

ANALISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE
HORTIFRUT S.A.
Al 30 de Junio de 2016
(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 2016.

En el Balance las comparaciones son entre el periodo terminado al 30 de junio de 2016 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015, en el resultado las comparaciones son por los periodos terminados al 30 de Junio de 2016 y 2015.

1. DESTACADOS DEL PERÍODO

La ganancia consolidada de Hortifrut S.A., por el periodo terminado al 30 de Junio de 2016, alcanzó la suma de US\$27,45 millones (US\$13,47 millones al 30 de Junio de 2015), lo que representa un aumento de un 103,76% respecto de igual periodo del año 2015. La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora aumenta 116,29% en los mismos periodos de análisis pasando de US\$10,65 millones al 30 de Junio de 2015 a US\$23,04 millones al 30 de Junio del presente año.

El resultado operacional aumentó en un 31,87%, respecto del periodo anterior, llegando a un valor de US\$32,37 millones (US\$24,54 millones al 30 de Junio de 2015).

El primer semestre presenta un incremento relevante en sus indicadores de resultado básicamente por cinco razones:

a.- Parte de los volúmenes comercializados se trasladaron desde el 2do semestre de 2015 al 1er semestre del 2016, por el atraso en las cosechas de la fruta de Chile y Argentina, debido a la llegada tardía de las temperaturas adecuadas para la maduración de la fruta obteniendo con ello un incremento de 3,83% en los volúmenes distribuidos.

b.- Incremento del ingreso medio por kilo de un 6,79% en promedio, sumado a un destacado desempeño de las plantaciones de arándanos de España, tanto en términos de volumen como de precios.

c.- Se tuvo buenas condiciones climáticas para obtener cosechas con mejores niveles de calidad respecto de igual semestre de 2015.

d.- Se obtuvo un ahorro en los costos denominados en moneda local, debido a que la cobertura de los mismos a través de instrumentos forwards se realizaron a un tipo de cambio mayor durante el primer semestre de 2016 que durante el primer semestre de 2015.



e.- En el resultado no operacional, se observa una utilidad en la participación en las ganancias (perdidas) de asociadas de US\$2,92 millones, monto que incluye US\$2,35 millones vinculados al reconocimiento del fair value de la fruta en plantas portadoras de Hortifrut Tal S.A.C. (Perú). De acuerdo a lo que establece la enmienda a la Nic 41, que implica reconocer los productos agrícolas que crecen en las plantas portadoras a su valor razonable, menos los costos de venta, registrándose los cambios en la valorización en resultados en la medida que el producto crece. Dicho resultado corresponde a una estimación la que podría variar cuando se perfeccionen las ventas de la fruta, momento en que dicho resultado se realiza.

Los ingresos (ver 4-a) experimentaron un aumento de 10,89% respecto al año anterior, alcanzando la cifra de US\$237,14 millones en el periodo de análisis (US\$213,85 millones al 30 de Junio de 2015).

Por su parte los costos y gastos (ver 4-b) aumentaron en términos absolutos en un 8,17% alcanzando la suma de US\$204,77 millones (US\$189,31 millones al 30 de Junio de 2015), lo anterior se explica por el aumento del volumen distribuido indicado en el párrafo anterior, la relación costos y gastos divididos por los ingresos disminuyó, pasando desde un 88,52% al 30 de Junio de 2015 a un 86,35% al 30 de Junio de 2016.

El EBITDA obtenido en el periodo terminado al 30 de junio de 2016, alcanzó la suma de US\$ 43,32 millones, US\$8,99 millones más que el registrado en igual periodo del año anterior (US\$34,33 millones al 30 de Junio de 2015), experimentando un aumento del 26,17%, así, el “margen EBITDA” aumentó en 2,21 puntos porcentuales al comparar ambos periodos, llegando a 18,27%. Lo anterior da cuenta de las inversiones que la compañía ha realizado en los últimos años, tendientes a aumentar la producción junto a la captación de mayor volumen por la incorporación de nuevos productores.

