

**ANALISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE**  
**HORTIFRUT S.A.**

**Al 31 de marzo de 2017**  
**(En miles de dólares estadounidenses)**

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Hortifrut S.A., correspondientes al periodo terminado al 31 de marzo de 2017 y 2016.

**1. DESTACADOS DEL PERÍODO**

La ganancia consolidada de Hortifrut S.A., por el periodo terminado al 31 de marzo de 2017, alcanzó la suma de US\$17,30 millones (US\$19,46 millones al 31 de marzo de 2016), lo que representa una disminución de un 11,08% respecto del periodo 2016. La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora disminuye en 7,51% en los mismos periodos de análisis pasando de US\$17,77 millones al 31 de marzo de 2016 a US\$16,44 millones al 31 de marzo del presente año.

El resultado operacional disminuyó en un 18,93%, respecto del periodo anterior, llegando a un valor de US\$19,76 millones (US\$24,37 millones al 31 de marzo de 2016).

Dentro de los principales factores que explican la reducción del resultado operacional de la Compañía durante el primer trimestre de 2017 en relación a igual periodo del año anterior, encontramos el adelanto de la cosecha del arándano en Perú, Argentina y Chile, debido a buenas condiciones climáticas, que hicieron que importantes volúmenes de berries se trasladaran desde el primer trimestre de 2017 al cuarto trimestre de 2016, respecto de lo esperado en un año normal, lo que ya fuera informado en el análisis razonado del cierre del año calendario de 2016. En el resultado no operacional, se observa una utilidad en la Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas de US\$1,46 millones, donde la mayor parte la explica el resultado de la asociada Hortifrut Tal S.A.C. (Perú), por US\$1,36 millones.

Los ingresos (ver 5-a) experimentaron una disminución de 4,38% respecto del periodo anterior, alcanzando la cifra de US\$163,50 millones en el periodo de análisis (US\$170,99 millones al 31 de marzo de 2016).

Por su parte los costos y gastos (ver 5-b) disminuyeron en términos absolutos en un 1,96% alcanzando la suma de US\$143,75 millones (US\$146,62 millones al 31 de marzo de 2016), explicado principalmente por la disminución del volumen distribuido. La relación costos y gastos divididos por los ingresos aumentó, pasando desde un 85,75% al 31 de marzo de 2016 a un 87,92% al 31 de marzo de 2017.



El EBITDA obtenido en el periodo terminado al 31 de marzo de 2017, alcanzó la suma de US\$29,80 millones, US\$813 mil menos que el registrado en igual periodo del año anterior (US\$30,61 millones al 31 de marzo de 2016), experimentando una disminución del 2,66%. A pesar de lo anterior el “margen EBITDA” aumentó en 0,33 puntos porcentuales al comparar ambos periodos, llegando a 18,23% (17,90% al 31 de marzo de 2016)

	<b>31-mar-17</b>	<b>31-mar-16</b>
<b><u>DETERMINACIÓN EBITDA</u></b>	<b><u>MUS\$</u></b>	<b><u>MUS\$</u></b>
Ingresos de actividades ordinarias	163.460	170.945
Otros ingresos, por función	44	43
<b>Total Ingresos</b>	<b>163.504</b>	<b>170.988</b>
Costo de ventas	(137.216)	(140.293)
Gasto de administración	(6.167)	(6.049)
Otros gastos	(365)	(278)
<b>Total Costos y Gastos</b>	<b>(143.748)</b>	<b>(146.620)</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>19.756</b>	<b>24.368</b>
Depreciación y amortizaciones	10.043	6.244
<b>EBITDA</b>	<b>29.799</b>	<b>30.612</b>

La deuda financiera neta de la Sociedad disminuyó a US\$130,55 millones al 31 de marzo de 2017, en comparación con los US\$173,17 millones al 31 de diciembre de 2016, variación que es propia de la estacionalidad de las operaciones de la Compañía y también debido al adelantamiento de la temporada.

<b>Determinación deuda financiera neta</b>	<b>31-mar-17</b>	<b>31-dic-16</b>
<b><u>Rubros</u></b>	<b><u>MUS\$</u></b>	<b><u>MUS\$</u></b>
Otros pasivos financieros, corrientes	136.780	150.787
Otros pasivos financieros, no corrientes	78.593	57.630
<b>Pasivo financiero total</b>	<b>215.373</b>	<b>208.417</b>
<b>Menos:</b>		
Efectivo y equivalentes al efectivo	84.824	35.245
<b>Total deuda financiera neta</b>	<b>130.549</b>	<b>173.172</b>



## **2. OTROS DESTACADOS PROPIOS DEL PERÍODO**

Cabe destacar que tal como se informara oportunamente en Hecho Esencial Con fecha 17 de marzo de 2017 la Compañía, directamente y a través de una filial en Hong Kong, ha concluido la negociación y suscrito los contratos para implementar un joint venture en China continental con Joy Wing Mau, el principal productor y distribuidor de fruta de dicho país (el “Joint Venture”).

- La estructura de JVCo es 51% de propiedad indirecta de la Compañía y 49% de propiedad indirecta de Joy Wing Mau, y contempla para la primera etapa un capital inicial de US\$15.000.000.
- El Joint Venture proyecta iniciar sus plantaciones de berries en China continental a comienzos de 2018.
- El Joint Venture también contempla un acuerdo integral con Joy Wing Mau para la distribución de los productos de la Compañía en China continental mediante un acuerdo de aprovisionamiento de servicios.

Esta inversión consolida la posición en uno de los mercados más importantes y de mayor crecimiento en nuestro negocio.



