



INVERSIONES NUTRAVALOR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
Para los ejercicios terminados al 30 de junio de 2022 y 2021.

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 2022

(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 2022	dic 2021	Diferencia	variación
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>%</u>
ACTIVOS				
Activo corriente	420.306	333.235	87.071	26,1%
Propiedades, plantas y equipos	213.513	217.451	-3.938	-1,8%
Otros activos no corrientes	213.151	252.879	-39.728	-15,7%
Total activos	846.970	803.565	43.405	5,4%
PASIVOS				
Pasivo corriente	352.025	304.007	48.018	15,8%
Pasivo no corriente	114.497	133.251	-18.754	-14,1%
Total pasivo exigible	466.522	437.258	29.264	6,7%
Patrimonio neto controladora	226.345	217.813	8.532	3,9%
Participaciones no controladoras	154.103	148.494	5.609	3,8%
Total patrimonio	380.448	366.307	14.141	3,9%
Total pasivos y patrimonio	846.970	803.565	43.405	5,4%

Al 30 de junio de 2022 el Total de Activos Consolidados de la Empresa aumentó en MUS\$ 43.405 en relación con el 31 de diciembre de 2021. Esta diferencia se explica principalmente por aumentos en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes, Inventarios, Activos clasificados como activos para la venta y Otros activos financieros no corrientes, compensados en parte por disminuciones en Efectivo y equivalentes al efectivo, Otros activos financieros corrientes e Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.

El aumento en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes se explica por la variación positiva de la cuenta corriente con Köester Marine Proteins por ventas de aceite de pescado en la filial Corpesca S.A. Los inventarios se vieron incrementados debido a mayores niveles de captura de la filial Corpesca y a un aumento en los inventarios registrados en la filial Kabsa.

La disminución experimentada por las Inversiones contabilizadas por el método de la participación se origina por el traspaso a Activos mantenidos para la venta, por la filial Corpesca Do Brasil de su inversión en la empresa asociada FASA por un monto de MUS\$ 70.610.

El Pasivo Exigible está compuesto principalmente por Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar y Provisiones no corrientes por beneficios a empleados. El aumento del Pasivo Corriente y la disminución del Pasivo no corriente obedece principalmente al hecho la Matriz registró un traspaso del largo al corto plazo de un crédito por MUS\$ 17.000, toda vez que su vencimiento es dentro del plazo de un año. Por otra parte, la filial Corpesca S.A. mostró un alza en sus préstamos bancarios de corto plazo registrados en Otros pasivos financieros corrientes y un aumento en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar debido al aumento en los proveedores producto de los mayores niveles de pesca. También se registró una disminución en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar explicada por el pago del saldo de precio derivado de la adquisición de Caleta Bay.

El Patrimonio neto de la Controladora presentó un aumento de MUS\$ 8.532 en el período, explicado principalmente por el resultado del ejercicio.

Indicadores de Estado de Situación Financiera

<u>Indicadores</u>	<u>Definición</u>	<u>jun 2022</u>	<u>dic 2021</u>	<u>Dif.</u>	<u>%Var.</u>
Liquidez:					
Liquidez corriente (veces)	Activo/Pasivo Corriente	1,19	1,10	0,09	8,6%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente	0,73	0,68	0,05	7,7%
Endeudamiento:					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Controladora	2,06	2,01	0,05	2,6%
	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Total	1,23	1,19	0,04	3,0%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente/Tot. Pasivo Exigible	75,48	69,53	5,95	8,6%
Actividad:					
Rotación de Inventarios (veces por año)	Tot. Costo Vtas/Inventario prom. Pdtos. Terms.	2,86	3,80	-0,94	-24,7%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	127	98	29,00	29,6%

El aumento de la Liquidez corriente y la Razón ácida al 30 de junio de 2022 se explica por el traspaso a Activos mantenidos para la venta, por la filial Corpesca Do Brasil de su inversión en la empresa asociada FASA por un monto de MUS\$ 70.610, compensado en parte la reclasificación al corto plazo de pasivos bancarios de largo plazo por un total de MUS\$ 17.000 en la sociedad matriz.

