



ANALISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
DE HORTIFRUT S.A.
Al 31 de diciembre de 2017
(En miles de dólares estadounidenses)

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Hortifrut S.A., correspondientes a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2017, presentan un cambio contable con respecto a la medición de la valorización de las "Plantas Portadoras", pasando del método de revaluación al método del costo.

Por lo anterior, los estados financieros consolidados al 1 de enero y 31 de diciembre de 2016, han sido re-expresados retrospectivamente, para propósitos de comparación.

Los presentes análisis razonados, han sido preparados al 31 de diciembre de 2017, comparándose con los estados financieros re-expresados al 31 de diciembre de 2016.

1. DESTACADOS DEL PERÍODO

La ganancia consolidada de Hortifrut S.A., por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017, alcanzó la suma de US\$27,71 millones (US\$20,75 millones al 31 de diciembre de 2016), lo que representa un aumento de un 33,53% respecto del ejercicio 2016. La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en 40,36%, pasando de US\$18,93 millones al 31 de diciembre de 2016 a US\$26,56 millones al 31 de diciembre de 2017.

El resultado operacional aumentó en un 26,06% al 31 de diciembre de 2016, alcanzando US\$32,51 millones en 2017 (US\$25,79 millones en 2016), producto principalmente de una disminución en los costos de venta por US\$32,04 millones y un menor deterioro de plantaciones por US\$15,48 millones, lo que fue parcialmente contrarrestado por una disminución de los ingresos por venta de US\$38,54 millones. Esto último producto del adelanto de la cosecha de arándanos en Argentina y Chile, debido a buenas condiciones climáticas que hicieron que importantes volúmenes se trasladaran desde el primer trimestre de 2017 al cuarto trimestre de 2016.

El resultado no operacional pasó de una utilidad de US\$2,43 millones al 31 de diciembre de 2016 a US\$0,12 millones al 31 de diciembre de 2017, influenciado principalmente por pérdidas por diferencias de cambio originadas por la apreciación del Euro respecto del dólar. A esto se suma un aumento de los gastos financieros directamente relacionado al financiamiento de corto y largo plazo producto de un aumento en los saldos promedio de deuda financiera de la compañía, lo que se contrarresta con un aumento en la participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas.



Para determinar el EBITDA, se excluye el deterioro en Propiedades, plantas y equipos (“Plantas portadoras” y otros activos fijos), que no representa un flujo de efectivo. El cálculo de EBITDA se detalla a continuación:

Estado de Resultados	31-dic-17	31-dic-16
Ganancia (pérdida)	MUS\$	MUS\$
Ingresos Ordinarios, Totales (ver 3-a)	388.745	428.521
Costo de Operación (ver 3-b)	(324.718)	(356.758)
Margen de Explotación	64.027	71.763
Otros costos y gastos de operación (ver 3-b)	(31.516)	(45.973)
Resultado Operacional	32.511	25.790
Deterioro de valor de activos (ver 3-b)	3.215	18.704
Resultado Operacional, excluye deterioro	35.726	44.494
Depreciación del ejercicio	23.794	22.408
EBITDA	59.520	66.902
% EBITDA/Ingresos ordinarios	15,31%	15,61%

El EBITDA obtenido en el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017, alcanzó la suma de US\$59,52 millones, US\$7,38 millones menos que el registrado en igual ejercicio del año anterior (US\$66,90 millones al 31 de diciembre de 2016), experimentando una disminución del 11,03%, producto del efecto positivo en 2016 asociado al anticipo de la cosecha de arándanos antes mencionada. El “margen EBITDA” disminuyó en 0,30 puntos porcentuales al comparar ambos ejercicios, llegando a 15,31% (15,61% al 31 de diciembre de 2016).

La deuda financiera neta de la Sociedad aumentó a US\$207,66 millones al 31 de diciembre de 2017, en comparación con los US\$173,17 millones al 31 de diciembre de 2016, variación que se explica por el financiamiento del plan de inversión de la Compañía donde destacan las inversiones en Perú y Estados Unidos.

Determinación deuda financiera neta	31-dic-17	31-dic-16
Rubros	MUS\$	MUS\$
Otros pasivos financieros, corrientes	151.531	150.787
Otros pasivos financieros, no corrientes	83.966	57.630
Pasivo financiero total	235.497	208.417
Menos:		
Efectivo y equivalentes al efectivo	27.838	35.245
Total deuda financiera neta	207.659	173.172



2. OTROS DESTACADOS PROPIOS DEL PERÍODO

2.1 Cambios en políticas contables

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2017, presentan un cambio contable con respecto a la medición de la valorización de las “Plantas Portadoras”, pasando del método de revaluación al método del costo respecto a igual fecha del año anterior. Así como también al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad consideró aplicar los criterios de agregación para los segmentos informados hasta el 30 de septiembre de 2017, de acuerdo a lo dispuesto en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 8.12).

Como es requerido por Normas Internacionales de Información Financiera, los estados financieros consolidados al 1 de enero y 31 de diciembre de 2016, han sido re-expresados retrospectivamente, para propósitos de exposición y se han presentado de forma comparativa los segmentos del periodo anterior con los segmentos operativos vigentes a la fecha de los presentes estados financieros consolidados.

“Plantas Portadoras”

En junio de 2014, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), hizo oficial la modificación de la NIC 16 ‘Propiedades, plantas y equipos’ y la NIC 41 ‘Agricultura’, con vigencia a enero de 2016. Estas modificaciones requieren contabilizar las plantas productoras como Propiedades, plantas y equipos y valorizarlas según el modelo de costo histórico o el modelo de revaluación (NIC 16).

Ante las opciones que permite la NIC 16, la Sociedad optó inicialmente por aplicar el modelo de revaluación, o costo revaluado para las “plantas portadoras” en producción, cuyas revalorizaciones se realizarían cada 3 o 5 años, o cuando existiera evidencia que el valor razonable del activo revalorizado difiriera significativamente de su importe en libros.

Dada la dificultad de encontrar un mercado activo para referencias de precios o valores de mercado observables para las distintas especies de “plantas portadoras”, la Sociedad optó por valorizarlas con base al valor actual de la cosecha de un ciclo de crecimiento basado en las plantaciones frutales productivas sobre un horizonte de producción de 20 años o limitado al período de arriendo de los terrenos.