### **3. ANÁLISIS COMPARATIVO DE PRINCIPALES TENDENCIAS**

La evolución de los principales indicadores financieros son los siguientes:

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>31-mar-17</b>	<b>31-dic-16</b>
<b>Líquidos (veces)</b>			
<b>Liquidez Corriente</b>	Veces	0,99	0,88
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
<b>Razón ácida</b>	Veces	0,85	0,57
<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, aumentó en el primer trimestre de 2017, dando cuenta del aumento de los Activos corrientes y una importante disminución de los Pasivos corrientes.

A continuación se detallan las principales variaciones de estos rubros:

a. Los Activos corrientes aumentaron en US\$6,97 millones (3,56%), con un aumento del Efectivo y efectivo equivalente de US\$49,58 millones (140,67%), variación que se explica en gran medida por el adelanto del término de la temporada respecto de la temporada anterior y con ello el adelanto de las liquidaciones, junto con caja disponible para financiar las inversiones en plantaciones en HFE Berries Perú S.A.C. Este incremento fue contrarrestado parcialmente por una disminución en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de US\$1,43 millones (3,37%), Cuentas por cobrar a entidades relacionadas de US\$215 mil (0,47%), Inventarios de US\$37,99 millones (66,87%), Activos biológicos, corrientes de US\$2,68 mil (39,1%), además de una disminución de los Otros activos financieros corrientes de US\$0,30 millones por la valoración de instrumentos financieros derivados.

b. Los Pasivos corrientes disminuyeron en US\$19,57 millones (8,75%), debido a una disminución de Otros pasivos financieros corrientes en US\$14,01 millones (9,29%), Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$7,45 millones (12,42%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$1,97 millones (29,32%). Estas disminuciones se contrarrestan con los aumentos en Pasivos por impuestos corrientes en US\$1,59 millones (93,35%), Otras provisiones corrientes en US\$1,27 (793,13%) y Otros pasivos no financieros US\$937 mil (35,25%).

La razón ácida aumentó respecto del periodo anterior, lo que se explica por la disminución de los pasivos corrientes descrita anteriormente.

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>31-mar-17</b>	<b>31-dic-16</b>
<b>Endeudamiento</b>			
<b>Razón de endeudamiento</b>	Veces	1,52	1,59
<i>Total pasivos/Patrimonio atribuible a Controladora</i>			
<b>Deuda corto plazo</b>	%	64,15%	70,64%
<i>Total pasivos corrientes/Total pasivos</i>			
<b>Deuda largo plazo</b>	%	35,85%	29,36%
<i>Total pasivos no corrientes/Total pasivos</i>			
<b>Valor libro de la acción (US\$)</b>	Dólares por acción	0,4789	0,4577
<i>Patrimonio atribuible a controladora / N° acciones</i>			

La razón de endeudamiento disminuyó respecto del 31 de diciembre de 2016, explicado por un leve aumento de los Pasivos totales en US\$1,50 (0,47%), mientras que el Patrimonio atribuible a la Controladora registró un incremento de US\$9,23 millones (4,63%).

La disminución de los Pasivos totales se explica por la disminución de los Pasivos corrientes en US\$19,57 millones (8,75%), debido a una disminución de Otros pasivos financieros corrientes en US\$14,01 millones (9,29%), Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$7,45 millones (12,42%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$1,97 millones (29,32%). Estas disminuciones se contrarrestan con los aumentos en Pasivos por impuestos corrientes en US\$1,59 millones (93,35%), Otras provisiones corrientes en US\$1,27 (793,13%) y Otros pasivos no financieros US\$937 mil (35,25%).

Por su parte, los Pasivos no corrientes aumentaron en US\$21,08 millones (22,67%), siendo los rubros de mayor aumento dentro del mismo Otros pasivos financieros, no corrientes en US\$20,96 millones (36,38%), principalmente por deuda tomada para financiar inversiones en plantaciones en HFE Berries Perú S.A.C. y Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes en US\$0,20 millones (1,7%).

El aumento del Patrimonio atribuible a la Controladora de US\$9,22 millones (4,63%) se debe, en primer lugar al reconocimiento de las ganancias generadas durante el periodo 2017 (US\$16,44 millones), descontada la provisión por dividendos mínimos (US\$8,11 millones), y en segundo lugar la disminución de Otras reservas en US\$0,45 millones.

El valor libro de la acción experimentó un aumento, que se debe al incremento del Patrimonio atribuible a la Controladora por los motivos explicados anteriormente.

Indicador	Unidad	01-ene-17	01-ene-16
		31-mar-17	31-mar-16
<b>Cobertura de gastos financieros</b> <i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>	Veces	17,09	22,53

La disminución en el índice de cobertura de gastos financieros al 31 de marzo de 2017 respecto de igual periodo del año anterior, se debe a la disminución del resultado antes de impuesto en MUS\$4,61 millones (18,42%) y un aumento en un 9,11% de la carga financiera que paso de US\$1,16 millones durante el periodo 2016 a US\$1,27 millones en el presente periodo.

#### **4. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA**

Al 31 de marzo de 2017, los Activos totales aumentaron en US\$11,83 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2016, lo que equivale a un 2,17% de variación.

Los Activos corrientes aumentaron en US\$6,97 millones (3,56%), con un aumento del Efectivo y efectivo equivalente de US\$49,58 millones (140,67%), variación que se explica en gran medida por el adelanto del término de la temporada respecto de la temporada anterior y con ello el adelanto de las liquidaciones, junto con caja disponible para financiar las inversiones en plantaciones en HFE Berries Perú S.A.C. Este incremento fue contrarrestado parcialmente por una disminución en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de US\$1,43 millones (3,37%), Cuentas por cobrar a entidades relacionadas de US\$215 mil (0,47%), Inventarios de US\$37,99 millones (66,87%), Activos biológicos, corrientes de US\$2,68 mil (39,1%), además de una disminución de los Otros activos financieros corrientes de US\$0,30 millones por la valoración de instrumentos financieros derivados.

