

**ANALISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE**  
**HORTIFRUT S.A.**  
**Al 31 de diciembre de 2016**  
**(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 2016 y 2015.

**1. DESTACADOS DEL PERÍODO**

La ganancia consolidada de Hortifrut S.A., por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016, alcanzó la suma de US\$30,98 millones (US\$16,70 millones al 31 de diciembre de 2015), lo que representa un aumento de un 85,14% respecto del ejercicio 2015. La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora aumenta 93,03% en los mismos ejercicios de análisis pasando de US\$13,50 millones al 31 de diciembre de 2015 a US\$26,06 millones al 31 de diciembre del presente año.

El resultado operacional aumentó en un 38,18%, respecto del ejercicio anterior, llegando a un valor de US\$39,81 millones (US\$28,81 millones al 31 de diciembre de 2015).

El ejercicio 2016 presenta un incremento relevante en sus indicadores de resultado básicamente por tres razones:

- a. En la temporada 15/16, parte de los volúmenes comercializados se trasladaron desde el segundo semestre de 2015 al primer 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.
- b. En la temporada 16/17, hubo importantes volúmenes de berries comercializados durante el cuarto trimestre de 2016, a raíz de buenas condiciones climáticas que adelantaron la cosecha del arándano en Perú, Argentina y Chile, respecto de lo esperado en un año normal.
- c. 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.

En el resultado no operacional, se observa una utilidad en la Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas de US\$4,94 millones, donde la mayor parte la explica el resultado de la asociada Hortifrut Tal S.A.C. (Perú), por US\$4,57 millones, monto que incluye US\$0,17 millones vinculados al reconocimiento del fair value de la fruta en “plantas portadoras” de esta sociedad, esto 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.

A lo anterior se suma el reconocimiento de un deterioro de valor de activos, particularmente de “plantas portadoras”, por US\$4,68 millones durante el ejercicio 2016 (US\$0 al 31 de diciembre de 2015), debido a cambios en la circunstancias del negocio que generaron una reducción del valor libro de las mismas, de acuerdo a la aplicación de la metodología de valoración descrita en la Nota 2.6.2 de los estados financieros.

Los ingresos (ver 5-a) experimentaron un aumento de 22,77% respecto al año anterior, alcanzando la cifra de US\$428,52 millones en el ejercicio de análisis (US\$349,05 millones al 31 de diciembre de 2015).

Por su parte los costos y gastos (ver 5-b) aumentaron en términos absolutos en un 19,92% alcanzando la suma de US\$384,03 millones (US\$320,24 millones al 31 de diciembre de 2015), explicado principalmente por el aumento del volumen distribuido. La relación costos y gastos divididos por los ingresos disminuyó, pasando desde un 91,75% al 31 de diciembre de 2015 a un 89,62% al 31 de diciembre de 2016.

El EBITDA obtenido en el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016, alcanzó la suma de US\$66,90 millones, US\$21,14 millones más que el registrado en igual ejercicio del año anterior (US\$45,76 millones al 31 de diciembre de 2015), experimentando un aumento del 46,19%. En consecuencia el “margen EBITDA” aumentó en 2,50 puntos porcentuales al comparar ambos ejercicios, llegando a 15,61%.

	<b>31-dic-16</b>	<b>31-dic-15</b>
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
<b><u>DETERMINACIÓN EBITDA</u></b>		
Ingresos de actividades ordinarias	426.796	348.880
Otros ingresos, por función	1.725	174
<b>Total Ingresos</b>	<b>428.521</b>	<b>349.054</b>
Costo de ventas	(356.758)	(295.084)
Gasto de administración	(26.036)	(23.544)
Otros gastos, por función, excluído los deterioros del valor de activos	(1.233)	(1.615)
<b>Total Costos y Gastos</b>	<b>(384.027)</b>	<b>(320.243)</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>44.494</b>	<b>28.811</b>
Depreciación y amortizaciones	22.408	16.953
<b>EBITDA</b>	<b>66.902</b>	<b>45.764</b>

La deuda financiera neta de la Sociedad llegó a US\$173,17 millones al 31 de diciembre de 2016, mayor en comparación con los US\$137,47 millones al 31 de diciembre de 2015, variación que se explica por una mayor necesidad de capital de trabajo al cierre del ejercicio 2016 por el adelanto de la cosecha, además de la ejecución del plan de inversiones de la

Compañía dentro del periodo de análisis, destacando los proyectos de plantación en Estados Unidos y Perú.

<b>Determinación deuda financiera neta</b>	<b>31-dic-16</b>	<b>31-dic-15</b>
<b>Rubros</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
Otros pasivos financieros, corrientes	150.787	100.139
Otros pasivos financieros, no corrientes	57.630	61.925
<b>Pasivo financiero total</b>	<b>208.417</b>	<b>162.064</b>
<b>Menos:</b>		
Efectivo y equivalentes al efectivo	35.245	24.599
<b>Total deuda financiera neta</b>	<b>173.172</b>	<b>137.465</b>

## **2. OTROS DESTACADOS PROPIOS DEL PERÍODO**

Debido a la entrada en vigencia de la Enmienda a la NIC 16 “Propiedades, plantas y equipos” 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 Propiedades, plantas y equipos, 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 “Propiedades, plantas y equipos” a costo revaluado, que es su valor razonable en el momento de la revalorización, menos la depreciación 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 Propiedades, plantas y equipos

Movimientos Activo biológico

	<b>31-dic-15</b>
	<b>MUS\$</b>
<b>Activos biológicos, no corrientes</b>	
Saldo presentado en informe al 31-12-2015	118.273
Ajuste fair value por de cambio política	(8.523)
Amortización Biológico	(5.495)
Ajuste Revaluación plantas productoras	14.018
Traspaso a propiedades, Planta y Equipo	(118.273)
<b>Total al 31-12-2015 corregido</b>	<b>-</b>

