



EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.

EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Para los ejercicios terminados al 31 de marzo de 2017 y 2016.



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	6.-
5. Situación Operacional y de Mercado	6.-
6. Gestión de Riesgos	7.-



EPERVA S.A. ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de marzo de 2017

(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	mar 2017	dic 2016	Diferencia	variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
ACTIVOS				
Activo corriente	429.145	307.654	121.491	39,5%
Propiedades, plantas y equipos	390.553	394.755	-4.202	-1,1%
Otros activos no corrientes	275.396	291.796	-16.400	-5,6%
Total activos	1.095.094	994.205	100.889	10,1%
PASIVOS				
Pasivo corriente	437.613	343.970	93.643	27,2%
Pasivo no corriente	251.660	250.809	851	0,3%
Total pasivo exigible	689.273	594.779	94.494	15,9%
Patrimonio neto controladora	207.340	205.891	1.449	0,7%
Participaciones no controladoras	198.481	193.535	4.946	2,6%
Total patrimonio	405.821	399.426	6.395	1,6%
Total pasivos y patrimonio	1.095.094	994.205	100.889	10,1%

Al 31 de marzo de 2017 el Total de Activos Consolidados de la Empresa aumentó en MUS\$ 100.889 en relación al 31 de diciembre de 2016. Esta diferencia se explica principalmente por un aumento en los Inventarios corrientes y el Efectivo y equivalentes al efectivo, Otros activos financieros no corrientes y Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes.

El Pasivo Exigible está compuesto principalmente por Otros pasivos financieros de corto y largo plazo, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de corto plazo y Pasivo por impuestos diferidos no corrientes

El mayor nivel de Pasivo Exigible de MUS\$ 94.494, está explicado principalmente por un aumento en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de corto plazo y Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, compensados en parte por una disminución en Pasivos por impuestos diferidos no corrientes.

El patrimonio neto de la Controladora aumentó en MUS\$ 1.449 en el período, explicado fundamentalmente por el resultado del período y la utilidad por mayor diferencia de conversión registrada en cuentas de reservas.



Indicadores de Estado de Situación Financiera

<u>Indicadores</u>	<u>Definición</u>	<u>mar.2017</u>	<u>dic. 2016</u>	<u>Dif.</u>	<u>%Var.</u>
Liquidez:					
Liquidez corriente (veces)	Activo/Pasivo Corriente	0,98	0,89	0,09	10,3%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente	0,45	0,56	-0,11	-18,8%
Endeudamiento:					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Controladora	3,32	2,89	0,43	15,0%
	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Total	1,70	1,49	0,21	14,0%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente/Tot. Pasivo Exigible	63,49	57,83	5,66	9,8%
Actividad:					
Rotación de Inventarios (veces por año)	Tot. Costo Vtas/Inventario prom. Pdtos. Terms.	4,66	4,76	-0,10	-2,1%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	77	76	1	1,3%

2 - ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

Al 31 de marzo de 2017, la Empresa presentó un Resultado positivo atribuible a la Controladora de MUS\$ 58, compuesto por una Ganancia bruta positiva de MUS\$ 21.017, Costos de distribución de MUS\$ 10.149, Gastos de administración de MUS\$ 11.238 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor positivo de MUS\$ 428.

El Resultado antes señalado se compara con una pérdida de MUS\$ 6.039 registrada en igual período del año anterior, compuesta por una Ganancia Bruta positiva de MUS\$ 15.081, Costos de Distribución de MUS\$ 6.903, Gastos de Administración de MUS\$ 9.971, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 4.300.

Al 31 de marzo de 2017 el resultado de la actividad pesquera fue negativo en el trimestre en MUS\$ 2.174 producto de la todavía baja facturación registrada en el trimestre por el bajo stock de harina de pescado de inicios de año no obstante los buenos niveles de captura registrados en los meses de febrero y marzo, cuya producción es vendida con desfase. Por su parte, los negocios en Brasil se han comportado de acuerdo a lo presupuestado, con el añadido de una diferencia de cambio positiva a raíz de la revaluación del real brasilero registrada en el trimestre.