Los Activos no corrientes experimentaron un aumento de US\$4,86 millones, principalmente debido al incremento de Propiedades, plantas y equipos en US\$3,80 millones (1,83%) vinculado a la ejecución del plan de inversiones de la Compañía, Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación en US\$3,69 millones (5,54%) producto principalmente del reconocimiento de la participación en los resultados de las asociadas y Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes en US\$0,79 millones (10,29%). Lo anterior se contrarresta en cierta medida con la disminución de Activos intangibles en US\$3,79 millones (17,38%) y los Otros activos financieros no corrientes en US\$0,72 millones.

Los Pasivos corrientes disminuyeron en US\$19,57 millones (8,75%), debido a una disminución de Otros pasivos financieros corrientes en US\$14,01 millones (9,29%), Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$7,45 millones (12,42%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$1,97 millones (29,32%). Estas disminuciones se contrarrestan con los aumentos en Pasivos por impuestos corrientes en US\$1,59 millones (93,35%), Otras provisiones corrientes en US\$1,27 (793,13%) y Otros pasivos no financieros US\$937 mil (35,25%).

Por su parte, los Pasivos no corrientes aumentaron en US\$21,08 millones (22,67%), siendo los rubros de mayor aumento dentro del mismo Otros pasivos financieros, no corrientes en US\$20,96 millones (36,38%), principalmente por deuda tomada para financiar inversiones en plantaciones en HFE Berries Perú S.A.C. y Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes en US\$0,20 millones (1,7%).



El Patrimonio total de la Compañía aumentó en US\$10,33 millones durante el periodo de análisis, explicado principalmente por:

- a) El aumento de las Ganancias (pérdidas) acumuladas en US\$ 9,68 millones, variación que se compone de Utilidades del periodo de US\$16,44 millones, de una provisión de dividendos de US\$8,11 millones y un aumento por consumo de la reserva de Superávit de revaluación de plantas portadoras de US\$1,35 millones.
- b) La disminución de Otras reservas en US\$0,45 millones, debido a la reducción de la reserva de coberturas de flujo de caja por US\$0,69 millones asociado a la aplicación de la contabilidad de coberturas sobre los instrumentos derivados, al consumo por amortización en la revaluación de plantas portadoras de US\$1,35 millones y al aumento de la reserva por diferencias de cambio por conversión en US\$1,59 millones.
- c) El Incremento de las Participaciones no controladoras por US\$1,10 millones.

<b>Estado de Situación Financiera</b>	<b>31-mar-17</b> <b>MUS\$</b>	<b>31-dic-16</b> <b>MUS\$</b>
Total activos corrientes	202.893	195.924
Total de activos no corrientes	354.971	350.108
<b>Total de activos</b>	<b>557.864</b>	<b>546.032</b>
Total pasivos corrientes	204.043	223.615
Total pasivos no corrientes	114.021	92.946
<b>Total pasivos</b>	<b>318.064</b>	<b>316.561</b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	208.577	199.351
Participaciones no controladoras	31.223	30.120
<b>Patrimonio total</b>	<b>239.800</b>	<b>229.471</b>



## 5. ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al comparar el resultado de los periodos en análisis, vemos una disminución en las Ganancias del periodo, originada por una caída del resultado de la operación.

### a) Principales componentes de los Ingresos

Los Ingresos de la Compañía incluyen Ingresos de actividades ordinarias y los Otros ingresos, por función, tal como se aprecia en el siguiente cuadro:

	31-mar-17	31-mar-16	variación
Ingresos Ordinarios, Total	MUS\$	MUS\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	163.460	170.945	-4,38%
Otros ingresos, por función	44	43	2,33%
<b>Ingresos Ordinarios, Total</b>	<b>163.504</b>	<b>170.988</b>	<b>-4,38%</b>

La disminución en el resultado operacional del periodo 2017 en US\$4,61 millones respecto del periodo anterior equivale a una disminución porcentual de un 18,93%, lo que da cuenta de la disminución de los Ingresos de actividades ordinarias en US\$7,49 millones (4,38%).

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

Ingresos por Segmento	31-mar-17	31-mar-16
	MUS\$	MUS\$
Arándanos	136.681	134.558
Frambuesas	6.245	6.328
Moras	6.917	11.632
Frutillas	6.145	7.735
Cerezas	2.660	1.761
Productos de Valor Agregado	4.856	8.974
<b>Totales</b>	<b>163.504</b>	<b>170.988</b>

En las ventas de arándanos, se observó un aumento de las ventas del 1,58% respecto del periodo anterior. El resultado operacional de los arándanos fue de US\$19,90 millones en el periodo 2017, disminuyendo en un 1,18% respecto del periodo anterior, esto debido a un aumento porcentual de las ventas menor a los costos, lo que da cuenta de una variación prácticamente nula del volumen distribuido respecto del periodo terminado al 31 de marzo de 2017 y de un aumento del ingreso medio por kilo del 1,6%.

Las frambuesas experimentaron una disminución de sus ingresos por ventas del 1,31%, principalmente como consecuencia de la caída del volumen comercializado en 2,6%, mientras que el ingreso promedio por kilo experimentó un aumento del 1,4% durante el periodo considerado.

Las moras experimentaron una disminución de sus ingresos por ventas del 40,53%, lo que se explica por una reducción del volumen distribuido del 35,4% respecto de igual periodo 2016 y por una caída del ingreso medio por kilo del 8,0%.