La Sociedad luego de un año de aplicación de costo revaluado ha determinado efectuar un cambio de política Contable, estimando que la valorización a costo histórico permite suministrar información más precisa de la valorización de las plantas portadoras, eliminando la volatilidad que se pudiera presentar en el uso del modelo de revaluación de





manera de mitigar el uso de estimaciones que pudiesen ser complejas y subjetivas. Las consideraciones que ha evaluado la Compañía para este cambio son las siguientes:

1. Efecto de la inversión en Perú:

Producto de la reciente decisión de inversión de la compañía en Perú, el peso relativo de los activos biológicos sube de manera significativa en comparación al resto de activos de Hortifrut, por lo tanto aumenta el impacto de la volatilidad propia del modelo de costo revaluado, impactando la variación del valor de los activos de un año a otro.

A modo de referencia, al cierre de 2016 las plantas portadoras alcanzaron MMUS\$156 de valor, un 29,4% del total de activos de la compañía. Una vez que se materialice la compra de los activos de Grupo Rocío en Perú, las plantas portadoras tendrán un valor de aproximadamente MMUS\$531 (44,3% del valor total de activos).

2. Variables de proyección ajenas a la compañía:

El modelo de revaluación considera proyecciones de variables como los tipos de cambios de distintas monedas contra el dólar, y los precios futuros de nuestros productos en los distintos mercados que no están bajo el control de la compañía y cuya proyección puede variar significativamente entre un año y otro, impactando la valorización de las plantaciones.

3. Nueva información con respecto a la norma:

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, durante las discusiones sostenidas durante 2017 sobre la aplicación del costo revaluado para las “plantas portadoras”, ha indicado que:

Si bien, las compañías pueden elegir entre el modelo de costo revaluado y el de costo histórico para registrar el valor de sus activos biológicos, se espera que éstas opten por utilizar el método de costo histórico.

Los analistas e inversionistas consultados (usuarios de los estados financieros) por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad han indicado su preocupación sobre la confianza en las mediciones del valor razonable, porque involucran juicios significativos de la gerencia y supuestos que varían entre empresas de forma significativa.

Por toda la información anteriormente señalada, la Compañía ha establecido que la valorización de la “plantas portadoras” en producción a costo menos su correspondiente depreciación y deterioro acumulado (en caso de existir), representa de manera más precisa el valor de dichos activos, permitiendo a los usuarios de los estados financieros contar con información objetivamente comparable para efectuar sus mediciones y valoraciones.

Tal cual es requerido por las IFRS, la Sociedad ha aplicado el cambio antes descrito retroactivamente para efectos comparativos, se han ajustado los saldos iniciales, la presentación de los informes del año 2016 y las correspondientes notas a los estados



financieros y se ha incluido el estado de situación financiera al 01 de enero de 2016 re-expresado tal como lo requiere la NIC 1, en estas circunstancias.

En el siguiente recuadro se muestra en forma resumida los ajustes y reclasificaciones efectuados a los rubros de los estados de situación financiera consolidados afectados de acuerdo a lo señalado anteriormente, ver detalle a continuación:

Detalle	01-ene-16			31-dic-16		
	Previamente informado	Efecto del cambio	Re-expresado	Previamente informado	Efecto del cambio	Re-expresado
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Activos						
Total Activos corrientes	163.173	-	163.173	195.924	-	195.924
Activos corrientes, no corrientes						
Otros activos no corrientes	105.828	-	105.828	142.238	(11.180)	131.058
Propiedades, Plantas y Equipos	201.902	-	201.902	207.870	(3.007)	204.863
Total activos no corrientes	307.730	-	307.730	350.108	(14.187)	335.921
Total de activos	470.903	-	470.903	546.032	(14.187)	531.845
Pasivos						
Total Pasivos corrientes	153.719	-	153.719	223.615	-	223.615
Pasivos no corrientes						
Otros Pasivos no corrientes	85.491	-	85.491	69.454	-	69.454
Pasivo por impuestos diferidos	26.626	-	26.626	23.492	(812)	22.680
Total pasivos no corrientes	112.117	-	112.117	92.946	(812)	92.134
Total pasivos	265.836	-	265.836	316.561	(812)	315.749
Patrimonio						
Otros del Patrimonio	135.149	-	135.149	135.149	-	135.149
Ganancias (pérdidas) acumuladas	25.302	24.936	50.238	14.039	23.254	37.293
Resultado del Ejercicio	-	-	-	26.055	(7.130)	18.925
Otras reservas	14.403	(24.936)	(10.533)	24.108	(29.027)	(4.919)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	174.854	-	174.854	199.351	(12.903)	186.448
Participaciones no controladoras	30.213	-	30.213	30.120	(472)	29.648
Total Patrimonio	205.067	-	205.067	229.471	(13.375)	216.096
Total pasivo y patrimonio	470.903	-	470.903	546.032	(14.187)	531.845

En el siguiente recuadro se muestra los ajustes y reclasificaciones efectuados en los estados financieros del 2016:

Efectos	Resultados		Resultado 2016	Propiedades, Planta y Equipos		Pasivo ID	Patrimonio no controladoras	Resultado atribuible a no controladoras	Inversión en asociadas
	Reserva	Acumulados		MUS\$	MUS\$				
	MUS\$	MUS\$		MUS\$	MUS\$				
Saldo al 31-12-2016	24.108	40.094	30.981	207.870	23.492	30.120	4.926	66.654	
Reclasificación Reserva Inicial a)	(24.936)	24.936	-	-	-	-	-	0	
Eliminación Participación Revalu Hortifrut Tal S.A.C. b)	(11.180)	-	-	-	-	-	-	(11.180)	
Reverso consumo reserva por deterioro c)	7.130	(7.130)	(10.233)	-	-	-	(3.103)	-	
Reverso Revaluos en subsidiarias d)	(1.723)	-	-	(3.007)	(812)	(472)	-	-	
Eliminación reserva por amortización e)	1.682	(1.682)	-	-	-	-	-	-	
Saldo al 31-12-2016 Re-expresado	(4.919)	56.218	20.748	204.863	22.680	29.648	1.823	55.474	

- a) Al 01 de enero de 2016, se procede a reclasificar la totalidad de la reserva de superávit de revaluación de plantas portadoras a los resultados acumulados por MUS\$24.936, originado en la aplicación del modelo de costo revaluado.
- b) Reverso del registro reconocido por la participación en la asociada Hortifrut Tal S.A.C., en el ejercicio 2016 MUS\$11.180, que originó el revaluó experimentado en las plantas portadoras (neto de impuesto) de esta sociedad.
- c) Eliminación consumos de reserva por deterioro de las plantas portadoras con efecto en resultado acumulado:

Efectos en Resultados Sociedad	Impuesto		Neto MUS\$	Participación MUS\$	Minoritario MUS\$
	Revaluó MUS\$	Diferido MUS\$			
Hortifrut S.A.	5.744	1.552	4.192	4.192	-
Agrícola El Avellano S.A.	464	125	339	136	203
Agrícola Vida Nueva S.A.	2.011	543	1.468	735	733
Agrícola Mataquito S.A.	4.904	1.324	3.580	1.791	1.789
Agri. Sta. Rosa del Parque S.A.	176	47	129	39	90
Agri. y Ganadera Sta. Rebeca	385	103	282	70	212
Agrícola Berries de Panguipulli SpA	124	34	90	90	-
Hortifrut España Southern Sun SL	213	60	153	77	76
Totales	14.021	3.788	10.233	7.130	3.103

- d) Reverso de los registros del revaluó experimentado en las plantas portadoras en el ejercicio 2016 y sus correspondientes efectos en los impuestos diferidos.

Efectos en la Reserva Sociedad	Impuesto		Neto MUS\$	Participación MUS\$	Minoritario MUS\$
	Revaluó MUS\$	Diferido MUS\$			
Agícola El Pampino S.A.	810	219	591	119	472
Agícola Hortifrut S.A.	2.197	593	1.604	1.604	-
Totales	3.007	812	2.195	1.723	472

- e) Reverso del registro reconocido por el consumo de la amortización de la reserva MUS\$1.682.



A continuación se presentan los estados de situación financiera consolidados al 31 de diciembre de 2017, comparando en forma resumida las partidas afectadas en caso de que la Sociedad hubiese continuado utilizando el método de costo revaluado para sus “Plantas Portadoras”:

	31-dic-17		
	Informado a Costo Histórico	Efecto del cambio Aumento/ (Disminución)	Proforma a Costo Revaluado
Detalle	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Activos			
Total Activos corrientes	187.507	-	187.507
Total activos no corrientes	385.181	80.073	465.254
Total de activos	572.688	80.073	652.761
Pasivos			
Total Pasivos corrientes	210.546	-	210.546
Pasivos no corrientes			
Total pasivos no corrientes	118.567	14.856	133.423
Total pasivos	329.113	14.856	343.969
Patrimonio			
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	206.817	40.576	247.393
Participaciones no controladoras	36.758	24.641	61.399
Total Patrimonio	243.575	65.217	308.792
Total pasivo y patrimonio	572.688	80.073	652.761

Información financiera por segmentos

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad consideró aplicar los criterios de agregación para los segmentos informados hasta el 30 de septiembre de 2017, de acuerdo a lo dispuesto en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 8.12).

La NIIF 8, exige que las entidades adopten "el enfoque de la Administración" al revelar información sobre el resultado de sus segmentos operativos. En general, esta es la información que la Administración y el Directorio utilizan internamente para evaluar el rendimiento de los segmentos y decidir cómo asignar los recursos a los mismos.

Hasta el 30 de septiembre de 2017, Hortifrut S.A. y subsidiarias presentó la información por segmentos, de acuerdo a lo siguiente:

- Segmento arándanos
- Segmento frambuesas
- Segmento moras
- Segmento frutillas
- Segmento cerezas
- Segmento productos de valor agregado (Productos congelados, deshidratados, retail y cualquier otro producto frutícola que no sea fresco)



La Sociedad ha analizado los segmentos de Arándanos, Frambuesas, Moras, Frutillas y Cerezas, concluyendo que éstos muestran características económicas similares, que le permiten la agregación en un único segmento operativo agregado (NIIF8.12) denominado “Fruta Fresca”. Adicionalmente, la Compañía ha evaluado el segmento denominado “Productos de Valor agregado” y, considerando los “umbrales Cuantitativos (NIIF.13) así como que su administración, clientes y canales de distribución son distintos a aquellos del segmento “Fruta Fresca”, ha concluido mantener los productos de valor agregado como un segmento operativo separado.

Para determinar la agregación de los segmentos de operación antes informados (Arándanos, Frambuesas, Moras, Frutillas y Cerezas), se analizó si comparten similares características en la naturaleza de sus productos, procesos de producción, clientes y métodos de distribución, así como si dicha agregación resulta coherente.

La Sociedad efectuó el siguiente análisis:

a) La naturaleza de los productos

En este sentido Hortifrut considera que la fruta fresca aunque sea de distinta especie es de naturaleza similar (Berries)

b) La naturaleza de los procesos de producción

Si bien la compra de fruta fresca a productores y la producción propia es diferenciada por especie, todas éstas comparten los mismos procesos productivos, instalaciones y distribución hasta llegar al consumidor final, y sólo aquella fruta que no cumple con las características de calidad solicitadas por los clientes se destina al proceso de Fruta Congelada.

c) Categoría de Clientes a los que destina los productos

No existe una diferenciación de clientes en relación al tipo de fruta fresca. Los clientes de Hortifrut compran la oferta de fruta que se tiene a disposición cumpliendo con los requisitos de calidad específicos establecidos por ellos. Requisitos que no tienen relación con el tipo de fruta, sino más bien con aspectos de inocuidad y seguridad alimentaria.

d) Los métodos usados para distribuir los productos

Hortifrut, ha desarrollado una plataforma comercial que permite utilizar, indistintamente de la fruta que se trate, una cadena de distribución uniforme, eficiente y efectiva. El negocio de Hortifrut se ha ido basando en ofrecer el mejor





servicio desde el campo hasta el consumidor final en las plataformas de destino ofrecer a los mercados el mix de frutas que satisface sus necesidades.

En resumen, la Sociedad ha concluido que los segmentos operativos, para presentar “Información Financiera por Segmentos”, serán el segmento agregado “Fruta Fresca” y el segmento “Productos de Valor Agregado”, ya que éstos permiten contar con información de las actividades de negocio y sus entornos económicos.

Como es requerido por Normas Internacionales de Información Financiera, la Nota 6 “Información Financiera por Segmentos”, para propósitos de exposición, ha sido re-expresada retrospectivamente, presentándose de forma comparativa los segmentos del periodo anterior con los segmentos operativos vigentes a la fecha de los presentes estados financieros consolidados.