	30-jun-16	31-dic-15	30-jun-15	Periodo de 12 meses	
				01-jul-15	01-jul-14
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
DETERMINACIÓN EBITDA					
Ingresos de actividades ordinarias	236.746	348.880	213.770	371.856	344.522
Otros ingresos, por función, excluido los incrementos del valor a fair value de los activos biológicos	391	174	81	484	1.781
Total Ingresos	237.137	349.054	213.851	372.340	346.303
Costo de ventas	(190.602)	(295.084)	(177.817)	(307.869)	(288.537)
Gasto de administración	(13.619)	(23.544)	(10.436)	(26.727)	(22.198)
Otros gastos, por función, excluido los deterioros del valor a fair value de los activos biológicos	(550)	(1.615)	(1.055)	(1.110)	(2.017)
Total Costos y Gastos	(204.771)	(320.243)	(189.308)	(335.706)	(312.752)
Resultado Operacional	32.366	28.811	24.543	36.634	33.551
Depreciación y amortizaciones	10.949	16.953	9.789	18.113	16.256
EBITDA	43.315	45.764	34.332	54.747	49.807

La deuda financiera neta de la Sociedad, llegó a US\$92,97 millones al 30 de Junio de 2016, menor en comparación con los US\$137,47 millones al 31 de diciembre de 2015, variación que se explica principalmente por la estacionalidad del negocio. Por su parte, si es comparada con Junio de 2015 se observa un incremento explicado por el financiamiento del plan de inversiones desarrollado por la Compañía dentro del periodo de análisis.

Determinación deuda financiera neta	30-jun-16	31-dic-15	30-jun-15
<u>Rubros</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Otros pasivos financieros, corrientes	74.177	100.139	64.846
Otros pasivos financieros, no corrientes	54.538	61.925	48.386
Pasivo financiero total	128.715	162.064	113.232
Menos:			
Efectivo y equivalentes al efectivo	35.741	24.599	44.366
Total deuda financiera neta	92.974	137.465	68.866

2. OTROS DESTACADOS PROPIOS DEL PERÍODO

Debido a la entrada en vigencia de la Enmienda a la NIC 16 “Propiedad, planta y equipo” y NIC 41 “Agricultura” con fecha 01 de enero de 2016, la Compañía modificó, para efectos comparativos, los saldos iniciales y la presentación de los informes del año 2015, tal como lo exige la NIC 1 en estas circunstancias.

Esta Enmienda define el concepto de “planta portadora” (por ejemplo vides, árboles frutales, etc.) y establece que las mismas deben contabilizarse como Propiedad, planta y equipo, ya que se entiende que su funcionamiento es similar al de fabricación. En consecuencia, se incluyen dentro del alcance de la NIC 16, en lugar de la NIC 41. Los productos que crecen en las plantas portadoras se mantendrá dentro del alcance de la NIC 41.

Lo anterior ha significado que la Compañía reconozca las “plantas portadoras” en el ítem “Propiedad, planta y equipo” a costo revaluado, que es su valor razonable en el momento de la revalorización, menos la amortización acumulada, metodología de valoración que cumple con lo señalado en la NIC 16. Las revalorizaciones se realizarán cada 3 o 5 años o cuando exista evidencia de que el valor razonable del activo revalorizado difiera significativamente de su importe en libros.

A continuación se presenta un detalle de las modificaciones realizadas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2015:

Reclasificación del Activo Biológico, no corriente a Propiedad, planta y equipo

Movimientos Activo biológico

	31-dic-15
Activos biológicos, no corrientes	MUS\$
Saldo presentado en informe al 31-12-2015	118.273
Ajuste fair value por de cambio política	(8.523)
Amortización Biológico	(5.494)
Ajuste Revaluación plantas productoras	14.017
Traspaso a propiedades, Planta y Equipo	(118.273)
Total al 31-12-2015 corregido	-

	31-dic-15
Propiedades, Planta y Equipo	MUS\$
Saldo presentado en informe al 31-12-2015	83.629
Traspaso Activo Biológico	118.273
Ajuste fair value por de cambio política	(8.523)
Amortización Biológico	(5.494)
Ajuste Revaluación plantas productoras	14.017
Total al 31-12-2015 corregido	201.902

El **Ajuste a fair value por cambio de política contable** corresponde al reverso del ajuste neto de incremento registrado por la valorización a Fair Value al 31 de diciembre de 2015.

