



ANALISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE HORTIFRUT S.A.
AL 31 de marzo de 2014
(En miles de dólares estadounidenses)

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Hortifrut S.A., correspondiente al ejercicio terminado al 31 de marzo de 2014.

En el Balance, las comparaciones del periodo terminado al 31 de marzo de 2014, son respecto del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013, y las comparaciones en resultado son respecto de igual periodo del año anterior.

1. DESTACADOS DEL PERÍODO

La ganancia consolidada de Hortifrut S.A., por el periodo terminado al 31 de marzo de 2014, alcanzó la suma de US\$11,66 millones (US \$8,32 millones a marzo de 2013), lo que representa un aumento de un 40,21% respecto de igual periodo del año 2013. La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora aumenta 23,02% en los mismos periodos de análisis pasando de US\$8,65 millones al 31 de marzo de 2013 a US\$10,65 millones al 31 de marzo del presente año.

El resultado operacional aumentó en un 51,34%, respecto del mismo periodo del año anterior, llegando a un valor de US\$16,74 millones (US\$11,06 millones al 31 de marzo de 2013).

Los ingresos (ver 4-a) experimentaron un aumento de 26,81% respecto año anterior, llegando US\$148,71 millones en el periodo de análisis (US\$117,27 millones al 31 de marzo de 2013), lo anterior gracias a un crecimiento del 8,3% en el volumen distribuido y del 17,1% del ingreso medio por kilo.

Por su parte los costos y gastos (ver 4-b) aumentaron en términos absolutos en un 24,26% alcanzando la suma de US\$131,97 millones (US\$106,21 millones al 31 de marzo de 2013), lo anterior se explica por el aumento del volumen distribuido indicado en el párrafo anterior, sin embargo, la relación costos y gastos divididos por los ingresos disminuyó, pasando de un 90,57% al 31 de marzo de 2013 a un 88,74% al 31 de marzo de 2014.

Los otros componentes del resultado (ver 4-c) bajaron levemente respecto del periodo anterior pasando de US\$0,79 millones negativos a US\$1,53 millones negativos, los factores de mayor influencia son por una parte, el aumento de los costos financieros, los que al 31 de marzo de 2014, son de US\$0,9 millones (US\$0,7 millones al 31 de marzo de 2013) y la disminución en el resultado por diferencia de cambio pasando de US\$39 mil de ganancia al 31 de marzo de 2013 a US\$590 mil de pérdida al 31 de marzo de 2014.

El EBITDA obtenido en el periodo 2014 alcanzó la suma de US\$18,80 millones, US\$6,50 millones más que el registrado en el periodo anterior (US\$12,30 millones en 2013), experimentando un aumento del 52,89%, así, el "margen EBITDA" aumento en 2,2 puntos porcentuales al comparar el periodo de 2013 con el mismo periodo de 2014. Lo anterior da cuenta de las inversiones que la compañía ha realizado en los últimos años, tendientes a aumentar la producción y a la incorporación de nuevos productores.

La deuda financiera neta de la Sociedad, llegó a US\$71,66 millones al 31 de marzo de 2014, menor en comparación con los US\$89,47 millones al 31 de diciembre de 2013. Esta disminución es propia de la estacionalidad del negocio, en donde en el primer semestre del año se reciben los retornos de las ventas.

Determinación deuda financiera neta	31-mar-14	31-dic-13
Rubros	MUS\$	MUS\$
Otros pasivos financieros, corrientes	128.975	124.892
Otros pasivos financieros, no corrientes	15.178	13.558
Pasivo financiero total	144.153	138.450
Menos:		
Efectivo y equivalentes al efectivo	69.998	46.630
Depositos a plazo a más de 90 días	2.493	2.350
Total deuda financiera neta	71.662	89.470



2. ANÁLISIS COMPARATIVO DE PRINCIPALES TENDENCIAS

La evolución de los principales indicadores financieros son los siguientes:

Indicador	Unidad	31-mar-14	31-dic-13
Líquidos (veces)			
Liquidez Corriente	Veces	0,98	0,95
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón ácida	Veces	0,85	0,71
<i>(Total activos corrientes menos: Otros activos no financieros, inventarios y activos biológicos corrientes) / Pasivo corriente</i>			

