabilidad completa, podrán optar por aplicar las disposiciones referidas al Sistema de Tributación de Renta Atribuida con tasa definitiva de 25% a partir del año comercial 2017 o al Sistema de Tributación Parcialmente Integrado con tasa de 27% a partir del 2018. Tratándose de sociedades anónimas, la opción que se elija deberá ser aprobada en junta extraordinaria de accionistas que deberá celebrarse antes de la vigencia del año comercial 2017, por al menos dos tercios de las acciones con derecho a voto. No obstante, si la sociedad anónima no ejerciere su opción, la ley dispone que se aplicará a ella el Sistema de Tributación Parcialmente Integrado establecido en la letra B) del artículo 14 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

Los efectos de la actualización de los activos y pasivos por impuestos diferidos en función de su periodo de reverso han sido contabilizados en el patrimonio de acuerdo con lo dispuesto en Oficio Circular N° 856 de la Superintendencia de Valores y Seguros de fecha 17 de octubre de 2014 (Ver nota 21).

El Gasto por impuesto a las ganancias y diferidos por partes extranjera y nacional, al 31 de marzo de cada año, es el siguiente:

	PERIODO	
	ENERO - MARZO	
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias nacional y extranjero	**2015**	**2014**
	MUS$	**MUS$**
Impuesto corriente extranjero	(6.123)	(2.672)
Impuesto corriente nacional	(36.590)	(40.560)
Total impuestos corrientes a las ganancias	**(42.713)**	**(43.232)**
Impuesto diferido extranjero	(77.578)	17.490
Impuesto diferido nacional	(13.707)	(9.810)
Total impuestos diferidos	**(91.285)**	**7.680**
Gasto por impuesto a las ganancias	**(133.998)**	**(35.552)**

La conciliación del Gasto por impuestos a las ganancias utilizando la tasa legal con el gasto por impuestos utilizando la tasa efectiva, al 31 de marzo, es la siguiente:

	PERIODO ENERO - MARZO	
	2015	2014
	MUS$	MUS$
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**97.337**	**85.510**
Resultado por impuestos utilizando tasa legal	(21.901)	(17.102)
Efecto fiscal pérdidas tributarias	5.747	3.712
Efecto impositivo por diferencial de tasas en el extranjero	46.963	(899)
Fluctuación de cambios en la conversión de activos y pasivos tributarios	(7.817)	(10.963)
Fluctuación de cambios en la conversión de activos y pasivos tributarios en el extranjero	(133.355)	16.509
Otros efectos fiscales por conciliación entre la ganancia contable y gasto por impuestos	(23.635)	(26.809)
(Gasto) ingreso por impuestos utilizando tasa efectiva	**(133.998)**	**(35.552)**

La conciliación entre la tasa por impuestos local y la tasa efectiva en cada ejercicio es la siguiente:

Conceptos	PERIODO ENERO - MARZO	
	2015	2014
	%	%
Resultado por impuestos utilizando tasa legal	22,50	20,00
Efecto fiscal pérdidas tributarias	(5,90)	(4,34)
Efecto impositivo por diferencial de tasas en el extranjero	(48,25)	1,05
Fluctuación de cambios en la conversión de activos y pasivos tributarios nacionales	8,03	12,82
Fluctuación de cambios en la conversión de activos y pasivos tributarios en el extranjero	137,01	(19,31)
Otros efectos fiscales por conciliación entre la ganancia contable y gasto por impuestos	24,28	31,36
Tasa impositiva media efectiva	**137,67**	**41,58**

De acuerdo con las normas internacionales de contabilidad (NIIF) la Compañía y sus subsidiarias registran sus operaciones en su moneda funcional que es mayoritariamente el dólar estadounidense, sin embargo para fines tributarios mantienen la contabilidad en moneda local, cuyos saldos de activos y pasivos son traducidos a dólares al cierre de cada ejercicio, para su comparación con los saldos contables bajo NIIF, y determinar de esta forma los impuestos diferidos sobre las diferencias existentes entre ambos montos. El efecto de la variación del tipo de cambio del dólar sobre los impuestos diferidos ha sido registrada con efectos en resultados en la línea “Gasto por impuesto a las ganancias” (MUS$ 141.172 con cargo a resultado a marzo de 2015, de los cuales un monto de MUS$ 7.817 son nacionales y MUS$ 133.355 son de subsidiarias extranjeras y MUS$ 5.546 con abono a resultado neto a marzo de 2014, de los cuales un monto de MUS$ 10.963 con cargo a resultado son nacionales y un abono a resultado de MUS$ 16.509 que son de subsidiarias extranjeras) que provienen principalmente de la fluctuación de cambio en la conversión a dólares de las Propiedades, planta y equipo, Activos biológicos tributarios y Pérdidas tributarias.