	<b>31-dic-15</b>
	<b>MUS\$</b>
<b>Propiedades, Planta y Equipo</b>	
Saldo presentado en informe al 31-12-2015	<b>83.629</b>
Traspaso Activo Biológico	118.273
Ajuste fair value por de cambio política	(8.523)
Amortización Biológico	(5.495)
Ajuste Revaluación plantas productoras	14.018
<b>Total al 31-12-2015 corregido</b>	<b>201.902</b>

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 depreciación 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 Propiedades, plantas y equipos, costo que se deprecia 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 valorización 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”**

	<b>31-dic-15</b>
	<b>Controladora</b>
	<b>MUS\$</b>
<b>Ganancias (pérdidas) acumuladas</b>	
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)
<b>Total al 31-12-2015 corregido</b>	<b>25.302</b>

	<b>31-dic-15</b>
	<b>MUS\$</b>
<b>Otras reservas</b>	
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
<b>Total al 31-12-2015 corregido</b>	<b>14.403</b>

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 depreciación 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 depreciado, con la tasación al 31 de diciembre de 2015. Los dos conceptos precedentes conformar este ítem en la reserva patrimonial.

La **Amortización Valuación Biológico** corresponde a la depreciación 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 depreciación 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:

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>31-dic-16</b>	<b>31-dic-15</b>
<b>Líquides (veces)</b>			
<b>Liquidez Corriente</b>	Veces	0,88	1,06
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
<b>Razón ácida</b>	Veces	0,57	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, dando cuenta del aumento de los Activos corrientes en menor proporción que la experimentada por los Pasivos corrientes.

A continuación se detallan las principales variaciones de estos rubros:

a. Los Activos corrientes aumentaron en US\$32,75 millones (20,07%), con un aumento del Efectivo y efectivo equivalente de US\$10,67 millones (43,28%), Inventarios de US\$15,13 millones (36,31%) y Cuentas por cobrar a entidades relacionadas de US\$7,20 millones (18,68%), variaciones que se explican en gran medida por el adelanto de la temporada respecto del año anterior, además de un aumento de los Otros activos financieros corrientes de US\$3,15 millones por la valoración de instrumentos financieros derivados. Estos incrementos fueron contrarrestados parcialmente por una disminución en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de US\$1,93 millones (4,34%), Otros activos no financieros corrientes de US\$1,12 millones (16,91%) y Activos biológicos, corrientes de US\$326 mil (4,54%).

b. Los Pasivos corrientes aumentaron en US\$69,90 millones (45,47%), debido a un incremento de Otros pasivos financieros corrientes en US\$50,65 millones (50,58%), Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$13,32 millones (28,54%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$4,46 millones (197,87%), Pasivos por impuestos corrientes en US\$1,34 millones (371,67%) y Provisiones por beneficios a los empleados en US\$344 mil (27,56%). Estas variaciones se ven mayoritariamente influenciadas por el adelanto de la temporada antes mencionado, a lo cual se suma que los Otros pasivos financieros corrientes incluyen al 31 de diciembre de 2016 un crédito puente por US\$25,9 millones destinado a financiar el aporte de capital realización en la sociedad Munger Hortifrut NA LLC. (Estados Unidos), crédito que se encuentra en proceso de reemplazo para extender su vencimiento al largo plazo.

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

Indicador	Unidad	31-dic-16	31-dic-15
<b>Endeudamiento</b>			
<b>Razón de endeudamiento</b>	Veces	1,59	1,52
<i>Total pasivos/Patrimonio atribuible a Controladora</i>			
<b>Deuda corto plazo</b>	%	70,64%	57,82%
<i>Total pasivos corrientes/Total pasivos</i>			
<b>Deuda largo plazo</b>	%	29,36%	42,18%
<i>Total pasivos no corrientes/Total pasivos</i>			
<b>Valor libro de la acción (US\$)</b>	Dólares por acción	0,4577	0,4015
<i>Patrimonio atribuible a controladora / N° acciones</i>			

La razón de endeudamiento aumentó respecto del 31 de diciembre del año anterior, explicado por el aumento de los Pasivos totales en US\$50,73 (19,08%), mientras que el Patrimonio atribuible a la Controladora registró un incremento de US\$24,50 millones (14,01%).

El aumento de los Pasivos totales se explica por el crecimiento de los Pasivos corrientes en US\$69,90 millones (45,47%), debido a un incremento de Otros pasivos financieros corrientes en US\$50,65 millones (50,58%), Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$13,32 millones (28,54%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$4,46 millones (197,87%), Pasivos por impuestos corrientes en US\$1,34 millones (371,67%) y Provisiones por beneficios a los empleados en US\$344 mil (27,56%). Estas variaciones se ven mayoritariamente influenciadas por el adelanto de la temporada antes mencionado, y por el crédito puente por US\$ 25,9 millones incluido dentro de los Otros pasivos financieros corrientes también señalado anteriormente.

Por su parte, los Pasivos no corrientes disminuyeron en US\$19,17 millones (17,10%), siendo los rubros de mayor disminución dentro del mismo Otros pasivos financieros en US\$4,30 millones (6,94%) y Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$11,04 millones (48,58%), este último, principalmente, por el pago de la deuda de Munger Bros., LLC.

El aumento del Patrimonio atribuible a la Controladora de US\$24,50 millones (14,01%) se debe, en primer lugar al reconocimiento de las ganancias generadas durante el ejercicio 2016 (US\$14,79 millones), descontada la provisión por dividendos mínimos (US\$12,95 millones), y en segundo lugar al incremento de Otras reservas en US\$9,71 millones producto del reconocimiento de la revalorización de plantas portadoras (US\$4,09 millones) y por las reservas de cobertura de flujos de caja (US\$5,55 millones) asociada a la valoración a mercado de los instrumentos derivados.

El valor libro de la acción experimentó un aumento, que se debe al incremento del Patrimonio atribuible a la Controladora por los motivos explicados anteriormente.