La liquidez corriente, definida como la razón de activo corriente a pasivo corriente, aumenta con respecto al 31 de diciembre de 2013, los factores de mayor influencia son: 1) El aumento en los activos corrientes en US\$7,5 millones (4,2%), donde los principales aumentos son: El Efectivo y efectivo equivalente en US\$23,37 millones (50,11%) y cuentas por cobrar a empresas relacionadas en US\$2,5 millones (9,62%), entre las mayores disminuciones están los inventarios en US\$14,45 millones (40,27%). 2) Los pasivos corrientes aumentaron en US\$1,45 millones (0,77%), siendo los otros pasivos financieros, corrientes los de mayor aumento con US\$4,08 millones (3,27%), lo sigue las provisiones por beneficios a los empleados con un aumento de US\$2,09 millones (179,67%), las mayores disminuciones de este rubro, corresponden al de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$6,05 millones (0,19%).

La razón ácida aumenta respecto del periodo anterior, las razones más influyentes en esta disminución son las mismas señaladas en el párrafo anterior.

Indicador	Unidad	31-mar-14	31-dic-13
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	1,37	1,40
<i>Total pasivos/Patrimonio atribuible a Controladora</i>			
Deuda corto plazo	%	81,88%	82,31%
<i>Total pasivos corrientes/Total pasivos</i>			
Deuda largo plazo	%	18,12%	17,69%
<i>Total pasivos no corrientes/Total pasivos</i>			
Valor libro de la acción (US\$)	Dólares por acción	0,3901	0,3764
<i>Patrimonio atribuible a controladora / N° acciones</i>			

La razón de endeudamiento disminuyó levemente respecto del 31 de diciembre del año anterior, explicado por el aumento del patrimonio atribuible a controladores en US\$5,95 millones.

La proporción de los pasivos no corrientes aumentó en relación al 31 de diciembre de 2013, pero de igual manera se mantiene el propósito de la compañía, manteniendo en el corto plazo la deuda requerida como capital de trabajo y en largo plazo la destinada a inversiones de capital.

La deuda de corto plazo aumentó al 31 de marzo de 2014 en relación al 31 de diciembre de 2013, debido a la postergación del pago de préstamos, sin embargo, la deuda neta disminuyó considerablemente, al mantener los fondos en el rubro de efectivo y efectivo equivalente.

El valor libro de la acción experimento un aumento, que se explica por el resultado en el periodo.

Indicador	Unidad	01-ene-14 31-mar-14	01-ene-13 31-mar-13
Cobertura de gastos financieros <i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>	Veces	17,68	15,76

El aumento en el índice de cobertura de gastos financieros al 31 de marzo de 2014 respecto de igual periodo del año anterior, se debe al aumento en la ganancia antes de impuesto del periodo, la cual se explica a continuación en el punto 4 letra c). lo anterior a pesar del aumento del gasto financiero, explicado por la mayor deuda financiera promedio en el periodo de análisis.

3. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Al 31 de marzo de 2014, los activos totales aumentaron en US\$9,9 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2013, lo que equivale a un 2,37% de variación. Este aumento proviene principalmente de los activos corrientes con un aumento de US\$7,55 millones, lo anterior por el aumento del efectivo y efectivo equivalente, propio de la estacionalidad del negocio, en donde en el primer semestre de cada año, se generan los mayores retornos de las ventas.

Los activos no corrientes experimentaron un aumento de US\$2,36 millones, siendo los más significativos los activos biológicos.

Por otra parte los pasivos corrientes aumentaron en US\$1,45 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2013, lo que equivale a un 0,77% de variación, lo que se explica fundamentalmente por el aumento de otros pasivos financieros en US\$4,08 millones (3,27%) y el aumento del total de pasivos, no corrientes en US\$1,53 millones.

Estado de Situación Financiera	31-mar-14 MUS\$	31-dic-13 MUS\$
Total activos corrientes	187.725	180.180
Total de activos no corrientes	239.760	237.401
Total de activos	427.485	417.581
Total pasivos corrientes	190.678	189.229
Total pasivos no corrientes	42.203	40.678
Total pasivos	232.881	229.907
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	169.875	163.929
Participaciones no controladoras	24.729	23.745
Patrimonio total	194.604	187.674

4. ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al comparar el resultado del periodo con igual periodo del año anterior, vemos un aumento en la ganancia del periodo, originado en un aumento del resultado de la operación y un aumento de las pérdidas originadas en los resultados fuera de la operación.

