



INVERSIONES NUTRAVALOR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
Para los ejercicios terminados al 30 de junio 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 30 de junio 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:

BALANCE	jun 2021	dic 2020	Diferencia	variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
ACTIVOS				
Activo corriente	296.446	306.975	-10.529	-3,4%
Propiedades, plantas y equipos	223.377	234.586	-11.209	-4,8%
Otros activos no corrientes	279.491	238.237	41.254	17,3%
Total activos	799.314	779.798	19.516	2,5%
PASIVOS				
Pasivo corriente	293.608	351.798	-58.190	-16,5%
Pasivo no corriente	135.812	62.401	73.411	117,6%
Total pasivo exigible	429.420	414.199	15.221	3,7%
Patrimonio neto controladora	220.934	218.003	2.931	1,3%
Participaciones no controladoras	148.960	147.596	1.364	0,9%
Total patrimonio	369.894	365.599	4.295	1,2%
Total pasivos y patrimonio	799.314	779.798	19.516	2,5%

Al 31 de marzo de 2021 el Total de Activos Consolidados de la Empresa aumentó en MUS\$ 19.516 en relación al 31 de diciembre de 2020. Esta diferencia se explica principalmente por un aumento en Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación y Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, compensadas en parte por disminuciones en Otros activos financieros corrientes, Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes, Otros activos financieros no corrientes y Propiedades, planta y equipos.

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.

El Patrimonio neto de la Controladora presentó una disminución en el período en MUS\$ 2.931, explicado fundamentalmente por la disminución en el valor negativo de Otras reservas, que incluye la utilidad del período.

Indicadores de Estado de Situación Financiera

<u>Indicadores</u>	<u>Definición</u>	<u>jun. 2021</u>	<u>dic. 2020</u>	<u>Dif.</u>	<u>%Var.</u>
Liquidez:					
Liquidez corriente (veces)	Activo/Pasivo Corriente	1,01	0,87	0,14	15,7%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente	0,66	0,58	0,07	12,8%
Endeudamiento:					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Controladora	1,94	1,90	0,04	2,3%
	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Total	1,16	1,13	0,03	2,5%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente/Tot. Pasivo Exigible	68,37	84,94	-16,56	-19,5%
Actividad:					
Rotación de Inventarios (veces por año)	Tot. Costo Vtas/Inventario prom. Pdtos. Terms.	3,71	2,91	0,80	27,5%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	98	124	(26,00)	-21,0%

2 – ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2021, la Empresa presentó un Resultado positivo atribuible a la Controladora de MUS\$ 1.026, compuesto por una Ganancia bruta de MUS\$ 12.701, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS 1.685, Costos de distribución de MUS\$ 2.107, Gastos de administración de MUS\$ 14.060 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor positivo de MUS\$ 2.914.

El Resultado antes señalado se compara con el mismo periodo de 2020 donde se registró una pérdida atribuible a la Controladora de MUS\$ 3.038, compuesto por una Ganancia bruta negativa de MUS\$ 11.063, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 787, Costos de distribución de MUS\$ 4.027, Gastos de administración de MUS\$ 13.372 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor positivo de MUS\$ 351.

Resultado de Giro Pesquero

Al 30 de junio 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\$ 9.206. Este resultado se explica principalmente por un margen neto negativo, consecuencia de un elevado costo unitario, muy influenciado por el costo inicial del stock de harina de pescado. Este costo se fue ajustando a la baja durante el año, como consecuencia del ajuste operacional puesto en marcha durante el último trimestre del año anterior, observándose una disminución del costo de producción del primer semestre de 2021 de un 13% en relación a igual periodo del año anterior y de un 29% al compararlo con el costo unitario de todo el año 2020. Una fracción relevante de este elevado costo unitario lo constituye el cargo por depreciación de activos. Cabe agregar que este resultado negativo incluye los impuestos pesqueros devengados este primer semestre, los que ascendieron a MU\$ 3.778 y depreciaciones por MU\$ 14.011.

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\$15.188 al 30 de junio de 2021.

Resultado no pesquero

El resultado atribuible a la controladora por parte de filial Caleta Vitor de US\$ 10.763 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 actual, los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MU\$ 11.675, que se compara con un resultado también negativo de MUS\$ 14.101 en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

	jun 2021 MUS\$	jun 2020 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Otros ingresos, por función	1.685	787	898	-
Costos de distribución	(2.107)	(4.027)	1.920	-47,68%
Gastos de administración	(14.060)	(13.372)	(688)	5,15%
Otros gastos por función	(5.438)	(2.346)	(3.092)	5,00%
Ingresos financieros	2.007	3.252	(1.245)	-38,28%
Costos financieros	(4.862)	(6.424)	1.562	-24,32%
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas	9.859	6.312	3.547	56,19%
Diferencias de cambio	1.523	(6.284)	7.807	-
Gastos por impuestos a las ganancias	(175)	5.841	(6.016)	-
Resultados participación no controladoras (menos)	(107)	2.160	(2.267)	-
OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS	(11.675)	(14.101)	2.426	-17,20%