La **Amortización Biológico** corresponde a la amortización de los saldos al 31 de diciembre de 2014, que de acuerdo a la adopción de la política contable se consideró como el costo a ser traspasado a Propiedad, planta y equipo, costo que se amortiza según su producción proyectada en la vida útil de la planta y se asigna de acuerdo a las curvas reales de producción.

El **Ajuste Revaluación plantas portadoras (productoras)** corresponde al reconocimiento de la revaluación de las plantas portadoras, en conformidad con lo métodos de valoración que permite la NIC 16.

Todo lo anterior tuvo como contrapartida efectos en cuanto a reclasificación de partidas patrimoniales, según se detalla a continuación:

Movimientos en Resultados acumulados y Movimientos en otras reservas – “reservas de valuación”

	31-dic-15
	Nota 25
	Controladora
Ganancias (pérdidas) acumuladas	MUS\$
Saldo presentado en informe al 31-12-2015	50.238
Ajuste fair value por de cambio política	(3.267)
Amortización Biológico	(3.111)
Amortización Valuación Biológico	689
Valuación Biológico al 01-01-2015	(19.247)
Total al 31-12-2015 corregido	25.302



	31-dic-15
Otras reservas	<u>MUS\$</u>
Saldo presentado en informe al 31-12-2015	(10.533)
Recalculo revaluación de plantas portadoras del ejercicio 2015	6.378
Amortización Valuación Biológico	(689)
Valuación Biológico al 01-01-2015	19.247
Total al 31-12-2015 corregido	<u>14.403</u>

El **Ajuste fair value por cambio de política** corresponde al reverso del fair value reconocido al 31 de diciembre de 2015 por la valoración de los activos biológicos (neto de impuestos).

La **Amortización Biológico** corresponde al efecto de la amortización del activo biológico aplicado durante el ejercicio 2015.

El **Recálculo revaluación de plantas portadoras del ejercicio 2015** corresponde a la comparación del costo revaluado, ahora amortizado, con la tasación al 31 de diciembre de 2015. Los 2 conceptos precedentes conformar este ítem en la reserva patrimonial.

La **Amortización Valuación Biológico** corresponde a la amortización del revalúo acumulado presentado en la reserva de patrimonio.

La **Valuación Biológico al 01-01-2015** corresponde al revalúo acumulado reclasificado desde Utilidades acumuladas a la reserva de patrimonio por este concepto.

A partir del cambio de norma, en adelante, los principales efectos son:

- En el Estado de Resultado, la amortización de las “plantas portadoras”.
- En el Patrimonio, los ajustes de futuras revaluaciones.



3. ANÁLISIS COMPARATIVO DE PRINCIPALES TENDENCIAS

La evolución de los principales indicadores financieros son los siguientes:

Indicador	Unidad	30-jun-16	31-dic-15
Líquidos (veces)			
Liquidez Corriente	Veces	1,01	1,06
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón ácida	Veces	0,75	0,70
<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, disminuyó con respecto al 31 de diciembre de 2015, lo anterior da cuenta de la disminución de los activos corrientes en mayor proporción que la proporción experimentada por los pasivos corrientes, los factores de mayor influencia son:

1) La disminución en los activos corrientes es de US\$47,89 millones (29,35%). Los principales aumentos son: La del Efectivo y efectivo equivalente en US\$11,14 millones (45,29%), los otros activos financieros corrientes en US\$2,49 millones.

Lo anterior se contrarresta, con la disminución de los inventarios en US\$20,72 millones (49,70%), Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en US\$20,89 millones (46,92%), las cuentas por cobrar a entidades relacionadas de US\$15,40 millones (39,94%) y Activos biológicos corrientes en US\$5,24 millones (72,97%).

2) Los pasivos corrientes disminuyeron en US\$39,96 millones (25,99%). Las principales disminuciones de los pasivos corrientes son: Otros pasivos financieros corrientes en US\$25,96 millones (25,93%), Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$21,56 millones (46,18%) y Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$1,40 millones (61,92%). Los principales aumentos se dan en Pasivos por impuestos corrientes en US\$5,65 millones (1568,06%) y las Provisiones por beneficios a los empleados en US\$3,12 millones (250,32%).

