



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

## **Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**

Para los ejercicios terminados al 30 de septiembre 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 septiembre 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:

<b>BALANCE</b>	sep 2022	dic 2021	Diferencia	variación
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>%</u>
<b>ACTIVOS</b>				
Activo corriente	480.460	333.235	147.225	44,2%
Propiedades, plantas y equipos	211.402	217.451	-6.049	-2,8%
Otros activos no corrientes	186.322	252.879	-66.557	-26,3%
<b>Total activos</b>	<b>878.184</b>	<b>803.565</b>	<b>74.619</b>	<b>9,3%</b>
<b>PASIVOS</b>				
Pasivo corriente	338.746	304.007	34.739	11,4%
Pasivo no corriente	116.736	133.251	-16.515	-12,4%
<b>Total pasivo exigible</b>	<b>455.482</b>	<b>437.258</b>	<b>18.224</b>	<b>4,2%</b>
Patrimonio neto controladora	247.722	217.813	29.909	13,7%
Participaciones no controladoras	174.980	148.494	26.486	17,8%
<b>Total patrimonio</b>	<b>422.702</b>	<b>366.307</b>	<b>56.395</b>	<b>15,4%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>878.184</b>	<b>803.565</b>	<b>74.619</b>	<b>9,3%</b>

Al 30 de septiembre 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 Efectivo y equivalentes al efectivo, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, Inventarios, compensados en parte por disminuciones, Otros activos financieros corrientes, Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes, Otros activos financieros no corrientes e Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.

La variación positiva experimentada en las partidas mencionadas se debe la venta de la participación en la propiedad de FASA por parte de la filial Corpesca do Brasil, a mayores ventas de harina de pescado y otros proteicos y al mejoramiento de los inventarios en las sociedades filiales.

La disminución experimentada por las Inversiones contabilizadas por el método de la participación se origina por la venta, por la filial Corpesca Do Brasil de su inversión en la empresa asociada FASA.

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. 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 los Pasivos por impuestos diferidos. También se registró una disminución en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar explicada por la disminución de facturas por pagar y por el pago de préstamos bancarios en las filiales Caleta Vitor y Corpesca do Brasil.

El Patrimonio neto de la Controladora presentó un aumento de MUS\$ 29.909, explicado principalmente por el resultado del ejercicio.

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

<u>Indicadores</u>	<u>Definición</u>	<u>sep 2022</u>	<u>dic 2021</u>	<u>Dif.</u>	<u>%Var.</u>
<b>Liquidez:</b>					
Liquidez corriente (veces)	Activo/Pasivo Corriente	1,42	1,10	0,32	29,5%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente	0,97	0,68	0,29	43,0%
<b>Endeudamiento:</b>					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Controladora	1,84	2,01	-0,17	-8,3%
	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Total	1,08	1,19	-0,11	-9,5%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente/Tot. Pasivo Exigible	74,37	69,53	4,84	7,0%
<b>Actividad:</b>					
Rotación de Inventarios (veces por año)	Tot. Costo Vtas/Inventario prom. Pdtos. Terms.	3,18	3,80	-0,62	-16,3%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	114	98	16,00	16,3%

El aumento de la Liquidez corriente y la Razón ácida al 30 de septiembre de 2022 se explica por la venta por parte de la filial Corpesca Do Brasil de su inversión en la empresa asociada FASA, compensado en parte la reclasificación al corto plazo de pasivos bancarios de largo plazo.

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

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2022, la Empresa presentó un Resultado positivo atribuible a la Controladora de MUS\$ 37.803, compuesto por una Ganancia bruta de MUS\$ 44.053, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS 58.464, Costos de distribución de MUS\$ 5.237, Gastos de administración de MUS\$ 25.318, Otros gastos por función de MUS\$14.492 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 19.667.

El Resultado antes señalado se compara con el primer semestre de 2021 donde se registró una utilidad atribuible a la Controladora de MUS\$ 903, compuesto por una Ganancia bruta de MUS\$ 21.951, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 2.697, Costos de distribución de MUS\$ 3.004, Gastos de administración de MUS\$ 20.674, Otros gastos por función de MUS\$ 6.806 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor positivo de MUS\$ 6.739.

