

ANALISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE
HORTIFRUT S.A.

Al 31 de marzo de 2015
(En miles de dólares estadounidenses)

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Hortifrut S.A., correspondiente al período terminado al 31 de marzo de 2015

En el Balance, las comparaciones del periodo terminado al 31 de marzo de 2015, son respecto del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, 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 2015, alcanzó la suma de US\$13,01 millones (US \$11,66 millones a marzo de 2014), lo que representa un aumento de un 11,54% respecto de igual periodo del año 2014. La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora aumenta 9,6% en los mismos periodos de análisis pasando de US\$10,65 millones al 31 de marzo de 2014 a US\$11,67 millones al 31 de marzo del presente año.

El resultado operacional aumentó en un 26,09%, respecto del mismo periodo del año anterior, llegando a un valor de US\$21,11 millones (US\$16,74 millones al 31 de marzo de 2014).

Los ingresos (ver 4-a) experimentaron un aumento de 8,71% respecto año anterior, alcanzando la cifra de US\$161,66 millones en el periodo de análisis (US\$148,71 millones al 31 de marzo de 2014), lo anterior gracias a un crecimiento del 3,3% en el volumen distribuido y del 5,3% del ingreso medio por kilo.

Por su parte los costos y gastos (ver 4-b) aumentaron en términos absolutos en un 6,5% alcanzando la suma de US\$140,55 millones (US\$131,97 millones al 31 de marzo de 2014), 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 disminuyo, pasando de un 88,74% al 31 de marzo de 2014 a un 86,94% al 31 de marzo de 2015.

Los otros componentes del resultado (ver 4-c) disminuyeron respecto del periodo anterior, pasando de US\$1,53 millones negativos a US\$3,7 millones negativos, los factores de mayor influencia son por una parte, el aumento de los costos financieros, los que al 31 de marzo de 2015, son de US\$1,16 millones (US\$0,91 millones al 31 de marzo de 2014), el aumento de las perdidas por diferencias de cambio en US\$1,83 millones respecto del periodo anterior, pasando de US\$0,59 millones al 31 de marzo de 2014 a US\$2,41 millones al 31 de marzo de 2015.



El EBITDA obtenido en el periodo 2015 alcanzó la suma de US\$24,27 millones, US\$5,47 millones más que el registrado en igual periodo del año anterior (US\$18,80 millones en 2014), experimentando un aumento del 29,10%, así, el “margen EBITDA” aumentó en 2,37 puntos porcentuales al comparar el periodo enero a marzo de 2014 con el mismo periodo de 2015. 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\$94,07 millones al 31 de marzo de 2015, menor en comparación con los US\$111,32 millones al 31 de diciembre de 2014.

Determinación deuda financiera neta	31-mar-15	31-dic-14
Rubros	MUS\$	MUS\$
Otros pasivos financieros, corrientes	130.434	111.942
Otros pasivos financieros, no corrientes	55.219	50.022
Pasivo financiero total	185.653	161.964
Menos:		
Efectivo y equivalentes al efectivo	91.582	50.648
Total deuda financiera neta	94.071	111.316

2. ANÁLISIS COMPARATIVO DE PRINCIPALES TENDENCIAS

La evolución de los principales indicadores financieros son los siguientes:

Indicador	Unidad	31-mar-15	31-dic-14
Líquidos (veces)			
Liquidez Corriente	Veces	1,07	1,09
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón acida	Veces	0,90	0,76
<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, disminuye con respecto al 31 de diciembre de 2014, lo anterior da cuenta en un aumento de los activos y en menor valor en los pasivos, los factores de mayor influencia son: 1) El aumento en los activos corrientes en US\$28,06 millones (15,02%), donde por una parte los principales aumentos son: El del Efectivo y efectivo equivalente en US\$40,93 millones (80,82%) cuentas por cobrar a entidades relacionadas con un aumento de US\$5,57 millones (17,11%) y Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes en US\$3,28 millones (7,18%) entre las mayores disminuciones están los inventarios en US\$17,41 millones (40,50%) y Activos biológicos corrientes en US\$3,12 millones (44,63%). 2) Los pasivos corrientes aumentan en US\$30,20 millones (17,68%), los principales aumentos se dan en: Otros pasivos financieros corrientes US\$18,49 (16,52%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas US\$9,43 millones((251,41%), las mayores disminuciones de este rubro,

corresponden a Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$3,35 millones (6,48%).

La razón ácida aumenta respecto del ejercicio anterior, la razón más influyente en este aumento es el aumento del activo corriente.