Las frutillas experimentaron una disminución de las ventas del 20,56% respecto del periodo anterior, variación que se explica por un aumento del volumen distribuido del 2,7%, junto con una disminución del 22,7% del ingreso medio por kilo.

Las Cerezas registraron ingresos por ventas de US\$2,66 millones, durante el periodo terminado el 31 de marzo de 2017, comparado con los US\$1,76 millones del periodo 2016. Este aumento de los ingresos se debe a un incremento del 54,5% de los kilos comercializados, lo que se contrarresta en cierta medida por la caída del 2,2% experimentado por el ingreso medio por kilo.

Los Productos con valor agregado, registraron ingresos por venta iguales a US\$4,86 millones durante el periodo 2017, disminuyendo un 45,89% respecto de los ingresos registrados durante igual periodo del año anterior. Esta variación se explica por una reducción del volumen vendido del 8,9% y del ingreso medio por kilo del 40,6%.

## b) Principales componentes de Costos

<b>Costos</b>	<b>31-mar-17</b> <b>MUS\$</b>	<b>31-mar-16</b> <b>MUS\$</b>	<b>variación</b> <b>%</b>
<b>Costo de ventas</b>	(137.216)	(140.293)	-2,19%
<i>Gasto de administración</i>	(6.167)	(6.049)	1,95%
<i>Otros gastos, por función</i>	(365)	(278)	31,29%
<b>Otros costos y gastos de operación</b>	<b>(6.532)</b>	<b>(6.327)</b>	3,24%
<b>Gastos y Costos Totales</b>	<b>(143.748)</b>	<b>(146.620)</b>	-1,96%

### **Principales componentes de los Costos de ventas**

Si bien los costos de ventas correspondientes al periodo 2017 disminuyeron un 2,19% respecto de los registrados en igual periodo de 2016, su proporción respecto de los ingresos de cada uno de los periodos aumentó, pasando desde un 82,05% hasta un 83,92%. Los principales componentes del costo se detallan a continuación:

	<b>31-mar-17</b>	<b>31-mar-16</b>
	<b><u>MUS\$</u></b>	<b><u>MUS\$</u></b>
<b>Costo de ventas</b>	78.919	77.967
Costo de ventas	78.919	77.967
Materiales	11.403	16.453
Remuneraciones	14.864	12.153
Depreciaciones y amortizaciones	9.652	5.838
Otros gastos generales	3.099	8.162
Fletes	11.541	12.920
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	1.404	1.019
Servicios de terceros	6.334	5.781
<b>Total Costos de venta</b>	<b><u>137.216</u></b>	<b><u>140.293</u></b>

El ítem Depreciaciones y amortizaciones incluye la depreciación de las “plantas portadoras” por un monto de US\$4,20 millones al 31 de marzo de 2017 (US\$3,88 millones al 31 de marzo de 2016). Este concepto nace a partir del cambio normativo explicado anteriormente e implica un impacto negativo en resultados que no se tenía previamente.

### **Principales componentes de los Gastos de administración**

La estructura de los gastos de administración en relación a las ventas subió respecto del periodo anterior, desde 3,54% al 31 de marzo de 2016 hasta 3,77% al 31 de marzo de 2017.

	<b>31-mar-17</b>	<b>31-mar-16</b>
	<b><u>MUS\$</u></b>	<b><u>MUS\$</u></b>
<b>Gastos de administración</b>		
Remuneraciones	2.968	2.658
Depreciaciones y amortizaciones	386	402
Otros gastos generales	1.541	1.962
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	246	179
Servicios de terceros	1.026	848
<b>Total Gastos de Administración</b>	<b><u>6.167</u></b>	<b><u>6.049</u></b>



### **Principales componentes de los Otros gastos, por función**

	<b>31-mar-17</b>	<b>31-mar-16</b>
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
<b>Otros gastos, por función</b>		
<b>Gastos de investigación</b>		
Costo de Ventas	4	-
Materiales	10	4
Remuneraciones	94	104
Depreciaciones y amortizaciones	5	4
Otros gastos generales	59	56
Fletes	2	1
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	2	2
Servicios de terceros	52	50
<b>Sub-total Gastos de investigación</b>	<b>228</b>	<b>221</b>
<b>Otros gastos</b>		
Pérdida en venta activos y materiales	137	57
<b>Sub-total Otros gastos</b>	<b>137</b>	<b>57</b>
<b>Total Otros gastos, por función</b>	<b>365</b>	<b>278</b>

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

	<b>31-mar-17</b>	<b>31-mar-16</b>	<b>variación</b>
<b>Otros componentes del Estado de Resultados</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>%</b>
Otras ganancias (pérdida)	(116)	(14)	728,57%
Ingresos financieros	132	216	-38,89%
Costos financieros	(1.269)	(1.163)	9,11%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	1.461	108	1252,78%
Diferencia de cambio	460	1.521	-69,76%
<b>Otros Ingresos (egresos)</b>	<b>668</b>	<b>668</b>	0,00%

Los otros componentes del resultado, a nivel de totales son iguales al periodo anterior, sin embargo, se trata de una situación simplemente casual, al revisar los rubros se aprecia las diferencias sustanciales en su composición:

- a. Se registró un incremento de las utilidades dentro del ítem Participaciones en las ganancias (pérdidas) de asociadas de US\$1,35 millones (1.252,78%), explicado

principalmente por el resultado reconocido por Hortifrut Tal S.A.C. (Perú) de US\$1.36 millones, muy superior a los US\$331 mil reconocidos al 31 de marzo de 2016.

