



**ANALISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE HORTIFRUT S.A.**  
**AL 31 de Diciembre de 2013**  
**(En miles de dólares estadounidenses)**

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Hortifrut S.A., correspondiente al ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2013.

*En el Balance y resultado, las comparaciones del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013, son respecto de igual ejercicio del año anterior.*

**1. DESTACADOS DEL PERÍODO**

En el mes de agosto del presente año se materializó, la fusión por incorporación de Vital Berry Marketing SpA (VBM), operación que ascendió a US\$50,8 millones. Los activos más relevantes involucrados son Propiedades, planta y equipo por US\$10 millones, Activos biológicos, no corrientes por US\$9 millones e Inversiones en Empresas Relacionadas por US\$4 millones; también se incorporaron pasivos por un total de US\$22 millones, donde los principales son la deuda con bancos por US\$16,5 millones.

Sin embargo destacan dentro de los activos incorporados a la compañía, aquellos que en los presentes estados financieros se han incorporado bajo el rubro de "Plusvalía" por un valor de US\$34,6 millones, correspondiente al reconocimiento del "fondo de comercio", donde Hortifrut ha identificado entre otros, los siguientes conceptos:

- Un equipo humano de más de 20 años de experiencia necesario para ejecutar de buena forma el plan de inversión agresivo que la empresa se ha propuesto para los próximos 5 años.
- Se incluye acuerdos con productores para la comercialización de fruta a Largo Plazo, lo cual es equivalente a contar con 500 has. de producción asegurada.
- Se incluye las marcas desarrolladas por VBM las cuales son ampliamente reconocidas en los mercados en que ha participado por más de 20 años. Estas marcas se seguirán utilizando.
- Se incluye la posición relevante en el mercado de Reino Unido y muy relevante en Europa y Asia, en donde VBM, cuenta con más de 30 clientes nuevos en relación a los que mantiene Hortifrut en este mismo mercado.
- Por último, la fusión produce sinergias considerables que van a favorecer a la compañía fusionada.

**Otros conceptos a destacar en el ejercicio son:**

La ganancia consolidada de Hortifrut S.A., por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013, alcanzó la suma de US\$18,91 millones (US \$13,55 millones a diciembre de 2012), lo que representa un aumento de un 39,61% respecto de igual ejercicio del año 2012. La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora aumenta 21,95% en los mismos ejercicios de análisis pasando de US\$12,16 millones al 31 de diciembre de 2012 a US\$14,83 millones al 31 de diciembre del presente año.

El resultado operacional aumentó en un 45,87%, respecto del mismo ejercicio del año anterior, llegando a un valor de US\$32,56 millones (US\$22,32 millones al 31 de diciembre de 2012), lo anterior no excluye el ajuste a fair value del activo biológico (ver 4.a y 4.b)

Los ingresos (ver 4-a) experimentaron un aumento de 21,99% respecto año anterior, llegando US\$261,84 millones en el año 2013 (US\$214,64 millones al 31 de diciembre de 2012), lo anterior gracias a un crecimiento del 20,4% en el volumen distribuido y del 1,3% del ingreso medio por kilo.

Por su parte los costos y gastos (ver 4-b) aumentaron en términos absolutos en un 17,64% alcanzando la suma de US\$230,83 millones (US\$196,22 millones al 31 de diciembre de 2012), 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 91,41% al 31 de diciembre de 2012 a un 88,16% al 31 de diciembre de 2013.

Los otros componentes del resultado (ver 4-c) bajaron levemente respecto del ejercicio anterior pasando de US\$5,37 millones negativos a US\$5,57 millones negativos, los factores de mayor influencia son por una parte, la disminución de los costos financieros, los que al 31 de diciembre de 2013 son de US\$3,09 millones (US\$4,51 millones al 31 de diciembre de 2012) y el aumento de las pérdidas por diferencia de cambio de US\$2,4 millones al 31 de diciembre de 2013 a US\$295 mil al 31 de diciembre de 2012.

