

ANALISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE
HORTIFRUT S.A.
Al 30 de junio de 2015
(En miles de dólares estadounidenses)

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Hortifrut S.A., correspondiente al período terminado al 30 de junio de 2015

En el Balance, las comparaciones del periodo terminado al 30 de junio 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 y los resultados comparativos del segundo trimestre del 2015 y 2014.

1. DESTACADOS DEL PERÍODO

La ganancia consolidada de Hortifrut S.A., por el periodo terminado al 30 de junio de 2015, alcanzó la suma de US\$16,45 millones (US \$16,31 millones al 30 de junio de 2014), lo que representa un aumento de un 0,85% respecto de igual periodo del año 2014. La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora aumenta 4,02% en los mismos periodos de análisis pasando de US\$12,35 millones al 30 de junio de 2014 a US\$12,84 millones al 30 de junio del presente año.

El resultado operacional aumentó en un 18,73%, respecto del mismo periodo del año anterior, llegando a un valor de US\$28,68 millones (US\$24,15 millones al 30 de junio de 2014).

Los ingresos (ver 4-a) experimentaron un aumento de 5,32% respecto año anterior, alcanzando la cifra de US\$213,85 millones en el periodo de análisis (US\$203,06 millones al 30 de junio de 2014), lo anterior gracias a un crecimiento del 8,8% en el volumen distribuido y una caída del 3,2% del ingreso medio por kilo.

Por su parte los costos y gastos (ver 4-b) aumentaron en términos absolutos en un 3,5% alcanzando la suma de US\$185,18 millones (US\$178,91 millones al 30 de junio 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 disminuyó, pasando de un 88,11% al 30 de junio de 2014 a un 86,59% al 30 de junio de 2015.

Los otros componentes del resultado (ver 4-c) disminuyeron respecto del periodo anterior, pasando de US\$2,56 millones negativos a US\$5,16 millones negativos, los factores de mayor influencia son: el aumento de las pérdidas por diferencias de cambio en US\$1,65 millones respecto del periodo anterior, pasando de US\$0,84 millones al 30 de junio de 2014 a US\$2,49 millones al 30 de junio de 2015 y las pérdidas por el reconocimiento de los resultados en empresas asociadas, los que al 30 de junio de 2015, son de US\$596 mil (US\$276 mil de utilidad al 30 de junio de 2014).



El EBITDA obtenido en el periodo 2015 alcanzó la suma de US\$34,33 millones, US\$5,98 millones más que el registrado en igual periodo del año anterior (US\$28,35 millones en 2014), experimentando un aumento del 21,10%, así, el “margen EBITDA” aumentó en 2,09 puntos porcentuales al comparar el periodo enero a junio 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.

	TRIMESTRE			
	30-jun-15	30-jun-14	01-abr-15	01-abr-14
<u>DETERMINACIÓN EBITDA</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Ingresos de actividades ordinarias	213.770	202.814	52.158	54.128
Otros ingresos, por función, excluido los incrementos del valor a fair value de los activos biológicos	81	244	38	223
Total Ingresos	213.851	203.058	52.196	54.351
Costo de ventas	(173.684)	(168.370)	(38.179)	(41.333)
Gasto de administración	(10.436)	(10.209)	(5.922)	(5.575)
Otros gastos, por función, excluido los deterioros del valor a fair value de los activos biológicos	(1.055)	(327)	(526)	(31)
Total Costos y Gastos	(185.175)	(178.906)	(44.627)	(46.939)
Resultado Operacional	28.676	24.152	7.569	7.412
Depreciación y amortizaciones	5.656	4.198	2.494	2.140
EBITDA	34.332	28.350	10.063	9.552

La deuda financiera neta de la Sociedad, llegó a US\$68,86 millones al 30 de junio de 2015, menor en comparación con los US\$111,32 millones al 31 de diciembre de 2014.