- b. Una utilidad generada por Diferencia de Cambio igual a US\$460 mil durante 2017 (US\$1,52 millones durante 2016), en ambos periodos, influenciada por la depreciación del dólar respecto de las otras monedas que la Compañía mantiene en posiciones monetarias y por aquellos saldos denominados en dólares en filiales en que su moneda funcional es la moneda local, difiriendo de la moneda funcional del consolidado, que es dólares americanos.
- c. Los gastos financieros aumentaron un 9,11% entre ambos periodos de análisis, siendo de MUS\$1.269 durante el periodo 2017, comparado con MUS\$1.163 en el mismo periodo de 2016, debido a un incremento de los saldos promedio de deuda.



#### d) Otros Indicadores de Resultados

##### Rentabilidad del patrimonio:

Este índice da cuenta de la disminución en la Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora respecto del periodo anterior y de la disminución en Ganancia atribuible a participaciones no controladoras.

Indicador	Unidad	31-mar-17	31-mar-16
Rentabilidad del patrimonio de la controladora	%	7,88%	9,27%
<i>Ganancia de la controladora/Patrimonio de la controladora</i>			
Rentabilidad del patrimonio	%	7,22%	8,67%
<i>Ganancia del ejercicio/Patrimonio total</i>			

##### Indicadores de Actividad:

La rotación de los activos entre los periodos 2017 y 2016, disminuye influenciados por la disminución de los ingresos ordinarios y el aumento de los Activos totales promedios.

Indicador	Unidad	31-mar-17	31-mar-16
<b>Actividad</b>			
<b>Rotación de Activos</b>	Veces	0,29	0,34
<i>Ingresos Ordinarios/ Activos totales promedio del periodo</i>			
<b>Rotación de inventarios</b>	Veces	3,53	2,79
<i>Costo de ventas/Inventarios promedio</i>			
<b>Permanencia de inventarios (días)</b>	Días	25	32
<i>Inventario / Costo de Venta anualizado (base 360 días)</i>			

## **6. PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS OPERACIONALES, DE INVERSIÓN Y DE FINANCIAMIENTO**

	<b>31-mar-17</b>	<b>31-mar-16</b>
<b>Flujo de efectivo</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
Actividades de operación	53.265	38.770
Actividades de inversión	(10.867)	(9.395)
Actividades de financiamiento	7.378	12.431
Efecto de variación en la tasa de cambio	(197)	(41)
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>49.579</b>	<b>41.765</b>

### 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\$166,64 millones (US\$167,09 millones al 31 de marzo de 2016), en relación directa con la disminución en el trimestre de los ingresos explicados anteriormente. Por otra parte, los pagos a proveedores disminuyeron a US\$91,84 millones (US\$110,8 millones al 31 de marzo de 2016), en estrecha relación con la reducción del costo de venta antes explicado.

### b) Flujo Originado por Actividades de Inversión

En los flujos de inversión destacan las compras de Propiedades, plantas y equipos por US\$9,72 millones (US\$9,93 millones al 31 de marzo de 2016) vinculadas a la ejecución del plan de inversión de la Compañía durante el periodo de análisis.

### c) Flujo Originado por Actividades de Financiamiento

Las principales variaciones en el periodo 2017 son los importes procedentes de préstamos de corto plazo por US\$34 mil (US\$6,63 millones al 31 de marzo de 2016), recursos necesarios para hacer frente a las actividades agrícolas y a la captación de fruta; los procedentes de préstamos de largo plazo por US\$21,94 millones (US\$10,81 millones al 31 de marzo de 2016). A esto se suman los pagos de préstamos de corto y largo plazo en US\$15,10 millones (US\$5,00 millones al 31 de marzo de 2016), correspondientes a préstamos requeridos en la temporada agrícola anterior.



## **7. 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, podrían afectar el desempeño del negocio. Dentro de estos factores, se pueden mencionar los siguientes:

### **7.1 Riesgos Financieros**

#### **7.1.1 Riesgo de crédito**

##### **a) Riesgo de las inversiones de los excedentes de caja**

Las instituciones financieras con las cuales Hortifrut S.A. y subsidiarias opera y el tipo de productos financieros en los que se materializan las inversiones de excedentes de caja, se consideran de bajo riesgo para la Sociedad.

La política de la Compañía 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 ventas diversificadas en varios países.

Los principales clientes son supermercados de Estados Unidos donde el negocio de la fruta fresca se encuentra sujeto a la ley PACA, la cual 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 de crédito. 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 de 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 la Sociedad se vea expuesta a este riesgo.

Como medida de mitigación de este riesgo, la Compañía tiene contratados seguros de crédito para la matriz y subsidiarias al 31 de marzo de 2017.

### **7.1.2 Riesgo de liquidez**

Este riesgo está asociado a la probabilidad que Hortifrut S.A. y 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, monitoreando constantemente el endeudamiento de las Subsidiarias y Asociadas, Para el caso de subsidiarias como Hortifrut España Southern Sun SL, y coligadas como Hortifrut Tal S.A.C. y Munger Hortifrut N.A. LLC en Estados Unidos, las decisiones de crédito se toman en estas unidades de negocio en coordinación con Hortifrut S.A Las deudas se contraen a través de créditos bancarios en Chile y en el extranjero, buscando optimizar las condiciones crediticias en función de las necesidades de financiamiento para hacer frente a los planes de inversión y requerimiento de capital de trabajo.

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 este riesgo.

Hortifrut tiene disponible líneas de crédito de corto plazo aprobadas y vigentes para capital de trabajo, que al 31 de marzo de 2017 ascienden a la suma de US\$200,9 millones (se incluye la líneas de créditos comprometidas con el BCI por US\$42 millones, compromiso fijado al año 2018 y que se encuentra utilizada en US\$ 37 millones), distribuidos entre 10 bancos. El monto utilizado asciende a US\$86,4 millones, quedando un saldo no utilizado de US\$114,5 millones. Las líneas de crédito se distribuyen entre las siguientes sociedades: Hortifrut Chile S.A. con US\$193,0 millones, Hortifrut S.A. con US\$5 millones, Agrícola El Pampino S.A. con US\$750 mil, Agrícola Santa Rosa del Parque S.A. con US\$500 mil, Agrícola Vida Nueva S.A. con US\$400 mil, Agrícola Mataquito S.A. con US\$1,3 millones y Hortifrut Import Inc., con US\$3 millones.

