



**ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE HORTIFRUT S.A.**  
**Al 30 de septiembre 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 septiembre de 2014.

*En el Balance, las comparaciones del periodo terminado al 30 de septiembre 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 resultados comparativos del tercer trimestre del 2014 y 2013.*

**1. DESTACADOS DEL PERÍODO**

La ganancia consolidada de Hortifrut S.A., por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2014, alcanzó la suma de US\$12,24 millones (US \$10,01 millones a septiembre de 2013), lo que representa un aumento de un 22,33% respecto de igual periodo del año 2013. La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora aumenta 18,1% en los mismos periodos de análisis pasando de US\$7,08 millones al 30 de septiembre de 2013 a US\$8,36 millones al 30 de septiembre del presente año.

El resultado operacional aumentó en un 37,51%, respecto del mismo periodo del año anterior, llegando a un valor de US\$21,8 millones (US\$15,86 millones al 30 de septiembre de 2013).

Los ingresos (ver 4-a) experimentaron un aumento de 31,20% respecto año anterior, llegando US\$224,18 millones en el periodo de análisis (US\$170,87 millones al 30 de septiembre de 2013), lo anterior gracias a un crecimiento del 10,6% en el volumen distribuido y del 18,7% del ingreso medio por kilo.

Por su parte los costos y gastos (ver 4-b) aumentaron en términos absolutos en un 30,56% alcanzando la suma de US\$202,38 millones (US\$155,01 millones al 30 de septiembre 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 disminuyó, pasando de un 90,72% al 30 de septiembre de 2013 a un 90,27% al 30 de septiembre de 2014.

Los otros componentes del resultado (ver 4-c) aumentaron respecto del periodo anterior pasando de US\$1,78 millones negativos a US\$4,99 millones negativos, los factores de mayor influencia son por una parte, el aumento de los costos financieros, los que al 30 de septiembre de 2014, son de US\$3,24 millones (US\$2,1 millones al 30 de septiembre de 2013) y el aumento en el resultado por diferencia de cambio pasando de US\$0,45 millones de pérdida al 30 de septiembre de 2013 a US\$2,83 millones de pérdida al 30 de septiembre de 2014.

El EBITDA obtenido en el periodo 2014 alcanzó la suma de US\$29,53 millones, US\$9,24 millones más que el registrado en el periodo anterior (US\$20,29 millones en 2013), experimentando un aumento del 45,55%, así, el “margen EBITDA” aumentó en 1,30 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\$87,44 millones al 30 de septiembre de 2014, menor en comparación con los US\$89,47 millones al 31 de diciembre de 2013.





<b>Determinación deuda financiera neta</b>	<b>30-sep-14</b>	<b>31-dic-13</b>
<b>Rubros</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
Otros pasivos financieros, corrientes	96.423	124.892
Otros pasivos financieros, no corrientes	51.761	13.558
<b>Pasivo financiero total</b>	<b>148.184</b>	<b>138.450</b>
<b>Menos:</b>		
Efectivo y equivalentes al efectivo	60.740	46.630
Depositos a plazo a más de 90 días	-	2.350
<b>Total deuda financiera neta</b>	<b>87.444</b>	<b>89.470</b>

## 2. ANÁLISIS COMPARATIVO DE PRINCIPALES TENDENCIAS

La evolución de los principales indicadores financieros son los siguientes:

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>30-sep-14</b>	<b>31-dic-13</b>
<b>Líquides (veces)</b>			
<b>Liquidez Corriente</b>	Veces	1,15	0,95
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
<b>Razón ácida</b>	Veces	0,92	0,71
<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, aumenta con respecto al 31 de diciembre de 2013, los factores de mayor influencia son: 1) La disminución en los activos corrientes en US\$41,92 millones (23,25%), donde por una parte los principales aumentos son: El del Efectivo y efectivo equivalente en US\$14,11 millones (30,26%), entre las mayores disminuciones están los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes en US\$28,07 millones (47,23%), las Cuentas por cobrar a empresas relacionadas en US\$9,51 millones (36,64%). 2) Los pasivos corrientes también disminuyeron en US\$69,31 millones (36,63%), las mayores disminuciones de este rubro, corresponden Otros pasivos financieros, corrientes en US\$28,47 millones (22,79%) y de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$40,02 millones (67,49%).