NOTA 37 - GASTOS POR NATURALEZA

El siguiente es el detalle de los principales costos y gastos de operación y administración de la Compañía para los periodos 2015 y 2014:

Conceptos	PERIODO ENERO - MARZO	
	2015	2014
	MUS$	MUS$
Madera, químicos y energía	**510.675**	**527.903**
Sueldos y salarios	67.266	71.207
Aportes a la seguridad social	9.223	8.973
Otros beneficios a los empleados a corto plazo	17.648	18.630
Gastos por beneficios post-empleo, planes de beneficios definidos	715	744
Gastos por beneficios de terminación (IAS)	3.782	3.638
Otros gastos de personal	6.126	5.809
Remuneraciones y otros del personal	**104.760**	**109.001**
Gasto por depreciación	75.844	75.354
Gasto por amortización	303	297
Depreciaciones y amortizaciones	**76.147**	**75.651**
Gastos de administración y comercialización	67.625	71.210
Gastos de investigación y desarrollo	646	462
Gastos de administración y comercialización	**68.271**	**71.672**
Gastos variables de ventas	105.515	105.653
Gastos de mantención	48.398	41.859
Otros gastos varios de operación	2.297	2.241
Otros gastos por naturaleza	**156.210**	**149.753**
Total gastos por naturaleza	**916.063**	**933.980**

NOTA 38 - COMPROMISOS

Existen compromisos de flujos futuros por actividades de inversión correspondientes a proyectos aprobados por la Compañía. Actualmente, Inversiones CMPC tiene proyectos en curso por más de US$ 2.810 millones, de los cuales se estiman desembolsos futuros por US$ 830 millones para completarlos. Al 31 de marzo de 2015 los principales flujos de inversión comprometidos son los siguientes:

Saldos por invertir en proyectos	Millones de US$
Guaíba Línea II Celulosa - Brasil *	550
Continuidad operacional M450 - Papeles	123
Máquina papelera - Altamira - México	30
Planta co-generación energía - Altamira - México	18
Planta co-generación energía - Puente Alto - Chile	17
Planta co-generación energía - Talagante - Chile	14

* Respecto de este proyecto podemos mencionar que durante el año 2015 se continuó con la construcción de la segunda línea de producción de celulosa, con una capacidad de 1,3 millones de toneladas por año de celulosa blanqueada de fibra corta, lo que significará una inversión de US$ 2.100 millones. Este proyecto, el más relevante de CMPC en su historia, permitirá aumentar la capacidad de producción de celulosa de CMPC en un 46% y tendrá uno de los más bajos costos de producción de la industria. Al 31 de marzo de 2015 se habían invertido US$ 1.767 millones aproximadamente y el avance de las obras alcanzaba a un 95%. A la fecha de publicación de los presentes Estados Financieros, el proyecto se encuentra en su proceso de ajustes finales y puesta en operación, en línea con su cronograma original y presupuesto de inversión. Se espera que Guaíba II inicie su operación comercial durante el segundo trimestre de 2015.

Los montos están expresados a valor corriente de los desembolsos proyectados para los años 2015 al 2018.

Los flujos de inversión comprometidos corresponden a proyectos destinados a aumentar la capacidad de producción de las plantas industriales, a mantención y a mejorar el desempeño medio-ambiental.

Los compromisos relevantes al cierre del periodo se encuentran registrados, destacándose los compromisos de inversión de activo fijo.

NOTA 39 - CONTROLADOR Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

39.1. Identificación de los principales controladores

Los accionistas de Inversiones CMPC S.A. son Empresas CMPC S.A. con el 99,999% de las acciones e Inmobiliaria Pinares S.A. con 0,001% de las acciones, sobre un total emitido y pagado de 200 millones de acciones. Durante los ejercicios 2015 y 2014 no hubo transacciones de acciones.