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>01-ene-16 31-dic-16</b>	<b>01-ene-15 31-dic-15</b>
<b>Cobertura de gastos financieros</b> <i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>	Veces	10,98	7,61

El aumento en el índice de cobertura de gastos financieros al 31 de diciembre de 2016 respecto de igual ejercicio del año anterior, se debe al aumento del resultado antes de impuesto en MUS\$16,68 millones (65,24%) y un aumento en un 9,41% de la carga financiera que paso de US\$3,87 millones durante el ejercicio 2015 a US\$4,23 millones en el presente ejercicio.



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

Al 31 de diciembre de 2016, los Activos totales aumentaron en US\$75,13 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2015, lo que equivale a un 15,95% de variación.

Los Activos corrientes aumentaron en US\$32,75 millones (20,07%), con un aumento del Efectivo y efectivo equivalente de US\$10,65 millones (43,28%), Inventarios de US\$15,13 millones (36,31%) y Cuentas por cobrar a entidades relacionadas de US\$7,20 millones (18,68%), variaciones que se explican en gran medida por el adelanto de la temporada respecto del año anterior, además de un aumento de los Otros activos financieros corrientes de US\$3,15 millones por la valoración de instrumentos financieros derivados. Estos incrementos fueron contrarrestados parcialmente por una disminución en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de US\$1,93 millones (4,34%), Otros activos no financieros corrientes de US\$1,12 millones (16,91%) y Activos biológicos, corrientes de US\$326 mil (4,54%).

Los Activos no corrientes experimentaron un aumento de US\$42,38 millones, principalmente debido al incremento de Propiedades, plantas y equipos en US\$5,97 millones (2,96%) vinculado a la ejecución del plan de inversiones de la Compañía, Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación en US\$42,06 millones (171,01%) producto principalmente del reconocimiento del aumento patrimonial de las asociadas Hortifrut Tal S.A.C. (Perú) y Munger Hortifrut NA LLC., y los Otros activos no financieros no corrientes en US\$1,51 millones. Lo anterior se contrarresta en cierta medida con la disminución de Activos intangibles en US\$7,39 millones (25,31%) y Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes en US\$2,01 millones (20,78%).

Por su parte, los Pasivos corrientes aumentaron en US\$69,90 millones (45,47%), debido a un incremento de Otros pasivos financieros corrientes en US\$50,65 millones (50,58%), Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$13,32 millones (28,54%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$4,46 millones (197,87%), Pasivos por impuestos corrientes en US\$1,34 millones (371,67%) y Provisiones por beneficios a los empleados en US\$344 mil (27,56%). Estas variaciones se ven mayoritariamente influenciadas por el adelanto de la temporada antes mencionado, a lo cual se suma que los Otros pasivos financieros corrientes incluyen al 31 de diciembre de 2016 un crédito puente por US\$25,9 millones destinado a financiar el aporte de capital realizado en la sociedad Munger Hortifrut NA LLC. (Estados Unidos), crédito que se encuentra en proceso de reemplazo para extender su vencimiento al largo plazo.

Los Pasivos no corrientes disminuyeron en US\$19,17 millones (17,10%), siendo los rubros de mayor disminución dentro del mismo Otros pasivos financieros en US\$4,30 millones (6,94%) y Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$11,04 millones (48,58%), esta última, principalmente, por el pago de la deuda de Munger Bros., LLC.

El Patrimonio total de la Compañía aumentó en US\$24,40 millones durante el periodo de análisis, explicado principalmente por las Utilidades del Ejercicio de US\$30,98 millones, por el incremento de las Reservas en US\$9,71 millones, donde destaca el incremento de la reserva de cobertura de flujo de caja por US\$5,55 millones asociado a la aplicación de la contabilidad de cobertura sobre los instrumentos derivados y 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 31 de diciembre de 2016 por US\$11,18 millones, mientras que por este mismo concepto Hortifrut S.A. y subsidiarias realizó un consumo de la reserva de US\$7,09 millones. Como contrapartida, se observa una disminución del Patrimonio total por US\$12,95 millones asociada al reconocimiento del dividendo mínimo del ejercicio sobre la Ganancia atribuible a los propietarios de la Controladora.

<b>Estado de Situación Financiera</b>	<b>31-dic-16</b> <b>MUS\$</b>	<b>31-dic-15</b> <b>MUS\$</b>
Total activos corrientes	195.924	163.173
Total de activos no corrientes	350.108	307.730
<b>Total de activos</b>	<b>546.032</b>	<b>470.903</b>
Total pasivos corrientes	223.615	153.719
Total pasivos no corrientes	92.946	112.117
<b>Total pasivos</b>	<b>316.561</b>	<b>265.836</b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	199.351	174.854
Participaciones no controladoras	30.120	30.213
<b>Patrimonio total</b>	<b>229.471</b>	<b>205.067</b>



## 5. ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al comparar el resultado de los ejercicios en análisis, vemos un aumento en la Ganancia del ejercicio, originado por un aumento del resultado de la operación y una disminución de las pérdidas registradas en el resultado fuera de la operación.

### a) Principales componentes de los Ingresos

Los Ingresos de la Compañía incluyen Ingresos de actividades ordinarias y los Otros ingresos, por función, tal como se aprecia en el siguiente cuadro:

<b>Ingresos Ordinarios, Total</b>	<b>31-dic-16</b> <b>MUS\$</b>	<b>31-dic-15</b> <b>MUS\$</b>	<b>variación</b> <b>%</b>
Ingresos de actividades ordinarias	426.796	348.880	22,33%
Otros ingresos, por función	1.725	174	891,38%
<b>Ingresos Ordinarios, Total</b>	<b>428.521</b>	<b>349.054</b>	<b>22,77%</b>

El aumento en el resultado operacional del ejercicio 2016 en US\$11,00 millones respecto del ejercicio anterior equivale a un aumento porcentual de un 38,18%, lo que da cuenta del aumento de los Ingresos de actividades ordinarias en US\$77,92 millones (22,33%).