2.2 Fusión entre Hortifrut S.A. y Grupo Rocío (Perú)

Con fecha de 3 de Octubre de 2017, en sesión ordinaria de Directorio, Hortifrut aprobó informar en carácter de Hecho Esencial a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), la suscripción de un memorándum de entendimiento con los controladores de las sociedades peruanas Tal S.A. y El Rocío S.A. respecto a una transacción cuyo objeto es la adquisición, a través de una compraventa y fusión, del “Negocio de Arándanos” que, directa o indirectamente, son titulares los Accionistas Grupo Rocío, uno de los más importantes productores, exportadores y distribuidores de arándanos en el hemisferio sur.

En sesión ordinaria de Directorio con fecha de 5 de Diciembre de 2017, se informó en carácter de Hecho Esencial a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), el término con éxito de las negociaciones mediante la suscripción del Contrato Definitivo denominado Acuerdo Marco de Compraventa y Fusión.

El 22 de diciembre de 2017, en Junta Extraordinaria de Accionistas de Hortifrut S.A. se informó en carácter de Hecho Esencial la aprobación de la fusión de Hortifrut con el Grupo Rocío de Perú, lo que implica adquirir el Negocio de Arándanos de esta última, que incluye: plantaciones nuevas y en régimen de producción, instalaciones y equipos, y dos unidades de packing con líneas de frío, que se ubican en el Distrito de Chao, Provincia de Virú, Departamento de la Libertad, República del Perú, y tienen una extensión agregada de aproximadamente 1.450 hectáreas cultivables. El Negocio de Arándanos también incluye (a) el 50% de las acciones de la sociedad peruana coligada Hortifrut-Tal S.A.C. (la que pasaría a ser una filial 100% de la Compañía); y (b) pasivos financieros netos de caja por aproximadamente US\$65,5 millones.

Como contraprestación por la totalidad del Negocio de Arándanos, los Accionistas Grupo Rocío recibirán un pago en dinero de US\$160 millones, y el 17,13% de las acciones de Hortifrut, en base totalmente diluida, y un pago futuro condicionado a los resultados del Negocio de Arándanos entre 2017 y 2021.





A la fecha de publicación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2017, tanto Hortifrut S.A. como Grupo Rocío S.A. se encuentran trabajando a fin de cerrar la transacción (compraventa y fusión) durante el segundo o tercer trimestre de 2018.

2.3 Joint Venture Hortifrut- Joy Wing Mau

Cabe destacar que tal como se informara oportunamente en Hecho Esencial con fecha 17 de marzo de 2017 la Compañía, directamente y a través de una filial en Hong Kong, ha concluido la negociación y suscrito los contratos para implementar un joint venture en China continental con Joy Wing Mau, el principal productor y distribuidor de fruta de dicho país (el “Joint Venture”).

- La estructura de JVCo es 51% de propiedad indirecta de la Compañía y 49% de propiedad indirecta de Joy Wing Mau, y contempla para la primera etapa un capital inicial de US\$15.000.000.
- El Joint Venture proyecta iniciar sus plantaciones de Berries en China continental a comienzos de 2018. Para estos efectos, además de capital, la Compañía prestará asistencia técnica a JVCo. Asimismo, bajo un License Agreement, la Compañía proveerá a JVCo de variedades de Berries y, bajo un Nursery Agreement con un vivero de propiedad de Joy Wing Mau, se implementará la propagación controlada de las plantas en China continental.
- Finalmente, el Joint Venture también contempla un acuerdo integral con Joy Wing Mau para la distribución de los productos de la Compañía en China continental mediante un acuerdo de aprovisionamiento de servicios.

Esta inversión consolida la posición en uno de los mercados más importantes y de mayor crecimiento en nuestro negocio.



3. ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al comparar el resultado de los ejercicios en análisis, en 2017 se aprecia un aumento de 33,53% en las Ganancias del ejercicio, alcanzado US\$27,71 millones (US\$25,79 millones en el mismo período del año anterior). Así mismo, la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó US\$26,56 millones un aumento de 40,36% al compararla con los US\$18,93 millones alcanzados el año anterior.

El aumento de US\$6,72 millones (+26,1%) en el resultado operacional del ejercicio 2017 con respecto al ejercicio anterior, se debe principalmente a menores costos de venta por US\$ 32,04 millones y a un menor deterioro de plantaciones por US\$15,49 millones, efectos que fueron parcialmente compensados por un menor ingreso por ventas de US\$38,55 millones producto del efecto positivo experimentado en el año 2016 al adelantarse la época de cosecha de arándanos en Chile, Perú y Argentina desde el primer trimestre de 2017 al cuarto trimestre de 2016, debido a buenas condiciones climáticas.

a) Principales componentes de los Ingresos

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

Ingresos Ordinarios, Total	31-dic-17 MUS\$	31-dic-16 MUS\$	variación %
Ingresos de actividades ordinarias	388.250	426.796	-9,03%
Otros ingresos, por función	495	1.725	-71,30%
Ingresos Ordinarios, Total	388.745	428.521	-9,28%

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

Segmento	31-dic-17 MUS\$	31-dic-16 MUS\$
Fruta Fresca	364.912	386.692
Arándanos	314.651	320.293
Frambuesas	18.349	22.052
Moras	16.121	28.352
Frutillas	12.811	13.760
Cerezas	2.980	2.235
Productos de Valor Agregado	23.833	41.829
Productos de Valor Agregado	23.833	41.829
Totales	388.745	428.521

En las ventas de arándanos, se observó una disminución de las ventas del 1,76% respecto del ejercicio anterior, lo que da cuenta de una disminución del volumen distribuido del 2,2%



respecto del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016, lo que fue parcialmente compensado por un aumento del ingreso medio por kilo del 0,5%.

Las frambuesas experimentaron una disminución de sus ingresos por ventas del 16,79%, principalmente como consecuencia de la caída del volumen comercializado en 22,8%, mientras que el ingreso promedio por kilo experimentó un aumento del 7,7% durante el ejercicio considerado.

Las moras experimentaron una disminución de sus ingresos por ventas del 43,14%, lo que se explica por una reducción del volumen distribuido del 47,9% respecto de igual ejercicio 2016, compensado en parte por un aumento del ingreso medio por kilo del 9,1%.

Las frutillas experimentaron una disminución de las ventas del 6,90% respecto del ejercicio anterior, variación que se explica por una disminución del 14,4% del ingreso medio por kilo, a pesar del aumento del volumen distribuido en 8,8%.