Determinación deuda financiera neta	30-jun-15	31-dic-14
<u>Rubros</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Otros pasivos financieros, corrientes	64.846	111.942
Otros pasivos financieros, no corrientes	48.386	50.022
Pasivo financiero total	113.232	161.964
Menos:		
Efectivo y equivalentes al efectivo	44.366	50.648
Total deuda financiera neta	68.866	111.316



2. ANÁLISIS COMPARATIVO DE PRINCIPALES TENDENCIAS

La evolución de los principales indicadores financieros son los siguientes:

Indicador	Unidad	30-jun-15	31-dic-14
Líquidos (veces)			
Liquidez Corriente	Veces	1,07	1,09
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón ácida	Veces	0,84	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, esta disminución es propia de la estacionalidad del negocio, donde activos y pasivos corrientes disminuyen fuertemente, los factores de mayor influencia son:

1) La disminución en los activos corrientes en US\$68,60 millones (36,73%), las principales disminuciones son: Los inventarios en US\$24,30 millones (56,52%), Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes en US\$21,05 millones (46,06%), cuentas por cobrar a entidades relacionadas con una disminución de US\$9,20 millones (28,27%), el del Efectivo y efectivo equivalente en US\$6,28 millones (12,40%) y Activos biológicos corrientes en US\$4,07 millones (58,29%).

2) Los pasivos corrientes disminuyen en US\$60,80 millones (35,58%), las principales disminuciones se dan en: Otros pasivos financieros corrientes US\$47,10 (42,07%), Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$31,01 millones (59,97%) y los mayores aumentos son los Cuentas por pagar a entidades relacionadas US\$9,43 millones (251,36%).

La razón ácida aumenta respecto del ejercicio anterior, la razón más influyente en este aumento es la disminución de los pasivos corrientes descritas.

Indicador	Unidad	30-jun-15	31-dic-14
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	1,17	1,51
<i>Total pasivos/Patrimonio atribuible a Controladora</i>			
Deuda corto plazo	%	54,21%	67,11%
<i>Total pasivos corrientes/Total pasivos</i>			
Deuda largo plazo	%	45,79%	32,89%
<i>Total pasivos no corrientes/Total pasivos</i>			
Valor libro de la acción (US\$)	Dólares por acción	0,3980	0,3878
<i>Patrimonio atribuible a controladora / N° acciones</i>			

La razón de endeudamiento disminuyó respecto del 31 de diciembre del año anterior, explicado por la disminución en los pasivos totales en US\$51,54 millones, por una parte la disminución de los pasivos corrientes en US\$60,8 millones (35,58%) en cuyo rubro se destaca Otros pasivos financieros corrientes US\$47,10 (42,07%) y Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$31,01 millones (59,97%), los pasivos no corrientes aumentaron en US\$9,26 millones (11,05%), el rubro de mayor aumento es, Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes US\$9,98 millones(79,88%).

La proporción de los pasivos corrientes disminuyó 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 largo plazo aumento al 30 de junio de 2015, en relación al 31 de diciembre de 2014, lo que se explica por el aumento 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	01-ene-14
Cobertura de gastos financieros	Veces	11,79	11,08
<i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>			

El leve aumento en el índice de cobertura de gastos financieros al 30 de junio 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 30 de junio de 2015, los activos totales disminuyeron en US\$45,86 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2014, lo que equivale a un 10,18% de variación.

La disminución en los activos corrientes en US\$68,60 millones (36,73%), las principales disminuciones son: Los inventarios en US\$24,30 millones (56,52%), Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes en US\$21,05 millones (46,06%), cuentas por cobrar a entidades relacionadas con una disminución de US\$9,20 millones (28,27%), el del Efectivo y efectivo equivalente en US\$6,28 millones (12,40%) y Activos biológicos corrientes en US\$4,07 millones (58,29%).

Los activos no corrientes experimentaron un aumento de US\$22,75 millones, siendo los más significativos el de activos intangibles en US\$19,06 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 disminuyen en US\$60,80 millones (35,58%), las principales disminuciones se dan en: Otros pasivos financieros corrientes US\$47,10 (42,07%), Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$31,01 millones (59,97%) y los mayores aumentos son los Cuentas por pagar a entidades relacionadas US\$9,43 millones (251,36%).

Los pasivos no corrientes aumentaron en US\$9,26 millones, el rubro de mayor aumento es, Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes US\$9,98 millones (79,88%), este último sumado a la porción en el pasivo corriente del mismo rubro, corresponden a la deuda por la inversión en genética registrada en intangibles.

Estado de Situación Financiera	30-jun-15 MUS\$	31-dic-14 MUS\$
Total activos corrientes	118.165	186.769
Total de activos no corrientes	286.445	263.699
Total de activos	404.610	450.468
Total pasivos corrientes	110.082	170.879
Total pasivos no corrientes	93.001	83.744
Total pasivos	203.083	254.623
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	173.326	168.911
Participaciones no controladoras	28.201	26.934
Patrimonio total	201.527	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 un futuro próximo.