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

<b>Ingresos por Segmento</b>	<b>31-dic-16</b> <b>MUS\$</b>	<b>31-dic-15</b> <b>MUS\$</b>
Arándanos	320.293	248.967
Frambuesas	22.052	24.894
Moras	28.352	29.600
Frutillas	13.760	14.794
Cerezas	2.235	3.169
Productos de Valor Agregado	41.829	27.630
<b>Totales</b>	<b>428.521</b>	<b>349.054</b>

En las ventas de arándanos, se observó un aumento de las ventas del 28,65% respecto del ejercicio anterior. El resultado operacional de los arándanos fue de US\$36,38 millones en el ejercicio 2016, aumentando en un 58,28% respecto del ejercicio 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 29,2% respecto del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015 y de una caída del ingreso medio por kilo del 0,5%.

Las frambuesas experimentaron una disminución de sus ingresos por ventas del 11,42%, principalmente como consecuencia de la caída del volumen comercializado en 16,7%,

mientras que el ingreso promedio por kilo experimentó un aumento del 6,4% durante el ejercicio considerado.

Las moras experimentaron una disminución de sus ingresos por ventas del 4,22%, lo que se explica por una reducción del volumen distribuido del 4,1% respecto del ejercicio 2015 y por una caída del ingreso medio por kilo del 0,1%.

Las frutillas experimentaron una disminución de las ventas del 6,99% respecto del ejercicio anterior, variación que se explica por una reducción del volumen distribuido del 22,9%, a pesar del incremento del 20,6% registrado en el ingreso medio por kilo.

Las Cerezas registraron ingresos por ventas de US\$2,24 millones, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, comparado con los MUS\$3,17 del ejercicio 2015. Esta reducción de los ingresos se debe a la caída del 39,2% de los kilos comercializados, los que se contrarresta en cierta medida por el incremento del 16,0% experimentado por el ingreso medio por kilo.

Los Productos con valor agregado, registraron ingresos por venta iguales a US\$41,83 millones durante el ejercicio 2016, aumentando un 51,39% respecto de los ingresos registrados durante el ejercicio anterior. Esta variación se explica por un aumento del volumen vendido del 58,4%, contrarrestado en cierta medida por la caída del ingreso medio por kilo del 4,4%.

## b) Principales componentes de Costos

<b>Costos</b>	<b>31-dic-16</b> <b>MUS\$</b>	<b>31-dic-15</b> <b>MUS\$</b>	<b>variación</b> <b>%</b>
<b>Costo de ventas</b>	(356.758)	(295.084)	20,90%
<i>Gasto de administración</i>	(26.036)	(23.544)	10,58%
<i>Otros gastos, por función</i>	(5.916)	(1.615)	266,32%
<b>Otros costos y gastos de operación</b>	<b>(31.952)</b>	<b>(25.159)</b>	27,00%
<b>Menos:</b>			
<i>Deterioro de valor de activos</i>	4.683	-	
<b>Gastos y Costos Totales</b>	<b>(384.027)</b>	<b>(320.243)</b>	19,92%

### **Principales componentes de los Costos de ventas**

Si bien los costos de ventas correspondientes al ejercicio 2016 aumentaron un 19,92% respecto de los registrados en igual periodo de 2015, su proporción respecto de los ingresos de cada uno de los ejercicios disminuyó, pasando desde un 84,54% hasta un 83,25%. Los principales componentes del costo se detallan a continuación:

	<b>31-dic-16</b>	<b>31-dic-15</b>
	<b><u>MUS\$</u></b>	<b><u>MUS\$</u></b>
<b>Costo de ventas</b>		
Costo de ventas	192.169	150.500
Materiales	30.838	25.935
Remuneraciones	40.786	36.907
Depreciaciones y amortizaciones	20.956	15.025
Otros gastos generales	24.067	20.388
Fletes	25.664	31.479
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	6.023	4.456
Servicios de terceros	16.255	10.394
<b>Total Costos de venta</b>	<b><u>356.758</u></b>	<b><u>295.084</u></b>

El ítem Depreciaciones y amortizaciones incluye la depreciación de las “plantas portadoras” por un monto de US\$8,11 millones al 31 de diciembre de 2016 (US\$5,59 millones al 31 de diciembre 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 bajó respecto del ejercicio anterior, desde 6,75% al 31 de diciembre de 2015 hasta 6,08% al 31 de diciembre de 2016.

	<b>31-dic-16</b>	<b>31-dic-15</b>
	<b><u>MUS\$</u></b>	<b><u>MUS\$</u></b>
<b>Gastos de administración</b>		
Remuneraciones	14.015	11.124
Depreciaciones y amortizaciones	1.435	1.914
Otros gastos generales	5.869	5.175
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	1.004	670
Servicios de terceros	3.713	4.661
<b>Total Gastos de Administración</b>	<b><u>26.036</u></b>	<b><u>23.544</u></b>



### **Principales componentes de los Otros gastos, por función**

	<b>31-dic-16</b>	<b>31-dic-15</b>
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
<b>Otros gastos, por función</b>		
Deterioro valor de activos	4.683	-
<b>Sub-total deterioros</b>	<b>4.683</b>	-
<b>Gastos de investigación</b>		
Costo de Ventas	5	7
Materiales	12	4
Remuneraciones	393	225
Depreciaciones y amortizaciones	17	14
Otros gastos generales	231	434
Fletes	6	22
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	22	16
Servicios de terceros	202	311
Aportes recibidos	(59)	-
<b>Sub-total Gastos de investigación</b>	<b>829</b>	<b>1.033</b>
<b>Otros gastos</b>		
Pérdida en venta activos y materiales	125	276
Castigos de activos	279	306
Resultado en venta de inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	-	-
Otros gastos	-	-
Otros (recuperos)	-	-
<b>Sub-total Otros gastos</b>	<b>404</b>	<b>582</b>
<b>Total Otros gastos, por función</b>	<b>5.916</b>	<b>1.615</b>

El reconocimiento de un deterioro de valor de activos, particularmente de “plantas portadoras”, por US\$4,68 millones al 31 de diciembre de 2016 (US\$0 al 31 de diciembre de 2015), debido a cambios en las circunstancias del negocio que generaron una reducción del valor libro de las mismas, esto de acuerdo a la aplicación de la metodología de valorización descrita en la Nota 2.6.2 de los estados financieros.