La Compañía matriz Empresas CMPC S.A. es controlada por Minera Valparaíso S.A. a través de su subsidiaria Forestal Cominco S.A. y Forestal Constructora y Com. del Pacífico Sur S.A. y otras entidades jurídicas y personas naturales relacionados con el Grupo Matte. Tanto Minera Valparaíso S.A. como Forestal Constructora y Com. del Pacífico Sur S.A. son sociedad anónimas abiertas inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros bajo los números 0098 y 0059, respectivamente. El control se ejerce producto de poseer la mayoría de las acciones en circulación y en consecuencia elegir a la mayoría de los Directores de Empresas CMPC S.A.

A continuación se detallan las participaciones accionarias de las entidades controladoras en Empresas CMPC S.A.:

Accionistas	**Cantidad de acciones**
Forestal Cominco S.A.	486.392.057
Forestal Constructora y Com. del Pacífico Sur S.A.	476.205.596
Forestal O'Higgins S.A.	176.476.488
Forestal Bureo S.A.	106.457.955
Inmobiliaria Ñague S.A.	52.603.021
Coindustria Ltda.	46.575.370
Forestal y Minera Ebro Ltda.	14.408.280
Forestal y Minera Volga Ltda.	8.823.060
Viecal S.A.	6.501.641
Forestal Peumo S.A.	5.141.294
Forestal Calle Las Agustinas S.A.	3.863.334
Otros	7.669.858
Total	1.391.117.954
Control sobre acciones en circulación	**55,64%**

39.2. Transacciones comerciales con asociadas y otras entidades relacionadas

Las transacciones comerciales con sociedades de su grupo económico y con asociada son las siguientes:

RUT parte relacionada	Nombre	Naturaleza de la relación	Pais de origen	Detalle de transacciones con parte relacionada	Naturaleza de transacción con parte relacionada	Importe de transacción		Explicación de otra información sobre transacciones con partes relacionadas
						Periodo terminado al 31/03/2015 MUS$	Año terminado al 31/12/2014 MUS$	
97.080.000-K	Banco BICE	Director común en su controladora	Chile	Venta de dólares spot	Transacción financiera	59.000	160.000	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 48; 12/2014 ingresos por MUS$ 68
				Venta de dólares *forward*	Transacción financiera	9.649	-	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 151
				Compra de dólares spot	Transacción financiera	9.600	-	Sin efectos en resultados
				Compra de dólares forward	Transacción financiera	20.003	80.008	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 0; 12/2014 gastos por MUS$ 61
76.055.353-0	Bice Agente de Valores S.A.	Director común en su controladora	Chile	Saldo promedio invertido en pactos	Transacción financiera	45.476	549.514	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 124; 12/2014 ingresos por MUS$ 1.343
96.656.410-5	Bice Vida Compañía de Seguros S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de seguros	Transacción comercial	-	353	Los efectos en resultados fueron: 12/2014 gastos por MUS$ 353
95.304.000-K	CMPC Maderas S.A.	Entidad con control común	Chile	Compra de madera	Transacción comercial	8.999	37.429	Producto de inventario
				Venta de madera	Transacción comercial	1	1	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 0; 12/2014 ingresos por MUS$ 0
				Venta de energía eléctrica	Transacción comercial	2.158	10.648	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 178; 12/2014 ingresos por MUS$ 2.925
				Venta de servicios varios	Transacción comercial	1.490	5.789	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 1.174; 12/2014 ingresos por MUS$ 4.497
				Venta de vapor y otros	Transacción comercial	1.856	7.993	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 917; 12/2014 ingresos por MUS$ 7.519
				Préstamos e intereses	Transacción financiera	11.241	11.862	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 534; 12/2014 ingresos por MUS$ 3.663
				Operaciones *forwards*	Transacción financiera	11.845	15.300	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 391; 12/2014 gastos por MUS$ 1.182
Extranjera	CMPC USA Inc.	Entidad con control común	EE.UU.	Venta de productos	Transacción comercial	2.806	26.379	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 971; 12/2014 ingresos por MUS$ 7.687
90.222.000-3	Empresas CMPC S.A.	Controladora	Chile	Arriendo de marcas, de oficinas y servicios varios	Transacción comercial	6.136	25.641	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 6.136; 12/2014 gastos por MUS$ 25.641
				Préstamos e intereses	Transacción financiera	13.444	177.536	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 802; 12/2014 ingresos por MUS$ 8.359
				Venta de servicios	Transacción comercial	959	2.990	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 815; 12/2014 ingresos por MUS$ 2.542
76.150.883-0	Papeles Río Vergara S.A.	Asociada	Chile	Compra de papel	Transacción comercial	-	143	Producto de inventario
				Venta de servicios	Transacción comercial	-	1	Los efectos en resultados fueron: 12/2014 ingresos por MUS$ 0
				Préstamos e intereses	Transacción financiera	-	4.769	Los efectos en resultados fueron:12/2014 gastos por MUS$ 1.487
91.440.000-7	Forestal Mininco S.A.	Asociada	Chile	Compra de madera	Transacción comercial	56.910	248.572	Producto de inventario
				Venta de bosque en pie	Transacción comercial	-	52.671	Sin efectos en resultados
				Arriendos	Transacción comercial	-	5	Los efectos en resultados fueron: 12/2014 gastos por MUS$ 5
				Préstamos e intereses	Transacción financiera	22.436	35.464	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 4.867; 12/2014 ingresos por MUS$ 24.274
				Venta de servicios y otros	Transacción comercial	849	3.458	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 722; 12/2014 ingresos por MUS$ 2.939
96.500.110-7	Forestal y Agrícola Monte Águila S.A.	Entidad con control común	Chile	Préstamos e intereses	Transacción financiera	1.654	374	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 747; 12/2014 ingresos por MUS$ 3.662