El EBITDA obtenido en el ejercicio 2013 alcanzó la suma de US\$37,43 millones, US\$14,22 millones más que el registrado en el ejercicio anterior (US\$23,21 millones en 2012), experimentando un aumento del 61,28% respecto del registrado en el ejercicio anterior, así, el "margen EBITDA" aumento en 3,5 puntos porcentuales al comparar el ejercicio de 2012 con el mismo ejercicio de 2013.

La deuda financiera neta de la Sociedad, llegó a US\$89,47 millones al 31 de diciembre de 2013, considerablemente mayor en comparación con los US\$38,14 millones al 31 de diciembre de 2012. Este aumento se explica principalmente por la incorporación de US\$13,06 millones de deuda financiera neta proveniente de VBM, además de dar cuenta del financiamiento del capital de trabajo requerido para el mayor volumen de operaciones.

<b>Determinación deuda financiera neta</b>	<b>31-dic-13</b>	<b>31-dic-12</b>
<b>Rubros</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
Otros pasivos financieros, corrientes	124.892	52.503
Otros pasivos financieros, no corrientes	13.558	24.980
<b>Pasivo financiero total</b>	<b>138.450</b>	<b>77.483</b>
<b>Menos:</b>		
Efectivo y equivalentes al efectivo	46.630	39.349
Depositos a plazo a más de 90 días	2.350	
<b>Total deuda financiera neta</b>	<b>89.470</b>	<b>38.134</b>

## 2. ANÁLISIS COMPARATIVO DE PRINCIPALES TENDENCIAS

La evolución de los principales indicadores financieros son los siguientes:

<b>Indicador</b>	<b>31-dic-13</b>	<b>31-dic-12</b>
<b>Líquides (veces)</b>		
<b>Liquidez Corriente</b>	0,95	1,36
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>		
<b>Razón acida</b>	0,71	1,04
<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 2012, los factores de mayor influencia son: 1) El aumento en los activos corrientes en US\$53,8 millones un 42,6%, donde los principales aumentos son: Las cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar en US\$32,8 millones un 103,24% e Inventarios en US\$14,17 millones un 65,32%, entre las mayores disminuciones están las cuentas por cobrar a empresas relacionadas en US\$2,9 millones un 10,05%. 2) Los pasivos corrientes aumentaron en US\$96,08 millones un 103,15%, siendo los otros pasivos financieros, corrientes los de mayor aumento con US\$72,39 millones un 137,88%, lo sigue las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar con un aumento de US\$20,14 millones un 51,43%, la más significativa.

La razón ácida disminuye respecto del ejercicio anterior, las razones más influyentes en esta disminución son las mismas señaladas en el párrafo anterior.

<b>Indicador</b>	<b>31-dic-13</b>	<b>31-dic-12</b>
<b>Endeudamiento</b>		
<b>Razón de endeudamiento</b>	1,40	1,30
<i>Total pasivos/Patrimonio atribuible a Controladora</i>		
<b>Deuda corto plazo</b>	82,31%	66,59%
<i>Total pasivos corrientes/Total pasivos</i>		
<b>Deuda largo plazo</b>	17,69%	33,41%
<i>Total pasivos no corrientes/Total pasivos</i>		
<b>Valor libro de la acción (US\$)</b>	0,3764	0,3002
<i>Patrimonio atribuible a controladora / N° acciones</i>		

La razón de endeudamiento aumento respecto del 31 de diciembre del año anterior, explicado por el aumento de los otros pasivos financieros y las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, como contrapartida el aumento del patrimonio atribuible a controladores en US\$56,71 millones, producto del aumento de capital originado en la colocación de acciones (fusión con VBM) en el mes de agosto por US\$50,8 millones.

La proporción de los pasivos no corrientes disminuyo en relación al 31 de diciembre de 2012, pero de igual manera se mantiene el propósito de la compañía, manteniendo en el corto plazo la deuda requerida como capital de trabajo y en largo plazo la destinada a inversiones de capital.

La deuda de corto plazo aumentó al 31 de diciembre de 2013 en relación al 31 de diciembre de 2012, debido a la estacionalidad del negocio y a la incorporación del pasivo financiero de VBM. En donde, es en el segundo semestre de cada año, cuando aumenta el capital de trabajo con el fin de abastecerse de materiales y garantizar el abastecimiento de fruta apoyando financieramente a los productores.