## Resultado de Giro Pesquero

Al 30 de septiembre de 2022, 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 utilidad de MUS\$ 6.630, resultado que incluye un cargo por depreciación de MUS\$ 14.895. Esta utilidad se explica principalmente por un incremento de un 32% en los volúmenes de venta física de harina de pescado, asociado a un incremento en los precios de este producto de un 10% en relación con igual periodo del año anterior. Destacable también es el incremento de un 74% en los precios obtenidos en el aceite de pescado, al compararlos con los precios obtenidos el año pasado en igual periodo. Cabe agregar que este resultado incluye los impuestos pesqueros devengados al 30 de septiembre de 2022, los que ascendieron a MUS\$4.276.

Al comparar la utilidad de este periodo, con el resultado negativo para el giro pesquero que al 30 de septiembre de 2021 ascendió a MUS\$10.276, se observa una significativa mejoría, sustentada tal como se mencionó en mejores precios y mayores volúmenes de venta de harina de pescado y en un esfuerzo de control de costos al racionalizar la operación, todo lo cual permitió más que compensar los mayores costos producto principalmente de un alza en los combustibles por sobre el 83%.

## Resultado no pesquero

El resultado atribuible a la controladora por parte de filial Caleta Vitor de US\$ 55.363, se explica principalmente por la utilidad generada por la venta de su participación en la asociada FASA en Brasil y el resultado de la operación de la filial Kabsa S.A. en Chile.

## Otros Resultados e Impuestos

Durante este periodo de nueve meses de 2022 los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MUS\$ 6.250, que se compara con un resultado también negativo de MUS\$ \$ 21.119 obtenido en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

	sep 2022	sep 2021	Diferencia	Variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
Otros ingresos, por función (*)	58.464	2.697	55.767	-
Costos de distribución	(5.237)	(3.004)	(2.233)	74,33%
Gastos de administración	(25.318)	(20.674)	(4.644)	22,46%
Otros gastos por función (**)	(14.492)	(6.806)	(7.686)	112,93%
Ingresos financieros	8.415	2.573	5.842	227,05%
Costos financieros	(11.250)	(6.478)	(4.772)	73,66%
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas	5.382	3.008	2.374	-78,92%
Diferencias de cambio	701	253	448	-
Gastos por impuestos a las ganancias	(6.375)	(351)	(6.024)	-
Resultados participación no controladoras (menos)	24.294	(172)	(24.122)	-
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	7.754	(7.835)	(81)	-1,03%
<b>OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS</b>	<b>(6.250)</b>	<b>(21.119)</b>	<b>6.954</b>	<b>-32,93%</b>

(\*) Septiembre 2022 incluye MUS\$ 54.631 por venta de la participación en FASA.

(\*\*)Septiembre 2022 incluye MUS\$ (10.461) correspondiente a gastos por impuestos por venta de la participación en FASA.

### Indicadores de Resultados

		<b>sep 2022</b>	<b>sep 2021</b>	<b>Diferencia</b>	<b>% Variación</b>
<b><u>Ventas Valoradas (MUS\$)</u></b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	335.824	244.422	91.402	37,4%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	23.999	15.821	8.178	51,7%
Otros	Información por Segmentos de negocios	943	1.012	(69)	-6,8%
<b><u>Ventas Físicas (Tons)</u></b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	284.427	266.348	18.079	6,8%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	7.682	8.904	(1.222)	-13,7%
<b><u>Costos Totales antes de Impuesto (MUS\$)</u></b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	(327.493)	(246.825)	(80.668)	32,7%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	(11.554)	(15.004)	3.450	-23,0%
Otros		37.975	1.387	36.588	-
<b><u>Indicadores de Resultado</u></b>					
EBITDA (MUS\$) (*)	(*)	72.340	15.232	57.108	-
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	6,43	2,35	4,08	-
<b><u>Indicadores de Rentabilidad</u></b>					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Patrim ejer act+patrim dic año ant)/I	15,741	0,294	(15,447)	-
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Act ejer act+ Act dic año ant)/2	7,385	0,140	7,245	-
Resultado por Acción (US\$)	Gan(Per) Propietarios Controladora/N Acciones	0,126	0,003	0,12300	-
<b><u>Otros (MUS\$)</u></b>					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(5.237)	(3.004)	(2.233)	74,3%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(25.318)	(20.674)	(4.644)	22,5%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(11.250)	(6.478)	(4.772)	73,7%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	5.382	3.008	2.374	78,9%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	37.803	903	36.900	-
(*) 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 septiembre de 2022 fue un 32% superior respecto del mismo periodo de 2021 y la facturación de harina de pescado un 45% al mismo periodo del año anterior.