Estas variaciones dan cuenta de la estacionalidad de las operaciones de la Sociedad, la cual se concentra mayoritariamente entre agosto y abril de cada año.

La razón ácida aumentó respecto del ejercicio anterior, lo que se explica por el aumento de los activos corrientes descrita anteriormente.

Indicador	Unidad	30-jun-16	31-dic-15
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	1,09	1,52
<i>Total pasivos/Patrimonio atribuible a Controladora</i>			
Deuda corto plazo	%	51,59%	57,82%
<i>Total pasivos corrientes/Total pasivos</i>			
Deuda largo plazo	%	48,41%	42,18%
<i>Total pasivos no corrientes/Total pasivos</i>			
Valor libro de la acción (US\$)	Dólares por acción	0,4648	0,4015
<i>Patrimonio atribuible a controladora / N° acciones</i>			

La razón de endeudamiento disminuyó respecto del 31 de diciembre del año anterior, explicado por el aumento en el patrimonio en US\$27,56 millones (15,76%), y la disminución que experimentaron los pasivos totales US\$45,39 (17,07%), los pasivos corrientes disminuyeron en US\$39,99 millones (26,01%), en cuyo rubro destacan Otros pasivos financieros corrientes en US\$25,96 millones (25,93%), Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$21,59 millones (46,24%) y Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$1,40 millones (61,92%), entre los principales aumentos se encuentran los Pasivos por impuestos corrientes en US\$5,65 millones (1568,06%) y las Provisiones por beneficios a los empleados en US\$3,12 millones (250,32%). Los pasivos no corrientes disminuyeron en US\$5,40 millones (4,82%), el rubro de mayor disminución es Otros pasivos financieros no corrientes en US\$7,39 millones (11,93%).

La proporción de los pasivos corrientes disminuyó en relación al 31 de diciembre de 2015, 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.

El valor libro de la acción experimentó un aumento, que se explica por el resultado obtenido en el ejercicio.

Indicador	Unidad	01-ene-16	01-ene-15
		30-jun-16	30-jun-15
Cobertura de gastos financieros	Veces	17,29	9,90
<i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>			

El aumento en el índice de cobertura de gastos financieros al 30 de Junio de 2016 respecto de igual periodo del año anterior, se debe al aumento del resultado antes de impuesto en MUS\$16,19 millones (83,49%) y con una carga financiera muy similar a la de igual periodo del año anterior, explicado por la menor deuda financiera promedio en el periodo de análisis.



4. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Al 30 de Junio de 2016, los activos totales disminuyeron en US\$13,86 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2015, lo que equivale a un 2,94% de variación.

Lo anterior se compone de una disminución neta en los activos corrientes en US\$47,89 millones (29,35%). Los principales aumentos son: La del Efectivo y efectivo equivalente en US\$11,14 millones (45,29%), los otros activos financieros corrientes en US\$2,49 millones.

Lo anterior se contrarresta, con la disminución de los inventarios en US\$20,72 millones (49,70%), Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en US\$20,89 millones (46,92%), las cuentas por cobrar a entidades relacionadas de US\$15,40 millones (39,94%) y Activos biológicos corrientes en US\$5,24 millones (72,97%).

Los activos no corrientes experimentaron un aumento de US\$34,04 millones, siendo los más significativos los de Propiedad, plantas y equipos en US\$18,77 millones (9,30%), Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación US\$14,16 millones (57,55%) y los Otros activos financieros no corrientes en US\$1,67 millones.

Por otra parte también los pasivos corrientes disminuyeron en US\$39,99 millones (26,01%), en cuyo rubro destacan Otros pasivos financieros corrientes en US\$25,96 millones (25,93%), Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$21,59 millones (46,24%) y Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$1,40 millones (61,92%), entre los principales aumentos se encuentran los Pasivos por impuestos corrientes en US\$5,65 millones (1568,06%) y las Provisiones por beneficios a los empleados en US\$3,12 millones (250,32%).

Los pasivos no corrientes disminuyeron en US\$5,40 millones (4,82%), el rubro de mayor disminución es Otros pasivos financieros no corrientes en US\$7,39 millones (11,93%).