El valor libro de la acción experimento un aumento, que se explica entre otros por emisión y aumento de capital asociado a la fusión con VBM.

<b>Indicador</b>	<b>01-ene-13</b>	<b>01-ene-12</b>
	<b>31-dic-13</b>	<b>31-dic-12</b>
<b>Cobertura de gastos financieros</b>	9,72	4,76
<i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>		

El aumento en el índice de cobertura de gastos financieros al 31 de diciembre de 2013 respecto de igual ejercicio del año anterior, se debe a la disminución del gasto financiero, explicado por la menor deuda financiera promedio en el año 2013, el aumento que se presenta al cierre de ejercicio en los otros pasivos financieros, corresponde a créditos obtenidos en el último trimestre del año.

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

Al 31 de diciembre de 2013, los activos totales aumentaron en US\$152,1 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2012, lo que equivale a un 57,29% de variación. Este aumento proviene principalmente de los activos no corrientes con un aumento de US\$98,27 millones, lo anterior da cuenta de la incorporación de los activos que provienen de VBM, sociedad que fue absorbida por Hortifrut S.A., en agosto del presente año.

Los activos corrientes experimentaron un aumento de US\$53,83 millones, siendo los más significativos los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar e inventarios.

Por otra parte los pasivos corrientes aumentaron en US\$96,08 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2012, lo que equivale a un 103,15% de variación, lo que se explica fundamentalmente por el aumento de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$20,14 millones un 51,43% y el aumento de los otros pasivos financieros en US\$72,39 millones.

<b>Estado de Situación Financiera</b>	<b>31-dic-13</b> <b>MUS\$</b>	<b>31-dic-12</b> <b>MUS\$</b>
Total activos corrientes	180.180	126.350
Total de activos no corrientes	<u>237.401</u>	<u>139.135</u>
<b>Total de activos</b>	<b><u>417.581</u></b>	<b><u>265.485</u></b>
Total pasivos corrientes	189.229	93.148
Total pasivos no corrientes	<u>40.678</u>	<u>46.736</u>
<b>Total pasivos</b>	<b><u>229.907</u></b>	<b><u>139.884</u></b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	163.929	107.223
Participaciones no controladoras	<u>23.745</u>	<u>18.378</u>
<b>Patrimonio total</b>	<b><u>187.674</u></b>	<b><u>125.601</u></b>



#### 4. ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al comparar el resultado del ejercicio con igual ejercicio del año anterior, vemos un aumento en la ganancia del ejercicio, 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 ejercicios, los que se verán sin duda traducido en mayores utilidades en el futuro próximo.

El aumento en los ingresos en más de US\$47,20 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, los cuales para efectos de este análisis se les rebaja los incrementos del valor de los activos biológicos a fair value.

<b>Ingresos Ordinarios, Total</b>	<b>31-dic-13 MUS\$</b>	<b>31-dic-12 MUS\$</b>	<b>variación %</b>
Ingresos de actividades ordinarias	257.481	213.701	20,49%
Ingresos financieros, por función	11.590	8.662	33,80%
<b>Menos:</b>			
Ajustea fair value positivo al activo biológico	(7.231)	(7.720)	
<b>Ingresos Ordinarios, Total</b>	<b>261.840</b>	<b>214.643</b>	21,99%

El aumento en el resultado operacional del ejercicio en US\$12,58 millones respecto de igual ejercicio del año anterior equivale a un aumento porcentual de un 68,3%, lo que da cuenta del aumento de los ingresos de actividades ordinarias en US\$43,78 millones (20,49% más).

