



# **INVERSIONES NUTRAVALOR S.A. Y FILIALES**

**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
Para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

## INDICE

---

### **Análisis Razonado de los resultados originados en:**

1. Estado de Situación Financiera.....	3.-
2. Estado de Resultados por Función .....	4.-
3. Estado de Flujo de Efectivo .....	6.-
4. Valores Económicos y de Libros de Activos .....	7.-
5. Situación Operacional y de Mercado .....	7.-
6. Gestión de Riesgos .....	8.-

---

## INVERSIONES NUTRAVALOR S.A. ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2021

(Valores en MUS\$ - Miles de dólares estadounidenses)

### 1 – ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

La distribución de activos y pasivos que presenta la empresa es la siguiente:

<b>BALANCE</b>	dic 2021	dic 2020	Diferencia	variación
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>%</b>
<b>ACTIVOS</b>				
Activo corriente	333.235	306.975	26.260	8,6%
Propiedades, plantas y equipos	217.451	234.586	-17.135	-7,3%
Otros activos no corrientes	252.879	238.237	14.642	6,1%
<b>Total activos</b>	<b>803.565</b>	<b>779.798</b>	<b>23.767</b>	<b>3,0%</b>
<b>PASIVOS</b>				
Pasivo corriente	304.007	351.798	-47.791	-13,6%
Pasivo no corriente	133.251	62.401	70.850	113,5%
<b>Total pasivo exigible</b>	<b>437.258</b>	<b>414.199</b>	<b>23.059</b>	<b>5,6%</b>
Patrimonio neto controladora	217.813	218.003	-190	-0,1%
Participaciones no controladoras	148.494	147.596	898	0,6%
<b>Total patrimonio</b>	<b>366.307</b>	<b>365.599</b>	<b>708</b>	<b>0,2%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>803.565</b>	<b>779.798</b>	<b>23.767</b>	<b>3,0%</b>

Al 31 de diciembre de 2021 el Total de Activos Consolidados de la Empresa aumentó en MUS\$ 23.767 en relación con el 31 de diciembre de 2020. Esta diferencia se explica principalmente por aumentos en Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes e Inventarios, compensados en parte por disminuciones en Efectivo y equivalentes al efectivo, Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes, Propiedades, planta y equipos, El aumento experimentado por las Inversiones contabilizadas por el método de la participación se explica principalmente por la inversión en el grupo de empresas Caleta Bay. El aumento en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes se debe al crecimiento de las ventas de la filial Kabsa, así como de sus Inventarios. La disminución en el Efectivo y equivalentes al efectivo obedece a la baja en los niveles de efectivo en la filial Corpesca S.A., como también la baja en Propiedades planta y equipos se explica por la diferencia neta entre la depreciación y las inversiones efectuadas en el periodo en la misma filial. Por último, la disminución en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes y no corrientes se explica por la disminución de la cuenta en participación y la disminución de cuenta por cobrar a empresas relacionadas de largo plazo, ambas de la filial Kabsa.

El Pasivo Exigible está compuesto principalmente por Otros pasivos financieros de corto y largo plazo, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar y Provisiones no corrientes por beneficios a empleados. La disminución del Pasivo Corriente y el aumento del Pasivo no Corriente obedece principalmente al hecho que la filial Corpesca refinanció pasivos bancarios de corto plazo por pasivos bancarios de largo plazo por un total de MUS\$ 63.000 en el periodo. Por otra se efectuaron pagos de créditos bancarios por un total de MUS\$ 23.000 por parte de las filiales Corpesca do Brasil y MPH, lo que fue compensado por la suscripción de nuevos créditos por la filial Kabsa por MUS\$ 30.000.

El Patrimonio neto de la Controladora presentó un aumento de MUS\$ 708 en el período, explicado fundamentalmente por la utilidad del ejercicio, compensado en parte por operaciones que generaron efectos negativos en otras reservas.