**c) Otros componentes del Estado de Resultados**

<b>Otros componentes del Estado de Resultados</b>	<b>31-dic-16 MUS\$</b>	<b>31-dic-15 MUS\$</b>	<b>variación %</b>
Otras ganancias (pérdida)	(416)	(720)	-42,22%
Ingresos financieros	1.191	583	104,29%
Costos financieros	(4.232)	(3.868)	9,41%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	4.940	6.088	-18,86%
Diferencia de cambio	944	(5.333)	-117,70%
<b>Otros Ingresos (egresos)</b>	<b>2.427</b>	<b>(3.250)</b>	<b>-174,68%</b>

Los otros componentes del resultado, muestran una mejora respecto del ejercicio anterior, pasando de US\$3,25 millones negativos a US\$2,43 millones positivos.

Los factores de mayor influencia son los siguientes:

- a. Una utilidad generada por Diferencia de Cambio igual a US\$ 944 mil durante 2016 (US\$5,33 millones de pérdida durante 2015), influenciada 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. La pérdida registrada durante el ejercicio 2015 se debió a un movimiento contrario del tipo de cambio.
- b. Se registró una utilidad dentro del ítem Participaciones en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos de US\$4,94 millones, explicado principalmente por el resultado reconocido por Hortifrut Tal S.A.C. (Perú), el cual se conforma de dos componentes: i) US\$ 4,41 millones de utilidad proveniente de la propia operación agrícola de la sociedad, y ii) US\$165 mil de utilidad proveniente del ajuste a valor razonable de la fruta colgada en “plantas portadoras”, dando cumplimiento a lo que establece la NIC 41, que indica que los productos agrícolas que crecen en las plantas portadoras de frutos deben ser medidos a su valor razonable menos los costos de venta, registrándose los cambios en la valoración en resultado a medida que el producto crece. La utilidad de US\$6,09 millones registrada en el ejercicio 2015 en este ítem incluye US\$5,57 millones de ganancia generada por Hortifrut Tal S.A.C. (Perú), compuesta de la siguiente forma: i) US\$1,15 millones de utilidad proveniente de la propia operación agrícola de la sociedad, y ii) US\$4,42 millones de utilidad proveniente de un incremento en la valoración de los activos biológicos a “Fair Value”.

- c. Los gastos financieros netos disminuyeron un 7% entre ambos periodos de análisis, siendo de MUS\$ 3.041 durante el ejercicio 2016, comparado con MUS\$ 3.285 un año antes.

#### **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.

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>31-dic-16</b>	<b>31-dic-15</b>
Rentabilidad del patrimonio de la controladora <i>Ganancia de la controladora/Patrimonio de la controladora</i>	%	13,07%	7,72%
Rentabilidad del patrimonio <i>Ganancia del ejercicio/Patrimonio total</i>	%	13,50%	8,16%

##### **Indicadores de Actividad:**

La rotación de los activos entre los ejercicios 2015 y 2016, sube levemente a pesar del aumento de los Activos totales promedio en un 11,94% debido a que los ingresos ordinarios aumentaron proporcionalmente más que los Activos totales promedio.

<b>Indicador</b>	<b>Unidad</b>	<b>31-dic-16</b>	<b>31-dic-15</b>
<b>Actividad</b>			
<b>Rotación de Activos</b> <i>Ingresos Ordinarios/ Activos totales promedio del periodo</i>	Veces	0,87	0,80
<b>Rotación de inventarios</b> <i>Costo de ventas/Inventarios promedio</i>	Veces	10,62	10,77
<b>Permanencia de inventarios (días)</b> <i>Inventario / Costo de Venta anualizado (base 360 días)</i>	Días	34	33

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

	<b>31-dic-16</b>	<b>31-dic-15</b>
<b>Flujo de efectivo</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
Actividades de operación	49.603	19.783
Actividades de inversión	(65.597)	(37.989)
Actividades de financiamiento	26.803	(7.916)
Efecto de variación en la tasa de cambio	(163)	73
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>10.646</b>	<b>(26.049)</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\$422,53 millones (US\$342,29 millones al 31 de diciembre de 2015), en relación directa con el aumento de los ingresos explicados anteriormente. Por otra parte, los pagos a proveedores aumentaron a US\$302,2 millones (US\$262,76 millones al 31 de diciembre de 2015), en estrecha relación con el incremento del costo de venta antes explicado.

### b) Flujo Originado por Actividades de Inversión

En los flujos de inversión destacan las compras de Propiedades, plantas y equipos por US\$39,73 millones (US\$17,65 millones al 31 de diciembre de 2015) vinculadas a la ejecución del plan de inversión de la Compañía durante el periodo de análisis.

### c) Flujo Originado por Actividades de Financiamiento

Las principales variaciones en el ejercicio 2016 son los importes procedentes de préstamos de corto plazo por US\$99,19 millones (US\$90,08 millones al 31 de diciembre de 2015), recursos necesarios para hacer frente a las actividades agrícolas y a la captación de fruta, de préstamos de largo plazo por US\$17,66 millones (US\$20,00 millones al 31 de diciembre de 2015). A esto se suman los pagos del financiamiento por medio de préstamos de corto y largo plazo en US\$67,59 millones (US\$111,13 millones al 31 de diciembre de 2015), correspondientes a préstamos requeridos en la temporada agrícola anterior y pago de préstamo a entidad relacionada por US\$12.01 millones.