Ganancia Bruta

El volumen físico facturado por la filial Corpesca durante el período acumulado a marzo de 2017 fue de 14.807 toneladas de harina y aceite de pescado, representando un aumento de 7% en relación al mismo período de 2016.

Respecto de los precios promedios de facturación en dólares se observaron para los mismos períodos una disminución de 9% para la harina de pescado, no habiéndose efectuado ventas de aceite de pescado en el período..

La Controladora alcanzó a nivel operacional un resultado superior al obtenido en igual período de 2016, como consecuencia principalmente de menores costos de ventas.



Otros Resultados e Impuestos

Durante el ejercicio actual, los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MUS\$ 11.814, que se comparan con un resultado también negativo de MUS\$ 21.942 en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

	mar 2017 MUS\$	mar 2016 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Otros ingresos, por función	616	209	407	193,7
Costos de distribución	(10.492)	(6.903)	(3.589)	-52,0
Gastos de administración	(11.238)	(9.971)	(1.267)	12,7
Ingresos financieros	1.727	963	764	-79,3
Costos financieros	(4.256)	(4.340)	84	1,9
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas	(838)	1.771	(2.609)	-147,3
Diferencias de cambio (*)	9.761	24.556	(14.795)	-60,3
Gastos por impuestos a las ganancias	2.346	(7.335)	9.681	-132,0
Resultados participación no controladoras (menos)	2.288	(1.296)	3.584	-276,5
Otros gastos por función	(1.728)	(19.596)	17.868	91,2
OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS	(11.814)	(21.942)	10.128	-46,2

(*) Se incluye el 100% de la diferencia de cambio positiva proveniente de la filial Selecta de Brasil por MUS\$ 9.203.

Indicadores de Resultado

		mar 2017	mar 2016	Diferencia	% Variación
Ventas Valoradas (MUS\$)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	100.038	101.358	(1.320)	-1,3%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	22.456	16.748	5.708	34,1%
Otros	Información por Segmentos de negocios	2.645	4.089	(1.444)	-35,3%
Ventas Físicas (Tons)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	119.381	99.449	19.932	20,0%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	22.373	23.665	(1.292)	-5,5%
Costos Totales antes de Impuesto (MUS\$)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	(93.670)	(108.033)	14.363	-13,3%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	(20.617)	(7.838)	(12.779)	163,0%
Otros		(5.855)	(6.380)	525	-8,2%
Indicadores de Resultado					
EBITDA (MUS\$) (*)	(*)	10.082	(8.903)	18.985	-213,2%
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	2,37	(2,05)	4,42	-215,5%
Indicadores de Rentabilidad					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Patrim ejer act+patrim dic año ant)/	0,60	(2,88)	3,48	-120,8%
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Act ejer act+ Act dic año ant)/2	0,20	(1,29)	1,49	-115,5%
Resultado por Acción (US\$)	Gan(Per) Propietarios Controladora/Nº Acciones	0,007591	(0,194240)	0,20183	-103,9%
Otros (MUS\$)					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(10.492)	(6.903)	(3.589)	52,0%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(10.761)	(9.625)	(1.136)	11,8%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(4.256)	(4.340)	84	-1,9%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	(70)	(147)	77	-52,4%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	1.211	(13.442)	14.653	-109,0%
(*) 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:

	mar 2017	mar 2016
Flujo de efectivo originado por:	MUS\$	MUS\$
Actividades de operación	-19.643	37.000
Actividades de inversión	3.026	-34.662
Actividades de financiamiento	23.026	51
Incremento (Decremento) neto en efectivo y Equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambio en la tasa de cambio	6.409	2.389

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 Superintendencia de Valores y Seguros, estimándose que no existen diferencias sustanciales entre su valor económico y el de libros.

5 – SITUACION OPERACIONAL Y DE MERCADO

Pesca y Producción

Durante el primer trimestre de 2017, el desembarque pesquero extractivo total en la XV, I y II Región del país alcanzó a 263 mil toneladas, representando un aumento de 256 mil toneladas respecto de igual período de 2016.

En el mismo período, las plantas procesadoras de la filial Corpesca S.A. recibieron 213 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 5 mil toneladas desembarcadas durante el mismo período del año anterior.

