



ANALISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE HORTIFRUT S.A.
AL 30 de junio de 2014
(En miles de dólares estadounidenses)

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Hortifrut S.A., correspondiente al ejercicio terminado al 30 de junio de 2014.

En el Balance, las comparaciones del periodo terminado al 30 de junio 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 y los resultado comparativos del segundo trimestre del 2014 y 2013.

1. DESTACADOS DEL PERÍODO

La ganancia consolidada de Hortifrut S.A., por el periodo terminado al 30 de junio de 2014, alcanzó la suma de US\$16,31 millones (US \$13,36 millones a junio de 2013), lo que representa un aumento de un 22,09% respecto de igual periodo del año 2013. La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora aumenta 23,35% en los mismos periodos de análisis pasando de US\$10,00 millones al 30 de junio de 2013 a US\$12,35 millones al 30 de junio del presente año.

El resultado operacional aumentó en un 16,49%, respecto del mismo periodo del año anterior, llegando a un valor de US\$24,15 millones (US\$20,73 millones al 30 de junio de 2013).

Los ingresos (ver 4-a) experimentaron un aumento de 26,82% respecto año anterior, llegando US\$203,06 millones en el periodo de análisis (US\$160,11 millones al 30 de junio de 2013), lo anterior gracias a un crecimiento del 8,8% en el volumen distribuido y del 16,5% del ingreso medio por kilo.

Por su parte los costos y gastos (ver 4-b) aumentaron en términos absolutos en un 28,36% alcanzando la suma de US\$178,91 millones (US\$139,38 millones al 30 de junio 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 aumentó, pasando de un 87,05% al 30 de junio de 2013 a un 88,11% al 30 de junio de 2014.

Los otros componentes del resultado (ver 4-c) bajaron levemente respecto del periodo anterior pasando de US\$2,32 millones negativos a US\$2,56 millones negativos, los factores de mayor influencia son por una parte, el aumento de los costos financieros, los que al 30 de junio de 2014, son de US\$2,14 millones (US\$1,48 millones al 30 de junio de 2013) y el aumento en el resultado por diferencia de cambio pasando de US\$1,14 millones de pérdida al 30 de junio de 2013 a US\$0,84 millones de pérdida al 30 de junio de 2014.

El EBITDA obtenido en el periodo 2014 alcanzó la suma de US\$28,35 millones, US\$4,77 millones más que el registrado en el periodo anterior (US\$23,58 millones en 2013), experimentando un aumento del 20,21%, así, el “margen EBITDA” disminuyó en 0,77 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\$53,29 millones al 30 de junio 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	30-jun-14	31-dic-13
Rubros	MUS\$	MUS\$
Otros pasivos financieros, corrientes	96.175	124.892
Otros pasivos financieros, no corrientes	55.316	13.558
Pasivo financiero total	151.491	138.450
Menos:		
Efectivo y equivalentes al efectivo	98.205	46.630
Depositos a plazo a más de 90 días	-	2.350
Total deuda financiera neta	53.286	89.470

2. ANÁLISIS COMPARATIVO DE PRINCIPALES TENDENCIAS

La evolución de los principales indicadores financieros son los siguientes:

Indicador	Unidad	30-jun-14	31-dic-13
Líquides (veces)			
Liquidez Corriente	Veces	1,24	0,95
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón ácida	Veces	1,05	0,71
<i>(Total activos corrientes menos: Otros activos no financieros, inventarios y activos bilógicos 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) La disminución en los activos corrientes en US\$19,2 millones (10,68%), donde por una parte los principales aumentos son: El del Efectivo y efectivo equivalente en US\$51,58 millones (110,6%), entre las mayores disminuciones están los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes en US\$32,65 millones (54,94%), las cuentas por cobrar a empresas relacionadas en US\$15,48 millones (59,62%) y los inventarios en US\$18,78 millones (52,34%). 2) Los pasivos corrientes también disminuyeron en US\$59,56 millones (31,48%), entre los principales aumentos están las provisiones por beneficios a los empleados en US\$2,09 millones (179,59%) y los pasivos por impuestos corrientes en US\$3,02 millones (187,05%), las mayores disminuciones de este rubro, corresponden otros pasivos financieros, corrientes en US\$28,72 millones (22,99%) y de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$36,38 millones (61,34%).