El patrimonio de la Compañía aumentó en US\$31,53 millones durante el primer semestre de 2016, explicado principalmente por las Utilidades del Ejercicio de US\$27,45 millones, por el incremento de las Reservas en US\$13,54 millones, donde destaca el reconocimiento de la participación de la Compañía en la revaluación de las “plantas portadoras” que la asociada Hortifrut Tal S.A.C. (Perú) efectuó al 30 de junio de 2016 por US\$9,80 millones, y el incremento de la reserva de cobertura de flujo de caja por US\$4,39 millones asociado a la aplicación de la contabilidad de cobertura sobre los instrumentos derivados. Como contrapartida, se observa una disminución del patrimonio por US\$10,34 asociada al reconocimiento del dividendo mínimo del periodo sobre la Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora.

Estado de Situación Financiera	30-jun-16 MUS\$	31-dic-15 MUS\$
Total activos corrientes	115.279	163.173
Total de activos no corrientes	341.767	307.730
Total de activos	457.046	470.903
Total pasivos corrientes	113.733	153.719
Total pasivos no corrientes	106.713	112.117
Total pasivos	220.446	265.836
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	202.415	174.854
Participaciones no controladoras	34.185	30.213
Patrimonio total	236.600	205.067

ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al comparar el resultado de los periodos en análisis, vemos un aumento en la Ganancia del ejercicio, originado por un aumento del resultado de la operación y un aumento del resultado 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 ejercicios, los que se verán sin duda traducido en mayores utilidades en un futuro próximo.

El aumento en los ingresos totales en US\$23,29 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-16 MUS\$	30-jun-15 MUS\$	variación %	2-T 2016 MUS\$	2-T 2015 MUS\$
Ingresos de actividades ordinarias	236.746	213.770	10,75%	65.801	52.158
Otros ingresos, por función	391	81	382,72%	348	38
Ingresos Ordinarios, Total	237.137	213.851	10,89%	66.149	52.196

El aumento en el resultado operacional del periodo terminado el 30 de junio de 2016 en US\$7,82 millones respecto de igual periodo del año anterior equivale a un aumento porcentual de un 31,87%, lo que da cuenta del aumento de los ingresos de actividades ordinarias en US\$22,98 millones (10,75% más).



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

Ingresos por Segmento	30-jun-16	30-jun-15	2-T 2016	2-T 2015
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Arándanos	169.799	149.992	35.242	23.146
Frambuesas	13.915	15.585	7.587	8.593
Moras	20.522	18.491	8.890	7.812
Frutillas	9.071	10.967	1.336	4.266
Cerezas	1.765	3.169	4	-
Productos de Valor Agregado	22.065	15.647	13.090	8.379
Totales	237.137	213.851	66.149	52.196

En las ventas de arándanos, se observó un aumento de las ventas del 13,21% respecto del periodo anterior. El resultado operacional de los arándanos fue de US\$25,28 millones en el periodo, aumentando en un 30,29% respecto del periodo anterior, esto debido a un aumento porcentual de las ventas mayor a los costos, lo que da cuenta del incremento del volumen distribuido en un 5,70% respecto del periodo terminado al 30 de Junio de 2015 y de un aumento del ingreso medio por kilo del 7,09%.

Las frambuesas experimentaron una disminución de sus ingresos por ventas del 10,72%, principalmente como consecuencia de la caída del volumen comercializado en un 20,40%, mientras que el ingreso promedio por kilo experimentó un aumento del 12,10% durante el periodo considerado.

Las moras experimentaron un aumento de sus ingresos por ventas del 10,98%, lo que se explica por un aumento del volumen distribuido del 4% respecto junio de 2015 y por un incremento del ingreso medio por kilo del 6,70%.

Las frutillas experimentaron una disminución de las ventas del 17,29% respecto del periodo anterior, variación que se explica por un aumento en el ingreso medio por kilo del 26,20%, lo anterior a pesar de una disminución del volumen distribuido del 34,40%

Las Cerezas registraron ingresos por ventas de US\$1,76 millones, durante el periodo terminado el 30 de junio de 2016, comparado con los MUS 3,17 del mismo periodo al 2015, esta reducción de los ingresos se debe a la caída del 55,60% de los kilos comercializados, los que se contrarresta en cierta medida por el incremento del 25,50% experimentado por el ingreso medio por kilo.