El aumento en los ingresos totales en más de US\$10,79 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-15	30-jun-14	variación	2-T 2015	2-T 2014
	MUS\$	MUS\$	%	MUS\$	MUS\$
Ingresos de actividades ordinarias	213.770	202.814	5,40%	52.158	54.128
Otros ingresos, por función	81	244	-66,80%	38	223
Ingresos Ordinarios, Total	213.851	203.058	5,32%	52.196	54.351

El aumento en el resultado operacional del periodo en US\$4,52 millones respecto de igual periodo del año anterior equivale a un aumento porcentual de un 18,73%, lo que da cuenta del aumento de los ingresos de actividades ordinarias en US\$10,79 millones (5,32% más).

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

Producto	Trimestre			
	30-jun-15	30-jun-14	01-abr-15	01-abr-14
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Arándanos	149.992	149.342	23.146	34.051
Frambuesas	15.585	13.592	8.593	4.908
Moras	18.491	17.383	7.812	6.923
Frutillas	10.967	10.814	4.266	2.692
Cerezas	3.169	631	-	0
Productos de valor agregado	15.647	11.296	8.379	5.777
Total	<u>213.851</u>	<u>203.058</u>	<u>52.196</u>	<u>54.351</u>

En las ventas de arándanos, se observó un crecimiento de las ventas del 0,44% respecto del periodo anterior, el resultado operacional de los arándanos fue de US\$22,88 millones en el periodo, aumentado en un 29,56% 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 5,0% respecto de igual periodo terminado al 30 de junio de 2014 y una disminución del ingreso medio por kilo del 4,36%.

Las frambuesas experimentaron un aumento de sus ingresos por ventas del 14,66%, principalmente como consecuencia del incremento del volumen comercializado del 38,5%, mientras que el ingreso promedio por kilo experimento un retroceso del 17,2% durante el periodo considerado.

Las moras experimentaron un aumento de sus ingresos por ventas del 6,37%, lo que se explica por un aumento del volumen distribuido en un 12,9% respecto de igual periodo terminado al 30 de junio de 2014 y una disminución del ingreso medio por kilo del 5,7%.

Las frutillas experimentaron un aumento de las ventas del 1,41% respecto del periodo anterior, variación que se explica el aumento del volumen distribuido de 20,7%, lo anterior a pesar de una disminución en el ingreso medio por kilo de 16,0%.

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\$170 mil el primer semestre del año 2104 a una ganancia de US\$38 mil en el mismo periodo 2015.

Los productos con valor agregado, registraron ingresos por venta iguales a US\$15,65 millones durante el periodo enero a junio de 2015, aumentando un 38,5% respecto de los ingresos registrados durante igual periodo de 2014. Esta variación se explica por el aumento del ingreso medio por kilo del 45,1%, el que fue contrarrestado con una disminución del 4,5% del volumen vendido.

b) Principales componentes de Costos:

Costos	30-jun-15	30-jun-14	variación	2-T 2015	2-T 2014
	MUS\$	MUS\$	%	MUS\$	MUS\$
Costo de ventas	(173.684)	(168.370)	3,16%	(38.179)	(41.333)
<i>Gasto de administración</i>	(10.436)	(10.209)	2,22%	(5.922)	(5.575)
<i>Otros gastos, por función</i>	(1.055)	(327)	222,63%	(526)	(31)
Otros costos y gastos de operación	(11.491)	(10.536)	9,06%	(6.448)	(5.606)
Gastos y Costos Totales	(185.175)	(178.906)	3,50%	(44.627)	(46.939)

Costos de ventas

Los costos de ventas en relación a los ingresos del periodo, bajan respecto del periodo anterior, pasando de un 82,92% a un 81,22%, las principales componentes del costo se detallan a continuación:

	30-jun-15	30-jun-14	Trimestre	
			01-abr-15	01-abr-14
	MUS\$	MUS\$	30-jun-15	30-jun-14
Costo de ventas			MUS\$	MUS\$
Costo de ventas	87.928	83.516	10.785	17.359
Materiales	20.874	14.164	6.091	1.443
Remuneraciones	26.103	32.630	11.430	14.005
Depreciaciones y amortizaciones	4.704	3.492	2.688	1.709
Otros gastos generales	9.635	9.022	3.178	3.414
Fletes	16.007	17.183	666	464
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	3.251	2.298	2.286	1.385
Servicios de terceros	5.182	6.065	1.055	1.554
Total Costos de venta	173.684	168.370	38.179	41.333

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 2015 es de 4,88% y al 30 de junio de 2014 fue de 5,03%.