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

Indicador	Unidad	30-jun-14	31-dic-13
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	1,25	1,42
<i>Total pasivos/Patrimonio atribuible a Controladora</i>			
Deuda corto plazo	%	60,77%	81,55%
<i>Total pasivos corrientes/Total pasivos</i>			
Deuda largo plazo	%	39,23%	18,45%
<i>Total pasivos no corrientes/Total pasivos</i>			
Valor libro de la acción (US\$)	Dólares por acción	0,3909	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\$6,3 millones y a una disminución de los pasivos totales en US\$18,66 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 disminuyó al 30 de junio de 2014 en relación al 31 de diciembre de 2013, debido al pago de préstamos y de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, situación muy propia de la estacionalidad del negocio.

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

Indicador	Unidad	01-ene-14 30-jun-14	01-ene-13 30-jun-13
Cobertura de gastos financieros <i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>	Veces	11,08	13,47

Indicador	Unidad	01-abr-14 30-jun-14	01-abr-13 30-jun-13
Cobertura de gastos financieros <i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>	Veces	6,19	11,43

La disminución en el índice de cobertura de gastos financieros al 30 de junio de 2014 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 30 de junio de 2014, los activos totales disminuyeron en US\$8,7 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2013, lo que equivale a un 2,07% de variación. Esta disminución proviene principalmente de los activos corrientes con un disminución de US\$19,2 millones, los rubros de mayor variación son, aumento del Efectivo y efectivo equivalente en US\$51,58 millones (110,6%), entre las mayores disminuciones están los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes en US\$32,65 millones (54,94%), las cuentas por cobrar a empresas relacionadas en US\$15,48 millones (59,62%) y los inventarios en US\$18,78 millones (52,34%). Los activos no corrientes experimentaron un aumento de US\$10,5 millones, siendo los más significativos el de los derechos por cobrar no corrientes y el de los activos biológicos no corrientes.

Por otra parte los pasivos corrientes disminuyeron en US\$59,56 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2013, lo que equivale a un 31,48% de variación, lo que se explica fundamentalmente por la disminución de otros pasivos financieros, corrientes en US\$28,72 millones (22,99%) y de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$36,38 millones (61,34%).



Estado de Situación Financiera	30-jun-14 MUS\$	31-dic-13 MUS\$
Total activos corrientes	161.122	180.322
Total de activos no corrientes	249.902	239.400
Total de activos	411.024	419.722
Total pasivos corrientes	129.667	189.229
Total pasivos no corrientes	83.723	42.819
Total pasivos	213.390	232.048
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	170.238	163.929
Participaciones no controladoras	27.396	23.745
Patrimonio total	197.634	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\$42,95 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	30-jun-14 MUS\$	30-jun-13 MUS\$	variación %	3-T 2014 MUS\$	3-T 2013 MUS\$
Ingresos de actividades ordinarias	202.814	160.038	26,73%	54.128	42.798
Otros ingresos, por función	244	71	243,66%	223	44
Ingresos Ordinarios, Total	203.058	160.109	26,82%	54.351	42.842

El aumento en el resultado operacional del periodo en US\$3,42 millones respecto de igual periodo del año anterior equivale a un aumento porcentual de un 16,49%, lo que da cuenta del aumento de los ingresos de actividades ordinarias en US\$42,78 millones (26,73% más).

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



Producto	Trimestre			
	30-jun-14	30-jun-13	01-abr-14	01-abr-13
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Arándanos	149.342	117.710	34.051	23.799
Frambuesas	13.592	7.669	4.908	4.741
Moras	17.383	17.770	6.923	7.870
Frutillas	10.814	8.508	2.692	2.065
Cerezas	631	-	0	0
Productos de Valor Agregado	11.296	8.452	5.777	4.367
Total	203.058	160.109	54.351	42.842

En las ventas de arándanos, se observó un crecimiento de las ventas del 26,87% respecto del periodo anterior, el resultado operacional de los arándanos fue de US\$17,66 millones en el periodo, disminuyendo en un 3,12% respecto de igual periodo del año anterior, lo anterior por un aumento porcentual de los costos y a pesar del aumento del volumen distribuido en un 6,8% respecto de igual periodo terminado al 30 de junio de 2013 y una aumento del ingreso medio por kilo del 18,8%. 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 77,24%, principalmente como consecuencia del incremento del volumen comercializado del 102,9%, mientras que el ingreso promedio por kilo experimento un retroceso del 12,7% durante el periodo considerado.