Las transacciones comerciales significativas con otras entidades relacionadas a través de uno o más directores o ejecutivos de Inversiones CMPC, son las siguientes:

RUT parte relacionada	Nombre	Naturaleza de la relación	Pais de origen	Detalle de transacciones con parte relacionada	Naturaleza de transacción con parte relacionada	Importe de transacción		Explicación de otra información sobre transacciones con partes relacionadas
						Período terminado al 31/03/2015 MUS$	Año terminado al 31/12/2014 MUS$	
97.053.000-2	Banco Security	Director común en su controladora	Chile	Saldo promedio invertido en depósitos	Transacción financiera	-	435.123	Los efectos en resultados fueron: 12/2014 ingresos por MUS$ 164
				Venta moneda exranjera	Transacción financiera	100.000	215.365	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 8; 12/2014 ingresos por MUS$ 29
91.806.000-6	Abastecedora de Combustibles S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de combustible	Transacción comercial	285	1.598	Producto de inventario
77.215.640-5	Administradora de Ventas al Detalle Ltda.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	Transacción comercial	231	646	Los efectos en resultados fueron: 03/2015; ingresos por MUS$ 144; 12/2014; ingresos por MUS$ 425
70.360.100-6	Asociación Chilena de Seguridad	Director común	Chile	Compra de seguros	Transacción comercial	583	2.176	Los efectos en resultados fueron: 03/2015; gastos por MUS$ 583; 12/2014; gastos por MUS$ 2.176
96.848.750-7	Aislantes Volcán S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	Transacción comercial	137	605	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 76; 12/2014 ingresos por MUS$ 239
Extranjera	Arauco Argentina S.A. (ex - Alto Paraná S.A.)	Director común en su controladora	Argentina	Venta de productos	Transacción comercial	74	354	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 17; 12/2014 ingresos por MUS$ 88
				Compra de productos	Transacción comercial	7.724	27.778	Producto de inventario
93.458.000-1	Celulosa Arauco y Constitución S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de celulosa	Transacción comercial	673	2	Producto de inventario
			Chile	Venta de productos	Transacción comercial	21	303	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 3; 12/2014 ingresos por MUS$ 63
96.547.510-9	Arauco Bioenergía S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de electricidad	Transacción comercial	2.117	2.892	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 2.117; 12/2014 gastos por MUS$ 2.892
99.513.400-4	CGE Distribución S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de electricidad	Transacción comercial	-	2.018	Los efectos en resultados fueron: 12/2014 gastos por MUS$ 2.018
				Venta de electricidad	Transacción comercial	-	1.134	Los efectos en resultados fueron: 12/2014 ingresos por MUS$ 278
96.719.210-4	Transnet S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de servicios	Transacción comercial	-	1.659	Los efectos en resultados fueron: 12/2014 gastos por MUS$ 1.659
90.209.000-2	Cía. Industrial El Volcán S.A.	Director común	Chile	Venta de productos	Transacción comercial	1.168	4.974	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 450; 12/2014 ingresos por MUS$ 1.611
96.505.760-9	Colbún S.A.	Director común	Chile	Compra de electricidad	Transacción comercial	2.743	5.329	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 2.743; 12/2014 gastos por MUS$ 5.329
				Venta de electricidad	Transacción comercial	-	370	Los efectos en resultados fueron: 12/2014 ingresos por MUS$ 271
76.218.856-2	Colbún Transmisión S.A.	Director común	Chile	Compra de electricidad	Transacción comercial	98	324	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 98; 12/2014 gastos por MUS$ 324
99.520.000-7	Compañía de Petróleos de Chile S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de combustible	Transacción comercial	1.475	9.002	Producto de inventario