### **Indicadores de Estado de Situación Financiera**

<u>Indicadores</u>	<u>Definición</u>	<u>dic. 2021</u>	<u>dic. 2020</u>	<u>Dif.</u>	<u>%Var.</u>
<b>Liquidez:</b>					
Liquidez corriente (veces)	Activo/Pasivo Corriente	1,10	0,87	0,22	25,6%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente	0,68	0,58	0,10	16,5%
<b>Endeudamiento:</b>					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Controladora	2,01	1,90	0,11	5,7%
	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Total	1,19	1,13	0,06	5,4%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente/Tot. Pasivo Exigible	69,53	84,94	-15,41	-18,1%
<b>Actividad:</b>					
Rotación de Inventarios (veces por año)	Tot. Costo Vtas/Inventario prom. Pdtos. Terms.	3,80	2,91	0,89	30,6%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	98	124	-26,00	21,0%

Al 31 de diciembre de 2021 el aumento de la Liquidez corriente y la Razón ácida y así como la disminución de la deuda de corto plazo sobre deuda total se debe al refinanciamiento de pasivos bancarios de corto plazo por pasivos bancarios de largo plazo por un total de MUS\$ 60.000. Por su parte la mejora en la administración de inventarios se explica por el importante incremento en las ventas de La filial Kabsa S.A.

## **2 – ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN**

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2021, la Empresa presentó un Resultado positivo atribuible a la Controladora de MUS\$ 3.101, compuesto por una Ganancia bruta de MUS\$ 29.365, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS 4.730, Costos de distribución de MUS\$ 4.086, Gastos de administración de MUS\$ 28.455 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor positivo de MUS\$ 1.554.

El Resultado antes señalado se compara con el ejercicio 2020 donde se registró una pérdida atribuible a la Controladora de MUS\$ 8.961, compuesto por una Ganancia bruta de MUS\$ 7.941, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 12,074, Costos de distribución de MUS\$ 7.444, Gastos de administración de MUS\$ 28.174 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 15.603.

### Resultado de Giro Pesquero

Al 31 de diciembre de 2021, a nivel de última línea y excluyendo los resultados de empresas relacionadas, el resultado de la filial Corpesca S.A. en su giro pesquero registró una pérdida de MU\$ 13.812 el que incluye MUS\$ 24.307 de depreciación. Este resultado negativo, aunque mejor que el del año anterior se explica principalmente por un bajo volumen de pesca procesada como consecuencia de reducidas capturas de anchoveta por parte de la flota industrial. Aun considerando la significativa reducción de costos fijos en este periodo, esto no fue suficiente para compensar el reducido volumen de pesca y así llevar los costos unitarios a niveles compatibles con los precios de nuestros productos. Cabe agregar que este resultado negativo incluye los impuestos pesqueros devengados al 31 de diciembre de 2021, los que ascendieron a MU\$ 5.603. Al 31 de diciembre de 2020, el resultado del giro pesquero fue una pérdida de MUS\$ 32.806, el que incluyó una depreciación de MUS\$ 37.244.

Por su parte la asociada Orizon S.A., en la cual la Nutravalor mantiene una participación de un 16.5%, registró una utilidad de MU\$13.513, al 31 de diciembre de 2021.

### Resultado no pesquero

El resultado atribuible a la controladora por parte de filial Caleta Vitor de US\$ 23.470 se explica principalmente por las utilidades generadas por los resultados de la operación de sus filiales Kabsa S.A. en Chile, además de las utilidades obtenidas por sus empresas asociadas FASA en Brasil y KMP en Alemania.

### Otros Resultados e Impuestos

Durante el ejercicio terminado en diciembre 2021 los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MU\$ 26.264, que se compara con un resultado también negativo de MUS\$ 16.902 obtenido en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

	dic 2021 MUS\$	dic 2020 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Otros ingresos, por función	4.730	12.074	(7.344)	-60,82%
Costos de distribución	(4.086)	(7.444)	3.358	-45,11%
Gastos de administración	(28.455)	(28.174)	(281)	1,00%
Otros gastos por función	(6.970)	(13.372)	6.402	-47,88%
Ingresos financieros	3.266	6.319	(3.053)	-48,31%
Costos financieros	(8.164)	(11.681)	3.517	-30,11%
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas	16.573	15.392	1.181	7,67%
Diferencias de cambio	(95)	(7.043)	6.948	-
Gastos por impuestos a las ganancias	(516)	12.416	(12.932)	-
Resultados participación no controladoras (menos)	(2.547)	4.611	(7.158)	-
<b>OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS</b>	<b>(26.264)</b>	<b>(16.902)</b>	<b>(9.362)</b>	<b>-55,39%</b>