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

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>30-sep-14</b>	<b>31-dic-13</b>
<b>Endeudamiento</b>			
<b>Razón de endeudamiento</b>	Veces	1,22	1,42
<i>Total pasivos/Patrimonio atribuible a Controladora</i>			
<b>Deuda corto plazo</b>	%	59,53%	81,55%
<i>Total pasivos corrientes/Total pasivos</i>			
<b>Deuda largo plazo</b>	%	40,47%	18,45%
<i>Total pasivos no corrientes/Total pasivos</i>			
<b>Valor libro de la acción (US\$)</b>	Dólares por acción	0,3781	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 una disminución de los pasivos totales en US\$30,61 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. El aumento en la participación de la deuda de largo plazo, está directamente relacionada con la ejecución del plan de inversiones de la compañía, la cual se ha visto materializada en la inversión en Perú (Hortifrut Tal SAC) y compras de activos fijos y biológico.

La deuda de corto plazo disminuyó al 30 de septiembre 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.

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>01-ene-14 30-sep-14</b>	<b>01-ene-13 30-sep-13</b>
<b>Cobertura de gastos financieros</b> <i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>	Veces	6,19	7,70

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>01-jul-14 30-sep-14</b>	<b>01-jul-13 30-sep-13</b>
<b>Cobertura de gastos financieros</b> <i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>	Veces	(3,35)	(5,95)

La disminución en el índice de cobertura de gastos financieros al 30 de septiembre 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 septiembre de 2014, los activos totales disminuyeron en US\$27,67 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2013, lo que equivale a un 6,59% de variación. Esta disminución proviene principalmente de los activos corrientes con un disminución de US\$41,92 millones, los rubros de mayor variación son, aumento del Efectivo y efectivo equivalente en US\$14,11 millones (30,26%), entre las mayores disminuciones están los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes en US\$28,07 millones (47,23%), las cuentas por cobrar a empresas relacionadas en US\$9,51 millones (36,64%) y los inventarios en US\$19,63 millones (54,71%). Los activos no corrientes experimentaron un aumento de US\$14,25 millones, siendo los más significativos el de las Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación en US\$11,72 millones y el de los activos biológicos no corrientes en US\$2,66 millones.

Por otra parte los pasivos corrientes disminuyeron en US\$69,32 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2013, lo que equivale a un 36,63% de variación, lo que se explica fundamentalmente por la disminución de otros pasivos financieros, corrientes en US\$28,47 millones (22,79%) y de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$40,02 millones (67,49%).

<b>Estado de Situación Financiera</b>	<b>30-sep-14</b> <b>MUS\$</b>	<b>31-dic-13</b> <b>MUS\$</b>
Total activos corrientes	138.403	180.322
Total de activos no corrientes	<u>253.647</u>	<u>239.400</u>
<b>Total de activos</b>	<b><u>392.050</u></b>	<b><u>419.722</u></b>
Total pasivos corrientes	119.913	189.229
Total pasivos no corrientes	<u>81.529</u>	<u>42.819</u>
<b>Total pasivos</b>	<b><u>201.442</u></b>	<b><u>232.048</u></b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	164.674	163.929
Participaciones no controladoras	<u>25.934</u>	<u>23.745</u>
<b>Patrimonio total</b>	<b><u>190.608</u></b>	<b><u>187.674</u></b>

### 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\$53,32 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.

<b>Ingresos Ordinarios, Total</b>	<b>30-sep-14</b> <b>MUS\$</b>	<b>30-sep-13</b> <b>MUS\$</b>	<b>variación</b> <b>%</b>	<b>3-T 2014</b> <b>MUS\$</b>	<b>3-T 2013</b> <b>MUS\$</b>
Ingresos de actividades ordinarias	223.868	170.781	31,08%	21.054	10.743
Otros ingresos, por función	313	85	268,24%	69	14
<b>Ingresos Ordinarios, Total</b>	<b>224.181</b>	<b>170.866</b>	<b>31,20%</b>	<b>21.123</b>	<b>10.757</b>