	30-jun-15	30-jun-14	Trimestre	
			01-abr-15	01-abr-14
	MUS\$	MUS\$	30-jun-15	30-jun-14
Gastos de administración			MUS\$	MUS\$
Remuneraciones	4.789	5.261	2.770	2.504
Depreciaciones y amortizaciones	945	563	494	291
Otros gastos generales	2.270	2.637	1.323	1.754
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	213	182	107	101
Servicios de terceros	2.200	1.566	1.209	925
Otros	19	-	19	-
Total Gastos de Administración	10.436	10.209	5.922	5.575



Principales componentes de los Otros gastos por función

	30-jun-15	30-jun-14	Trimestre	
			01-abr-15	01-abr-14
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Otros gastos por función				
Gastos de investigación				
Materiales	3	-	1	-
Remuneraciones	77	95	51	42
Depreciaciones y amortizaciones	7	5	3	2
Otros gastos generales	144	106	51	30
Fletes	4	7	3	7
Arriendos de inmuebles, maquinarias, etc.	6	31	4	21
Servicios de terceros	192	117	120	85
Aportes recibidos	(63)	(61)	(63)	(61)
Sub-total Gastos de investigación	370	300	170	126
Otros gastos				
Pérdida en venta activo fijo y materiales	397	27	342	(95)
Castigos de activos	288	-	14	-
Sub-total Otros gastos	685	27	356	(95)
Total Otros gastos por función	1.055	327	526	31

c) Otros componentes del Estado de Resultados:

Otros componentes del Estado de Resultados	30-jun-15	30-jun-14	variación	2-T 2015	2-T 2014
	MUS\$	MUS\$	%	MUS\$	MUS\$
Otras ganancias (pérdida)	(70)	(37)	89,19%	(43)	(16)
Ingresos financieros	181	183	-1,09%	90	93
Costos financieros	(2.179)	(2.142)	1,73%	(1.023)	(1.230)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	(596)	276	-315,94%	(406)	369
Diferencia de cambio	(2.492)	(838)	197,37%	(73)	(248)
Otros Ingresos (egresos)	(5.156)	(2.558)	101,56%	(1.455)	(1.032)

La pérdida del Resultado no operacional registrada durante el periodo enero-junio 2015 se explica principalmente por costos financieros de US\$2,18 millones (US\$2,14 millones en el periodo anterior), que experimentaron un aumento del 1,73% 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\$2,49 millones al 30 de junio de 2015 (US\$0,84 millones al 30 de junio 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 Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora del periodo anterior y de la disminución en Ganancia atribuible a participaciones no controladoras.

Indicador	Unidad	30-jun-15	30-jun-14
Rentabilidad del patrimonio de la controladora <i>Ganancia de la controladora/Patrimonio de la controladora</i>	Veces	7,41%	7,25%
Rentabilidad del patrimonio <i>Ganancia del ejercicio/Patrimonio total</i>	%	8,16%	8,25%

Indicadores de Actividad:

La rotación de los activos, en el periodo terminado al 30 de junio de 2015 y 2014, se mantiene inalterada, a pesar del aumento de los activos totales promedios en un 5,17% debido a que los ingresos ordinarios aumentaron en similar proporción.

Indicador	Unidad	30-jun-15	30-jun-14
Actividad			
Rotación de Activos <i>Ingresos Ordinarios/ Activos totales promedio del periodo</i>	Veces	0,47	0,47
Rotación de inventarios <i>Costo de ventas/Inventarios promedio</i>	Veces	5,87	6,93
Permanencia de inventarios (días) <i>Inventario / Costo de Venta anualizado (base 360 días)</i>	Días	31	26

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

	30-jun-15	30-jun-14
Flujo de efectivo	MUS\$	MUS\$
Actividades de operación	57.021	50.600
Actividades de inversión	(10.530)	(8.151)
Actividades de financiamiento	(52.653)	9.253
Efecto de variación en la tasa de cambio	(120)	(127)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(6.282)	51.575

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\$245,06 millones (US\$250,98 millones al 30 de junio de 2014), en relación directa con el aumento de los ingresos explicados anteriormente, por otra parte los pagos a proveedores disminuyeron a US\$147,78 millones (US\$156,51 millones al 30 de junio de 2014).