## Indicadores de Resultados

		dic 2021	dic 2020	Diferencia	% Variación
<b>Ventas Valoradas (MUS\$)</b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	341.234	336.435	4.799	1,4%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	15.991	15.545	446	2,9%
Otros	Información por Segmentos de negocios	1.503	2.189	(686)	-31,3%
<b>Ventas Físicas (Tons)</b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	339.012	349.860	(10.848)	-3,1%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	8.989	9.031	(42)	-0,5%
<b>Costos Totales antes de Impuesto (MUS\$)</b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	(341.953)	(373.785)	31.832	-8,5%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	(15.399)	(13.061)	(2.338)	17,9%
Otros		5.622	6.684	(1.062)	-15,9%
<b>Indicadores de Resultado</b>					
EBITDA (MUS\$) (*)	(*)	18.271	2.388	15.883	-
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	2,24	0,20	2,04	-
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Patrim ejer act+patrim dic año ant	1,54	(3,55)	(5,09)	-
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Act ejer act+ Act dic año ant)/2	0,71	(1,69)	2,40	-
Resultado por Acción (US\$)	Gan(Per) Propietarios Controladora/Nº Acciones	0,010	(0,029)	0,03877	-
<b>Otros (MUS\$)</b>					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Funciór	(4.086)	(7.444)	3.358	-45,1%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Funciór	(28.455)	(28.174)	(281)	1,0%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Funciór	(8.164)	(11.681)	3.517	-30,1%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Funciór	16.573	15.392	1.181	7,7%
Resultado del Periodo Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Funciór	3.101	(8.961)	12.062	-
(*) EBITDA: Ganancia Bruta-Costo Distrib-gastos de administración+Deprec. en resultados+Amortiz. Intangibles+ Otros Ingresos - Otros Gastos.					

El aumento en la venta es explicado por la filial Kabsa en otras harinas proteicas y concentrado de soya.

Si bien el nivel de pesca procesada durante 2021 fue superior en un 13% respecto del año 2020, la facturación de harina de pescado del año anterior fue muy superior por el alto nivel de stock inicial.

## 3 – ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

La composición de los flujos originados en el ejercicio es la siguiente:

	dic 2021	dic 2020
Flujo de efectivo originado por:	MUS\$	MUS\$
Actividades de operación	(6.877)	49.257
Actividades de inversión	(5.747)	(27.019)
Actividades de financiamiento	3.745	2.607
<b>Incremento (Decremento) neto en efectivo y Equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambio en la tasa de cambio</b>	<b>(8.879)</b>	<b>24.845</b>

El flujo operacional disminuyó a diciembre 2021 respecto del mismo periodo del año anterior, producto de una baja en la recaudación de ventas. Lo anterior compensado parcialmente por una disminución en pagos a proveedores y empleados.

El flujo de inversión mostró menores salidas de caja asociadas principalmente en Propiedades, Planta y Equipos.

El flujo por actividades de financiamiento, en tanto, presenta un leve aumento con respecto al año anterior, explicado por pagos netos de deuda.

#### **4 – VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS**

Los activos se presentan en los Estados Financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Contabilidad y a instrucciones impartidas por la Comisión para el Mercado Financiero, estimándose que no existen diferencias sustanciales entre su valor económico y el de libros.

#### **5 – SITUACION OPERACIONAL Y DE MERCADO**

##### **Pesca y Producción**

En el presente ejercicio, el desembarque pesquero extractivo total en las regiones de Arica y Parinacota, Tarapacá y Antofagasta alcanzó a 501 mil toneladas, representando un aumento de 101 mil toneladas respecto de igual período del año 2020.

Durante 2021, las plantas procesadoras de la filial Corpesca S.A. recibieron 410 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 362 mil toneladas desembarcadas en igual período del año anterior.

En el caso de FASA, coligada de Corpesca do Brasil, la materia prima procesada durante el año 2021 ascendió a 1.323 mil toneladas, volumen levemente superior a igual periodo del año anterior.