(Para la determinación del resultado operacional se excluyen los efectos de valoración de los activos biológicos a fair value)

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

<b>Ingresos por Segmento</b>	<b>31-dic-13 MUS\$</b>	<b>31-dic-12 MUS\$</b>
Arándanos	190.856	149.331
Frambuesas	13.784	10.760
Moras	25.956	33.779
Frutillas	13.284	9.972
Cerezas	1.280	0
Productos de Valor Agregado	13.554	10.801
Otros Varios	3.126	0
<b>Totales</b>	<b>261.840</b>	<b>214.643</b>

En las ventas de arándanos, se observó un crecimiento de las ventas del 27,81% respecto del ejercicio anterior, el resultado operacional de los arándanos fue de US\$26,89 millones en el ejercicio, aumentando en un 85,6% respecto de igual ejercicio del año anterior, se explica por un aumento del volumen distribuido en un 28,3% respecto de igual ejercicio terminado al 31



de diciembre de 2012 y una caída del ingreso medio por kilo del 0,4%. 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 28,11%, principalmente como consecuencia del incremento del volumen comercializado del 24,1%, mientras que el ingreso promedio por kilo experimento un alza del 3,2% durante el ejercicio considerado.

Las moras experimentaron una reducción de sus ingresos por ventas del 23,16%, el deterioro se explica por una disminución del volumen distribuido en un 33,6% respecto de igual ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2012, sin embargo, respecto del mismo ejercicio, hay un alza del ingreso medio por kilo del 15,7%.

Las frutillas experimentaron un crecimiento de las ventas del 33,21% respecto del ejercicio anterior, variación que se explica por la expansión del volumen distribuido de 50,6%, mientras que el ingreso medio por kilo cayó un 11,5%.

Las Cerezas registraron ingresos por ventas de MUS\$ 1.280 durante el ejercicio recién pasado, asociado a la distribución de 135.825 kilos y un ingreso medio por kilo de US\$ 9,43, sin haberse registrado ventas de este segmento durante el ejercicio 2012.

Los productos con valor agregado, registraron ingresos por venta iguales a MUS\$13.554 durante el ejercicio enero a diciembre de 2013, aumentando un 25,48% respecto de los ingresos registrado durante igual ejercicio de 2012. Esta variación se explica por una reducción del ingreso medio por kilo del 16,0%, compensado en cierta medida por un incremento del 49,4% del volumen vendido.

**b) Principales componentes de Costos:**

<b>Costos</b>	<b>31-dic-13</b> <b>MUS\$</b>	<b>31-dic-12</b> <b>MUS\$</b>	<b>variación</b> <b>%</b>
<b>Costo de ventas</b>	<b>(208.955)</b>	<b>(178.070)</b>	17,34%
<i>Gasto de administración</i>	(20.452)	(17.072)	19,80%
<i>Otros gastos, por función</i>	(7.108)	(4.902)	45,00%
<b>Otros costos y gastos de operación</b>	<b>(27.560)</b>	<b>(21.974)</b>	25,42%
<b>Menos:</b>			
Ajuste a fair value negativo al activo biológico	5.686	3.829	
<b>Gastos y Costos Totales</b>	<b>(230.829)</b>	<b>(196.215)</b>	17,64%

### **Costos de ventas**

Los costos de ventas en relación a los ingresos del ejercicio, bajan levemente respecto del ejercicio anterior, pasando de un 82,96% a un 79,80%, las principales componentes del costo se detallan a continuación:

	<b>31-dic-13</b>	<b>31-dic-12</b>
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
<b>Costo de ventas</b>		
Costo de Ventas	107.146	107.793
Materiales	13.632	8.935
Remuneraciones	42.059	30.452
Depreciaciones y amortizaciones	5.605	3.723
Otros gastos generales	9.253	7.517
Fletes	26.501	18.540
Arriendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	5.162	3.154
Servicios de terceros	7.154	3.941
Activación de costos	(7.557)	(5.985)
<b>Total Costos de venta</b>	<b><u>208.955</u></b>	<b><u>178.070</u></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 ejercicio del año anterior, en diciembre de 2013 es de 7,81% y a diciembre de 2012 fue de 7,95%.