Indicador	Unidad	31-mar-15	31-dic-14
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	1,72	1,51
<i>Total pasivos/Patrimonio atribuible a Controladora</i>			
Deuda corto plazo	%	67,25%	67,11%
<i>Total pasivos corrientes/Total pasivos</i>			
Deuda largo plazo	%	32,75%	32,89%
<i>Total pasivos no corrientes/Total pasivos</i>			
Valor libro de la acción (US\$)	Dólares por acción	0,3985	0,3878
<i>Patrimonio atribuible a controladora / N° acciones</i>			

La razón de endeudamiento aumentó respecto del 31 de diciembre del año anterior, explicado por un aumento en los pasivos totales en US\$44,37 millones, por una parte aumentan los pasivos corrientes en US\$30,20 millones (17,68%) en cuyo rubro se destaca el aumento de los Otros pasivos financiero corrientes en US\$18,49 millones y Cuentas por pagar a entidades relacionadas US\$9,43 millones (251,41%), los pasivos no corrientes también aumentaron, los rubros de mayor aumento son: Otros pasivos financiero no corrientes en US\$5,20 millones y Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes US\$9,99 millones(79,96%).

La proporción de los pasivos no corrientes disminuyó levemente en relación al 31 de diciembre de 2014, 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 y largo plazo aumentó al 31 de marzo de 2015 en relación al 31 de diciembre de 2014, en ambos rubros destaca el aumento de Préstamos y de las Cuentas por pagar a entidades relacionadas, estas últimas por la licencia de explotación de variedades de berries para explotar en América contratada a Royal Berries S.L., por un valor de US\$20 millones.

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

Indicador	Unidad	01-ene-15 31-mar-15	01-ene-14 31-mar-14
Cobertura de gastos financieros <i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>	Veces	16,06	17,68

La disminución en el índice de cobertura de gastos financieros al 31 de marzo de 2015 respecto de igual periodo del año anterior, se debe al 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 2015, los activos totales aumentaron en US\$47,80 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2014, lo que equivale a un 10,61% de variación. Este aumento proviene de los activos corrientes con un aumento de US\$28,06 millones, los rubros de mayor variación son, aumento del Efectivo y efectivo equivalente en US\$40,93 millones (80,82%), cuentas por cobrar a entidades relacionadas con un aumento de US\$5,57 millones (17,11%) y Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes en US\$3,28 millones (7,18%) entre las mayores disminuciones están los inventarios en US\$17,41 millones (40,50%) y Activos biológicos corrientes en US\$3,12 millones (44,63%). Los activos no corrientes experimentaron un aumento de US\$19,74 millones, siendo los más significativos el de activos intangibles en US\$19,20 millones, por la compra de genética a la sociedad Royal Berries S.L. por un valor de US\$20 millones.

Por otra parte los pasivos corrientes aumentaron en US\$30,20 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2014, lo que equivale a un 17,68% de variación, lo que se explica fundamentalmente por el aumento de otros pasivos financieros, corrientes en US\$18,49 millones (16,52%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas US\$9,43 millones((251,41%), las mayores disminuciones de este rubro, corresponden a Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$3,35 millones (6,48%).

Los pasivos no corrientes también aumentaron los rubros de mayor aumento son: Otros pasivos financiero no corrientes en US\$5,20 millones y Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes US\$9,99 millones (79,96%), este último como contrapartida de la inversión en genética registrada en intangibles.

Estado de Situación Financiera	31-mar-15 MUS\$	31-dic-14 MUS\$
Total activos corrientes	214.830	186.769
Total de activos no corrientes	283.437	263.699
Total de activos	498.267	450.468
Total pasivos corrientes	201.083	170.879
Total pasivos no corrientes	97.908	83.744
Total pasivos	298.991	254.623
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	173.576	168.911
Participaciones no controladoras	25.700	26.934
Patrimonio total	199.276	195.845



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 totales en más de US\$12,95 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-15 MUS\$	31-mar-14 MUS\$	variación %
Ingresos de actividades ordinarias	161.612	148.686	8,69%
Otros ingresos, por función	43	21	104,76%
Ingresos Ordinarios, Total	161.655	148.707	8,71%

El aumento en el resultado operacional del periodo en US\$4,37 millones respecto de igual periodo del año anterior equivale a un aumento porcentual de un 26,09%, lo que da cuenta del aumento de los ingresos de actividades ordinarias en US\$12,95 millones (8,71% más) (para la determinación del resultado operacional se excluye los efectos de valoración de los activos biológicos a fair value)