##### **Mercados y Ventas**

El mercado de la harina de pescado durante el último trimestre de 2021 registró un alza en los precios en los precios con respecto al trimestre anterior de un 3,7%, acompañado además de un mayor volumen de negocios.

Es así como la filial Corpesca durante el cuarto trimestre de 2021 cerró negocios por 25.214 toneladas de harina de pescado, cantidad que representa un 28% del total de negocios del año a un precio promedio de US\$ 1.641 por tonelada, valor superior en aproximadamente 1,9% al precio promedio obtenido en el año. Al comparar los precios de todo 2021 con los obtenidos durante el año anterior se obtuvo un precio promedio superior en un 6,9%, lo que significa algo más de US\$100 por tonelada de harina de pescado.

Al analizar el año 2021 tenemos que el mercado de la harina de pescado se comportó con menos volatilidad que en años anteriores y con una leve tendencia al alza en los precios, mostrando en el mes de diciembre un alza mayor.

En definitiva, La filial Corpesca si bien obtuvo un precio promedio para los negocios cerrados en el año 2021 mayor al obtenido en el año anterior, los volúmenes cerrados fueron 19% inferiores a los del año 2020. Si comparamos los cierres de negocio con la producción del año, estos fueron inferiores en aproximadamente un 2,6%, lo que representó un incremento en los stocks disponibles para venta por aproximadamente 2.400 toneladas. El mercado terminó el año con precios firmes y con tendencia al alza.

Por su parte, la filial Kabsa S.A., registró una venta consolidada de MUS\$ 211.800, valor superior a los MUS\$ 158.700 millones registrados en el año anterior.

## **6 – GESTIÓN DE RIESGOS**

### **a. Capturas pesqueras**

Dada la naturaleza del negocio, la principal fuente de riesgo se encuentra en la presencia, abundancia y disponibilidad de especies pelágicas en las zonas de pesca de la filial Corpesca S.A. ubicadas en las regiones de Arica y Parinacota, Tarapacá y Antofagasta del norte de Chile, las que condicionan sus niveles de ingresos y costos. Estas fluctuaciones están determinadas por fenómenos y ciclos de la naturaleza, así como por medidas de administración de la autoridad, tales como vedas y fijaciones de cuotas máximas de captura por especie.

La Sociedad afronta estas variaciones en la disponibilidad relativa de materia prima utilizando en forma flexible su capacidad instalada, manteniendo en condición de operar la totalidad de su capacidad productiva.

### **b. Precio de harina, aceite de pescado y de otros orígenes**

Otro importante factor de riesgo lo constituyen los precios de mercado de la harina, aceite de pescado, otras harinas proteicas y aceites de otros orígenes, los cuales están determinados principalmente por la relación entre la oferta y demanda mundial, factor sobre el cual la compañía no tiene control. También influyen de una manera importante en la formación de precios de estos productos, el comportamiento de los precios de los productos sustitutos en el mercado mundial, tales como proteínas vegetales y de otros animales, como también de los aceites vegetales.

Los precios de estos productos tienden a fluctuar en forma importante dentro de un mismo año, como también de año en año, situación que se replica en la harina y aceite de pescado.

### **c. Riesgo de tipo de cambio**

Las harinas y aceites de pescado se transan fundamentalmente en dólares estadounidenses, por lo que prácticamente el 100% de los ingresos de la compañía matriz están indexados a esta moneda. Dado lo anterior, el



financiamiento proveniente de instituciones financieras que en general mantiene la filial Corpesca S.A. está nominado en dólares, así como también el precio de parte de los insumos comprados. No obstante, lo anterior, la necesaria conversión a pesos chilenos de una parte importante de los retornos está expuesta a las variaciones de tipo de cambio, riesgo que en determinadas circunstancias es acotado con el uso de derivados financieros.