El aumento en el resultado operacional del periodo en US\$5,95 millones respecto de igual periodo del año anterior equivale a un aumento porcentual de un 37,51%, lo que da cuenta del aumento de los ingresos de actividades ordinarias en US\$53,09 millones (31,08% más).

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

<b>Producto</b>	<b>30-sep-14</b> <b>MUS\$</b>	<b>30-sep-13</b> <b>MUS\$</b>	<b>Trimestre</b>	
			<b>01-jul-14</b> <b>30-sep-14</b> <b>MUS\$</b>	<b>01-jul-13</b> <b>30-sep-13</b> <b>MUS\$</b>
Arándanos	161.068	122.079	11.726	4.369
Frambuesas	14.445	8.743	853	1.074
Moras	17.724	18.209	341	439
Frutillas	11.797	9.725	983	1.217
Cerezas	631	-	-	-
Productos de Valor Agregado	18.516	12.110	7.220	3.658
<b>Total</b>	<b>224.181</b>	<b>170.866</b>	<b>21.123</b>	<b>10.757</b>

En las ventas de arándanos, se observó un crecimiento de las ventas del 31,94% respecto del periodo anterior, el resultado operacional de los arándanos fue de US\$14,84 millones en el periodo, disminuyendo en un 2,92% 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 8,8% respecto de igual periodo terminado al 30 de septiembre de 2013 y una aumento del ingreso medio por kilo del 21,3%. 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 65,22%, principalmente como consecuencia del incremento del volumen comercializado del 78,6%, mientras que el ingreso promedio por kilo experimento un retroceso del 7,5% durante el periodo considerado.

Las moras experimentaron una disminución de sus ingresos por ventas del 2,66%, lo que se explica por una aumento del volumen distribuido en un 0,9% respecto de igual periodo terminado al 30 de septiembre de 2013 y una disminución del ingreso medio por kilo del 3,5%.

Las frutillas experimentaron un crecimiento de las ventas del 21,31% respecto del periodo anterior, variación que se explica porque el ingreso medio por kilo aumentó un 32,5% lo que contrarrestó la caída del volumen distribuido de 8,5%.

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\$18,52 durante el periodo enero a septiembre de 2014, aumentando un 52,90% respecto de los ingresos registrado durante igual periodo de 2013. Esta variación se explica por el aumento del ingreso medio por kilo del 25,0%, y un incremento del 22,3% del volumen vendido.

**b) Principales componentes de Costos:**

Costos	30-sep-14 MUS\$	30-sep-13 MUS\$	variación %	3-T 2014 MUS\$	3-T 2013 MUS\$
<b>Costo de ventas</b>	(185.747)	(139.436)	33,21%	(17.377)	(11.080)
<i>Gasto de administración</i>	(15.993)	(14.562)	9,83%	(5.784)	(4.419)
<i>Otros gastos, por función</i>	(638)	(1.012)	-36,96%	(311)	(135)
<b>Otros costos y gastos de operación</b>	<b>(16.631)</b>	<b>(15.574)</b>	6,79%	<b>(6.095)</b>	<b>(4.554)</b>
<b>Gastos y Costos Totales</b>	<b>(202.378)</b>	<b>(155.010)</b>	30,56%	<b>(23.472)</b>	<b>(15.634)</b>

**Costos de ventas**

Los costos de ventas en relación a los ingresos del periodo, suben levemente respecto del periodo anterior, pasando de un 81,61% a un 82,86%, las principales componentes del costo se detallan a continuación:

	30-sep-14 MUS\$	30-sep-13 MUS\$	Trimestre	
			01-jul-14 30-sep-14 MUS\$	01-jul-13 30-sep-13 MUS\$
<b>Costo de ventas</b>				
Costo de Ventas	90.294	78.915	7.613	4.564
Materiales	13.164	11.071	(1.000)	423
Remuneraciones	39.775	28.588	7.145	6.892
Depreciaciones y amortizaciones	6.784	3.841	3.292	1.349
Otros gastos generales	11.309	5.579	2.287	1.604
Fletes	18.084	12.040	901	441
Arriendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	2.904	2.815	606	602
Servicios de terceros	7.394	4.896	1.329	1.361
Activación de costos	(3.961)	(8.309)	(4.796)	(6.156)
<b>Total Costos de venta</b>	<b>185.747</b>	<b>139.436</b>	<b>17.377</b>	<b>11.080</b>



### 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 septiembre de 2014 es de 7,13% y al 30 de septiembre de 2013 fue de 8,52%.

	30-sep-14	30-sep-13	Trimestre	
			01-jul-14	01-jul-13
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
<b>Gastos de administración</b>				
Remuneraciones	8.747	9.162	3.486	2.817
Depreciaciones y amortizaciones	937	585	374	232
Otros gastos generales	3.201	2.614	564	834
Arriendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	308	287	126	100
Servicios de terceros	2.800	1.914	1.234	436
<b>Total Gastos de Administración</b>	<b>15.993</b>	<b>14.562</b>	<b>5.784</b>	<b>4.419</b>

### Principales componentes de los Otros gastos por función

	30-sep-14	30-sep-13	Trimestre	
			01-jul-14	01-jul-13
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
<b>Otros Gastos por función</b>				
<b>Gastos de investigación</b>				
Servicios de terceros	258	269	141	134
Otros gastos generales	145	167	39	11
Remuneraciones	170	130	75	47
Fletes	8	9	1	2
Depreciaciones y amortizaciones	9	9	4	3
Arriendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	33	10	2	8
Materiales	1	1	1	-
Otros (recuperos)	(99)	(9)	(38)	(70)
<b>Sub-total Gastos de investigación</b>	<b>525</b>	<b>586</b>	<b>225</b>	<b>135</b>
<b>Otros gastos</b>				
Pérdida en venta activo fijo y materiales	27	47	-	-
Catigos de activos	-	194	-	-
Ajuste valor otros Activos para la Venta	-	185	-	-
Otros (recuperos)	86	-	86	-
<b>Sub-total Otros gastos</b>	<b>113</b>	<b>426</b>	<b>86</b>	<b>-</b>
<b>Total Otros Gastos por función</b>	<b>638</b>	<b>1.012</b>	<b>311</b>	<b>135</b>



c) Otros componentes del Estado de Resultados:

Otros componentes del Estado de Resultados	30-sep-14 MUS\$	30-sep-13 MUS\$	variación %	3-T 2014 MUS\$	3-T 2013 MUS\$
Otras ganancias (pérdida)	(19)	(115)	-83,48%	18	(47)
Ingresos financieros	331	922	-64,10%	148	411
Costos financieros	(3.240)	(2.101)	54,21%	(1.098)	(624)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	772	(38)	-2131,58%	496	101
Diferencia de cambio	(2.833)	(447)	533,78%	(1.995)	697
<b>Otros Ingresos (egresos)</b>	<b>(4.989)</b>	<b>(1.779)</b>	<b>180,44%</b>	<b>(2.431)</b>	<b>538</b>

La pérdida del Resultado no operacional registrada durante el periodo enero-septiembre 2014 se explica principalmente por gastos financieros netos de US\$2,91 millones (US\$1,18 millones en el periodo anterior), que experimentaron un aumento del 146,6% 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 alcanzó la suma de US\$2,83 millones a septiembre de 2014 (US\$0,45 millones a septiembre 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 septiembre de 2013 y el periodo terminado el 30 de septiembre del presente año.