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

Ingresos por Segmento	31-mar-15	31-mar-14
	MUS\$	MUS\$
Arándanos	126.846	115.291
Frambuesas	6.992	8.684
Moras	10.679	10.460
Frutillas	6.701	8.122
Cerezas	3.169	631
Productos de Valor Agregado	7.268	5.519
Otros Varios	-	-
Totales	161.655	148.707

En las ventas de arándanos, se observó un crecimiento de las ventas del 10,02% respecto del periodo anterior, el resultado operacional de los arándanos fue de US\$16,67 millones en el periodo, aumentado en un 40,51% respecto de igual periodo del año anterior, lo anterior por un aumento porcentual de las ventas mayor a los costos, lo que da cuenta del aumento del volumen distribuido en un 5,3% respecto de igual periodo terminado al 31 de marzo de 2014 y un aumento del ingreso medio por kilo del 4,4%. Este efecto se debe principalmente a un destacado desempeño de las operaciones en España.

Las frambuesas experimentaron una disminución de sus ingresos por ventas del 19,48%, principalmente como consecuencia del incremento del volumen comercializado del 2,1%, mientras que el ingreso promedio por kilo experimento un retroceso del 21,1% durante el periodo considerado.

Las moras experimentaron un aumento de sus ingresos por ventas del 2,10%, lo que se explica por una disminución del volumen distribuido en un 2,7% respecto de igual periodo terminado al 31 de marzo de 2014 y una aumento del ingreso medio por kilo del 4,9%.

Las frutillas experimentaron una disminución de las ventas del 17,50% respecto del periodo anterior, variación que se explica porque el ingreso medio por kilo disminuyó un 13,2% lo y la caída del volumen distribuido de 4,9%.

Las Cerezas registraron ingresos por ventas de US\$3,17 millones, durante el periodo, asociado a la distribución de 459.640 kilos y un ingreso medio por kilo de US\$6,9, disminuyendo su resultado, pasando de una ganancia de US\$149 mil el primer trimestre del año 2104 a una ganancia de US\$40 mil en el mismo periodo 2015.

Los productos con valor agregado, registraron ingresos por venta iguales a US\$7,27 millones durante el periodo enero a marzo de 2015, aumentando un 31,69% respecto de los ingresos registrados durante igual periodo de 2014. Esta variación se explica por el aumento del ingreso medio por kilo del 54,1%, el que fue contrarrestado con una disminución del 14,5% del volumen vendido.

b) Principales componentes de Costos:

Costos	31-mar-15 MUS\$	31-mar-14 MUS\$	variación %
Costo de ventas	(135.505)	(127.037)	6,67 %
<i>Gasto de administración</i>	(4.514)	(4.634)	-2,59%
<i>Otros gastos, por función</i>	(529)	(296)	78,72%
Otros costos y gastos de operación	(5.043)	(4.930)	2,29%
Gastos y Costos Totales	(140.548)	(131.967)	6,50%

Costos de ventas

Los costos de ventas en relación a los ingresos del periodo, suben levemente respecto del periodo anterior, pasando de un 85,43% a un 83,82%, las principales componentes del costo se detallan a continuación:

	31-mar-15 MUS\$	31-mar-14 MUS\$
Costo de ventas		
Costo de ventas	79.316	68.320
Materiales	14.783	12.721
Remuneraciones	14.673	18.625
Depreciaciones y amortizaciones	2.016	1.783
Otros gastos generales	6.457	5.608
Fletes	15.341	16.719
Arrendos de inmuebles , maquinarias, etc.	965	913
Servicios de terceros	4.127	4.511
Activación de costos	(2.173)	(2.163)
Total Costos de venta	135.505	127.037

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 2015 es de 2,79% y al 31 de marzo de 2014 fue de 3,12%.

	31-mar-15 MUS\$	31-mar-14 MUS\$
Gastos de administración		
Remuneraciones	2.019	2.757
Depreciaciones y amortizaciones	451	272
Otros gastos generales	947	883
Arrendos de inmuebles , maquinarias, etc.	106	81
Servicios de terceros	991	641
Total Gastos de Administración	4.514	4.634



Principales componentes de los Otros gastos por función

Otros gastos por función	31-mar-15	31-mar-14
	MUS\$	MUS\$
Gastos de investigación		
Materiales	2	32
Remuneraciones	26	76
Depreciaciones y amortizaciones	4	53
Otros gastos generales	93	-
Fletes	1	3
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	2	10
Servicios de terceros	72	-
Sub-total Gastos de investigación	200	174
Otros gastos		
Pérdida en venta activo fijo y materiales	55	122
Castigos de activos	274	-
Sub-total Otros gastos	329	122
Total Otros gastos por función	529	296

c) Otros componentes del Estado de Resultados:

Otros componentes del Estado de Resultados	31-mar-15	31-mar-14	variación
	MUS\$	MUS\$	%
Otras ganancias (pérdida)	(27)	(21)	28,57 %
Ingresos financieros	91	90	1,11%
Costos financieros	(1.156)	(912)	26,75%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	(190)	(93)	104,30%
Diferencia de cambio	(2.419)	(590)	310,00%
Otros Ingresos (egresos)	(3.701)	(1.526)	142,53%

La pérdida del Resultado no operacional registrada durante el periodo enero-marzo 2015 se explica principalmente por costos financieros de US\$1,16 millones (US\$0,91 millones en el periodo anterior), que experimentaron un aumento del 26,75% entre los periodos comparados, asociado al mayor nivel de endeudamiento promedio en el año.

A lo anterior se suma una pérdida importante por diferencia de cambio, que alcanzó la suma de US\$2,42 millones al 31 de marzo de 2015 (US\$0,59 millones al 31 de marzo de 2014),

resultado influenciado por la apreciación del dólar respecto de las otras monedas que la compañía mantiene en posiciones monetarias.

d) Otros Indicadores de Resultados:

Rentabilidad del patrimonio:

Este índice da cuenta del aumento en el resultado respecto del periodo anterior

Indicador	Unidad	31-mar-15	31-mar-14
Rentabilidad del patrimonio de la controladora <i>Ganancia de la controladora/Patrimonio de la controladora</i>	Veces	6,72%	6,27%
Rentabilidad del patrimonio <i>Ganancia del ejercicio/Patrimonio total</i>	%	6,53%	5,99%

Indicadores de Actividad:

La disminución en la rotación de los activos, en el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 y 2014, da cuenta del aumento que experimento los activos totales, principalmente en los activos corrientes: disponibles y en los activos no corrientes, inversiones en intangibles.

Indicador	Unidad	31-mar-15	31-mar-14
Actividad			
Rotación de Activos <i>Ingresos Ordinarios/ Activos totales promedio del periodo</i>	Veces	0,33	0,35
Rotación de inventarios <i>Costo de ventas/Inventarios promedio</i>	Veces	3,55	4,11
Permanencia de inventarios (días) <i>Inventario / Costo de Venta anualizado (base 360 días)</i>	Días	25	22

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

Flujo de efectivo	31-mar-15 MUS\$	31-mar-14 MUS\$
Actividades de operación	22.111	20.675
Actividades de inversión	(4.842)	(3.343)
Actividades de financiamiento	23.689	6.040
Efecto de variación en la tasa de cambio	(24)	(4)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	40.934	23.368

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\$152,56 millones (US\$144,97 millones al 31 de marzo de 2014), en relación directa con el aumento de los ingresos explicados anteriormente, igual situación explica el aumento en los pagos a proveedores por US\$106,31 millones (US\$99,36 millones al 31 de marzo de 2014).

b) Flujo Originado por Actividades de Inversión

En los flujos de inversión destacan las compras de propiedades, plantas y equipos US\$2,69 millones (US\$1,94 millones al 31 de marzo de 2014), 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\$2,31 millones (US\$1,24 millones al 31 de marzo de 2014).

c) Flujo Originado por Actividades de Financiamiento

Las principales variaciones en el periodo, son los importes procedentes de préstamos de corto plazo por US\$5 millones (US\$10,30 al 31 de marzo de 2014) y US\$ 23 millones en el largo plazo, 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\$4,31 millones (US\$4,26 millones al 31 de marzo de 2014), corresponde a préstamos requeridos en la temporada agrícola anterior.



5. 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.

Sin perjuicio que a la fecha Hortifrut, no ha tenido problemas en relación al riesgo de crédito, se debe tener presente que este hecho no garantiza que en el futuro, Hortifrut se vea expuesto a un problema de este tipo.

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.

Sin perjuicio que a la fecha Hortifrut, no ha tenido problemas en relación al riesgo de liquidez, se debe tener presente que este hecho no garantiza que en el futuro, Hortifrut se vea expuesto a un problema de este tipo.