Los esfuerzos de la compañía se han volcado en lograr un significativo aumento en sus ventas, para ello trabaja en el desarrollo de nuevas plantaciones y alianzas con productores de distintos países, en búsqueda de un desarrollo permanente y de un liderazgo a nivel mundial en el mercado de los Berries, lo anterior implica mayores inversiones en investigación, lo que conlleva gastos en los presentes periodos, los que se verán sin duda traducido en mayores utilidades en el futuro próximo.

El aumento en los ingresos en más de US\$31,45 millones, se ha logrado manteniendo su estructura de administración.

a) Principales componentes de los Ingresos:

Los Ingresos de la compañía incluyen ingresos de actividades ordinarias y los Otros ingresos, por función.

Ingresos Ordinarios, Total	31-mar-14	31-mar-13	variación
	MUS\$	MUS\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	148.686	117.240	26,82%
Otros ingresos, por función	21	27	-22,22%
Ingresos Ordinarios, Total	148.707	117.267	26,81%

El aumento en el resultado operacional del periodo en US\$5,68 millones respecto de igual periodo del año anterior equivale a un aumento porcentual de un 51,34%, lo que da cuenta del aumento de los ingresos de actividades ordinarias en US\$31,45 millones (26,82% más).

El siguiente es el detalle de los ingresos por segmento de negocio:

Ingresos por Segmento	31-mar-14	31-mar-13
	MUS\$	MUS\$
Arándanos	115.291	93.910
Frambuesas	8.684	2.928
Moras	10.460	9.900
Frutillas	8.122	6.444
Cerezas	631	-
Productos de Valor Agregado	5.519	4.085
Otros Varios	-	-
Totales	148.707	117.267

En las ventas de arándanos, se observó un crecimiento de las ventas del 22,77% respecto del periodo anterior, el resultado operacional de los arándanos fue de US\$11,87 millones en el periodo, aumentando en un 14,49% respecto de igual periodo del año anterior, se explica por un aumento del volumen distribuido en un 6,1% respecto de igual periodo terminado al 31 de marzo de 2013 y una aumento del ingreso medio por kilo del 15,7%. Este efecto se debe principalmente a un destacado desempeño de las operaciones en España.

Las frambuesas experimentaron un aumento de sus ingresos por ventas del 196,55%, principalmente como consecuencia del incremento del volumen comercializado del 21,87%, mientras que el ingreso promedio por kilo experimento un retroceso del 7,0% durante el periodo considerado.

Las moras experimentaron una aumento de sus ingresos por ventas del 5,65%, lo que se explica por una aumento del volumen distribuido en un 5,4% respecto de igual periodo terminado al 31 de marzo de 2013, un alza del ingreso medio por kilo del 0,2%.

Las frutillas experimentaron un crecimiento de las ventas del 26,05% respecto del periodo anterior, variación que se explica por qué el ingreso medio por kilo aumentó un 35,8% lo que contrarrestó la caída del volumen distribuido de 7,2%.

Las Cerezas registraron ingresos por ventas de US\$0,63 millones, durante el periodo, asociado a la distribución de 76.580 kilos y un ingreso medio por kilo de US\$ 8,24, sin haberse registrado ventas de este segmento durante el periodo 2013.

Los productos con valor agregado, registraron ingresos por venta iguales a MUS\$5,52 durante el periodo enero a marzo de 2014, aumentando un 35,1% respecto de los ingresos registrado durante igual periodo de 2013. Esta variación se explica por el aumento del ingreso medio por kilo del 18,0%, y un incremento del 14,5% del volumen vendido.

b) Principales componentes de Costos:

Costos	31-mar-14 MUS\$	31-mar-13 MUS\$	variación %
Costo de ventas	(127.037)	(102.107)	24,42%
<i>Gasto de administración</i>	(4.634)	(3.741)	23,87%
<i>Otros gastos, por función</i>	(296)	(358)	-17,32%
Otros costos y gastos de operación	(4.930)	(4.099)	20,27%
Gastos y Costos Totales	(131.967)	(106.206)	24,26%



Costos de ventas

Los costos de ventas en relación a los ingresos del periodo, bajan levemente respecto del periodo anterior, pasando de un 87,07% a un 85,43%, las principales componentes del costo se detallan a continuación:

	31-mar-14	31-mar-13
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Costo de ventas		
Costo de Ventas	68.320	67.037
Materiales	12.721	8.268
Remuneraciones	18.625	10.293
Depreciaciones y amortizaciones	1.783	958
Otros gastos generales	5.608	2.686
Fletes	16.719	9.910
Arriendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	913	1.022
Servicios de terceros	4.511	2.906
Activación de costos	(2.163)	(973)
Total Costos de venta	<u>127.037</u>	<u>102.107</u>

- Principales componentes de los Gastos de Administración:**

La estructura de los gastos de administración en relación a las ventas, ha bajado respecto del mismo periodo del año anterior, al 31 de marzo de 2014 es de 3,12% y al 31 de marzo de 2013 fue de 3,19%.

	31-mar-14	31-mar-13
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Gastos de administración		
Remuneraciones	2.757	2.474
Depreciaciones y amortizaciones	272	282
Otros gastos generales	872	168
Arriendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	81	61
Servicios de terceros	641	545
Otros	11	211
Total Gastos de Administración	<u>4.634</u>	<u>3.741</u>

Principales componentes de los otros gastos por función

	31-mar-14	31-mar-13
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Otros Gastos por función		
Gastos de investigación		
Servicios de terceros	32	-
Otros gastos generales	76	123
Remuneraciones	53	36
Fletes	-	6
Depreciaciones y amortizaciones	3	3
Arriendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	10	1
Otros	-	61
Sub-total Gastos de investigación	<u>174</u>	<u>230</u>
Otros gastos		
Pérdida en venta activo fijo y materiales	122	128
Sub-total Otros gastos	<u>122</u>	<u>128</u>
Total Otros Gastos por función	<u>296</u>	<u>358</u>



c) **Otros componentes del Estado de Resultados:**

Otros componentes del Estado de Resultados	31-mar-14 MUS\$	31-mar-13 MUS\$	variación %
Otras ganancias (pérdida)	(21)	0	0,00%
Ingresos financieros	90	76	18,42%
Costos financieros	(912)	(696)	31,03%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	(93)	(208)	-55,29%
Diferencia de cambio	(590)	39	-1612,82%
Otros Ingresos (egresos)	(1.526)	(789)	93,41%

La pérdida del Resultado no operacional registrada durante el periodo enero-marzo 2014 se explica principalmente por gastos financieros netos de US\$0,82 millones, que experimentaron un aumento del 32,58% respecto de igual periodo de 2013, asociado al mayor nivel de endeudamiento.

A lo anterior se suma una pérdida importante por diferencia de cambio, que pasó desde US\$39 mil de ganancia en 2013 hasta US\$590 mil de pérdida a marzo de 2014.

d) Otros Indicadores de Resultados:

Rentabilidad del patrimonio:

El aumento en el patrimonio tras la fusión por incorporación con VBM, en agosto de 2013, influye significativamente al comparar los indicadores de rentabilidad entre el periodo terminado el 31 de marzo de 2013 y el periodo terminado el 31 de marzo del presente año.

Indicador	Unidad	31-mar-14	31-mar-13
Rentabilidad del patrimonio de la controladora <i>Ganancia de la controladora/Patrimonio de la controladora</i>	Veces	6,27 %	7,79 %
Rentabilidad del patrimonio <i>Ganancia del ejercicio/Patrimonio total</i>	%	5,99 %	6,45 %

Indicadores de Actividad:

La disminución en la rotación de los activos, en los periodos terminado al 31 de marzo de 2014 y 2013, da cuenta del aumento que experimento los activos totales, en el segundo semestre del año 2013, principalmente aquellos que dicen relación a Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, las inversiones en los rubros de activos biológicos, propiedades plantas y equipos y la plusvalía originada en la fusión con VBM.

Indicador	Unidad	31-mar-14	31-mar-13
Actividad			
Rotación de Activos <i>Ingresos Ordinarios/ Activos totales promedio del periodo</i>	Veces	0,35	0,43
Rotación de inventarios <i>Costo de ventas/Inventarios promedio</i>	Veces	4,11	5,22
Permanencia de inventarios (días) <i>Inventario / Costo de Venta anualizado (base 360 días)</i>	Días	88	69



5. PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS OPERACIONALES, DE INVERSIÓN Y DE FINANCIAMIENTO

Flujo de efectivo	31-mar-14 MUS\$	31-mar-13 MUS\$
Actividades de operación	20.675	15.414
Actividades de inversión	(3.343)	(7.060)
Actividades de financiamiento	6.040	(685)
Efecto de variación en la tasa de cambio	(4)	(217)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	23.368	7.452

a) Flujo Originado por Actividades de la Operación

Las principales variaciones respecto del periodo anterior, están en los cobros procedentes de ventas de bienes por un total de US\$144,97 millones (US\$111,06 millones al 31 de marzo de 2013), en relación directa con el aumento de los ingresos explicados anteriormente, igual situación explica el aumento en los pagos a proveedores por US\$99,36 millones (US\$80,02 millones al 31 de marzo de 2013).

b) Flujo Originado por Actividades de Inversión

En los flujos de inversión destacan las compras de propiedades, plantas y equipos US\$1,94 millones (US\$4,65 millones al 31 de marzo de 2013) propio de las inversiones que la sociedad ha estado realizando en los últimos años, las compras de otros activos a largo plazo, incluye los pagos por inversiones en activos biológicos por US\$1,24 millones (US\$2,02 millones al 31 de marzo de 2013).

c) Flujo Originado por Actividades de Financiamiento

Las principales variaciones en el periodo, son los importes procedentes de préstamos de corto plazo por US\$10,3 millones (US\$0 al 31 de marzo de 2013), recursos necesarios para hacer frente a las actividades agrícolas y a la captación de fruta, asegurando contratos con los productores locales y extranjeros, los pagos del financiamiento por medio de préstamos de corto y largo plazo en US\$4,26 millones (US\$0,69 millones al 31 de marzo de 2013) millones, corresponde a préstamos requeridos en la temporada agrícola anterior.



6. ANÁLISIS DE FACTORES DE RIESGO

El negocio de los berries conlleva de manera intrínseca una serie de factores de riesgo que, de una u otra forma, afectan al desarrollo de la industria. Dentro de estos factores, se pueden mencionar los siguientes:

I Riesgo Financiero

1.- Riesgo de crédito

a) Riesgo de las inversiones de los excedentes de caja:

Las instituciones financieras con las cuales Hortifrut y subsidiarias opera y el tipo de productos financieros en las que se materializan dichas inversiones define una política de bajo riesgo para la Sociedad.

La política de la Sociedad regula las inversiones y endeudamiento, procurando limitar el impacto de los cambios de valoración de monedas y de las tasas de interés sobre los resultados netos de la Sociedad, mediante Inversiones de los excedentes de caja y contratación de forwards y otros instrumentos de forma de mantener una posición de cambio y tasa equilibrada.

Dentro de los instrumentos autorizados para operar son aquellos que cuyos plazos de vencimiento no excedan los 90 días, y posean alta liquidez.

- Efectivo en caja
- Depósitos a plazo
- Inversiones en fondos mutuos
- Otras inversiones a corto plazo y de alta liquidez.

Las entidades financieras donde se colocan las inversiones, son de alta calidad crediticia.

b) Riesgo proveniente de las operaciones de venta:

Hortifrut posee más de 400 clientes en el mundo, con ventas diversificadas en varios países.

Los principales clientes son supermercados de Estados Unidos donde el negocio de la fruta fresca se encuentra sujeta a la ley PACA. Esta ley protege a los proveedores de frutas y verduras frescas en USA.

En las ventas fuera de Estados Unidos, la política de la Sociedad es tomar pólizas de seguro. Para aquellos clientes que las pólizas tienen un tope máximo, la Sociedad semanalmente evalúa el riesgo de exposición y disminuye/aumenta los envíos de acuerdo al análisis que se haya hecho o exige pagos anticipados de los clientes

2.- Riesgo de liquidez

Este riesgo está asociado a la probabilidad que Hortifrut y sus subsidiarias no puedan cumplir con sus obligaciones, como resultado de liquidez insuficiente o por la imposibilidad de obtener créditos.

El Grupo Hortifrut, administra estos riesgos centralizadamente desde la sociedad matriz mediante una apropiada distribución, extensión de plazos y limitación del monto de su deuda, así como el mantenimiento de una adecuada reserva de liquidez. Hortifrut tiene como política concentrar sus deudas financieras en Hortifrut Chile S.A. Las deudas se contraen a través de créditos bancarios en el mercado local y en el extranjero.