2 – ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2022, la Empresa presentó un Resultado positivo atribuible a la Controladora de MUS\$ 5.643, compuesto por una Ganancia bruta de MUS\$ 21.577, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 1.808, Costos de distribución de MUS\$ 2.967, Gastos de administración de MUS\$ 13.888 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 887.

El Resultado antes señalado se compara con el primer semestre de 2021 donde se registró una utilidad 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\$ 2.807.

Resultado de Giro Pesquero

Al 30 de junio de 2022, a nivel de última línea y excluyendo los resultados de empresas relacionadas, el resultado el giro pesquero registró una pérdida de MU\$ 951, el que incluye MUS\$ 10.163 de depreciación y un Ebitda positivo de MUS 11.061. Este resultado negativo se explica principalmente por los costos unitarios de nuestros productos que consideran un alto componente de costo fijo para el periodo de 6 meses, pero que comprenden menos de 4 meses de operación real, como consecuencia de la veda de reclutamiento de la anchoveta. El costo unitario se va ajustando a la baja a medida que las capturas avanzan con el correr de año. Cabe agregar que este resultado negativo incluye los impuestos pesqueros devengados al 30 de junio de 2022, los que ascendieron a MU\$ 2.377. En todo caso al comparar la pérdida de este semestre con el resultado al 30 de junio de 2021 se observa una significativa mejoría, considerando que el resultado del giro pesquero para ese periodo fue una pérdida de MUS\$ 9.206, el que incluyó una depreciación de MUS\$ 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\$ 17.992, al 30 de junio de 2022.

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 la empresa asociada FASA en Brasil y el resultado de la operación de la filial Kabsa S.A. en Chile.

Otros Resultados e Impuestos

Durante el primer semestre de 2022 los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MU\$ 16.707, que se compara con un resultado también negativo de MUS\$ 17.869 obtenido en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

	jun 2022	jun 2021	Diferencia	Variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
Otros ingresos, por función	1.808	1.685	123	7,30%
Costos de distribución	(2.967)	(2.017)	(950)	47,10%
Gastos de administración	(13.888)	(14.060)	172	-1,22%
Otros gastos por función	(3.003)	(5.438)	2.435	-44,78%
Ingresos financieros	1.953	2.007	(54)	-2,69%
Costos financieros	(4.879)	(4.862)	(17)	0,35%
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas	3.232	3.361	(129)	-3,84%
Diferencias de cambio	410	1.523	(1.113)	-
Gastos por impuestos a las ganancias	(2.015)	(175)	(1.840)	-
Resultados participación no controladoras (menos)	2.642	107	2.535	-
OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS	(16.707)	(17.869)	1.162	-6,50%

Indicadores de Resultados

		jun 2022	jun 2021	Diferencia	% Variación
<u>Ventas Valoradas (MUS\$)</u>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	193.025	153.991	39.034	25,3%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	13.724	12.071	1.653	13,7%
Otros	Información por Segmentos de negocios	411	695	(284)	-40,9%
<u>Ventas Físicas (Tons)</u>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	169.350	171.135	(1.785)	-1,0%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	4.926	7.028	(2.102)	-29,9%
<u>Costos Totales antes de Impuesto (MUS\$)</u>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	(193.981)	(158.104)	(35.877)	22,7%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	(7.516)	(12.059)	4.543	-37,7%
Otros		(3.045)	(2.742)	(303)	11,1%
<u>Indicadores de Resultado</u>					
EBITDA (MUS\$) (*)	(*)	13.748	7.144	6.604	-
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	2,82	1,47	1,35	-
<u>Indicadores de Rentabilidad</u>					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	$Gan(Per)Tot / (Patrim\ ejer\ act + patrim\ dic\ año\ ant) / 2$	2,219	0,308	(1,911)	-
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	$Gan(Per)Tot / (Act\ ejer\ act + Act\ dic\ año\ ant) / 2$	1,004	0,143	0,861	-
Resultado por Acción (US\$)	Gan(Per) Propietarios Controladora/N° Acciones	0,027	0,003	0,02360	-
<u>Otros (MUS\$)</u>					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(2.967)	(2.107)	(860)	40,8%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(13.888)	(14.060)	172	-1,2%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(4.879)	(4.862)	(17)	0,3%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	3.232	3.361	(129)	-3,8%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	5.643	1.026	4.617	-
(*) EBITDA: Ganancia Bruta-Costo Distrib-gastos de administración+Deprec. en resultados+Amortiz. Intangibles+ Otros Ingresos - Otros Gastos.					