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.

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 futuras.



A continuación se resumen los vencimientos de los préstamos bancarios de la Sociedad al 31 de marzo de 2017, 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	
<b>Banco Acreedor</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
Banco de Crédito e Inversiones	71.228	1.068	42.379	1.372	23.122	11.891	78.764
Banco Santander Chile	31.894	184	31.423	319	424	-	32.166
Banco de Chile	30.843	193	29.194	700	1.400	-	31.294
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	29.320	203	11.465	1.638	17.130	-	30.233
Banco Santander Central Hispano S.A.	15.209	98	436	1.962	13.292	-	15.690
Banco Scotiabank	11.000	13	11.024	-	-	-	11.024
Banco Estado	7.600	82	1.285	1.272	5.303	-	7.860
La Caixa	5.343	-	5	44	5.482	-	5.531
Banco Intercontinental Español	3.205	-	9	27	3.278	-	3.314
Banco Rabobank Chile	3.195	134	-	425	3.452	-	3.877
Banco BICE	3.000	2	3.006	-	-	-	3.006
BBC Tecnología Agrícola Ltda.	503	-	-	507	-	-	507
Banco Itaú	424	-	67	279	175	-	521
Caja Madrid	50	-	6	17	27	-	50
Caja Rural Asturias	41	-	6	19	19	-	44
Financial Services	5	-	5	-	-	-	5
Banco de Crédito Perú	4	-	4	-	-	-	4
<b>Totales</b>	<b>212.864</b>	<b>1.977</b>	<b>130.314</b>	<b>8.581</b>	<b>73.104</b>	<b>11.891</b>	<b>223.890</b>

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	Más de 5 años	
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Préstamos bancarios	212.864	214.841	130.314	8.581	73.104	11.891	223.890
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	52.556	52.556	43.364	9.192	-	-	52.556
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	16.632	16.632	-	4.743	11.889	-	16.632

### 7.1.3 Riesgo de tipo de cambio

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

**a) Exposición a Pesos chilenos**

La fuente de exposición a Pesos chilenos proviene de los costos de las sociedades chilenas denominados en esta 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 chilenas, mediante la contratación de instrumentos derivados. Por su parte, en las sociedades chilenas, se utilizan instrumentos Cross Currency Swaps para mitigar el riesgo de tipo de cambio en las obligaciones bancarias denominadas en Pesos chilenos.

**b) 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.

Hortifrut efectúa gestiones de mitigación sobre la exposición a los costos de las sociedades mexicanas, mediante la contratación de instrumentos derivados.

**c) 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 instrumentos 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 este riesgo.



## **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 2017:

	<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>
<b>Al 31 de marzo de 2017</b>					
<b><u>Activos Financieros</u></b>					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2.430	23.470	704	426	271
Otros activos no financieros, corrientes	2.082	330	2.398	-	255
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	5.217	12.674	500	296	5.003
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	25	5.721	-	-	-
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	-	6.101	-	-	-
<b>Total Activos Financieros</b>	<b>9.754</b>	<b>48.296</b>	<b>3.602</b>	<b>722</b>	<b>5.529</b>
<b><u>Pasivos corrientes</u></b>					
Otros pasivos financieros, corrientes	-	1.809	-	-	295
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	5.269	1.996	1.278	111	473
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	1.559	3.182	-	-	-
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	441	-	507	-	-
Otros pasivos financieros, no corrientes	-	33.437	-	-	133
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	1.416	10.473	-	-	-
<b>Total Pasivos Financieros</b>	<b>8.685</b>	<b>50.897</b>	<b>1.785</b>	<b>111</b>	<b>901</b>
<b>Exposición neta al 31 de marzo de 2017</b>	<b>1.069</b>	<b>(2.601)</b>	<b>1.817</b>	<b>611</b>	<b>4.628</b>

## **Efectos en una potencial 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 US\$553 mil como mayor cargo a resultados de la compañía al 31 de marzo de 2017, 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>Devaluación)</u>	
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Peso/UF	9.754	8.685	1.069	962	(107)
Euro	48.296	50.897	(2.601)	(2.341)	260
\$ Mexicano	3.602	1.785	1.817	1.635	(182)
\$ Argentino	722	111	611	550	(61)
Real	5.529	901	4.628	4.165	(463)
<b>Totales</b>	<b>67.903</b>	<b>62.379</b>	<b>5.524</b>	<b>4.971</b>	<b>(553)</b>

### 7.1.4 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 experimentan 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\$113.107 y la tasa aumentara en 10%, el impacto en el costo financiero anual sería de US\$131 mil.