Los productos con valor agregado, registraron ingresos por venta iguales a US\$22,07 millones durante el periodo enero a junio de 2016, aumentando un 41,02% respecto de los ingresos registrados durante igual periodo de 2015. Esta variación se explica por la caída del ingreso medio por kilo del 3%, el que fue contrarrestado por un aumento del 45,40% del volumen vendido.

b) Principales componentes de Costos:

Costos	30-jun-16	30-jun-15	variación	2-T 2016	2-T 2015
	MUS\$	MUS\$	%	MUS\$	MUS\$
Costo de ventas	(190.602)	(177.817)	7,19%	(50.309)	(40.182)
<i>Gasto de administración</i>	(13.619)	(10.436)	30,50%	(7.570)	(5.437)
<i>Otros gastos, por función</i>	(550)	(1.055)	-47,87%	(272)	(526)
Otros costos y gastos de operación	(14.169)	(11.491)	23,31%	(7.842)	(5.963)
Gastos y Costos Totales	(204.771)	(189.308)	8,17%	(58.151)	(46.145)

Costos de ventas

Los costos de ventas en relación a los ingresos del periodo enero a junio de 2016, bajan respecto del mismo periodo del año anterior, pasando de un 88,52% a un 86,35%. Los principales componentes del costo se detallan a continuación:

	Trimestre			
	30-jun-16	30-jun-15	01-abr-16	01-abr-15
Costo de ventas	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Costo de ventas	92.366	87.928	14.399	10.785
Materiales	24.639	20.874	8.186	6.091
Remuneraciones	25.525	26.103	13.372	11.430
Depreciaciones y amortizaciones	10.175	8.837	4.337	3.515
Otros gastos generales	12.312	9.635	4.150	4.354
Fletes	13.004	16.007	84	666
Arriendos de inmuebles, maquinarias, etc.	3.775	3.251	2.756	2.286
Servicios de terceros	8.806	5.182	3.025	1.055
Total Costos de venta	190.602	177.817	50.309	40.182

El ítem Depreciaciones y amortizaciones incluye la amortización de las “plantas portadoras” por un monto de US\$5,87 millones al 30 de junio de 2016 (US\$4,54 millones al 30 de junio de 2015). 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 4,88% al 30 de Junio de 2015 hasta 5,74% al 30 de Junio de 2016.

	Trimestre			
	30-jun-16	30-jun-15	01-abr-16	01-abr-15
Gastos de administración	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Remuneraciones	6.103	4.789	3.445	2.770
Depreciaciones y amortizaciones	766	945	364	494
Otros gastos generales	4.318	2.270	2.413	838
Arriendos de inmuebles, maquinarias, etc.	339	213	160	107
Servicios de terceros	2.034	2.200	1.186	1.209
Otros	59	19	2	19
Total Gastos de Administración	13.619	10.436	7.570	5.437



Principales componentes de los Otros gastos por función

	30-jun-16	30-jun-15	Trimestre	
			01-abr-16	01-abr-15
	MUS\$	MUS\$	30-jun-16	30-jun-15
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Otros gastos por función				
Gastos de investigación				
Materiales	6	3	2	1
Remuneraciones	187	77	83	51
Depreciaciones y amortizaciones	8	7	4	3
Otros gastos generales	179	144	123	51
Fletes	27	4	26	3
Arriendos de inmuebles, maquinarias, etc.	11	6	9	4
Servicios de terceros	92	192	42	120
Aportes recibidos	(59)	(63)	(59)	(63)
Sub-total Gastos de investigación	451	370	230	170
Otros gastos				
Pérdida en venta activos y materiales	77	397	20	342
Castigos de activos	22	288	22	14
Sub-total Otros gastos	99	685	42	356
Total Otros gastos por función	550	1.055	272	526

c) Otros componentes del Estado de Resultados:

Otros componentes del Estado de Resultados	30-jun-16	30-jun-15	variación	2-T 2016	2-T 2015
	MUS\$	MUS\$	%	MUS\$	MUS\$
Otras ganancias (pérdida)	(63)	(70)	-10,00%	(49)	(43)
Ingresos financieros	372	181	105,52%	156	90
Costos financieros	(2.184)	(2.179)	0,23%	(1.021)	(1.023)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	2.922	(596)	-590,27%	2.814	(406)
Diferencia de cambio	2.161	(2.492)	-186,72%	640	(73)
Otros Ingresos (egresos)	3.208	(5.156)	-162,22%	2.540	(1.455)

Los otros componentes del resultado, muestran una mejora respecto de igual periodo del año anterior, pasando de US\$5,16 millones negativos a US\$3,21 millones positivos, los factores de mayor influencia han sido la participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas US\$2,92 millones, la diferencia de cambio US\$2,16 millones de ganancia (US\$2,50 millones de pérdida al 30 de Junio de 2015), resultado influenciado 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.

El aumento en la participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas, se debe a que Hortifrut Tal S.A.C. (Perú), conforme lo establece la NIC 41, que indica que los productos agrícolas que crecen en la plantas portadoras de frutos 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, por lo cual se ha reconocido el efecto de esta

valorización. El resultado reconocido por la participación que mantiene Hortifrut en esta sociedad incluye US\$2,35 millones por este ajuste.

d) Otros Indicadores de Resultados:

Rentabilidad del patrimonio:

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

Indicador	Unidad	30-jun-16	30-jun-15
Rentabilidad del patrimonio de la controladora	%	11,38%	6,22%
<i>Ganancia de la controladora/Patrimonio de la controladora</i>			
Rentabilidad del patrimonio	%	11,60%	6,79%
<i>Ganancia del ejercicio/Patrimonio total</i>			

Indicadores de Actividad:

La rotación de los activos, en el periodo terminado al 30 de Junio de 2016 y 2015, sube levemente a pesar del aumento de los activos totales promedios en un 6,61% debido a que los ingresos ordinarios aumentaron.

Indicador	Unidad	30-jun-16	30-jun-15
Actividad			
Rotación de Activos	Veces	0,49	0,47
<i>Ingresos Ordinarios/ Activos totales promedio del periodo</i>			
Rotación de inventarios	Veces	5,13	6,01
<i>Costo de ventas/Inventarios promedio</i>			
Permanencia de inventarios (días)	Días	35	30
<i>Inventario / Costo de Venta anualizado (base 360 días)</i>			

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

Flujo de efectivo	30-jun-16 MUS\$	30-jun-15 MUS\$
Actividades de operación	75.363	57.021
Actividades de inversión	(30.334)	(10.530)
Actividades de financiamiento	(33.877)	(52.653)
Efecto de variación en la tasa de cambio	(10)	(120)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	11.142	(6.282)

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\$274,97 millones (US\$245,06 millones al 30 de Junio de 2015), en relación directa con el aumento de los ingresos explicados anteriormente. Por otra parte, los pagos a proveedores aumentaron a US\$161,47 millones (US\$147,78 millones al 30 de Junio de 2015).

b) Flujo Originado por Actividades de Inversión

En los flujos de inversión destacan las compras de propiedades, plantas y equipos por US\$28,88 millones (US\$8,34 millones al 30 de Junio de 2015).

c) Flujo Originado por Actividades de Financiamiento

Las principales variaciones en el periodo terminado al 30 de junio de 2016, son los importes procedentes de préstamos de corto plazo por US\$15,94 millones (US\$26,83 millones al 30 de Junio de 2015) y de largo plazo por US\$8,48 millones (US\$5,23 millones al 30 de Junio de 2015), recursos necesarios para hacer frente a las actividades agrícolas y a la captación de fruta, asegurando contratos con los productores locales y extranjeros. A esto se suman los pagos del financiamiento por medio de préstamos de corto y largo plazo en US\$54,67 millones (US\$80,80 millones al 30 de Junio de 2015), correspondientes 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 S.A. 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 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 30 de junio de 2016 ascienden a la suma de US\$185,86 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\$ 25,0 millones), distribuidos entre 11 bancos. El monto utilizado asciende a US\$51,5 millones quedando un saldo no utilizado de US\$98,53 millones. Las líneas de crédito se distribuyen entre las siguientes sociedades: Hortifrut Chile S.A. con US\$175,78 millones, Hortifrut S.A. con US\$5 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, Agrícola Mataquito S.A. con US\$800 mil y Hortifrut Import Inc., con US\$3 millones.