El nivel de pesca procesada en la filial Corpesca a junio 2022 fue superior en un 13% respecto del mismo periodo de 2021 y la facturación de harina de pescado en el periodo fue superior a la del año anterior en un 26%.

3 – ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

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

	jun 2022	jun 2021
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Flujo de efectivo originado por:		
Actividades de operación	(29.826)	12.504
Actividades de inversión	(13.044)	(1.273)
Actividades de financiamiento	32.923	(14.597)
Incremento (Decremento) neto en efectivo y		
Equivalentes al efectivo, antes del efecto de	(9.947)	(3.366)
los cambio en la tasa de cambio		

El flujo operacional disminuyó a junio de 2022 respecto del mismo periodo del año anterior, producto de un aumento en los pagos a proveedores debido a la mayor captura.

El flujo de inversión disminuyó respecto del mismo periodo del año anterior, debido a que principalmente durante el año anterior se produjo el pago realizado en la adquisición de Caleta Bay.

El flujo por actividades de financiamiento, en tanto, presenta un aumento con respecto al año anterior, explicado fundamentalmente por el aumento neto de préstamos a corto plazo en las filiales Corpesca y Kabsa.

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 periodo acumulado del presente ejercicio, el desembarque pesquero extractivo total en las regiones de Arica y Parinacota, Tarapacá y Antofagasta alcanzó a 328 mil toneladas, representando un aumento de 30 mil toneladas respecto de igual período del año 2021.

En el mismo período, las plantas procesadoras de la filial Corpesca S.A. recibieron 278 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 246 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 periodo enero-junio 2022 ascendió a 683 mil toneladas, un 6,6% superior a igual periodo del año anterior.

Mercados y Ventas

El mercado de harina de pescado durante el primer semestre del año 2022 experimentó hasta el mes de abril un sostenido incremento en los precios, para luego estos estabilizarse en un nivel superior a los precios observados en el mercado en los años inmediatamente anteriores. Esta situación se explica por una sólida demanda, además de un mercado mundial de proteínas con una sostenida tendencia al alza en los precios.

En este ambiente, la filial Corpesca durante el primer semestre de 2022 cerró un volumen de negocios equivalente a un 90% de su producción del período, pero que comparado con el primer semestre del año 2021, se observa un aumento de un 20% en los volúmenes negociados, lo que da cuenta de un activa demanda. Con respecto a los precios, al comparar los negocios cerrados durante el primer semestre de 2022 con los obtenidos durante el segundo semestre del año 2021, se observa un incremento de un 8,2%.

Durante el semestre Corpesca registró una facturación MUS\$ 74.618 de harina de pescado, valor que se compara positivamente con los MUS\$ 59.450 registrados en similar período del año anterior.

El mercado de harina de pescado terminó el semestre con precios levemente inferiores a los máximos obtenidos en el año.

Por su parte el mercado de aceite de pescado se encuentra con sus precios máximos en la historia, con niveles por sobre los US\$4.000 por tonelada, niveles de precios que han sido pagados incluso por la industria de alimentación acuícola. El contenido de omega 3 es el principal conductor de esta extraordinaria situación.

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.