## **7. 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, podrían afectar el desempeño del negocio. Dentro de estos factores, se pueden mencionar los siguientes:

### **7.1 Riesgos Financieros**

#### **7.1.1 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 los que se materializan las inversiones de excedentes de caja, se consideran de bajo riesgo para la Sociedad.

La política de la Compañía 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 sujeto a la ley PACA, la cual 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 de crédito. 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 de 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 la Sociedad se vea expuesta a este riesgo.

Como medida de mitigación de este riesgo, la Compañía tiene contratados seguros de crédito para la matriz y subsidiarias al 31 de diciembre de 2016.

### **7.1.2 Riesgo de liquidez**

Este riesgo está asociado a la probabilidad que Hortifrut S.A. y 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 este riesgo.

Hortifrut tiene disponible líneas de crédito de corto plazo aprobadas y vigentes para capital de trabajo, que al 31 de diciembre de 2016 ascienden a la suma de US\$193,85 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\$ 37,0 millones), distribuidos entre 10 bancos. El monto utilizado asciende a US\$100,9 millones, quedando un saldo no utilizado de US\$92,95 millones. Las líneas de crédito se distribuyen entre las siguientes sociedades: Hortifrut Chile S.A. con US\$182,94 millones, Hortifrut S.A. con US\$5 millones, Agrícola El Pampino S.A. con US\$750 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\$1,3 millones 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 31 de diciembre de 2016, basados en los flujos contractuales no descontados:

	<b>Flujos</b>						<b>Total</b>
	<b>Capital</b>	<b>intereses</b>	<b>de 0 a 3 meses</b>	<b>Entre 3 y 12 meses</b>	<b>Entre 1 y 5 años</b>	<b>Mas de 5 años</b>	
<b>Banco Acreedor</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
Banco Santander Chile	37.429	119	28.003	9.525	239	-	37.767
Banco Rabobank Chile	3.195	87	-	425	3.452	-	3.877
Banco de Crédito e Inversiones	69.333	783	37.443	6.141	20.962	12.079	76.625
Banco Itaú	315	40	52	203	163	-	418
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	22.164	72	14.099	2.865	5.726	-	22.690
Banco BICE	3.000	4	3.005	-	-	-	3.005
Banco de Chile	35.843	90	8.025	26.889	1.400	-	36.314
Banco Estado	7.600	40	-	2.556	5.303	-	7.859
Banco Scotiabank	11.000	18	11.037	-	-	-	11.037
BBC Tecnología Agrícola Ltda.	502	-	-	502	-	-	502
Banco Santander Central Hispano S.A.	15.704	96	725	1.201	11.500	2.700	16.126
Caja Madrid	55	-	6	17	32	-	55
Caja Rural Asturias	47	-	6	18	25	-	49
Financial Services	16	-	-	3	13	-	16
Banco de Crédito Perú	4	-	4	-	-	-	4
HSBC México S.A.	183	-	50	133	-	-	183
<b>Totales</b>	<b>206.390</b>	<b>1.349</b>	<b>102.455</b>	<b>50.478</b>	<b>48.815</b>	<b>14.779</b>	<b>216.527</b>

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

	<b>Flujos</b>						<b>Total</b>
	<b>Capital</b>	<b>Valor Contable</b>	<b>de 0 a 3 meses</b>	<b>Entre 3 y 12 meses</b>	<b>Entre 1 y 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>	
<b>Detalle</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
Préstamos bancarios	206.390	207.739	102.455	50.478	48.815	14.779	216.527
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	60.009	60.009	50.736	9.273	-	-	60.009
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	18.401	18.401	-	6.711	11.690	-	18.401

### **7.1.3 Riesgo de tipo de cambio**

El carácter internacional de su negocio y las operaciones en diferentes países exponen a Hortifrut a riesgos por variaciones en los tipos de cambio. Las principales exposiciones están referidas a variaciones de tipo de cambio de Dólar americano versus Pesos chilenos, Pesos mexicanos y Euros.

#### **a) Exposición a Pesos chilenos**

La fuente de exposición a Pesos chilenos proviene de los costos de las sociedades chilenas denominados en esta 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 chilenas mediante la contratación de instrumentos derivados como forwards y opciones. 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.

#### **b) 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.

#### **c) 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 instrumentos 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 este riesgo.



## **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 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>
<b>Al 31 de diciembre de 2016</b>					
<b><u>Activos Financieros</u></b>					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2.342	11.775	838	6	363
Otros activos no financieros, corrientes	2.000	1.028	2.194	-	120
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	13.500	11.088	792	489	3.806
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	-	2.990	-	-	-
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	-	5.468	-	-	-
<b>Total Activos Financieros</b>	<b>17.842</b>	<b>32.349</b>	<b>3.824</b>	<b>495</b>	<b>4.289</b>
<b><u>Pasivos corrientes</u></b>					
Otros pasivos financieros, corrientes	-	1.904	-	-	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19.827	1.838	1.382	113	768
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	917	46	-	-	-
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	441	-	507	-	-
Otros pasivos financieros, no corrientes	-	14.014	-	-	-
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	1.404	10.286	-	-	-
<b>Total Pasivos Financieros</b>	<b>22.589</b>	<b>28.088</b>	<b>1.889</b>	<b>113</b>	<b>768</b>
<b>Exposición neta al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>(4.747)</b>	<b>4.261</b>	<b>1.935</b>	<b>382</b>	<b>3.521</b>

## **Efectos 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 US\$534 mil como mayor cargo a resultados de la compañía al 31 de diciembre 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>
				<u>MUS\$</u>	
Peso/UF	17.842	22.589	(4.747)	(4.272)	475
Euro	32.349	28.088	4.261	3.835	(426)
\$ Mexicano	3.824	1.889	1.935	1.742	(193)
\$ Argentino	495	113	382	344	(38)
Real	4.289	768	3.521	3.169	(352)
<b>Totales</b>	<b>58.799</b>	<b>53.447</b>	<b>5.352</b>	<b>4.818</b>	<b>(534)</b>

### 7.1.4 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\$127.583 y la tasa aumentara en 10%, el impacto en el costo financiero anual sería de US\$146 mil.