b) Flujo Originado por Actividades de Inversión

En los flujos de inversión destacan las compras de propiedades, plantas y equipos US\$4,26 millones (US\$4,16 millones al 30 de junio 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\$4,08 millones (US\$3,87 millones al 30 de junio 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\$26,83 millones (US\$15,03 al 30 de junio de 2014) y US\$ 5,23 millones en el largo plazo (US\$44,36 al 30 de junio de 2014), 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\$80,80 millones (US\$46,35 millones al 30 de junio 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 están 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 junio de 2015 ascienden a la suma de US\$115,95 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\$45,5 millones quedando un saldo no utilizado de US\$70,45 millones. Las líneas de crédito se distribuyen entre las siguientes sociedades: Hortifrut Chile S.A. con US\$114 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 30 de junio de 2015, 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
	MUS\$	MUS\$	meses	12 meses	años	años	MUS\$
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	10.872	-	10.059	162	864	-	11.085
Banco de Chile	6.238	15	-	3.821	2.870	-	6.691
Banco de Crédito e Inversiones	37.000	8	10.016	4.488	16.287	13.648	44.439
Banco Estado	9.561	7	10.010	-	-	-	10.010
Banco Penta	1.332	1	-	944	472	-	1.416
Banco Rabobank Chile	3.848	196	450	131	1.729	2.642	4.952
Banco Santander Central Hispano S.A.	7.499	-	273	1.155	6.367	-	7.795
Banco Santander Chile	27.440	80	15.563	3.075	9.695	-	28.333
Banco Scotiabank	7.000	2	7.008	-	-	-	7.008
Banesto	83	-	6	19	65	-	90
Caja Badajoz	42	-	8	23	13	-	44
Caja Madrid	94	-	6	18	72	-	96
Financial Services	19	-	-	5	19	-	24
La Caixa	35	-	12	24	-	-	36
Totales	111.063	309	53.411	13.865	38.453	16.290	122.019

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

Detalle	Flujos						
	Capital	Valor	de 0 a 3	Entre 3 y	Entre 1 y 5	Mas de 5	Total
	MUS\$	Contable	meses	12 meses	años	años	MUS\$
Préstamos bancarios	111.063	111.372	53.411	13.865	38.453	16.290	122.019
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	20.701	20.701	14.280	6.421	-	-	20.701
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	35.647	35.647	-	13.183	22.464	-	35.647

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 30 de junio 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 30 de junio de 2015					
<u>Activos Financieros</u>					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2.092	17.365	1.394	203	912
Otros activos no financieros, corrientes	2.235	184	1.166	-	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	6.884	1.362	4.141	2.009	1.168
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	805	13.242	-	-	-
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	-	3.819	-	-	-
<u>Total Activos Financieros</u>	12.016	35.972	6.701	2.212	2.080
<u>Pasivos corrientes</u>					
Otros pasivos financieros, corrientes	-	1.424	-	-	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	2.677	3.405	2.502	1.166	231
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	1.017	11.105	-	-	-
Otras provisiones, corrientes	19	-	2	-	115
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	441	-	507	-	-
Otros pasivos financieros, no corrientes	-	6.348	-	-	-
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	454	10.000	-	-	-
<u>Total Pasivos Financieros</u>	4.608	32.282	3.011	1.166	346
Exposición neta al 30 de Junio de 2015	7.408	3.690	3.690	1.046	1.734

Efecto en una potencia 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\$1,76 millones como mayor cargo a resultados de la compañía al 30 de junio 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% Devaluación)</u>	<u>Variación</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Peso/UF	12.016	4.608	7.408	6.667	(741)
Euro	35.972	32.282	3.690	3.321	(369)
\$ Mexicano	6.701	3.011	3.690	3.321	(369)
\$ Argentino	2.212	1.166	1.046	941	(105)
Real	2.080	346	1.734	1.561	(173)
Totales	58.981	41.413	17.568	15.811	(1.757)

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\$45.061 y la tasa aumentara en 10%, el impacto en el costo financiero sería de US\$38 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% variación en la</u>	<u>Por</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>Anual</u>	<u>tasa</u>	<u>Variación</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>Tasa</u>
Banco Santander Chile	5.500	40	44	4
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	10.000	60	66	6
Banco de Crédito e Inversiones	10.000	153	169	16
Banco de Chile	3.000	29	32	3
Banco Estado	9.561	38	42	4
Banco Scotiabank	7.000	47	52	5
Totales	45.061	367	405	38