	<b>31-dic-13</b>	<b>31-dic-12</b>
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
<b>Gastos de administración</b>		
Remuneraciones	11.891	8.140
Depreciaciones y amortizaciones	801	1.046
Otros gastos generales	4.382	4.346
Arriendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	288	457
Servicios de terceros	3.011	3.012
Otros	79	71
<b>Total Gastos de Administración</b>	<b><u>20.452</u></b>	<b><u>17.072</u></b>



### Principales componentes de los otros gastos por función

<b>Otros Gastos por función</b>	<b>31-dic-13</b> <b>MUS\$</b>	<b>31-dic-12</b> <b>MUS\$</b>
<b>Ajuste Fair Value</b>		
Disminución valor Fair Value en plantaciones	5.686	3.829
Otros	-	-
<b>Sub-total Ajuste Fair Value</b>	<b>5.686</b>	<b>3.829</b>
<b>Gastos de investigación</b>		
Servicios de terceros	352	383
Otros gastos generales	279	120
Remuneraciones	168	131
Fletes	10	-
Depreciaciones y amortizaciones	12	10
Arriendos de Inmuebles , maquinarias, etc.	18	19
Materiales	3	10
<b>Sub-total Gastos de investigación</b>	<b>842</b>	<b>673</b>
<b>Otros gastos</b>		
Pérdida en venta activo fijo y materiales	557	400
Otros	23	-
<b>Sub-total Otros gastos</b>	<b>580</b>	<b>400</b>
<b>Total Otros Gastos por función</b>	<b>7.108</b>	<b>4.902</b>

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

<b>Otros componentes del Estado de Resultados</b>	<b>31-dic-13</b> <b>MUS\$</b>	<b>31-dic-12</b> <b>MUS\$</b>	<b>variación</b> <b>%</b>
Otras ganancias (pérdida)	(389)	(53)	633,96%
Ingresos financieros	775	328	136,28%
Costos financieros	(3.093)	(4.511)	-31,43%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	(437)	(834)	-47,60%
Diferencia de cambio	(2.429)	(295)	723,39%
<b>Otros Ingresos (egresos)</b>	<b>(5.573)</b>	<b>(5.365)</b>	3,88%

La pérdida del Resultado No Operacional registrada durante el periodo enero-diciembre 2013 se explica principalmente por gastos financieros netos de MUS\$3.093, que experimentaron una caída del 31% respecto de 2012, asociado al menor nivel de endeudamiento gracias al aumento de capital efectuado durante el segundo semestre de 2012 con la apertura de la Compañía en Bolsa.

A lo anterior se suma una pérdida importante por diferencia de cambio, que pasó desde MUS\$ 295 en 2012 hasta MUS\$ 2.429 en 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 ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012 y el ejercicio terminado el 31 de diciembre del presente año.

<b>Indicador</b>	<b>31-dic-13</b>	<b>31-dic-12</b>
Rentabilidad del patrimonio de la controladora	9,05%	11,34%
<i>Ganancia de la controladora/Patrimonio de la controladora</i>		
Rentabilidad del patrimonio	10,08%	10,79%
<i>Ganancia del ejercicio/Patrimonio total</i>		

**Indicadores de Actividad:**

La disminución en la rotación de los activos, da cuenta del aumento que experimento los activos totales, 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>31-dic-13</b>	<b>31-dic-12</b>
<b>Actividad</b>		
<b>Rotación de Activos</b>	0,88	0,99
<i>Ingresos Ordinarios/ Activos totales promedio del periodo</i>		
<b>Rotación de inventarios</b>	12,37	12,83
<i>Costo de ventas/Inventarios promedio</i>		
<b>Permanencia de inventarios (días)</b>	29	28
<i>Inventario / Costo de Venta anualizado (base 360 días)</i>		



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

<b>Flujo de efectivo</b>	<b>31-dic-13 MUS\$</b>	<b>31-dic-12 MUS\$</b>
Actividades de operación	6.178	12.932
Actividades de inversión	(42.163)	(33.925)
Actividades de financiamiento	43.351	27.004
Efecto de variación en la tasa de cambio	(85)	(379)
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>7.281</b>	<b>5.632</b>

a) Flujo Originado por Actividades de la Operación

Las principales variaciones respecto del ejercicio anterior, están en los cobros procedentes de ventas de bienes por un total de US\$233,98 millones, en relación directa con el aumento de los ingresos explicados anteriormente, igual situación explica el aumento en los pagos a proveedores por US\$169,69 millones.

b) Flujo Originado por Actividades de Inversión

En los flujos de inversión destacan las compras de propiedades, plantas y equipos US\$28,50 millones 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\$11,13 millones.