(Continuación)

RUT parte relacionada	Nombre	Naturaleza de la relación	Pais de origen	Detalle de transacciones con parte relacionada	Naturaleza de transacción con parte relacionada	Importe de transacción		Explicación de otra información sobre transacciones con partes relacionadas
						Periodo terminado al 31/03/2015 MUS$	Año terminado al 31/12/2014 MUS$	
92.580.000-7	Entel S.A.	Accionistas comunes en la controladora	Chile	Compra de servicios	Transacción comercial	544	2.602	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 544; 12/2014 gastos por MUS$ 2.602
96.806.980-2	Entel PCS Telecomunicaciones S.A.	Accionistas comunes en la controladora	Chile	Compra de servicios	Transacción comercial	301	1.354	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 301; 12/2014 gastos por MUS$ 1.354
96.697.410-9	Entel Telefonía Local S.A.	Accionistas comunes en la controladora	Chile	Compra de servicios	Transacción comercial	50	238	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 50; 12/2014 gastos por MUS$ 238
85.805.200-9	Forestal Arauco S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de madera	Transacción comercial	809	856	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 159; 12/2014 ingresos por MUS$ 23
				Compra de madera	Transacción comercial	-	308	Producto de inventario
96.772.810-1	Iansagro S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	Transacción comercial	54	645	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 29; 12/2014 ingresos por MUS$ 324
96.722.460-K	Metrogas S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de gas	Transacción comercial	6.567	11.729	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 6.567; 12/2014 gastos por MUS$ 11.729
93.628.000-5	Molibdenos y Metales S.A.	Director común	Chile	Compra de productos	Transacción comercial	16	609	Producto de inventario
96.929.960-7	Orizon S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	Transacción comercial	4	66	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 0; 12/2014 ingresos por MUS$ 15
Extranjera	Savitar S.A. de C.V.	Director común en su controladora	México	Compra de productos	Transacción comercial	136	528	Producto de inventario
Extranjera	Soluciones Constructivas Volcán S.A.C.	Director común en su controladora	Perú	Venta de productos	Transacción comercial	228	1.296	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 77; 12/2014 ingresos por MUS$ 316
99.301.000-6	Seguros de Vida Security Previsión S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de seguros	Transacción comercial	345	1.810	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 345; 12/2014 gastos por MUS$ 1.810
96.573.780-4	Sociedad Industrial Pizarreño S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	Transacción comercial	375	2.568	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 184; 12/2014 ingresos por MUS$ 1.088
86.113.000-2	Sociedad Industrial Romeral S.A.	Director común en su controladora	Chile	Venta de productos	Transacción comercial	852	1.678	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 230; 12/2014 ingresos por MUS$ 336
78.023.030-4	Sofruco Alimentos Ltda.	Accionistas comunes en la controladora	Chile	Venta de productos	Transacción comercial	409	545	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 ingresos por MUS$ 169; 12/2014 ingresos por MUS$ 202
96.959.030-1	Puerto Lirquén S.A.	Director común en su controladora	Chile	Compra de servicios	Transacción comercial	1.932	9.449	Los efectos en resultados fueron: 03/2015 gastos por MUS$ 1.932; 12/2014 gastos por MUS$ 9.449

Para efectos de exposición se han considerado como significativas todas aquellas transacciones que totalizadas anualmente sean superiores a MUS$ 300.

Las transacciones financieras con Banco Bice, Bice Agente de Valores S.A. y con Banco Security corresponden a operaciones financieras y de cambio, realizadas con excedentes de caja en condiciones de mercado. Para efectos de presentación en los Estados financieros los saldos mantenidos al cierre de ambos periodos con las mencionadas entidades son revelados en las cuentas del Estado de Situación Financiera que representan la naturaleza de la inversión (Efectivo y equivalentes al efectivo y Otros activos financieros), y sus condiciones específicas pactadas para cada operación pueden ser leídas en cada una de las respectivas notas. Debido a que los efectos y resultados de algunos tipos de transacciones dependen del plazo y tasas aplicables al monto invertido, es que para una mejor exposición, los montos correspondientes de esos tipos de transacciones que se presentan en cuadro adjunto, se encuentran promediadas, utilizando como criterio para la metodología de cálculo el promedio diario invertido. Con ello se demuestra que la relación entre el interés devengado sobre base mensual y el capital promediado representan condiciones de mercado en cada periodo.