Hortifrut tiene disponible líneas de crédito aprobadas y vigentes, para capital de trabajo, corto plazo, que al 31 de diciembre de 2014 ascienden a la suma de US\$112,95 millones (no incluyen la líneas de créditos comprometidas con el BCI por US\$42 millones, compromiso fijado al año 2018), distribuidos entre 10 bancos. El monto utilizado asciende a US\$96,64 millones quedando un saldo no utilizado de US\$16,31 millones. Las líneas de crédito se distribuyen entre las siguientes sociedades: Hortifrut Chile S.A. con US\$111 millones, Agrícola El Pampino S.A. con US\$250 mil, Agrícola Santa Rosa del Parque S.A. con US\$500 mil, Agrícola Vida Nueva S.A. con US\$400 mil y Agrícola Mataquito S.A. con US\$800 mil.

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 2015, basados en los flujos contractuales no descontados

	Capital	intereses	Flujos				Total
			de 0 a 3 meses	Entre 3 y 12 meses	Entre 1 y 5 años	Mas de 5 años	
<u>Banco Acreedor</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	22.059	51	21.259	161	861	55	22.336
Banco de Chile	13.238	73	7.111	3.751	2.940	-	13.802
Banco de Crédito e Inversiones	55.300	1.141	30.327	-	16.943	17.479	64.749
Banco Estado	10.000	-	10.004	-	-	-	10.004
Banco Penta	1.750	29	472	472	945	-	1.889
Banco Rabobank Chile	3.861	140	15	582	1.729	2.642	4.968
Banco Santander Central Hispano S.A.	7.332	141	273	780	6.729	57	7.839
Banco Santander Chile	42.717	249	30.827	642	12.434	-	43.903
Banco Scotiabank	15.000	6	15.024	-	-	-	15.024
Banco Bice	5.000	1	5.006	-	-	-	5.006
Banco Corpbanca	5.000	1	5.003	-	-	-	5.003
Banesto	92	-	15	33	44	-	92
Caja Badajoz	53	-	11	23	31	-	65
Caja Madrid	103	-	9	16	79	11	115
Financial Services	23	-	2	3	18	-	23
La Caixa	56	-	13	39	13	-	65
Totales	181.584	1.832	125.371	6.502	42.766	20.244	194.883

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

Detalle	Capital	Valor Contable	Flujos				Total
			de 0 a 3 meses	Entre 3 y 12 meses	Entre 1 y 5 años	Mas de 5 años	
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Préstamos bancarios	181.584	183.416	125.371	6.502	42.766	20.244	194.883
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	48.358	48.358	40.348	8.010	-	-	48.358
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	35.658	35.658	-	13.185	22.473	-	35.658

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.

Sin perjuicio que a la fecha Hortifrut, no ha tenido problemas en relación al riesgo de tipo de cambio, se debe tener presente que este hecho no garantiza que en el futuro, Hortifrut se vea expuesto a un problema de este tipo.

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 2015.

	<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 2015					
<u>Activos Financieros</u>					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2.851	14.195	551	100	323
Otros activos no financieros, corrientes	1.691	106	3.147	-	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	9.549	15.306	2.185	2.181	1.071
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	850	7.305	-	-	-
<u>Total Activos Financieros</u>	14.941	36.912	5.883	2.281	1.394
<u>Pasivos corrientes</u>					
Otros pasivos financieros, corrientes	-	1.058	-	-	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	7.396	1.929	4.827	3.239	212
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	1.037	12.023	-	-	-
Otras provisiones, corrientes	19	-	2	-	115
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	441	-	507	-	-
Otros pasivos financieros, no corrientes	-	6.742	-	-	-
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	463	10.000	-	-	-
<u>Total Pasivos Financieros</u>	9.356	31.752	5.336	3.239	327
Exposición neta al 31 de marzo de 2015	5.585	5.160	547	(958)	1.067

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\$1,1 millones como mayor cargo a resultados de la compañía al 31 de marzo de 2015, 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>devaluación</u>	<u>MUS\$</u>
Peso/UF	14.941	9.356	5.585	5.027	(558)
Euro	36.912	31.752	5.160	4.644	(516)
\$ Mexicano	5.883	5.336	547	492	(55)
\$ Argentino	2.281	3.239	(958)	(862)	96
Real	1.394	327	1.067	960	(107)
Totales	61.411	50.010	11.401	10.261	(1.140)

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\$111.945 y la tasa aumentara en 10%, el impacto en el costo financiero sería de US\$120 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 Santander Chile	20.500	166	183	17
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	21.145	241	265	24
Banco de Crédito e Inversiones	25.300	411	452	41
Banco de Chile	10.000	99	109	10
Banco Estado	10.000	45	50	5
Banco Scotiabank	15.000	146	160	15
Banco Bice	5.000	38	41	4
Banco Corpbanca	5.000	40	43	4
Totales	111.945	1.186	1.303	120