c) Flujo Originado por Actividades de Financiamiento

Las principales variaciones en el ejercicio, son los importes procedentes de préstamos de corto plazo por US\$100,15 millones, 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\$52,50 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 31 de diciembre de 2013 ascienden a la suma de US\$88 millones (no incluyen la líneas de créditos comprometidas con el BCI por US\$40 millones, compromiso fijado al año 2015), distribuidos entre 9 bancos. El monto utilizado asciende a US\$69 millones quedando un saldo no utilizado de US\$19 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 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 31 de diciembre de 2013, basados en los flujos contractuales no descontados:

Institución	Capital MUS\$	Valor Contable MUS\$	Flujos				Total MUS\$
			Entre 0 y 3 meses MUS\$	Entre 3 y 12 meses MUS\$	Entre 1 y 5 años MUS\$	Mas de 5 años MUS\$	
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	20.247	20.432	16.192	4.352	-	-	20.544
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (***) (**)	982	982	61	182	971	364	1.578
Banco de Chile (***)	4.625	4.630	-	1.634	3.083	683	5.400
Banco de Chile	7.000	7.013	7.017	-	-	-	7.017
Banco de Crédito e Inversiones	39.100	39.153	39.219	-	-	-	39.219
Banco de Crédito e Inversiones (**)	10.000	10.206	-	10.355	-	-	10.355
Banco Internacional (***)	857	874	-	601	292	-	893
Banco Penta (***)	2.546	2.549	-	944	1.888	-	2.832
Banco Penta	2.000	2.002	2.004	-	-	-	2.004
Banco Santander Central Hispano S.A.	156	157	97	60	-	-	157
Banco Santander Chile	16.550	16.575	14.945	433	1.404	-	16.782
Banco Santander Chile (**)	96	96	23	70	7	-	100
Banco Scotiabank	15.000	15.006	2.807	12.284	-	-	15.091
Banco Rabobank Chile	6.221	6.361	-	1.328	3.425	3.040	7.793
Forum Servicios Financieros S.A. (**)	7	7	2	6	-	-	8
Banco Estado	10.000	10.008	-	10.076	-	-	10.076
HSBC Bank Argentina SA	254	253	254	-	-	-	254
Caja Badajoz	103	102	8	25	69	-	102
La Caixa	129	129	14	43	72	-	129
Caja Madrid	163	163	10	22	121	10	163
Banco Pastor	104	104	8	24	73	-	105
Caja Rural Asturias	141	141	6	19	116	-	141
Banesto	98	99	17	52	29	-	98
<b>Total Préstamos bancarios</b>	<b>136.379</b>	<b>137.042</b>	<b>82.684</b>	<b>42.510</b>	<b>11.550</b>	<b>4.097</b>	<b>140.841</b>

(\*\*\*) Pasivos con cobertura (\*\*) Pasivos por leasing

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

Detalle	Capital MUS\$	Valor Contable MUS\$	Flujos				Total MUS\$
			Entre 0 y 3 meses MUS\$	Entre 3 y 12 meses MUS\$	Entre 1 y 5 años MUS\$	Mas de 5 años MUS\$	
Préstamos bancarios	136.379	137.042	82.684	42.510	11.550	4.097	140.841
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	59.306	59.306	46.345	12.961	-	-	59.306
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	14.448	14.448	761	-	13.687	-	14.448

### 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 31 de diciembre de 2013.

	<u>Peso/UF</u>	<u>Euro</u>	<u>\$ Mexicano</u>	<u>\$ Argentino</u>	<u>Real/otros</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
<b>Al 31 de diciembre de 2013</b>					
<b><u>Activos Financieros</u></b>					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	896	7.114	3.383	483	107
Otros activos no financieros, corrientes	1.685	77	618	4	6
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	12.600	13.118	3.425	5.024	1.219
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	67	5.198	-	-	-
<b><u>Total Activos Financieros</u></b>	<b>15.248</b>	<b>25.507</b>	<b>7.426</b>	<b>5.511</b>	<b>1.332</b>
<b><u>Pasivos corrientes</u></b>					
Otros pasivos financieros, corrientes	62	4.674	-	-	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	8.422	1.592	5.767	4.153	437
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	178	67	-	-	-
Otras provisiones, corrientes	32	-	-	-	75
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	52	-	660	12	-
Otros pasivos financieros, no corrientes	-	490	-	-	-
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	553	922	-	-	-
<b><u>Total Pasivos Financieros</u></b>	<b>9.299</b>	<b>7.745</b>	<b>6.427</b>	<b>4.165</b>	<b>512</b>
<b>Exposición neta al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>5.949</b>	<b>17.762</b>	<b>999</b>	<b>1.346</b>	<b>820</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\$2,7 millones como mayor cargo a resultados de la compañía al 31 de diciembre de 2013, lo anterior manteniendo todas las otras variables contantes. El cálculo considera la exposición en activos y pasivos financieros de la compañía denominados en moneda distinta al dólar.