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

<b>Banco Acreedor</b>	<b>Capital MUS\$</b>	<b>Interes</b>	
		<b>Interes Anual MUS\$</b>	<b>Interes 10% variación en la tasa MUS\$</b>
			<b>Por Variación Tasa MUS\$</b>
Banco Santander Chile	27.900	314	347
Banco Itaú	134	1	-
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	14.000	145	159
Banco BICE	3.000	32	35
Banco de Crédito e Inversiones	37.645	409	449
Banco de Chile	33.900	418	460
Banco Scotiabank	11.000	133	147
Banco de Crédito Perú	4	-	-
<b>Totales</b>	<b>127.583</b>	<b>1.452</b>	<b>1.598</b>

## 7.2 Riesgos Operacionales

Los riesgos operacionales de Hortifrut son administrados por las gerencias respectivas, en concordancia con normas y estándares definidos a nivel corporativo. A continuación se detallan aquellos que la administración considera de mayor relevancia:

### 7.2.1 Desarrollo genético de la competencia

La falta de variedades modernas de plantas puede afectar la competitividad del negocio, tanto agrícola como de exportación y comercialización. Actualmente, el Grupo Hortifrut cuenta con programas de desarrollo varietal, manteniendo en Chile y en el extranjero alianzas estratégicas con universidades y sociedades dedicadas a este rubro, además de establecer convenios con los principales viveros del mundo, garantizándole a Hortifrut acceso a una gran gama de variedades modernas y atractivas de plantas.

### **7.2.2 Aumento significativo de la oferta**

En caso de aumentos muy significativos de las hectáreas plantadas a nivel mundial, podría generarse un escenario de sobre-oferta de berries que llevaría a una caída en los precios en los mercados de destino. Sin embargo, este fenómeno afectaría a Hortifrut sólo si se llevara a cabo en las ventanas del año en que opera la Compañía.

Por otra parte, en los principales mercados en los que opera Hortifrut se observa todavía un gran potencial de crecimiento para la demanda de berries, dado por la combinación de (i) un producto con efectos muy positivos para la salud; (ii) la importancia cada vez mayor en la alimentación sana que buscan los consumidores y (iii) un consumo de berries per cápita todavía relativamente bajo.

### **7.2.3 Intensificación de la competencia**

La Sociedad enfrenta también el riesgo de una eventual intensificación de la competencia o la aparición de nuevos actores en el mercado de los berries. Para hacer frente a estos riesgos, la Sociedad concentra sus esfuerzos en acciones tendientes a mantener su liderazgo en costos, mantener una fuerte cadena de distribución, mejorar constantemente su oferta de productos y obtener reconocimiento de marca, entre otras. Asimismo, Hortifrut ha privilegiado una expansión internacional a través de alianzas estratégicas tanto en la parte productiva como comercial, lo que le permite enfrentar de mejor forma la competencia y poder abastecer a sus clientes con berries frescos todos los días del año.

### **7.2.4 Riesgos climáticos**

El clima es un factor externo difícil de controlar, el cual puede afectar la calidad y causar variaciones en el volumen de fruta disponible para comercializar a lo largo del año. Aunque poco controlable, este riesgo es diversificable geográficamente y puede ser mitigado con una correcta gestión. La Sociedad administra este riesgo creando sociedades exportadoras y captando la fruta de diferentes productores en Chile y el resto del mundo; invirtiendo en agrícolas en diferentes países y en cada país en diferentes zonas; construyendo pozos profundos para asegurar la disponibilidad de agua en los campos que lo requieran; e invirtiendo en infraestructura para el control de lluvias, heladas y granizos, entre otras iniciativas.

Ante las inundaciones recientes que se han presentado en Perú, se informa que las plantaciones de propiedad de Hortifrut no han sufrido daños hasta la fecha de presentación de los presentes Estados Financieros. Sin embargo, los proyectos de inversión en infraestructura que se encuentran en desarrollo en ese país (Packing) podrían sufrir retrasos en su ejecución.

### **7.2.5 Plagas y enfermedades**

Es inevitable que una gran superficie de cualquier cultivo pueda verse afectada por alguna incidencia de plagas y/o enfermedades. El control eficaz de ellos es por tanto tan necesario como abonar o regar. El riesgo asociado con plagas o enfermedades impacta en calidad y/o



rendimiento, pudiendo afectar la apariencia y vida post-cosecha de la fruta; en algunos casos este riesgo conlleva a la aplicación de cuarentenas a zonas productivas específicas por parte de las autoridades fitosanitarias de los países a los cuales la fruta es destinada. No obstante, a través de un buen control (búsqueda y monitoreo) se puede detectar un brote de plagas o enfermedades a tiempo, permitiendo eliminar el problema antes de que provoque daños mayores.

A partir del año 2013, Estados Unidos aplicó cuarentena a algunas regiones de Chile producto de la detección de la polilla Lobesia Botrana. Estas cuarentenas generalmente se pueden liberar en forma inmediata mediante fumigación de la fruta en destino o, en un mediano plazo, trabajando con las autoridades en medidas preventivas de control de la plaga que demuestren su contención o erradicación, terminando finalmente en el levantamiento de la cuarentena. Otras medidas de solución son destinar la fruta de zonas en cuarentena a mercados que tengan restricciones fitosanitarias diferentes.

### **7.2.6 Food-Safety (Seguridad Alimentaria)**

Como en todos los alimentos, siempre existe un riesgo de “recall” en la industria (término empleado en el caso que un producto sea retirado del mercado si hay sospecha o certeza de que viola las leyes alimentarias vigentes o bien que se transgreden los estándares de calidad establecidos por la empresa para dicho mercado) que puede afectar considerablemente los resultados de la Compañía. Hasta este momento Hortifrut nunca ha tenido un problema al respecto, sin embargo, esto no asegura que en el futuro lo pueda tener. La Compañía garantiza la calidad y sanidad de sus berries invirtiendo en tecnología, específicamente sistemas de trazabilidad, trabajando con un riguroso programa de aseguramiento de calidad e inocuidad alimentaria que aplica durante todas las fases del proceso productivo (pre-cosecha, cosecha y post-cosecha), lo cual permite circunscribir el eventual problema a un volumen menor, no afectando la producción completa.