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

Para administrar la liquidez de corto plazo, la Sociedad se basa en los flujos de caja proyectados para un ejercicio 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 2016, 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 de Crédito e Inversiones	51.271	15	25.143	4.618	18.066	9.989	57.816
Banco Santander Chile	25.086	63	15.095	9.787	436	-	25.318
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	9.492	46	54	2.900	7.176	-	10.130
Banco Estado	13.800	49	5.007	2.583	6.574	-	14.164
Banco Rabobank Chile	9.277	221	646	627	7.220	2.507	11.000
Banco Santander Central Hispano S.A.	6.585	-	678	1.696	4.376	-	6.750
Banco Scotiabank	3.000	2	3.006	-	-	-	3.006
Banco de Chile	6.048	2	3.003	1.242	2.100	-	6.345
BBC Tecnología Agrícola Ltda.	1.006	-	514	507	-	-	1.021
HSBC México S.A.	283	-	50	150	83	-	283
Caja Madrid	69	-	6	18	46	-	70
Banco Itaú	181	-	135	59	-	-	194
Caja Badajoz	13	-	8	5	-	-	13
Financial Services	18	-	1	22	-	-	23
Caja Rural Asturias	60	-	6	19	38	-	63
Totales	126.189	398	53.352	24.233	46.115	12.496	136.196

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	Más de 5	Total
	MUS\$	Contable	meses	12 meses	años	años	MUS\$
Préstamos bancarios	126.189	126.587	53.352	24.233	46.115	12.496	136.196
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	25.099	25.099	19.412	5.687	-	-	25.099
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	25.968	25.968	-	858	25.110	-	25.968

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 2016:

Al 30 de junio de 2016	<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>
Activos Financieros					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2.342	8.715	923	-	2
Otros activos no financieros, corrientes	4.810	1.477	924	-	117
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	4.330	1.268	2.118	647	1.081
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	987	13.793	-	-	-
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	-	5.561	-	-	-
Total Activos Financieros	12.469	30.814	3.965	647	1.200
Pasivos corrientes					
Otros pasivos financieros, corrientes	-	2.364	-	-	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	4.739	3.821	689	121	554
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	444	73	-	-	-
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	441	-	507	-	-
Otros pasivos financieros, no corrientes	-	4.381	-	-	-
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	1.422	11.678	-	-	-
Total Pasivos Financieros	7.046	22.317	1.196	121	554
Exposición neta al 30 de junio de 2016	5.423	8.497	2.769	526	646

Efecto 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 MUS\$1,78 millones como mayor cargo a resultados de la compañía al 30 de Junio de 2016, lo anterior manteniendo todas las otras variables constantes. El cálculo considera la exposición en activos y pasivos financieros de la compañía denominados en moneda distinta al dólar.

<u>Monedas</u>	<u>activos</u>	<u>pasivos</u>	<u>Neto</u>	<u>Neto (10%</u>	<u>Variación</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>Devaluación)</u>	<u>MUS\$</u>
Peso/UF	12.469	7.046	5.423	4.881	(542)
Euro	30.814	22.317	8.497	7.647	(850)
\$ Mexicano	3.965	1.196	2.769	2.492	(277)
\$ Argentino	647	121	526	473	(53)
Real	1.200	554	646	581	(65)
Totales	49.095	31.234	17.861	16.074	(1.787)

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\$51.681 y la tasa aumentara en 10%, el impacto en el costo financiero sería de US\$39 mil.

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

		Interes			
		10%		Por	
		Interes	variación	Variación	
		Capital	Anual	en la tasa	Tasa
Banco Acreedor		MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Banco de Chile	Banco de Chile	3.000	20	22	2
Banco de Crédito e Inversiones	Banco de Crédito e Inversiones	25.000	194	214	19
Banco Estado	Banco Estado	5.000	41	45	4
Banco Itaú	Banco Itaú	181	1	1	0
Banco Santander Chile	Banco Santander Chile	15.500	106	117	11
Banco Scotiabank	Banco Scotiabank	3.000	23	26	2
Totales		51.681	385	424	39