Las moras experimentaron una disminución de sus ingresos por ventas del 2,18%, lo que se explica por una aumento del volumen distribuido en un 1,8% respecto de igual periodo terminado al 30 de junio de 2013 y una disminución del ingreso medio por kilo del 3,9%.

Las frutillas experimentaron un crecimiento de las ventas del 27,1% respecto del periodo anterior, variación que se explica porque el ingreso medio por kilo aumentó un 38,4% lo que contrarrestó la caída del volumen distribuido de 8,2%.

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\$11,30 durante el periodo enero a junio de 2014, aumentando un 33,65% respecto de los ingresos registrado durante igual periodo de 2013. Esta variación se explica por el aumento del ingreso medio por kilo del 12,5%, y un incremento del 18,8% del volumen vendido.

b) Principales componentes de Costos:

Costos	30-jun-14 MUS\$	30-jun-13 MUS\$	variación %	3-T 2014 MUS\$	3-T 2013 MUS\$
Costo de ventas	(168.370)	(128.356)	31,17%	(41.333)	(26.249)
<i>Gasto de administración</i>	(10.209)	(10.143)	0,65%	(5.575)	(6.402)
<i>Otros gastos, por función</i>	(327)	(877)	-62,71%	(31)	(519)
Otros costos y gastos de operación	(10.536)	(11.020)	-4,39%	(5.606)	(6.921)
Gastos y Costos Totales	(178.906)	(139.376)	28,36%	(46.939)	(33.170)

Costos de ventas

Los costos de ventas en relación a los ingresos del periodo, suben levemente respecto del periodo anterior, pasando de un 80,17% a un 82,92%, las principales componentes del costo se detallan a continuación:

	Trimestre			
	30-jun-14	30-jun-13	01-abr-14	01-abr-13
	MUS\$	MUS\$	30-jun-14	30-jun-13
Costo de ventas			MUS\$	MUS\$
Costo de Ventas	82.681	74.351	14.361	7.314
Materiales	14.164	10.648	1.443	2.380
Remuneraciones	32.630	21.696	14.005	11.403
Depreciaciones y amortizaciones	3.492	2.492	1.709	1.534
Otros gastos generales	9.022	3.975	3.414	1.289
Fletes	17.183	11.599	464	1.689
Arriendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	2.298	2.213	1.385	1.191
Servicios de terceros	6.065	3.535	1.554	629
Activación de costos	835	(2.153)	2.998	(1.180)
Total Costos de venta	168.370	128.356	41.333	26.249

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 30 de junio de 2014 es de 5,03% y al 30 de junio de 2013 fue de 6,34%.

	Trimestre			
	30-jun-14	30-jun-13	01-abr-14	01-abr-13
	MUS\$	MUS\$	30-jun-14	30-jun-13
Gastos de administración			MUS\$	MUS\$
Remuneraciones	5.261	6.345	2.504	3.871
Depreciaciones y amortizaciones	563	353	291	71
Otros gastos generales	2.637	1.780	1.754	1.401
Arriendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	182	187	101	126
Servicios de terceros	1.566	1.478	925	933
Total Gastos de Administración	10.209	10.143	5.575	6.402