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

<b>Banco Acreedor</b>	<b>Capital MUS\$</b>	<b>Interés</b>		
		<b>Interés Anual MUS\$</b>	<b>10% variación en la tasa MUS\$</b>	<b>Por Variación Tasa MUS\$</b>
Banco Santander Chile	22.400	285	313	28
Banco Itaú	159	-	-	-
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	10.000	110	120	10
Banco BICE	3.000	33	36	3
Banco de Crédito e Inversiones	37.644	424	466	42
Banco de Chile	28.900	350	385	35
Banco Scotiabank	11.000	126	139	13
Banco de Crédito Perú	4	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>113.107</b>	<b>1.328</b>	<b>1.459</b>	<b>131</b>

### 7.2 Riesgos Operacionales

Los riesgos operacionales de Hortifrut son administrados por las gerencias respectivas, en concordancia con normas y estándares definidos a nivel corporativo. A continuación se detallan aquellos que la administración considera de mayor relevancia:

#### 7.2.1 Desarrollo genético de la competencia

La falta de variedades modernas de plantas puede afectar la competitividad del negocio, tanto agrícola como de exportación y comercialización. Actualmente, el Grupo Hortifrut cuenta con programas de desarrollo varietal, manteniendo en Chile y en el extranjero alianzas estratégicas con universidades y sociedades dedicadas a este rubro, además de establecer convenios con los principales viveros del mundo, garantizándole a Hortifrut acceso a una gran gama de variedades modernas y atractivas de plantas.

### **7.2.2 Aumento significativo de la oferta**

En caso de aumentos muy significativos de las hectáreas plantadas a nivel mundial, podría generarse un escenario de sobre-oferta de berries que llevaría a una caída en los precios en los mercados de destino. Sin embargo, este fenómeno afectaría a Hortifrut sólo si se llevara a cabo en las ventanas del año en que opera la Compañía.

Por otra parte, en los principales mercados en los que opera Hortifrut se observa todavía un gran potencial de crecimiento para la demanda de berries, dado por la combinación de (i) un producto con efectos muy positivos para la salud; (ii) la importancia cada vez mayor en la alimentación sana que buscan los consumidores y (iii) un consumo de berries per cápita todavía relativamente bajo.

### **7.2.3 Intensificación de la competencia**

La Sociedad enfrenta también el riesgo de una eventual intensificación de la competencia o la aparición de nuevos actores en el mercado de los berries. Para hacer frente a estos riesgos, la Sociedad concentra sus esfuerzos en acciones tendientes a mantener su liderazgo en costos, mantener una fuerte cadena de distribución, mejorar constantemente su oferta de productos y obtener reconocimiento de marca, entre otras. Asimismo, Hortifrut ha privilegiado una expansión internacional a través de alianzas estratégicas tanto en la parte productiva como comercial, lo que le permite enfrentar de mejor forma la competencia y poder abastecer a sus clientes con berries frescos todos los días del año.

### **7.2.4 Riesgos climáticos**

El clima es un factor externo difícil de controlar, el cual puede afectar la calidad y causar variaciones en el volumen de fruta disponible para comercializar a lo largo del año. Aunque poco controlable, este riesgo es diversificable geográficamente y puede ser mitigado con una correcta gestión. La Sociedad administra este riesgo creando sociedades exportadoras y captando la fruta de diferentes productores en Chile y el resto del mundo; invirtiendo en agrícolas en diferentes países y en cada país en diferentes zonas; construyendo pozos profundos para asegurar la disponibilidad de agua en los campos que lo requieran; e invirtiendo en infraestructura para el control de lluvias, heladas y granizos, entre otras iniciativas.

Ante las inundaciones recientes que se han presentado en Perú, se informa que las plantaciones de propiedad de Hortifrut no han sufrido daños hasta la fecha de presentación de los presentes Estados Financieros. Sin embargo, los proyectos de inversión en infraestructura que se encuentran en desarrollo en ese país (Packing) podrían sufrir retrasos en su ejecución.

### **7.2.5 Plagas y enfermedades**

Es inevitable que una gran superficie de cualquier cultivo pueda verse afectada por alguna incidencia de plagas y/o enfermedades. El control eficaz de ellos es por tanto tan necesario como abonar o regar. El riesgo asociado con plagas o enfermedades impacta en calidad y/o



rendimiento, pudiendo afectar la apariencia y vida post-cosecha de la fruta; en algunos casos este riesgo conlleva a la aplicación de cuarentenas a zonas productivas específicas por parte de las autoridades fitosanitarias de los países a los cuales la fruta es destinada. No obstante, a través de un buen control (búsqueda y monitoreo) se puede detectar un brote de plagas o enfermedades a tiempo, permitiendo eliminar el problema antes de que provoque daños mayores.

A partir del año 2013, Estados Unidos aplicó cuarentena a algunas regiones de Chile producto de la detección de la polilla Lobesia Botrana. Estas cuarentenas generalmente se pueden liberar en forma inmediata mediante fumigación de la fruta en destino o, en un mediano plazo, trabajando con las autoridades en medidas preventivas de control de la plaga que demuestren su contención o erradicación, terminando finalmente en el levantamiento de la cuarentena. Otras medidas de solución son destinar la fruta de zonas en cuarentena a mercados que tengan restricciones fitosanitarias diferentes.

### **7.2.6 Food-Safety (Seguridad Alimentaria)**

Como en todos los alimentos, siempre existe un riesgo de “recall” en la industria (término empleado en el caso que un producto sea retirado del mercado si hay sospecha o certeza de que viola las leyes alimentarias vigentes o bien que se transgreden los estándares de calidad establecidos por la empresa para dicho mercado) que puede afectar considerablemente los resultados de la Compañía. Hasta este momento Hortifrut nunca ha tenido un problema al respecto, sin embargo, esto no asegura que en el futuro lo pueda tener. La Compañía garantiza la calidad y sanidad de sus berries invirtiendo en tecnología, específicamente sistemas de trazabilidad, trabajando con un riguroso programa de aseguramiento de calidad e inocuidad alimentaria que aplica durante todas las fases del proceso productivo (pre-cosecha, cosecha y post-cosecha), lo cual permite circunscribir el eventual problema a un volumen menor, no afectando la producción completa.