Indicadores de Resultados

		jun 2021	jun 2020	Diferencia	% Variación
Ventas Valoradas (MUS\$)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	153.991	179.669	(25.678)	-14,3%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	12.071	6.580	5.491	83,4%
Otros	Información por Segmentos de negocios	695	1.069	(374)	-35,0%
Ventas Físicas (Tons)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	171.135	181.453	(10.318)	-5,7%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	7.028	4.152	2.876	69,3%
Costos Totales antes de Impuesto (MUS\$)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	(158.104)	(187.215)	29.111	-15,5%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	(12.059)	(5.499)	(6.560)	-
Otros		3.756	(5.888)	9.644	-
Indicadores de Resultado					
EBITDA (MUS\$) (*)	(*)	7.144	7.692	(548)	-7,1%
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	1,47	1,20	0,27	22,5%
Indicadores de Rentabilidad					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	$Gan(Per)Tot / (Patrim\ ejer\ act + patrim\ dic\ año\ ant) / 2$	0,31	(1,43)	(1,74)	-
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	$Gan(Per)Tot / (Act\ ejer\ act + Act\ dic\ año\ ant) / 2$	0,14	(0,65)	0,79	-
Resultado por Acción (US\$)	Gan(Per) Propietarios Controladora/N° Acciones	0,003644	(0,016719)	0,02036	-
Otros (MUS\$)					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(2.107)	(4.027)	1.920	-47,7%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(14.060)	(13.372)	(688)	5,1%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(4.862)	(6.424)	1.562	-24,3%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	9.859	6.312	3.547	56,2%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	1.026	(3.038)	4.064	-
(*) EBITDA: Ganancia Bruta-Costo Distrib-gastos de administración+Deprec. en resultados+Amortiz. Intangibles+ Otros Ingresos - Otros Gastos.					

3 – ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

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

	jun 2021	jun 2020
	MUS\$	MUS\$
Flujo de efectivo originado por:		
Actividades de operación	12.504	16.728
Actividades de inversión	(1.273)	(19.654)
Actividades de financiamiento	(14.597)	13.813
Incremento (Decremento) neto en efectivo y Equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambio en la tasa de cambio	(3.366)	10.887

4 – VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

Los activos se presentan en los Estados Financieros de acuerdo a 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 período acumulado del presente ejercicio, el desembarque pesquero extractivo total en las regiones de Arica y Parinacota, Tarapacá y Antofagasta alcanzó a 298 mil toneladas, representando un aumento de 38 mil toneladas respecto de igual período del año 2020.

En el mismo período, las plantas procesadoras de la filial Corpesca S.A. recibieron 246 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 241 mil toneladas desembarcadas en igual período del año anterior.

Durante el primer semestre el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país, alcanzó a 884 mil toneladas, cifra superior en un 27% comparado con igual periodo de año anterior. En esta zona efectúa sus operaciones la asociada Orizon S.A. que procesó un total de 229 mil toneladas.

En el caso de FASA, asociada de Corpesca do Brasil, la materia prima procesada en el primer trimestre ascendió a 641 mil toneladas, 1 % superior a igual período del año anterior.

Mercados y Ventas

El mercado de la harina de pescado durante el segundo trimestre de 2021 mantuvo la tendencia a la alza en los precios de venta observada en el trimestre anterior como consecuencia de una fuerte demanda del mercado asiático, además de un mercado mundial de proteínas con una sostenida tendencia al alza en los precios.

En este ambiente, durante el segundo trimestre de 2021 la filial Corpesca cerró un volumen de negocios superior en un 115% a lo registrado durante el primer trimestre, pero que comparado con el primer trimestre del año 2020 se observa una disminución de un 30%, lo que se explica en el bajo stock de producto disponible para la venta con que terminó el año 2020. Con respecto a los precios, al comparar los negocios cerrados durante el segundo trimestre de 2021 con los obtenidos durante el primer trimestre del mismo año, se observa un incremento de un 2%. Al comparar los precios obtenidos en el periodo enero- junio del año 2021 con los del último trimestre de 2020, el incremento de estos alcanza a un 10%.

Durante el trimestre la filial Corpesca registró una facturación de MU\$ 59.543 de harina de pescado.

El mercado de harina de pescado terminó el trimestre con precios estables, con alguna tendencia a la baja que se explica por una importante oferta del producto por parte de Perú, principal país productor.

Con respecto al aceite de pescado, en el semestre se registró una facturación de MUS\$ 11.353, valor que refleja un importante volumen facturado debido al incremento de los volúmenes producidos, como consecuencia de un mayor contenido graso del pescado capturado y producido en nuestras plantas. El monto facturado en el periodo supera en un 200% al facturado en igual periodo de año anterior.

Durante este mismo periodo la asociada Orizón S.A. registró un alza en los precios de conservas y congelados de un 12,3% y un 15,8%, respectivamente. Compensado en parte por una caída en los precios de la harina y aceite de pescado, de 1,5% y 6,0%, respectivamente.

Tanto la filial Kabsa en Chile como FASA, asociada de la filial Corpesca do Brasil, mostraron un primer semestre con un desempeño muy superior al compararlo con el mismo periodo del año anterior.

Por su parte, filial Kabsa, registró una venta consolidada de US\$ 95,3 millones, monto que supera en un 16% a lo registrado en igual periodo del año 2020, lo anterior se explica por mayores volúmenes comercializados y con precios superiores, especialmente observados en las proteínas de origen animal y aviar. Lo anterior determinó un crecimiento del margen bruto de un 29%.

En Alemania las asociadas de MPH y KMO, también muestran positivos resultados respecto de igual periodo del 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.

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.