Las Cerezas registraron ingresos por ventas de US\$2,98 millones, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017, comparado con los US\$2,24 millones del ejercicio 2016. Este aumento de los ingresos se debe a un incremento del 19,4% de los kilos comercializados, junto con el aumento del 11,7% experimentado por el ingreso medio por kilo.

Los Productos de valor agregado, registraron ingresos por venta iguales a US\$23,83 millones durante el ejercicio 2017, disminuyendo un 43,02% respecto de los ingresos registrados durante igual ejercicio del año anterior. Esta variación se explica por una reducción del volumen vendido del 23,9% y del ingreso medio por kilo del 25,1%.

b) Principales componentes de Costos

Gastos y Costos Totales	31-dic-17 MUS\$	31-dic-16 MUS\$	variación %
Costo de ventas	(324.718)	(356.758)	-8,98%
<i>Gasto de administración</i>	(26.773)	(26.036)	2,83%
<i>Otros gastos, por función</i>	(4.743)	(19.937)	-76,21%
Otros costos y gastos de operación	(31.516)	(45.973)	-31,45%
Menos:			
<i>Deterioro de valor de activos</i>	3.215	18.704	-82,81%
Gastos y Costos Totales	(353.019)	(384.027)	-8,07%

Principales componentes de los Costos de ventas

Si bien los costos de ventas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre 2017 disminuyeron un 8,07% respecto de los registrados en igual ejercicio de 2016, su proporción respecto de los ingresos aumentó, pasando desde un 89,62% hasta un 90,81%. Los principales componentes del costo se detallan a continuación:

	31-dic-17	31-dic-16
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Costos de ventas		
Costos de ventas	180.961	192.169
Materiales	20.753	30.838
Remuneraciones	40.124	40.786
Depreciaciones y amortizaciones	22.326	20.956
Otros gastos generales	17.100	24.067
Fletes	21.175	25.664
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	6.774	6.023
Servicios de terceros	15.505	16.255
Total Costos de venta	<u>324.718</u>	<u>356.758</u>

El ítem Depreciaciones y amortizaciones incluye la depreciación de las “plantas portadoras” por un monto de US\$9,30 millones al 31 de diciembre de 2017 (US\$9,26 millones al 31 de diciembre de 2016).

Principales componentes de los Gastos de administración

La estructura de los gastos de administración en relación a las ventas subió respecto del ejercicio anterior, desde 6,08% al 31 de diciembre de 2016 hasta 6,89% al 31 de diciembre de 2017.

	31-dic-17	31-dic-16
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Gastos de administración		
Remuneraciones	14.064	14.015
Depreciaciones y amortizaciones	1.443	1.435
Otros gastos generales	5.866	5.869
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	836	1.004
Servicios de terceros	4.564	3.713
Total Gastos de Administración	<u>26.773</u>	<u>26.036</u>



Principales componentes de los Otros gastos, por función

Otros gastos, por función	31-dic-17 MUS\$	31-dic-16 MUS\$
Deterioro valor de activos	3.215	18.704
Sub-total deterioros	3.215	18.704
Gastos de investigación		
Costo de Ventas	42	5
Materiales	17	12
Remuneraciones	507	393
Depreciaciones y amortizaciones	25	17
Otros gastos generales	269	231
Fletes	42	6
Arriendos de inmuebles , maquinarias, etc.	21	22
Servicios de terceros	289	202
Aportes recibidos	(200)	(59)
Sub-total Gastos de investigación	1.012	829
Otros gastos		
Pérdida en venta de propiedades, plantas y equipos y materiales	516	125
Castigos de activos	-	279
Sub-total Otros gastos	516	404
Total Otros gastos, por función	4.743	19.937

c) Otros componentes del Estado de Resultados

Otros Ingresos (egresos)	31-dic-17 MUS\$	31-dic-16 MUS\$	variación %
Otras ganancias (pérdida)	(363)	(416)	-12,74%
Ingresos financieros	1.746	1.191	46,60%
Costos financieros	(5.711)	(4.232)	34,95%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	9.468	4.940	91,66%
Diferencia de cambio	(5.256)	944	-656,78%
Otros Ingresos (egresos)	(116)	2.427	-104,78%

Los otros componentes del resultado pasaron de una utilidad de US\$2,43 millones al 31 de diciembre de 2016 a una pérdida de US\$0,12 millones al 31 de diciembre de 2017.



Los principales rubros que explican esta variación son los siguientes:

- a. Se registró un aumento de las utilidades dentro del ítem Participaciones en las ganancias (pérdidas) de asociadas de US\$4,53 millones (+91,66%), explicado principalmente por el resultado reconocido por Hortifrut Tal S.A.C. (Perú) de US\$11,21 millones, muy superior a los US\$4,57 millones reconocidos al 31 de diciembre de 2016. El resultado del presente ejercicio incluye US\$0,95 millones de reconocimiento de valor razonable de frutas en plantas portadoras, efecto que al 31 de diciembre de 2016 fue de sólo US\$1,55 millones.
- b. Una pérdida generada por Diferencia de Cambio de US\$5,26 millones durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 (US\$0,94 millones de ganancia durante igual ejercicio de 2016), influenciada principalmente por la depreciación del dólar respecto al Euro.
- c. Los gastos financieros aumentaron un 34,95%, desde US\$4,23 millones en 2016 US\$5,71 millones durante 2017, debido a un incremento de los saldos promedio de deuda.

d) Otros Indicadores de Resultados

Rentabilidad del patrimonio:

Indicador	Unidad	31-dic-17	31-dic-16
Rentabilidad del patrimonio de la controladora <i>Ganancia de la controladora/Patrimonio de la controladora</i>	%	12,84%	10,15%
Rentabilidad del patrimonio <i>Ganancia del ejercicio/Patrimonio total</i>	%	11,37%	9,60%

Este índice da cuenta del aumento tanto en la Ganancia total como en aquella atribuible a los propietarios de la controladora con respecto al ejercicio anterior, alzas que fueron proporcionalmente mayor a las experimentadas en el patrimonio total y en aquél atribuible a los propietarios de la controladora.

Indicadores de Actividad:

Indicador	Unidad	31-dic-17	31-dic-16
Actividad			
Rotación de Activos	Veces	0,73	0,87
<i>Ingresos Ordinarios/ Activos totales promedio del periodo</i>			
Rotación de inventarios	Veces	11,74	10,62
<i>Costo de ventas/Inventarios promedio</i>			
Permanencia de inventarios (días)	Días	31	34
<i>Inventario / Costo de Venta anualizado (base 360 días)</i>			

La rotación de los activos entre los ejercicios 2017 y 2016, disminuye influenciada por la disminución de los ingresos ordinarios y el aumento de los Activos totales promedios.