<u>Monedas</u>	<u>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	15.248	9.299	5.949	5.354	(595)
Euro	25.507	7.745	17.762	15.986	(1.776)
\$ Mexicano	7.426	6.427	999	899	(100)
\$ Argentino	5.511	4.165	1.346	1.211	(135)
Real	1.332	512	820	738	(82)
<b>Totales</b>	<b>55.024</b>	<b>28.148</b>	<b>26.876</b>	<b>24.188</b>	<b>(2.688)</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\$ 119.457 y la tasa aumentara en 10%, el impacto en el costo financiero sería de US\$198 mil.

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

<u>Banco Acreedor</u>	<u>Moneda</u>	<u>Tipo de Amortización</u>	<u>Tasa Efectiva</u>	<u>Tasa Nominal</u>	<u>Capital</u>
Banco de Crédito e Inversiones	US\$	Anual	2,84%	2,84%	1.000
Banco Santander Chile	UF	Mensual	6,68%	6,68%	4
Banco de Crédito e Inversiones	US\$	Anual	4,16%	4,16%	400
Forum Servicios Financieros S.A.	UF	Mensual	36,75%	36,75%	7
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	EUR	Anual	3,90%	3,90%	4.102
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	US\$	Anual	1,09%	1,09%	6.145
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	US\$	Anual	1,19%	1,19%	10.000
Banco de Crédito e Inversiones	US\$	Anual	1,76%	1,76%	17.800
Banco de Crédito e Inversiones	US\$	Anual	4,00%	3,49%	10.000
Banco de Crédito e Inversiones	US\$	Anual	1,36%	1,36%	12.000
Banco de Crédito e Inversiones	US\$	Anual	1,54%	1,54%	7.900
Banco de Chile	US\$	Anual	0,99%	0,99%	5.000
Banco de Chile	US\$	Anual	0,99%	0,99%	2.000
Banco Estado	US\$	Anual	1,00%	1,00%	10.000
Banco Penta	US\$	Anual	1,33%	1,33%	2.000
Banco Santander Chile	US\$	Anual	1,25%	1,25%	6.400
Banco Santander Chile	US\$	Anual	1,19%	1,19%	1.000
Banco Santander Chile	US\$	Anual	1,10%	1,10%	3.000
Banco Santander Chile	US\$	Anual	1,19%	1,19%	4.500
Banco Scotiabank	US\$	Anual	1,12%	1,12%	2.000
Banco Scotiabank	US\$	Anual	1,24%	1,24%	800
Banco Scotiabank	US\$	Anual	1,35%	1,35%	10.200
Banco Scotiabank	US\$	Anual	1,50%	1,50%	2.000
HSBC Bank Argentina SA	USD	Anual	9,00%	9,00%	202
HSBC Bank Argentina SA	USD	Semestral	7,00%	7,00%	52
Banco Santander Central Hispano S.A.	EUR	Mensual	2,48%	2,48%	121
Banco Santander Central Hispano S.A.	EUR	Mensual	4,56%	4,56%	2
Banco Santander Central Hispano S.A.	EUR	Mensual	5,95%	5,95%	2
Banco Santander Central Hispano S.A.	EUR	Mensual	1,38%	1,38%	31
Banco Santander Chile	UF	Mensual	8,18%	8,18%	49
Banco de Chile	US\$	Anual	4,80%	4,80%	740
<b>Totales</b>					<b>119.457</b>