### 3 – ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

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

	<b>sep 2022</b>	<b>sep 2021</b>
Flujo de efectivo originado por:	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
Actividades de operación	(42.163)	14.931
Actividades de inversión	132.307	(328)
Actividades de financiamiento	9.245	(17.594)
<b>Incremento (Decremento) neto en efectivo y Equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambio en la tasa de cambio</b>	<b>99.389</b>	<b>(2.991)</b>

El flujo operacional disminuyó a septiembre 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 aumentó respecto del mismo periodo del año anterior, debido principalmente al flujo de efectivo procedente de la venta de la inversión en FASA a través de la filial Corpesca do Brasil.

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 445 mil toneladas, representando un aumento de 98 mil toneladas respecto de igual período del año 2021.

En el mismo período, las plantas procesadoras de la filial Corpesca S.A. recibieron 376 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 284 mil toneladas desembarcadas en igual período del año anterior.

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

El mercado de harina de pescado durante el tercer trimestre del año 2022 se mantuvo estable en sus niveles de precio al compararlos con el trimestre inmediatamente anterior. Por su parte, los precios obtenidos durante todo este año son muy superiores a los obtenidos el año anterior, lo que se explica por una sólida demanda, además de un mercado mundial de proteínas que ha registrado altos niveles de precio.

En este ambiente, la filial Corpesca durante los primeros 9 meses del año 2022, cerró un volumen de negocios equivalente a un 96% de su producción del período, pero que además al compararlo con similar periodo del año 2021 se observa un aumento de un 27% en los volúmenes negociados, lo que da cuenta de una activa demanda.

Con respecto a los precios, al efectuar la misma comparación, estos registran un alza de un 9%.

La filial Corpesca registra una facturación acumulada al mes de septiembre de MUS\$ 131.049 de harina de pescado, valor que se compara positivamente con los MUS\$ 90.504 registrados en similar período del año anterior.

Las proyecciones para el último trimestre del año dan cuenta de un mercado balanceado en su oferta y demanda, situación que debería mantener los precios estables en niveles cercanos al promedio del año. Esta situación podría verse alterada especialmente por un evento de reducidas capturas en Perú durante el último trimestre, situación en todo caso difícil de pronosticar.

Por su parte el mercado de aceite de pescado se encuentra con sus precios máximos en la historia, con niveles por sobre los US\$ 4.300 por tonelada, niveles de precios que incluso han sido validados por la industria de alimentación acuícola. El contenido de omega 3 es el principal factor de esta extraordinaria situación.

Por su parte la filial Kabsa registró una venta consolidada de MUS\$ 205.000, con negocios en línea con lo presupuestado, con márgenes positivos para todas las categorías de productos que comercializa.

## **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, así como de otros orígenes, 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 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.**

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\$ 167 millones, de la cual US \$63 millones es de largo plazo, con un plazo promedio de pago de 2.7 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\$ 104 millones. Así, la deuda financiera neta es de US\$ 155 millones, de la cual se puede considerar que US\$ 92 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.

La deuda bancaria de la filial Inversiones Caleta Vitor asciende a US\$ 177,7 millones a corto Plazo. En la caja esta filial mantiene US\$ 119.1. Así, la deuda financiera neta es de US\$ 25.6 millones.

#### **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.