Por su parte, la rotación de inventarios aumenta debido a la disminución de los inventarios promedios pasando de US\$33,60 millones en el año 2016 a US\$27,67 millones en el 2017.

4. ANÁLISIS COMPARATIVO DE PRINCIPALES TENDENCIAS

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

La liquidez corriente, definida como la razón de Activo corriente a Pasivo corriente, aumentó levemente al 31 de diciembre de 2017, dando cuenta de la disminución de los Activos corrientes menor a la disminución de los Pasivos corrientes.

La razón ácida aumentó respecto del ejercicio anterior, lo que se explica por la disminución de los pasivos corrientes.

Indicador	Unidad	31-dic-17	31-dic-16
Liquidez (veces)			
Liquidez Corriente	Veces	0,89	0,88
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón ácida	Veces	0,61	0,57
<i>(Total activos corrientes menos: Otros activos no financieros, inventarios y activos biológicos corrientes) / Pasivo corriente</i>			

A continuación se detallan las principales variaciones de estos rubros:

a. Los Activos corrientes disminuyeron en US\$8,42 millones (-4,30%), con una disminución del Efectivo y efectivo equivalente de US\$7,41 millones (-21,02%), Inventarios de US\$12,26 millones (-21,57%). Estas disminuciones fueron parcialmente contrarrestadas por el aumento en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de US\$3,51 millones (+8,25%), Cuentas por cobrar a entidades relacionadas de US\$2,37 millones (+5,19%), Activos biológicos, corrientes de US\$2,86 millones (+41,72%), Otros activos financieros

corrientes de US\$1,32 millones (+41,77%) por la valoración de instrumentos financieros derivados y Activos por impuestos corrientes de US\$1,09 millones (+100%).

b. Los Pasivos corrientes disminuyeron en US\$13,07 millones (-5,84%), debido a una disminución de Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$10,29 millones (-17,14%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$0,57 millones (-8,48%), Pasivos por impuestos corrientes en US\$1,70 millones (-100,00%) y Otros pasivos no financieros en US\$1,67 millones (-62,68%). Estas disminuciones se compensan parcialmente por el aumento en Otros pasivos financieros corrientes en US\$0,74 millones (+0,49%), Otras provisiones corrientes en US\$0,38 millones (+240,63%) y en Provisiones por beneficios a los empleados corrientes US\$0,02 millones (+1,26%).

Indicador	Unidad	31-dic-17	31-dic-16
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	1,59	1,69
<i>Total pasivos/Patrimonio atribuible a Controladora</i>			
Deuda corto plazo	%	63,97%	70,82%
<i>Total pasivos corrientes/Total pasivos</i>			
Deuda largo plazo	%	36,03%	29,18%
<i>Total pasivos no corrientes/Total pasivos</i>			
Valor libro de la acción (US\$)	Dólares por acción	0,4749	0,4281
<i>Patrimonio atribuible a controladora / N° acciones</i>			

La razón de endeudamiento disminuyó respecto del 31 de diciembre de 2016, explicado porque el aumento de los Pasivos totales en US\$13,36 millones (+4,23%), fue proporcionalmente menor al experimentado por Patrimonio atribuible a la Controladora, el que registró un incremento de US\$20,37 millones (+10,92%).

Los Pasivos corrientes disminuyeron en US\$13,07 millones (5,84%), debido a una disminución de Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$10,29 millones (-17,14%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$0,57 millones (-8,48%), Pasivos por impuestos corrientes en US\$1,70 millones (-100,00%) y Otros pasivos no financieros en US\$1,67 millones (-62,68%). Estas disminuciones se contrarrestan parcialmente por el aumento en Otros pasivos financieros corrientes en US\$0,74 millones (+0,49%), Otras provisiones corrientes en US\$0,38 millones (+240,63%) y en Provisiones por beneficios a los empleados corrientes US\$0,02 millones (+1,26%).

Por su parte, los Pasivos no corrientes aumentaron en US\$26,43 millones (28,69%), siendo los rubros de mayor aumento dentro del mismo Otros pasivos financieros, no corrientes en US\$26,34 millones (+45,70%), principalmente por deuda tomada para financiar inversiones en plantaciones en HFE Berries Perú S.A.C. y Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes en US\$0,38 millones (+3,26%). Estos aumentos se contrarrestan parcialmente con la disminución en Pasivos por impuestos diferidos no corrientes en US\$0,19 millones (-0,82%).

El aumento del Patrimonio atribuible a la Controladora de US\$20,37 millones (+10,92%) se debe, en primer lugar al reconocimiento de las ganancias generadas durante el ejercicio 2017 de US\$26,56 millones y en segundo lugar al incremento de Otras reservas en US\$6,08 millones. Las disminuciones corresponden a dividendos por MUS\$12,28 millones.

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.

Indicador	Unidad	01-ene-17 31-dic-17	01-ene-16 31-dic-16
Cobertura de gastos financieros <i>(Ganancia antes de impuesto-Costos financieros)/Costos financieros</i>	Veces	6,67	7,67

La disminución en el índice de cobertura de gastos financieros al 31 de diciembre de 2017 respecto de igual ejercicio del año anterior, se debe al aumento en un 34,95% de los gastos financieros que pasaron de US\$4,23 millones durante el ejercicio 2016 a US\$5,71 millones en el presente ejercicio y al aumento del resultado antes de impuesto en US\$4,18 millones (+14,81%).

5. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Al 31 de diciembre de 2017, los Activos totales aumentaron en US\$40,84 millones con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2016, lo que equivale a un 7,68% de variación.

Los Activos corrientes disminuyeron en US\$8,42 millones (-4,30%), con una disminución del Efectivo y efectivo equivalente de US\$7,41 millones (-21,02%) y en Inventarios de US\$12,26 millones (-21,57%). Estas disminuciones fueron contrarrestadas de forma parcial con el aumento de Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de US\$3,51 millones (+8,25%), Cuentas por cobrar a entidades relacionadas de US\$2,37 millones (+5,19%), Activos biológicos, corrientes de US\$2,86 millones (+41,72%), los Otros activos financieros corrientes de US\$1,32 millones (+41,77%) por la valoración de instrumentos financieros derivados y Activos por impuestos corrientes de US\$1,09 millones (+100%).