Las transacciones con Bice Vida Compañía de Seguros S.A. corresponden a pagos por seguros de vida y salud del personal.

En general las transacciones por venta de productos con otras entidades relacionadas corresponden a operaciones comerciales del giro, las cuales son realizadas a valores de mercado.

Las transacciones con Abastecedora de Combustibles S.A., corresponden principalmente a contratos por compra de gas licuado de petróleo (GLP) para algunas plantas industriales, cuyos precios son reajustables por una fórmula que contempla la variación del índice de precios al consumidor y los precios de Enap. Los valores facturados consideran vencimientos a 45 días.

Las transacciones con Arauco Argentina S.A. (ex - Alto Paraná S.A.) corresponden principalmente a la compra de celulosa realizada bajo condiciones de mercado, pactadas en dólares. Los valores facturados consideran vencimientos dentro de los 60 días.

Las transacciones de compra y venta entre subsidiarias de la Compañía y las empresas Celulosa Arauco y Constitución S.A., Forestal Arauco S.A., Arauco Bioenergías S.A. y Savitar S.A. de CV de México son principalmente operaciones del giro (maderas, energía y recortes) a valores de mercado y consideran vencimientos entre 30 y 60 días.

Las transacciones con CGE Distribución S.A., corresponden principalmente a contratos por compra de energía eléctrica pactados en dólares, efectuadas hasta el 14 de noviembre de 2014. Los valores facturados consideran vencimientos a 30 días.

Las transacciones con Transnet S.A., corresponden al cobro de peajes por el uso de sus redes de subtransmisión de energía eléctrica, en coordinación con el Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC), efectuadas hasta el 14 de noviembre de 2014. Los valores son facturados en pesos y consideran vencimientos a 30 días.

Las transacciones con Compañía de Petróleos de Chile S.A. (combustible), se basan en contratos reajustables según precios de ENAP y consideran vencimientos a 60 días. El resto de las transacciones se realizan principalmente en pesos no reajustables.

Las transacciones con Colbún S.A. y Colbún Transmisión S.A., corresponden a contratos por compra de energía eléctrica pactados en dólares. A su vez, la subsidiaria Bioenergías Forestales S.A. le vende energía eléctrica en similares condiciones. Los valores facturados consideran vencimientos a 30 días.

Las transacciones con Puerto Lirquén S.A. corresponden a la compra de servicios portuarios, los cuales se basan en contratos que consideran valores fijos y tarifas variables en función de su volumen (toneladas y metros cúbicos) expresados en dólares. Los valores facturados consideran vencimientos dentro de los 30 días.

Las transacciones con Entel S.A. y sus relacionadas, se refieren principalmente a servicios de telefonía fija y celular, transferencia de datos, seguridad perimetral y comercio electrónico. Para estos servicios existen contratos que consideran valores fijos y tarifas variables en función del volumen; los valores facturados consideran vencimientos dentro de los 60 días.

Las transacciones con Metrogas S.A. corresponden a contratos por compra de gas natural, pactados en dólares y los valores facturados consideran vencimientos a 30 días.

Las transacciones con Seguros de Vida Security Previsión S.A., corresponden a contratos por seguros de salud para el personal de Empresas CMPC S.A. y subsidiarias, que se encuentran pactados en unidades de fomento (Chile) cuya facturación contempla vencimientos mensuales.

Las transacciones con la Asociación Chilena de Seguridad corresponden a contratos por seguros de accidentes laborales.

Las transacciones con Molibdenos y Metales S.A. corresponden a la compra de servicios y productos industriales realizados bajo condiciones de mercado. Los valores facturados consideran vencimientos dentro de los 30 días.

Las transacciones y saldos por cobrar a Administradora de Ventas al Detalle Ltda., Compañía Industrial El Volcán S.A., Aislantes Volcán S.A., Soluciones Constructivas Volcán S.A.C., Sociedad Industrial Pizarreño S.A., Sofruco Alimentos Ltda., Iansagro S.A., Sociedad Industrial Romeral S.A. y Orizon S.A. corresponden a ventas de productos de la Compañía, las cuales fueron realizadas bajo condiciones de mercado.