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>30-sep-14</b>	<b>30-sep-13</b>
Rentabilidad del patrimonio de la controladora <i>Ganancia de la controladora/Patrimonio de la controladora</i>	Veces	5,08%	4,43%
Rentabilidad del patrimonio <i>Ganancia del ejercicio/Patrimonio total</i>	%	6,42%	5,52%

**Indicadores de Actividad:**

La disminución en la rotación de los activos, en los periodos terminado al 30 de septiembre 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.

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>30-sep-14</b>	<b>30-sep-13</b>
<b>Actividad</b>			
<b>Rotación de Activos</b> <i>Ingresos Ordinarios/ Activos totales promedio del periodo</i>	Veces	0,53	0,63
<b>Rotación de inventarios</b> <i>Costo de ventas/Inventarios promedio</i>	Veces	8,53	10,19
<b>Permanencia de inventarios (días)</b> <i>Inventario / Costo de Venta anualizado (base 360 días)</i>	Días	32	26



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

<b>Flujo de efectivo</b>	<b>30-sep-14 MUS\$</b>	<b>30-sep-13 MUS\$</b>
Actividades de operación	30.699	24.236
Actividades de inversión	(21.408)	(27.751)
Actividades de financiamiento	5.194	1.463
Efecto de variación en la tasa de cambio	(375)	626
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>14.110</b>	<b>(1.426)</b>

### a) Flujo Originado por Actividades de la Operación

Las principales variaciones respecto del periodo anterior, están en los cobros procedentes de ventas de bienes por un total de US\$261,40 millones (US\$200,40 millones al 30 de septiembre 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\$171,94 millones (US\$134,71 millones al 30 de septiembre de 2013).

### b) Flujo Originado por Actividades de Inversión

En los flujos de inversión destacan las compras de propiedades, plantas y equipos US\$6,28 millones (US\$11,34 millones al 30 de septiembre 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\$4,26 millones (US\$8,94 millones al 30 de septiembre de 2013). Otra partida relevante corresponde a la Inversión realizada en Hortifrut Tal SAC (Perú) de US\$11 millones.

### c) Flujo Originado por Actividades de Financiamiento

Las principales variaciones en el periodo, son los importes procedentes de préstamos de corto plazo por US\$15,03 millones (US\$18,71 al 30 de septiembre de 2013) y US\$ 44,36 millones en el largo plazo, recursos necesarios para hacer frente a las actividades agrícolas y a la captación de fruta, asegurando contratos con los productores locales y extranjeros, los pagos del financiamiento por medio de préstamos de corto y largo plazo en US\$50,41 millones (US\$21,58 millones al 30 de septiembre 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 septiembre de 2014 ascienden a la suma de US\$99,95 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\$67,35 millones quedando un saldo no utilizado de US\$32,61 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, 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 septiembre de 2014, basados en los flujos contractuales no descontados:

<b>Banco Acreedor</b>	<b>Flujos</b>						
	<b>Capital</b>	<b>intereses</b>	<b>de 0 a 3</b>	<b>Entre 3 y</b>	<b>Entre 1 y 5</b>	<b>Mas de 5</b>	<b>Total</b>
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>meses</b>	<b>12 meses</b>	<b>años</b>	<b>años</b>	<b>MUS\$</b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	17.102	35	16.233	160	856	163	17.412
Banco de Chile	11.625	75	8.522	88	3.677	-	12.287
Banco de Crédito e Inversiones	49.765	730	20.347	3.192	12.494	15.249	51.282
Banco Estado	12.000	6	12.018	-	-	-	12.018
Banco Internacional	286	2	-	292	-	-	292
Banco Penta	2.154	36	-	472	1.888	-	2.360
Banco Rabobank Chile	3.927	30	15	581	1.802	2.642	5.040
Banco Santander Central Hispano S.A.	2.981	-	345	731	1.862	62	3.000
Banco Santander Chile	32.362	200	324	20.696	12.768	-	33.788
Banco Scotiabank	12.200	13	12.229	-	-	-	12.229
Banesto	42	-	16	35	-	-	51
Caja Badajoz	72	-	9	26	40	-	75
Caja Madrid	126	-	7	21	99	3	130
Caja Rural Asturias	113	-	7	22	95	-	124
Forum Servicios Financieros S.A.	1	-	1	-	-	-	1
La Caixa	79	-	13	27	48	-	88
<b>Totales</b>	<b>144.835</b>	<b>1.127</b>	<b>70.086</b>	<b>26.343</b>	<b>35.629</b>	<b>18.119</b>	<b>150.177</b>