Los Activos no corrientes experimentaron un aumento de US\$49,26 millones, debido principalmente al incremento de Propiedades, plantas y equipos en US\$40,20 millones (+19,62%) vinculado a la ejecución del plan de inversiones de la Compañía, Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación en US\$12,37 millones (+22,29%) producto principalmente del reconocimiento de la participación en los resultados y reservas de las asociadas, Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes en US\$0,40 millones (+5,22%) y Activos por impuestos diferidos en US\$3,64 millones (+24,35%). Lo anterior se contrarresta en cierta medida con la disminución de Activos intangibles en US\$7,31 millones (-33,55%).

Los Pasivos corrientes disminuyeron en US\$13,07 millones (-5,84%), debido a una disminución de Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en US\$10,29 millones (-17,14%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas en US\$0,57 millones (-8,48%), Pasivos por impuestos corrientes en US\$1,70 millones (-100,00%) y Otros pasivos no financieros en US\$1,67 millones (-62,68%). Estas disminuciones fueron contrarrestadas parcialmente por el aumento en Otros pasivos financieros corrientes en US\$0,74 millones (+0,49%), Otras provisiones corrientes en US\$0,38 millones (+240,63%) y en Provisiones por beneficios a los empleados corrientes US\$0,02 millones (+1,26%).

Por su parte, los Pasivos no corrientes aumentaron en US\$26,43 millones (+28,69%), siendo los rubros de mayor aumento dentro del mismo Otros pasivos financieros, no corrientes en US\$26,34 millones (+45,70%), principalmente por deuda tomada para financiar inversiones en plantaciones en HFE Berries Perú S.A.C. y Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes en US\$0,38 millones (+3,26%), Estos aumentos se contrarrestan en cierta medida con la disminución en Pasivos por impuestos diferidos, no corrientes en US\$0,19 millones (-0,82%).



El Patrimonio total de la Compañía aumentó en US\$27,48 millones durante el ejercicio de análisis, explicado principalmente por:

- a) El aumento de las Ganancias (pérdidas) acumuladas en US\$14,29 millones, variación que se compone de Utilidades del ejercicio de US\$26,56 millones y una disminución por dividendos de US\$12,28 millones.
- b) El aumento de Otras reservas en US\$6,08 millones, debido a los aumentos de la reserva de coberturas de flujo de caja por US\$0,82 millones asociado a la aplicación de la contabilidad de coberturas sobre los instrumentos derivados y al aumento de la reserva por diferencias de cambio por conversión en US\$5,26 millones, por el efecto patrimonial en las filiales con moneda funcional distinta al dólar.
- c) El Incremento de las Participaciones no controladoras por US\$7,11 millones (23,98%).

Estado de Situación Financiera	31-dic-17	31-dic-16
	MUS\$	MUS\$
Total activos corrientes	187.507	195.924
Total de activos no corrientes	385.181	335.921
Total de activos	572.688	531.845
Total pasivos corrientes	210.546	223.615
Total pasivos no corrientes	118.567	92.134
Total pasivos	329.113	315.749
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	206.817	186.448
Participaciones no controladoras	36.758	29.648
Patrimonio total	243.575	216.096

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

	31-dic-17	31-dic-16
Flujo de efectivo	MUS\$	MUS\$
Actividades de operación	32.087	49.603
Actividades de inversión	(53.049)	(65.597)
Actividades de financiamiento	14.278	26.803
Efecto de variación en la tasa de cambio	(723)	(163)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(7.407)	10.646

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\$377,21 millones (US\$422,53 millones al 31 de diciembre de 2016), en relación directa con la disminución de los ingresos explicados anteriormente. Por otra parte, los pagos a proveedores disminuyeron a US\$274,15 millones (US\$302,20 millones al 31 de diciembre de 2016), en estrecha relación con la reducción 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\$58,31 millones (US\$39,73 millones al 31 de diciembre de 2016) vinculadas a la ejecución del plan de inversión principalmente en Perú y EEUU de la Compañía durante el ejercicio de análisis.

c) Flujo Originado por Actividades de Financiamiento

Las principales variaciones en el ejercicio 2017 son los importes procedentes de préstamos de corto plazo por US\$101,66 millones (US\$99,19 millones al 31 de diciembre de 2016), recursos necesarios para hacer frente a las actividades agrícolas y a la captación de fruta; los procedentes de préstamos de largo plazo por US\$44,07 millones (US\$17,66 millones al 31 de diciembre de 2016). A esto se suman los pagos de préstamos de corto y largo plazo en US\$117,09 millones (US\$66,57 millones al 31 de diciembre de 2016), correspondientes al vencimiento de deudas y refinanciamiento desde el corto plazo al largo plazo.

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 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 no 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 2017.

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, monitoreando constantemente el endeudamiento de las Subsidiarias y Asociadas. Para el caso de subsidiarias como Hortifrut España Southern Sun SL, y coligadas como Hortifrut Tal S.A.C. y Munger Hortifrut N.A. LLC en Estados Unidos, las decisiones de crédito se toman en estas unidades de negocio en coordinación con Hortifrut S.A. Las deudas se contraen a través de créditos bancarios en Chile y en el extranjero, buscando optimizar las condiciones crediticias en función de las necesidades de financiamiento para hacer frente a los planes de inversión y requerimiento de capital de trabajo.

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 no 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 2017 ascienden a la suma de US\$222,0 millones (se incluye la líneas de créditos comprometidas con el BCI por US\$42,0 millones, compromiso fijado al año 2018 y que se encuentra utilizada en US\$25 millones), distribuidos entre 13 bancos. El monto utilizado asciende a US\$125,0 millones, quedando un saldo no utilizado de US\$97,0 millones. Las líneas de crédito se distribuyen entre las siguientes sociedades: Hortifrut Chile S.A. con US\$210,5 millones, Hortifrut S.A. con US\$5,0 millones, Agrícola El Pampino S.A. con US\$0,75 millones, Agrícola Santa Rosa del Parque S.A. con US\$0,50 millones, Agrícola Vida Nueva S.A. con US\$0,40 millones, Agrícola Mataquito S.A. con US\$1,3 millones, Agrícola El Avellano con US\$0,50 millones y Hortifrut Import Inc., con



US\$3,0 millones. Al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad tenía líneas de crédito aprobadas por US\$193,85 millones.

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.

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 futuras.