39.3. Remuneraciones y honorarios del Directorio y Comité de Directores y Remuneraciones de Ejecutivos clave.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 17 de abril de 2015 estableció, al igual que el año anterior, que el Directorio de la Compañía no será remunerado.

Inversiones CMPC S.A. no realiza pagos por concepto de remuneraciones de ejecutivos clave, ya que, los servicios de administración son proveídos por su matriz Empresas CMPC S.A.

NOTA 40 - MEDIO AMBIENTE

Inversiones CMPC S.A. tiene como política de largo plazo el desarrollo sustentable de sus actividades forestales e industriales, en armonía con el medio ambiente. La mayoría de las subsidiarias y fábricas han obtenido la certificación de las normas internacionales de calidad ISO 9.001 y 14.001. Además, anualmente se recuperan y protegen de la erosión, mediante la forestación, vastas extensiones de suelo.

Las inversiones que realiza Inversiones CMPC en Propiedades, planta y equipo consideran mejoras ambientales que contribuyen a mitigar el impacto ambiental de su operación. Los proyectos cuyo objetivo es fundamentalmente medioambiental implicaron desembolsos durante el periodo 2015 por MUS$ 24.711 (MUS$ 66.821 durante el año 2014).

Los principales desembolsos del periodo detallados por subsidiaria y proyecto son los siguientes:

Sociedades:	Papeles Cordillera S.A. (Puente Alto - Chile), CMPC Tissue S.A. (Talagante - Chile) y Grupo ABS Internacional S.A. de CV (Altamira - México).
Proyecto:	Proyecto Plantas de Co-Generación
Reconocimiento contable:	Activo no corriente, Propiedades, planta y equipo
Monto desembolsado en el periodo:	MUS$ 22.918 (MUS$ 87.960 acumulado a marzo de 2015)
Monto comprometido periodos futuros:	MUS$ 49.140
Fecha estimada de finalización de desembolsos:	Septiembre de 2015

Concepto del desembolso:
Tres plantas de co-generación de alta eficiencia térmica, basadas en gas natural, que producirán vapor de alta presión y energía eléctrica que reemplazará aquella comprada a la red pública, además de aprovechar el vapor de media/baja presión en el secado de papel.

Sociedad:	CMPC Tissue S.A.
Proyecto:	Proyectos de ahorro de energía, Planta Talagante.
Reconocimiento contable:	Activo no corriente, Propiedades, planta y equipo
Monto desembolsado en el periodo:	MUS$ 567 (MUS$ 1.263 acumulado a marzo de 2015)
Monto comprometido periodos futuros:	MUS$ 976
Fecha estimada de finalización de desembolsos:	Abril de 2015

Concepto del desembolso:
CMPC Tissue S.A. posee sistemas de tratamiento primario y secundario diseñados para remover del efluente los sólidos en suspensión y disueltos, tales como: fibras, finos orgánicos y material coloidal. El proyecto tiene por objeto optimizar el desempeño de estas plantas y garantizar el cumplimiento de las normas aplicables.

Sociedad:	CMPC Celulosa S.A.
Proyecto:	Proyecto de abatimiento de emisiones aéreas en Planta Pacífico.
Reconocimiento contable:	Activo no corriente, Propiedades, planta y equipo
Monto desembolsado en el periodo:	MUS$ 1.227 (MUS$ 3.339 acumulado a marzo de 2015)
Monto comprometido periodos futuros:	MUS$ 6.031
Fecha estimada de finalización de desembolsos:	Diciembre de 2015

Concepto del desembolso:
CMPC Celulosa S.A. está instalando equipos de abatimiento de emisiones aéreas en la Planta Pacífico, específicamente en la caldera recuperadora, con el objetivo de optimizar el desempeño de la planta productiva y garantizar el cumplimiento de las normas aplicables.

Todos los proyectos que poseen flujos de dinero comprometidos se encuentran en desarrollo a la fecha de los presentes estados financieros. En Inversiones CMPC, existen además, otros proyectos asociados al desarrollo de nuevas tecnologías aplicadas para mitigar el impacto en el medio ambiente.

NOTA 41 - HECHOS POSTERIORES A LA FECHA DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

No existen hechos posteriores a la fecha de presentación de estos Estados Financieros Consolidados que pudiesen afectar significativamente la interpretación de los mismos.