### **7.2.7 Continuidad y costos de suministros y servicios**

El desarrollo de los negocios de Hortifrut involucra una compleja logística en la cual el abastecimiento oportuno de insumos y servicios de calidad es fundamental para mantener su competitividad. Respecto de la energía eléctrica, las plantas de proceso de Hortifrut cuentan con generadores que permiten asegurar la continuidad de la operación frente a cortes del suministro. Además, todas las plantas tienen planes de contingencia para enfrentar escenarios restrictivos de suministro. Sin embargo, no es posible descartar que en el futuro, estrecheces de abastecimiento pudieran generar discontinuidades en el suministro y/o mayores costos a las plantas de Hortifrut. También es importante considerar eventuales paralizaciones en puertos y empresas de transporte en general, que podrían afectar el desempeño de Hortifrut si son eventos prolongados en el tiempo.

## **7.3 Seguros**

El Grupo Hortifrut tiene contratadas pólizas de seguros para cubrir la exposición a los principales riesgos financieros y operacionales, considerando que la cobertura de estas pólizas es adecuada.



Los principales seguros contratados Al 31 de marzo de 2017 son los siguientes:

<b>PAÍS</b>	<b>TIPO DE SEGURO</b>	<b>MONEDA</b>	<b>MONTO CUBIERTO</b>
Chile	Incendio sobre infraestructura	UF	1.469.132
Chile	Equipo Móvil Agrícola	UF	70.244
Chile	Vehículos Motorizados	UF	131.400
Chile	Responsabilidad Civil General y de Producto	UF	127.144
Chile	Transporte Marítimo	UF	305.147
Chile	Seguro de Crédito	UF	254.289
Chile	Seguro sobre Fruta y Materiales	UF	249.481
Chile	Terrorismo	UF	500.000
Chile	Perjuicios por Paralización	UF	250.000
EE.UU.	Responsabilidad Civil de Producto	USD	20.000.000
México	Transporte de Carga	USD	200.000/embarque
México	Incendio sobre infraestructura, Robo y Responsabilidad Civil	USD	48.000.000
México	Vehículos Motorizados	USD	Valor Comercial
España	Vehículos Motorizados	EUR	Valor Comercial / sin tope
España	Instalaciones	EUR	350.000 por evento
España	Mercancías	EUR	50.000 por evento
España	Responsabilidad Civil	EUR	6.500.000
España	Seguro de Crédito	EUR	90% impago
Perú	Incendio	PEN	618.320
Perú	Vehículos Motorizados	USD	261.820

## 7.4 Riesgo en las Estimaciones

### 7.4.1 Efectos en la valorización de las “plantas portadoras” antes cambios en la tasa de descuento

En base a la metodología de valorización de las “plantas portadoras” descrita en la Nota 2.6.2 de los estados financieros, se procedió a realizar una sensibilización para determinar el efecto que tendría en el valor de estos activos, una variación de las tasas de descuento utilizadas en el modelo.

A continuación se presente el efecto que hubiera tenido en tal valorización un aumento y una disminución de la tasa de descuento en 50bps, respecto de lo reconocido al 31 de diciembre de 2016 (Ver Nota 19 d) en los Estados financieros intermedios consolidados):

	<b>Deterioro Valor Libro Reconocido al 31 -dic-16 MUS\$</b>	<b>Deterioro Valor Libro Aumento 50bps MUS\$</b>	<b>Efecto Cambio Tasa de Descuento MUS\$</b>
Chile	(11.590)	(12.838)	(1.248)
México	(3.612)	(3.835)	(223)
España	(494)	(683)	(189)
<b>Total</b>	<b>(15.696)</b>	<b>(17.356)</b>	<b>(1.660)</b>



	<b>Deterioro Valor Libro Reconocido al 31 -dic-16 MUS\$</b>	<b>Deterioro Valor Libro Disminución 50bps MUS\$</b>	<b>Efecto Cambio Tasa de Descuento MUS\$</b>
Chile	(11.590)	(10.502)	1.088
México	(3.612)	(3.434)	178
España	(494)	(483)	11
<b>Total</b>	<b>(15.696)</b>	<b>(14.419)</b>	<b>1.277</b>

#### 7.4.2 Efectos en la valorización de los frutos que crecen en “plantas portadoras” ante cambios en el volumen y precio

Conforme lo establece la NIC 41, los productos agrícolas que crecen en la plantas portadoras de frutos se mantendrán en el alcance de esta norma, los que deben ser medidos a su valor razonable menos los costos de venta, registrándose los cambios en la valorización en resultado a medida que el producto crece.

Dado que esta valorización corresponde a una estimación, ésta podría variar cuando se perfeccionen las ventas de la fruta, momento en que dicho resultado se realiza.

Al 31 de marzo de 2017, se reconoció el margen esperado de la fruta en las plantas portadoras de la sociedad Hortifrut España Southern Sun S.L., por un monto que asciende a MUS\$1.013.

A continuación se detalla el efecto que tendría en aquel margen una reducción de precio y de volumen del 10%:

	<b>Ajuste Valor Razonable al 31-03-2017</b>	<b>Reducción 10% volumen MUS\$</b>	<b>Reducción 10% precio MUS\$</b>	<b>Reducción 10% volumen y precio MUS\$</b>
Hortifrut España Southern Sun S.L	1.013	911	320	287

#### 7.5.1 Riesgo asociado a nuevas tecnologías:

Hortifrut, en sus variados emprendimientos, a través del mundo, está incorporando crecientemente nuevas tecnologías en todo el proceso de producción. Lo anterior conlleva riesgos asociados a la falta de conocimiento de todos los comportamientos de éstas. Si bien en su gran mayoría son tecnologías ampliamente difundidas en el mundo, todavía no tienen un historial prolongado que permita conocer con anticipación todos los efectos adversos que puedan derivar de ella.