Aquellas ventas pactadas en moneda distinta al dólar norteamericano por lo general son convertidas a dicha moneda mediante el uso de contratos de venta forward que dolarizan tales ingresos. Lo anterior elimina el riesgo asociado a la volatilidad de esas monedas respecto del dólar norteamericano. Inversamente, por lo general aquellas compras de insumos en moneda distinta al dólar son convertidas a dicha moneda utilizando contratos de compra forward que dolarizan tales egresos. Finalmente, para proteger los flujos generados por inversiones permanentes en el exterior en moneda distinta al dólar, se generan coberturas con contrato de venta forward que dolarizan los correspondientes ingresos futuros.

#### **d. Riesgo de precio de los combustibles y de la soya**

La Sociedad está expuesta a las fluctuaciones en los precios de los combustibles, específicamente del diésel y el bunker oil. En determinadas ocasiones pueden usarse derivados para acotar estos riesgos, especialmente para el diésel por cuanto su consumo no necesariamente tiene como contrapartida la obtención de pesca.

#### **e. Riesgo de crédito**

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible principalmente a las deudas comerciales por operaciones de venta a clientes nacionales y extranjeros, cuyos importes se reflejan en el Estado de Situación Financiera netos de provisiones. Una parte importante de las ventas se efectúan contra cartas de crédito emitidas por bancos de primera línea, en tanto que, no obstante, el buen historial de pagos que por años ha mostrado una parte importante del resto de los clientes, en el caso de la matriz existen seguros de crédito que cubren una parte significativa de las ventas efectuadas sin esta modalidad. En las filiales, las ventas al exterior a clientes de primera línea se efectúan normalmente al contado contra documentos.

Como consecuencia de lo anterior, no ha sido necesario constituir provisiones para riesgo de incobrabilidad.

El riesgo de crédito de los fondos líquidos e instrumentos financieros adquiridos es limitado al ser las contrapartes entidades financieras de primera línea con altas calificaciones crediticias.

#### **f. Riesgo de tasa de interés**

La Sociedad mantiene deuda financiera la que está expresada en dólares estadounidenses normalmente indexados a la tasa flotante líbor, la que está expuesta a las fluctuaciones de esta tasa, existiendo en el mercado instrumentos para asegurar niveles fijos de tasas de interés para plazos mayores.

#### **g. Riesgo de liquidez**

Es política de la Sociedad mantener una protección frente al riesgo de liquidez, basada en la mantención de disponibilidades de recursos líquidos, así como también en la disposición de suficientes líneas de crédito bancarias, pudiendo hacer frente a las necesidades de la operación de una manera adecuada.

Al respecto, de manera permanente se efectúan proyecciones de flujo de caja, análisis de la situación financiera, del entorno económico y del mercado de la deuda, de manera que, en caso de ser necesario, contratar nuevos créditos o reestructurar los existentes a plazos coherentes con la generación de flujos.

La deuda bancaria bruta de la filial Corpesca asciende en capitales a US\$ 146,5 millones, de la cual US \$63 millones es de largo plazo, con un plazo promedio de pago de 3,8 años, en tanto que en el corto plazo se tiene deuda de hasta un año por US\$ 83,5 millones. La misma filial mantiene en caja US\$ 8,2 millones, respondiendo a un adicional de liquidez tomado por precaución desde el inicio de la pandemia. Así, la deuda financiera neta es de US\$ 138,3 millones, de la cual se puede considerar que US\$ 75,3 millones es rotativa de corto plazo.

La filial Corpesca ha privilegiado una componente mayor de deuda de corto plazo porque ella es de menor costo que la deuda de largo plazo, deuda que se renueva de ser ello necesario.

#### **h. Riesgo sobre bienes físicos y de interrupción del negocio**

Por la naturaleza de la actividad que desarrollan la filial Corpesca S.A. y la asociada Orizon S.A. tanto en el mar, como en una zona geográfica de riesgo sísmico, se mantienen seguros integrales que cubren a la flota de barcos pesqueros, las plantas, edificios, maquinarias, existencias, y sus operaciones. También existen coberturas de seguros sobre cascos aéreos, accidentes personales, exportaciones, importaciones y transporte, entre otros. Respecto del riesgo de interrupción del negocio, existen coberturas adecuadas para la mayoría de las situaciones de riesgo.

En la Nota de Gestión de Riesgos de los Estados Financieros Consolidados se incluye mayor detalle sobre esta materia.