Hortifrut tiene disponible líneas de crédito aprobadas y vigentes, para capital de trabajo, corto plazo, que al 31 de marzo de 2014 ascienden a la suma de US\$98 millones (no incluyen la líneas de créditos comprometidas con el BCI por US\$40 millones, compromiso fijado al año 2015), distribuidos entre 9 bancos. El monto utilizado asciende a US\$73 millones quedando un saldo no utilizado de US\$25 millones.

El Grupo Hortifrut administra el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo la principal fuente de liquidez los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales.

Para administrar la liquidez de corto plazo, la Sociedad se basa en los flujos de caja proyectados para un periodo móvil de doce meses y mantiene efectivo y equivalentes al efectivo disponible para cumplir sus obligaciones.

Basado en el actual desempeño operacional y su posición de liquidez, la Sociedad estima que los flujos de efectivo provenientes de las actividades operacionales y el efectivo disponible serán suficientes para financiar el capital de trabajo y los pagos de intereses, por los próximos 12 meses y el futuro previsible.

A continuación se resumen los vencimientos de los préstamos bancarios de la Sociedad al 31 de marzo de 2014, basados en los flujos contractuales no descontados:

Banco Acreedor	Flujos						
	Capital	intereses	de 0 a 3	Entre 3 y 12	Entre 1 y 5	Mas de 5	Total
	MUS\$	MUS\$	meses	meses	años	años	MUS\$
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	19.883	109	6.223	13.129	971	304	20.627
Banco de Chile	11.625	85	105	8.590	3.083	683	12.461
Banco de Crédito e Inversiones	49.100	408	31.356	18.314	-	-	49.670
Banco Estado	12.000	37	-	12.089	-	-	12.089
Banco Internacional	571	5	-	589	-	-	589
Banco Pastor	95	-	9	18	80	-	107
Banco Penta	2.546	42	472	472	1.888	-	2.832
Banco Rabobank Chile	6.172	138	15	1.313	3.367	3.040	7.735
Banco Santander Central Hispano S.A.	3.243	-	406	676	2.161	-	3.243
Banco Santander Chile	21.642	107	107	20.561	1.360	-	22.028
Banco Scotiabank	15.000	50	12.284	2.816	-	-	15.100
Banesto	79	-	18	36	29	-	83
Caja Badajoz	92	-	10	19	70	-	99
Caja Madrid	151	-	8	15	121	12	156
Caja Rural Asturias	134	-	8	16	128	-	152
Finalcial Services	31	-	1	3	32	-	36
Forum Servicios Financieros S.A.	5	-	2	3	-	-	5
La Caixa	115	-	15	29	73	-	117
Totales	142.484	981	51.039	78.688	13.363	4.039	147.129

A continuación se resumen los vencimientos de la totalidad de los pasivos financieros

Detalle	Flujos						
	Capital	Valor	de 0 a 3	Entre 3 y 12	Entre 1 y 5	Mas de 5	Total
	MUS\$	Contable	meses	meses	años	años	MUS\$
Préstamos bancarios	142.484	143.465	51.039	78.688	13.363	4.039	147.129
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	53.260	53.260	47.168	6.092	-	-	53.260
Cuentas por pagar a empresas relacionada:	13.332	13.332	-	796	12.536	-	13.332

3.- Riesgo de tipo de cambio

El carácter internacional de su negocio y las operaciones en diferentes países exponen Hortifrut a riesgos por variaciones en los tipos de cambio. Las principales exposiciones están referidas a variaciones de tipo de cambio US Dólar versus Pesos chilenos, Pesos mexicanos, Euros.

- Exposición a Pesos chilenos

La fuente de exposición a Pesos chilenos proviene principalmente de los costos de las sociedades agrícolas chilenas los cuales están denominados mayoritariamente en dicha moneda, las cuentas por cobrar comerciales de clientes nacionales y fondos líquidos mantenidos en instrumentos financieros y obligaciones bancarias.

Hortifrut efectúa gestiones de mitigación sobre la exposición a los costos de las sociedades agrícolas mediante la contratación de contratos derivados forward cuya realización es distribuida a aquellas sociedades. Por su parte, se utilizan instrumentos Cross Currency Swaps para mitigar el riesgo de tipo de cambio en las obligaciones bancarias denominadas en Pesos chilenos.

- Exposición a Pesos mexicanos

La fuente de exposición a Pesos mexicanos proviene principalmente de los costos de la operación agrícola en México los cuales están denominados mayoritariamente en dicha moneda y, en menor medida, de las cuentas por cobrar comerciales de clientes mexicanos.

