



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

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

Para los ejercicios terminados al 31 de marzo 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 31 de marzo 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>	<b>mar 2022</b>	<b>dic 2021</b>	<b>Diferencia</b>	<b>variación</b>
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>%</b>
<b>ACTIVOS</b>				
Activo corriente	337.109	333.235	3.874	1,2%
Propiedades, plantas y equipos	216.688	217.451	-763	-0,4%
Otros activos no corrientes	274.827	252.879	21.948	8,7%
<b>Total activos</b>	<b>828.624</b>	<b>803.565</b>	<b>25.059</b>	<b>3,1%</b>
<b>PASIVOS</b>				
Pasivo corriente	334.454	304.007	30.447	10,0%
Pasivo no corriente	116.838	133.251	-16.413	-12,3%
<b>Total pasivo exigible</b>	<b>451.292</b>	<b>437.258</b>	<b>14.034</b>	<b>3,2%</b>
Patrimonio neto controladora	224.780	217.813	6.967	3,2%
Participaciones no controladoras	152.552	148.494	4.058	2,7%
<b>Total patrimonio</b>	<b>377.332</b>	<b>366.307</b>	<b>11.025</b>	<b>3,0%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>828.624</b>	<b>803.565</b>	<b>25.059</b>	<b>3,1%</b>

Al 31 de marzo de 2022 el Total de Activos Consolidados de la Empresa aumentó en MUS\$ 25.059 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, Otros activos financieros no corrientes, Inventarios y Activos por impuestos corrientes, compensados en parte por disminuciones en Efectivo y equivalentes al efectivo, y Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes y Activos por impuestos diferidos, no corrientes. El aumento experimentado por las Inversiones contabilizadas por el método de la participación se explica principalmente por el incremento en el primer trimestre de los resultados registrados por Orizon S.A., Kabsa y Corpesca do Brasil, por el efecto del tipo de cambio en Corpesca do Brasil y el aumento en la cuenta en participación de largo plazo de Caleta Bay en Kabsa. La disminución en el Efectivo y equivalentes al efectivo obedece a la baja en los niveles de efectivo en Corpesca do Brasil y Caleta Vitor.

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 aumento del Pasivo Corriente y la disminución del Pasivo no Corriente obedece principalmente al hecho que la sociedad matriz, Inversiones Nutravalor S.A., traspasó del largo al corto plazo un crédito por MUS\$ 17.000, por encontrarse a

menos de un año de su vencimiento, además Corpesca S.A. registró un aumento en sus préstamos de corto plazo.

El Patrimonio neto de la Controladora presentó un aumento de MUS\$ 6.967 en el período, explicado principalmente por operaciones de conversión en Caleta Vitor que generaron efectos positivos en otras reservas.

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

<u>Indicadores</u>	<u>Definición</u>	<u>mar 2022</u>	<u>dic 2021</u>	<u>Dif.</u>	<u>%Var.</u>
<b>Liquidez:</b>					
Liquidez corriente (veces)	Activo/Pasivo Corriente	1,01	1,10	-0,09	-8,0%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente	0,61	0,68	-0,07	-9,8%
<b>Endeudamiento:</b>					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Controladora	2,01	2,01	0,00	0,0%
	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Total	1,20	1,19	0,00	0,2%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente/Tot. Pasivo Exigible	74,11	69,53	4,58	6,6%
<b>Actividad:</b>					
Rotación de Inventarios (veces por año)	Tot. Costo Vtas/Inventario prom. Pdtos. Terms.	2,88	3,80	-0,92	-24,2%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	127	98	29,00	29,6%

La disminución de la Liquidez corriente y la Razón ácida al 31 de marzo de 2022, como también el aumento de la deuda de corto plazo sobre deuda total se debe a la reclasificación al corto plazo de pasivos bancarios de largo plazo por un total de MUS\$ 17.000.

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

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2022, la Empresa presentó un Resultado negativo atribuible a la Controladora de MUS\$ 246 compuesto por una Ganancia bruta de MUS\$ 4.239, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 885, Costos de distribución de MUS\$ 1.344, Gastos de administración de MUS\$ 7.072 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor positivo de MUS\$ 2.652.

El Resultado antes señalado se compara con el primer trimestre de 2021 donde se registró una pérdida atribuible a la Controladora de MUS\$ 2.474, compuesto por una Ganancia bruta de MUS\$ 906, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 1.001, Costos de distribución de MUS\$ 767, Gastos de administración de MUS\$ 6.632 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor positivo de MUS\$ 1.231.

## Resultado de Giro Pesquero

Al 31 de marzo 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 pérdida de MU\$ 5.215 el que incluye MUS\$ 6.021 de depreciación. Este resultado negativo se explica principalmente por un bajo volumen de pesca procesada durante el primer trimestre como consecuencia de la veda de verano de la anchoveta, lo que determina un costo por sobre su realización. La estructura de costos de Corpesca considera un alto componente de costos fijos, lo que no permite que con capturas de solo un mes llevar los costos unitarios a niveles compatibles con los precios de nuestros productos, situación que se va normalizando a medida que se incorporan meses de plena operación. Cabe agregar que este resultado negativo incluye los impuestos pesqueros devengados al 31 de marzo de 2022, los que ascendieron a MU\$ 1.045. Al 31 de marzo de 2021, el resultado del giro pesquero fue una pérdida de MUS\$ 7.801, el que incluyó una depreciación de MUS\$ 7.120.