A continuación se resumen los vencimientos de los préstamos bancarios de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, basados en los flujos contractuales no descontados:

	Capital	intereses	Flujos				Total
			de 0 a 3 meses	Entre 3 y 12 meses	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años	
Banco Acreedor	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Banco de Crédito e Inversiones	57.941	657	26.885	7.624	21.831	7.748	64.088
Banco Santander Chile	32.609	176	32.142	355	373	-	32.870
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	28.187	33	10.106	4.440	14.296	-	28.842
Banco Estado	25.425	98	20.198	5.310	105	-	25.613
Banco RaboFinance Chile	22.960	352	-	1.274	8.312	20.337	29.923
Banco Santander Central Hispano S.A.	15.883	-	1.351	3.668	11.218	-	16.237
Banco de Chile	12.000	34	12.034	-	-	-	12.034
Banco Scotiabank	11.707	41	11.754	-	-	-	11.754
Banco Itaú	10.296	9	10.067	258	59	-	10.384
La Caixa	5.997	-	16	784	5.370	-	6.170
Banco BICE	5.000	5	5.007	-	-	-	5.007
Banco Intercontinental Español	3.599	-	10	690	2.991	-	3.691
Banco Sabadell	2.397	-	7	166	2.300	-	2.473
Caja Madrid	36	-	6	19	11	-	36
Caja Rural Asturias	27	-	7	22	-	-	29
Financial Services	19	-	1	2	20	-	23
Security	5	-	5	-	-	-	5
Banco de Crédito Perú	4	-	4	-	-	-	4
Totales al 31 de diciembre de 2017	234.092	1.405	129.600	24.612	66.886	28.085	249.183
Totales al 31 de diciembre de 2016	206.390	1.349	102.455	50.478	48.815	14.779	216.527

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

Detalle	Capital	Valor Razonable	Flujos				Total
			de 0 a 3 meses	Entre 3 y 12 meses	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años	
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Préstamos bancarios	234.092	235.497	129.600	24.612	66.886	28.085	249.183
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	49.724	49.724	41.757	7.967	-	-	49.724
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	18.213	18.213	-	6.142	12.071	-	18.213

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. Por su parte, en las sociedades chilenas, 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.

Hortifrut efectúa gestiones de mitigación sobre la exposición a los costos de las sociedades mexicanas, mediante la contratación de instrumentos derivados.

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 2017:



	<u>Peso/UF</u>	<u>Euro</u>	<u>\$ Mexicano</u>	<u>\$ Argentino</u>	<u>Real/otros</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Al 31 de diciembre de 2017					
Activos Financieros					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2.313	9.770	430	109	697
Otros activos no financieros, corrientes	1.359	423	2.208	311	319
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	9.700	15.342	2.969	240	9.011
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	2	8.117	-	-	-
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	-	6.972	-	-	-
Total Activos Financieros	13.374	40.624	5.607	660	10.027
Pasivos corrientes					
Otros pasivos financieros, corrientes	-	10.876	-	-	258
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	13.543	2.404	1.425	26	1.236
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	2.263	39	-	-	-
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	441	-	507	-	-
Otros pasivos financieros, no corrientes	225	32.617	-	-	42
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	1.529	10.542	-	-	-
Total Pasivos Financieros	18.001	56.478	1.932	26	1.536
Exposición neta al 31 de diciembre de 2017	(4.627)	(15.854)	3.675	634	8.491
Exposición neta al 31 de diciembre de 2016	(4.747)	4.261	1.935	382	3.521

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 MUS\$769 (MUS\$534 al 31 de diciembre de 2016) como mayor cargo a resultados de la compañía al 31 de diciembre de 2017, 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	13.374	18.001	(4.627)	(4.164)	463
Euro	40.624	56.478	(15.854)	(14.269)	1.585
\$ Mexicano	5.607	1.932	3.675	3.308	(367)
\$ Argentino	660	26	634	571	(63)
Real	10.027	1.536	8.491	7.642	(849)
Totales	70.292	77.973	(7.681)	(6.912)	769

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. Mayoritariamente los 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, 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\$123.233 (MUS\$127.583 al 31 de diciembre de 2016) y la tasa aumentara en 10%, el impacto en el costo financiero anual sería de MUS\$213 (MUS\$146 al 31 de diciembre de 2016).

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

Banco Acreedor	Capital MUS\$	Interés Anual MUS\$	Interés 10% variación en la tasa MUS\$	Por Variación Tasa MUS\$
Banco Santander Chile	31.900	555	613	58
Banco Itaú	10.135	195	213	18
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	10.110	201	219	18
Banco de Crédito e Inversiones	27.963	460	507	47
Banco de Chile	12.000	204	224	20
Banco Scotiabank	11.000	187	206	19
Banco Estado	20.121	333	366	33
Banco de Crédito Perú	4	-	-	-
Totales	123.233	2.135	2.348	213

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.

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.

7.2.8 Riesgo asociado a nuevas tecnologías

Hortifrut, en sus variados emprendimientos, a través del mundo, está incorporando crecientemente nuevas tecnologías en todo el proceso de producción. Lo anterior conlleva riesgos asociados a la falta de conocimiento de todos los comportamientos de éstas. Si bien en su gran mayoría son tecnologías ampliamente difundidas en el mundo, todavía no tienen un historial prolongado que permita conocer con anticipación todos los efectos adversos que puedan derivar de ella.



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 2017 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	Transporte 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

Al 31 de diciembre de 2016, se mantenían contratos por los mismos montos cubiertos.

7.4 Riesgo en las Estimaciones

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.

Al 31 de diciembre de 2017, se reconoció el margen esperado de la fruta en las plantas portadoras de la sociedad Agrícola Hortifrut S.A., por un monto que asciende a MUS\$1.640.



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

	Ajuste Valor razonable al 31.12.2017 (MUS\$)	Reducción 10% Volumen (MUS\$)	Reducción 10% Precio (MUS\$)	Reducción 10% Volumen y Precio (MUS\$)
Agrícola Hortifrut S.A.	1.640	1.476	1.016	914

Por otra parte, dentro del rubro Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, se ha reconocido el margen esperado de la fruta en plantas portadoras de la sociedad Hortifrut Tal S.A.C. (Perú) en función del porcentaje de participación que tiene en la misma, monto que asciende a MUS\$953.

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

	Ajuste Valor razonable al 31.12.2017	Reducción 10% Volumen (MUS\$)	Reducción 10% Precio (MUS\$)	Reducción 10% Volumen y Precio (MUS\$)
Hortifrut Tal S.A.C.	953	877	744	670