Principales componentes de los otros gastos por función

	30-jun-14	30-jun-13	Trim estre	
			01-abr-14	01-abr-13
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Otros Gastos por función				
Gastos de investigación				
Servicios de terceros	117	135	85	135
Otros gastos generales	106	156	30	33
Remuneraciones	95	83	42	47
Fletes	7	7	7	1
Depreciaciones y amortizaciones	5	6	2	3
Arrendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	31	2	21	1
Materiales	-	1	-	1
Otros (recuperos)	(61)	61	(61)	-
Sub-total Gastos de investigación	300	451	126	221
Otros gastos				
Pérdida en venta activo fijo y materiales	122	47	-	(81)
Catigos de activos	-	194	-	194
Ajuste valor otros Activos para la Venta	-	185	-	185
Otros (recuperos)	(95)	-	(95)	-
Sub-total Otros gastos	27	426	(95)	298
Total Otros Gastos por función	327	877	31	519

c) Otros componentes del Estado de Resultados:

Otros componentes del Estado de Resulta	30-jun-14	30-jun-13	variación	3-T 2014	3-T 2013
	MUS\$	MUS\$	%	MUS\$	MUS\$
Otras ganancias (pérdida)	(37)	(68)	-45,59%	(16)	(68)
Ingresos financieros	183	511	-64,19%	93	435
Costos financieros	(2.142)	(1.477)	45,02%	(1.230)	(781)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	276	(139)	-298,56%	369	69
Diferencia de cambio	(838)	(1.144)	-26,75%	0	0
Otros Ingresos (egresos)	(2.558)	(2.317)	10,40%	(784)	(345)

La pérdida del Resultado no operacional registrada durante el periodo enero-junio 2014 se explica principalmente por gastos financieros netos de US\$1,96 millones, que experimentaron un aumento del 102,8% respecto de igual periodo de 2013, asociado al mayor nivel de endeudamiento en el periodo de análisis .

A lo anterior se suma una pérdida importante por diferencia de cambio, que aunque, menor que la del periodo anterior alcanzo la suma de US\$0,84 millones a junio de 2014 (US\$1,14 millones a junio de 2013).

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 30 de junio de 2013 y el periodo terminado el 30 de junio del presente año.

Indicador	Unidad	30-jun-14	30-jun-13
Rentabilidad del patrimonio de la controladora <i>Ganancia de la controladora/Patrimonio de la controladora</i>	Veces	7,25%	9,03%
Rentabilidad del patrimonio <i>Ganancia del ejercicio/Patrimonio total</i>	%	8,25%	10,09%

Indicadores de Actividad:

La disminución en la rotación de los activos, en los periodos terminado al 30 de junio 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	30-jun-14	30-jun-13
Actividad			
Rotación de Activos <i>Ingresos Ordinarios/ Activos totales promedio del periodo</i>	Veces	0,47	0,61
Rotación de inventarios <i>Costo de ventas/Inventarios promedio</i>	Veces	6,93	8,53
Permanencia de inventarios (días) <i>Inventario / Costo de Venta anualizado (base 360 días)</i>	Días	52	42



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

Flujo de efectivo	30-jun-14 MUS\$	30-jun-13 MUS\$
Actividades de operación	50.600	33.719
Actividades de inversión	(8.151)	(15.085)
Actividades de financiamiento	9.253	(14.191)
Efecto de variación en la tasa de cambio	(127)	(217)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	51.575	4.226

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\$250,98 millones (US\$186,20 millones al 30 de junio 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\$156,51 millones (US\$119,24 millones al 30 de junio de 2013).

b) Flujo Originado por Actividades de Inversión

En los flujos de inversión destacan las compras de propiedades, plantas y equipos US\$4,16 millones (US\$7,82 millones al 30 de junio 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\$3,87 millones (US\$5,73 millones al 30 de junio 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\$44,36 millones (US\$0 al 30 de junio 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\$46,35 millones (US\$11,76 millones al 30 de junio 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 30 de junio de 2014 ascienden a la suma de US\$98,55 millones (no incluyen la líneas de créditos comprometidas con el BCI por US\$42 millones, compromiso fijado al año 2018), distribuidos entre 9 bancos. El monto utilizado asciende a US\$70,15 millones quedando un saldo no utilizado de US\$28,4 millones. Las líneas de crédito se distribuyen entre las siguientes sociedades: Hortifrut Chile S.A. con US\$98 millones, Agrícola El Pampino S.A. con US\$250 mil y Agrícola Mataquito S.A. con US\$300 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 30 de junio de 2014, basados en los flujos contractuales no descontados:

Banco Acreedor	Flujos						
	Capital	intereses	de 0 a 3	Entre 3 y	Entre 1 y 5	Mas de 5	Total
			meses	12 meses	años	años	
MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	17.102	76	16.312	182	971	243	17.708
Banco de Chile	11.625	49	-	8.660	3.677	-	12.337
Banco de Crédito e Inversiones	49.765	287	20.326	3.192	12.494	15.249	51.261
Banco Estado	12.000	67	12.089	-	-	-	12.089
Banco Internacional	571	11	297	292	-	-	589
Banco Pastor	87	-	10	29	56	-	95
Banco Penta	2.154	2	-	944	1.416	-	2.360
Banco Rabobank Chile	4.218	198	461	147	1.912	3.040	5.559
Banco Santander Central Hispano S.A.	3.533	-	388	529	2.598	79	3.594
Banco Santander Chile	32.439	76	134	20.987	12.757	-	33.878
Banco Scotiabank	15.000	18	15.037	-	-	-	15.037
Banesto	63	-	17	46	-	-	63
Caja Badajoz	85	-	10	29	54	-	93
Caja Madrid	143	-	8	23	107	10	148
Caja Rural Asturias	127	-	8	24	111	-	143
Finalcial Services	30	-	1	3	26	-	30
Forum Servicios Financieros S.A.	3	-	1	2	-	-	3
La Caixa	101	-	14	29	58	-	101
Totales	149.046	784	65.113	35.118	36.237	18.621	155.088

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



<u>Detalle</u>	Flujos							Total
	Capital	Valor	de 0 a 3	Entre 3 y	Entre 1 y 5	Mas de 5		
	MUS\$	Contable	meses	12 meses	años	años	MUS\$	MUS\$
Préstamos bancarios	149.046	149.830	65.113	35.118	36.237	18.621	155.088	
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	22.927	22.927	18.522	4.405	-	-	22.927	
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	13.318	13.318	-	783	12.535	-	13.318	

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 30 de junio 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 30 de junio de 2014					
<u>Activos Financieros</u>					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	4.165	21.988	829	312	698
Otros activos no financieros, corrientes	2.020	136	3.052	3	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	7.119	1.367	5.957	2.255	1.167
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	16	4.983	-	-	-
Total Activos Financieros	13.320	28.474	9.838	2.570	1.865
<u>Pasivos corrientes</u>					
Otros pasivos financieros, corrientes	45	4.160	-	-	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corriente	4.875	3.581	-	1.659	616
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	534	52	-	-	-
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	525	-	-	-	-
Total Pasivos Financieros	6.239	10.409	-	1.659	738
Exposición neta al 30 de junio de 2014	7.081	18.065	9.838	911	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\$3,7 millones como mayor cargo a resultados de la compañía al 30 de junio de 2014, lo anterior manteniendo todas las otras variables contantes. El cálculo considera la exposición en activos y pasivos financieros de la compañía denominados en moneda distinta al dólar.

<u>Monedas</u>	<u>Neto 10%</u>				
	<u>activos</u>	<u>pasivos</u>	<u>Neto</u>	<u>devaluación</u>	<u>Variación</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Peso/UF	13.320	6.239	7.081	6.373	(708)
Euro	28.474	10.409	18.065	16.259	(1.806)
\$ Mexicano	9.838	-	9.838	8.854	(984)
\$ Argentino	2.570	1.659	911	820	(91)
Real	1.865	738	1.127	1.014	(113)
Totales	56.067	19.045	37.022	33.320	(3.702)

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\$ 91.836 y la tasa aumentara en 10%, el impacto en el costo financiero sería de US\$126 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	16.145	257	283	26
Banco de Chile	7.740	141	155	14
Banco de Crédito e Inversiones	20.300	316	347	32
Banco Estado	12.000	121	133	12
Banco Internacional	571	23	25	2
Banco Santander Central Hispano S.A.	17	0	0	0
Banco Santander Chile	20.000	230	253	23
Banco Scotiabank	15.000	167	184	17
Banesto	63	3	4	0
Totales	91.836	1.258	1.384	126