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\$ 7.943, al 31 de marzo de 2022.

## Resultado no pesquero

El resultado atribuible a la controladora por parte de filial Caleta Vitor de US\$ 4.200 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 trimestre de 2022 los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MU\$ 4.485, que se compara con un resultado también negativo de MUS\$.3.380 obtenido en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

	mar 2022	mar 2021	Diferencia	Variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
Otros ingresos, por función	885	1.001	(116)	-11,59%
Costos de distribución	(1.344)	(767)	(577)	75,23%
Gastos de administración	(7.072)	(6.632)	(440)	6,63%
Otros gastos por función	(1.195)	(1.777)	582	-32,75%
Ingresos financieros	923	1.145	(222)	-19,39%
Costos financieros	(2.073)	(2.264)	191	-8,44%
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas	3.303	3.380	-77	-2,28%
Diferencias de cambio	1.520	(1.357)	2.877	-
Gastos por impuestos a las ganancias	(72)	2.186	(2.258)	-
Resultados participación no controladoras (menos)	640	1.705	(1.065)	62,46%
<b>OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS</b>	<b>(4.485)</b>	<b>(3.380)</b>	<b>(1.105)</b>	<b>-32,69%</b>

### Indicadores de Resultados

		<u>mar 2022</u>	<u>mar 2021</u>	<u>Diferencia</u>	<u>% Variación</u>
<b><u>Ventas Valoradas (MUS\$)</u></b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	85.338	69.442	15.896	22,9%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	2.961	1.897	1.064	56,1%
Otros	Información por Segmentos de negocios	73	439	(366)	-83,4%
<b><u>Ventas Físicas (Tons)</u></b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	74.307	83.503	(9.196)	-11,0%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	1.409	1.075	334	31,1%
<b><u>Costos Totales antes de Impuesto (MUS\$)</u></b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	(89.046)	(75.523)	(13.523)	17,9%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	(2.302)	(2.301)	(1)	0,0%
Otros		1.463	(482)	1.945	-
<b><u>Indicadores de Resultado</u></b>					
EBITDA (MUS\$) (*)	(*)	606	(40)	646	-
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	0,29	(0,02)	0,31	-
<b><u>Indicadores de Rentabilidad</u></b>					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Patrim ejer act+patrim dic año ant	(0,002)	(1,15)	(1,15)	-
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Act ejer act+ Act dic año ant)/2	(0,001)	(0,53)	0,53	-
Resultado por Acción (US\$)	Gan(Per) Propietarios Controladora/Nº Acciones	(0,001)	(0,008)	0,00717	-
<b><u>Otros (MUS\$)</u></b>					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(1.344)	(767)	(577)	75,2%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(7.072)	(6.632)	(440)	6,6%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(2.073)	(2.264)	191	-8,4%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	3.303	3.380	(77)	-2,3%
Resultado del Periodo Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	(246)	(2.474)	2.228	-
(*) 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 marzo 2022 fue superior en un 9% 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 65%.

### **3 – ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**

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

	<u>mar 2022</u>	<u>mar 2021</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Flujo de efectivo originado por:		
Actividades de operación	(11.789)	34.645
Actividades de inversión	(9.106)	(27.397)
Actividades de financiamiento	11.425	9.581
<b>Incremento (Decremento) neto en efectivo y</b>		
<b>Equivalentes al efectivo, antes del efecto de</b>	<b>(9.470)</b>	<b>16.829</b>
<b>los cambio en la tasa de cambio</b>		

El flujo operacional disminuyó a marzo de 2022 respecto del mismo periodo del año anterior, producto de un aumento en los pagos a proveedores.

El flujo de inversión se presenta menos negativo que en el 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 leve aumento con respecto al año anterior, explicado fundamentalmente por el aumento neto de préstamos a corto plazo de la filial Corpesca.

#### **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 104 mil toneladas, representando un aumento de 11 mil toneladas respecto de igual período del año 2021.

En el mismo período de 2022, las plantas procesadoras de la filial Corpesca S.A. recibieron 89 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 82 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-marzo 2022 ascendió a 349 mil toneladas, un 7,5% superior a igual periodo del año anterior.

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

El mercado de la harina de pescado durante el primer trimestre del año 2022 experimentó un sostenido incremento en los precios de venta en relación con el trimestre anterior, como consecuencia de un mercado con sólida demanda y un mercado mundial de proteínas con una sostenida tendencia al alza en los precios.

En este ambiente, la filial Corpesca cerró un volumen de negocios en línea con su producción del periodo, pero que comparado con el primer trimestre de 2021 se observa un aumento de un 42%, lo que da cuenta de una activa demanda. Con respecto a los precios, al comparar los negocios cerrados durante el primer trimestre de 2022 con los obtenidos durante el último trimestre de 2021, se observa un incremento de un 5,7%.

Durante lo transcurrido de 2022 la filial Corpesca registró una facturación de harina de pascado por US\$ 37.460.

El mercado de harina de pescado terminó el trimestre con precios al alza. La demanda sigue mostrando fortaleza en los mercados demandantes, por lo que el comportamiento de los precios para el segundo trimestre estará influenciado principalmente por los resultados de las capturas de anchoveta en Perú. Principal país productor.

Por su parte, la filial Kabsa S.A., registró una venta consolidada de MUS\$ 48.000, con negocios en línea a lo presupuestado, con márgenes positivos en 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 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.