- Exposición a Euros

La fuente de exposición a Euros proviene de las ventas realizadas en dicha moneda, obligaciones bancarias y en menor medida por fondos líquidos mantenidos en instrumentos financieros. Hortifrut efectúa gestiones de mitigación sobre la exposición a las ventas en Euros mediante la utilización de contratos derivados forward.

Exposición en monedas distintas al dólar

La tabla siguiente muestra la exposición en monedas distintas al dólar, sobre activos y pasivos financieros de la compañía al 31 de marzo de 2014.

	<u>Peso/UF</u>	<u>Euro</u>	<u>\$ Mexicano</u>	<u>\$ Argentino</u>	<u>Real/otros</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Al 31 de marzo de 2014					
<u>Activos Financieros</u>					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	1.640	13.944	856	358	261
Otros activos no financieros, corrientes	1.584	12	677	3	6
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	14.818	16.689	5.538	2.962	1.391
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	50	2.685	-	-	-
Total Activos Financieros	18.092	33.330	7.071	3.323	1.658
<u>Pasivos corrientes</u>					
Otros pasivos financieros, corrientes	45	4.160	-	-	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corriente	21.650	3.430	3.035	1.866	409
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	545	246	-	-	-
Otras provisiones, corrientes	208	-	-	-	122
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	52	-	-	-	-
Otros pasivos financieros, no corrientes	-	2.616	-	-	-
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	526	-	-	-	-
Total Pasivos Financieros	23.026	10.452	3.035	1.866	531
Exposición neta al 31 de marzo de 2014	(4.934)	22.878	4.036	1.457	1.127

Variación del tipo de cambio

El potencial efecto de una devaluación de 10% del dólar estadounidense frente a todas las otras monedas relevantes a las que la compañía se encuentra expuesta, tendría un efecto aproximado de MUS\$2,5 millones como mayor cargo a resultados de la compañía al 31 de marzo de 2013, lo anterior manteniendo todas las otras variables constantes. El cálculo considera la exposición en activos y pasivos financieros de la compañía denominados en moneda distinta al dólar.

<u>Monedas</u>	<u>activos</u>	<u>pasivos</u>	<u>Neto</u>	<u>Neto 10%</u>	<u>Variación</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>n</u>	<u>MUS\$</u>
Peso/UF	18.092	23.026	(4.934)	(4.441)	493
Euro	33.330	10.452	22.878	20.590	(2.288)
\$ Mexicano	7.071	3.035	4.036	3.632	(404)
\$ Argentino	3.323	1.866	1.457	1.311	(146)
Real	1.658	531	1.127	1.014	(113)
Totales	63.474	38.910	24.564	22.106	(2.458)

4.- Riesgo de la tasa de interés

El Grupo Hortifrut tiene los pasivos financieros de largo plazo ligados a inversiones de largo plazo. Todos esos pasivos de largo plazo están a tasas fijas y en su mayoría en dólares para evitar variación de costos y estar alineado con la moneda funcional de la Sociedad. Los pasivos financieros de corto plazo, ligados a capital de trabajo temporal si bien están a tasa fija se experimenta una exposición a variabilidad de las tasas de mercado al momento de su contratación y/o renovación. Si Hortifrut mantuviera todo el año la deuda que tiene a tasa variable la cual asciende a MUS\$ 123.386 y la tasa aumentara en 10%, el impacto en el costo financiero sería de US\$230 mil.

A continuación se detallan los pasivos financieros a corto plazo, ligados a capital de trabajo temporal:

<u>Banco Acreedor</u>	<u>Capital</u>	<u>Interes</u>	<u>Interes 10%</u>	<u>Por</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>Anual</u>	<u>variación en la</u>	<u>Variación</u>
		<u>MUS\$</u>	<u>tasa</u>	<u>Tasa</u>
			<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	18.899	375	412	37
Banco de Chile	7.740	141	155	14
Banco de Crédito e Inversiones	49.100	1.105	1.216	111
Banco Estado	12.000	121	133	12
Banco Internacional	571	23	25	2
Banco Santander Central Hispano S.A.	76	2	2	0
Banco Santander Chile	20.000	324	356	32
Banco Scotiabank	15.000	207	228	21
Totales	123.386	2.296	2.526	230