### **7.2.7 Continuidad y costos de suministros y servicios**

El desarrollo de los negocios de Hortifrut involucra una compleja logística en la cual el abastecimiento oportuno de insumos y servicios de calidad es fundamental para mantener su competitividad. Respecto de la energía eléctrica, las plantas de proceso de Hortifrut cuentan con generadores que permiten asegurar la continuidad de la operación frente a cortes del suministro. Además, todas las plantas tienen planes de contingencia para enfrentar escenarios restrictivos de suministro. Sin embargo, no es posible descartar que en el futuro, estrecheces de abastecimiento pudieran generar discontinuidades en el suministro y/o mayores costos a las plantas de Hortifrut. También es importante considerar eventuales paralizaciones en puertos y empresas de transporte en general, que podrían afectar el desempeño de Hortifrut si son eventos prolongados en el tiempo.

## **7.3 Seguros**

El Grupo Hortifrut tiene contratadas pólizas de seguros para cubrir la exposición a los principales riesgos financieros y operacionales, considerando que la cobertura de estas pólizas es adecuada.



Los principales seguros contratados al 31 de diciembre de 2016 son los siguientes:

<u>PAÍS</u>	<u>TIPO DE SEGURO</u>	<u>MONEDA</u>	<u>MONTO CUBIERTO</u>
Chile	Incendio sobre infraestructura	UF	1.469.132
Chile	Equipo Móvil Agrícola	UF	70.244
Chile	Vehículos Motorizados	UF	131.400
Chile	Responsabilidad Civil General y de Producto	UF	127.144
Chile	Transporte Marítimo	UF	305.147
Chile	Seguro de Crédito	UF	254.289
Chile	Seguro sobre Fruta y Materiales	UF	249.481
Chile	Terrorismo	UF	500.000
Chile	Perjuicios por Paralización	UF	250.000
EE.UU.	Responsabilidad Civil de Producto	USD	20.000.000
México	Trasporte de Carga	USD	200.000/embarque
México	Incendio sobre infraestructura, Robo y Responsabilidad Civil	USD	48.000.000
México	Vehículos Motorizados	USD	Valor Comercial
España	Vehículos Motorizados	EUR	Valor Comercial / sin tope
España	Instalaciones	EUR	350.000 por evento
España	Mercancías	EUR	50.000 por evento
España	Responsabilidad Civil	EUR	6.500.000
España	Seguro de Crédito	EUR	90% impago
Perú	Incendio	PEN	618.320
Perú	Vehículos Motorizados	USD	261.820

## 7.4 Riesgo en las Estimaciones

### 7.4.1 Efectos en la valorización de las “plantas portadoras” antes cambios en la tasa de descuento

En base a la metodología de valorización de las “plantas portadoras” descrita en la Nota 2.6.2 de los estados financieros, se procedió a realizar una sensibilización para determinar el efecto que tendría en el valor de estos activos, una variación de las tasas de descuento utilizadas en el modelo.

A continuación se presente el efecto que tendría en tal valorización un aumento y una disminución de la tasa de descuento en 50bps, respecto de lo reconocido al 31 de diciembre de 2016 (Ver Nota 19 d)):

	<b>Deterioro Valor Libro Reconocido al 31 -dic-16 MUS\$</b>	<b>Deterioro Valor Libro Aumento 50bps MUS\$</b>	<b>Efecto Cambio Tasa de Descuento MUS\$</b>
Chile	(11.590)	(12.838)	(1.248)
México	(3.612)	(3.835)	(223)
España	(495)	(683)	(188)
<b>Total</b>	<b>(15.697)</b>	<b>(17.356)</b>	<b>(1.659)</b>

	<b>Deterioro Valor Libro Reconocido al 31 -dic-16 MUS\$</b>	<b>Deterioro Valor Libro Disminución 50bps MUS\$</b>	<b>Efecto Cambio Tasa de Descuento MUS\$</b>
Chile	(11.590)	(10.502)	1.088
México	(3.612)	(3.434)	178
España	(495)	(483)	12
<b>Total</b>	<b>(15.697)</b>	<b>(14.419)</b>	<b>1.278</b>

#### **7.4.2 Efectos en la valorización de los frutos que crecen en “plantas portadoras” ante cambios en el volumen y precio**

Conforme lo establece la NIC 41, los productos agrícolas que crecen en la plantas portadoras de frutos se mantendrán en el alcance de esta norma, los que 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.

Dado que esta valorización corresponde a una estimación, ésta podría variar cuando se perfeccionen las ventas de la fruta, momento en que dicho resultado se realiza.

Cabe señalar que al 31 de diciembre de 2016, el valor razonable de la fruta en “plantas portadoras” de las sociedades que consolidan, no difiere significativamente del costo incurrido, por lo cual se mantiene valorizada a dicho costo.

Por otra parte, dentro del rubro Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, se ha reconocido el margen esperado de la fruta en las “plantas portadoras” de las sociedad Hortifrut Tal S.A.C. (Perú) en función del porcentaje de participación que se tiene en la misma, monto que asciende a US\$261 mil al 31 de diciembre de 2016.

A continuación se detalla el efecto que tendría en aquel margen una reducción de precio y de volumen del 10%:

	<b>Ajuste Valor Razonable al 31-dic-16</b>	<b>Reducción 10% volumen MUS\$</b>	<b>Reducción 10% precio MUS\$</b>	<b>Reducción 10% volumen y precio MUS\$</b>
Hortifrut Tal SAC- VP	261	229	184	159