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

<b>Detalle</b>	<b>Flujos</b>						
	<b>Capital</b>	<b>Valor Contable</b>	<b>de 0 a 3</b>	<b>Entre 3 y</b>	<b>Entre 1 y 5</b>	<b>Mas de 5</b>	<b>Total</b>
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>meses</b>	<b>12 meses</b>	<b>años</b>	<b>años</b>	<b>MUS\$</b>
Préstamos bancarios	144.835	145.962	70.086	26.343	35.629	18.119	150.177
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	19.283	19.283	18.251	1.032	-	-	19.283
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	12.659	12.659	-	165	12.494	-	12.659





### **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 septiembre 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>
<b>Al 30 de septiembre de 2014</b>					
<b>Activos Financieros</b>					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	1.807	11.692	350	24	234
Otros activos no financieros, corrientes	1.389	138	3.254	3	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	5.504	4.077	7.602	3.271	1.030
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	20	2.568	-	-	-
<b>Total Activos Financieros</b>	<b>8.720</b>	<b>18.475</b>	<b>11.206</b>	<b>3.298</b>	<b>1.264</b>
<b>Pasivos corrientes</b>					
Otros pasivos financieros, corrientes	13	1.184	-	-	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	3.993	1.287	2.716	1.341	494
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	71	17	-	-	-
Otras provisiones, corrientes	6	24	47	-	181
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	441	-	507	-	-
Otros pasivos financieros, no corrientes	-	2.229	-	-	-
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	484	-	-	-	-
<b>Total Pasivos Financieros</b>	<b>5.008</b>	<b>4.741</b>	<b>3.270</b>	<b>1.341</b>	<b>675</b>
<b>Exposición neta al 30 de septiembre de 2014</b>	<b>3.712</b>	<b>13.734</b>	<b>7.936</b>	<b>1.957</b>	<b>589</b>

#### 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\$2,8 millones como mayor cargo a resultados de la compañía al 30 de septiembre de 2014, 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	8.720	5.008	3.712	3.341	(371)
Euro	18.475	4.741	13.734	12.361	(1.373)
\$ Mexicano	11.206	3.270	7.936	7.142	(794)
\$ Argentino	3.298	1.341	1.957	1.761	(196)
Real	1.264	675	589	530	(59)
<b>Totales</b>	<b>42.963</b>	<b>15.035</b>	<b>27.928</b>	<b>25.135</b>	<b>(2.793)</b>

#### 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\$88.671 y la tasa aumentara en 10%, el impacto en el costo financiero sería de US\$96 mil.





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

<b><u>Banco Acreedor</u></b>	<b><u>Capital</u></b>	<b><u>Interes</u></b>	<b><u>Interes 10%</u></b>	<b><u>Por</u></b>
	<b><u>MUS\$</u></b>	<b><u>Anual</u></b>	<b><u>variación en la</u></b>	<b><u>Variación</u></b>
		<b><u>MUS\$</u></b>	<b><u>tasa</u></b>	<b><u>Tasa</u></b>
			<b><u>MUS\$</u></b>	<b><u>MUS\$</u></b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	16.145	174	191	18
Banco de Chile	7.740	102	112	10
Banco de Crédito e Inversiones	20.300	283	312	28
Banco Estado	12.000	71	78	7
Banco Internacional	286	10	11	1
Banco Santander Chile	20.000	200	220	20
Banco Scotiabank	12.200	116	128	12
<b>Totales</b>	<b>88.671</b>	<b>956</b>	<b>1.052</b>	<b>96</b>