Mercados y Ventas

El mercado de harina de pescado durante el primer trimestre del año 2017, se caracterizó por un comportamiento a la baja en los niveles de precio al compararlos con los observados durante el último trimestre del año anterior. Esta tendencia a la baja en los precios fue generada principalmente por una mayor



oferta de producto en el mercado mundial, como consecuencia de las importantes capturas de anchoveta en Perú durante los meses de noviembre y diciembre del año 2016 y enero de 2017.

A lo anterior hay que agregar una expectativa de buenas capturas de anchoveta en ese país para la temporada de otoño e invierno del presente año, lo cual se ratificó con una cuota de pesca otorgada por la Autoridad Pesquera de Perú superior a la de los periodos anteriores.

Adicional a la gran producción efectiva y esperada de Perú, se suma un importante aumento de las cuotas de captura en los países escandinavos, todo lo cual genera un importante aumento de la oferta de este producto.

En este ambiente, la filial Corpesca durante el primer trimestre de 2017 cerró un volumen de negocios superior en un 80% a lo registrado en igual periodo del año anterior, pero obteniendo un precio promedio FOB que comparado con igual periodo del año anterior, registra una baja de un 9,7%. El precio obtenido es casi un 12% inferior al registrado como promedio durante todo el año 2016.

El mercado sigue débil y la tendencia a la baja ha continuado.

Con respecto al aceite de pescado, Corpesca no ha concretado negocios durante este periodo. El mercado ha estado con poca actividad y la tendencia que se observa en los precios es a la baja, incluso en forma más acentuada que en el harina de pescado.

6- GESTIÓN DE RIESGOS

6.1- Empresa Pesquera Eperva S.A.

Los riesgos de la sociedad matriz están fundamentalmente asociados a sus colocaciones mantenidas en instrumentos financieros de renta fija y variable, los cuales pueden ser emitidos tanto en el sistema financiero local como exterior. Entre estos riesgos están el de tasa de interés, de tipo de cambio, de crédito y el del valor bursátil de las inversiones de renta variable. Para un manejo acotado de estos riesgos se han definido políticas de inversión, identificando los instrumentos permitidos y definiendo límites por tipo de instrumento, emisor y clasificación de riesgo.

a) Riesgo de tasa de interés

Se refiere a las variaciones de las tasas de interés del mercado que afectan el valor de los instrumentos financieros de renta fija y variable mantenidos por la Sociedad. Para acotar el efecto de este riesgo sobre los instrumentos de renta fija, se establecieron límites para la duración agregada de cartera. La duración se utiliza como medida de sensibilidad del valor de la cartera ante movimientos en las tasas de interés del mercado.

b) Riesgo del emisor

El riesgo surge de la posibilidad de que los emisores de los instrumentos de renta fija que mantiene la Sociedad no cumplan con el pago de sus obligaciones. Para estos efectos la Sociedad ha establecido límites de inversión por emisor y para categorías de instrumentos, dependiendo de la clasificación de riesgo que posean dichos emisores.



c) Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad mantiene la mayor parte de su cartera de inversiones en instrumentos nominados en dólares estadounidenses, con el fin de hacer frente a posibles requerimientos de caja en esa moneda. El riesgo surge de la valoración de la cartera invertida en pesos y expresada en dólares, ya que una apreciación del dólar tendrá un efecto negativo al expresar estas inversiones en dólares. Por el contrario, una depreciación del dólar tendrá un efecto positivo en la valoración de las inversiones en pesos.

6.2- Filial Corpesca S.A.

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 entre la XV y II Regiones 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 y aceite de pescado

Otro importante factor de riesgo lo constituyen los precios de mercado de la harina y aceite de pescado, 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.

Respecto del precio de la soya, principal insumo de nuestra filial indirecta Sementes Selecta S.A., en general sus variaciones pueden ser cubiertas por los precios finales obtenidos en sus productos derivados.

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 ésta tasa, existiendo en el mercado instrumentos para asegurar niveles fijos de tasas de interés para plazos mayores. De hecho, parte de la deuda financiera de largo plazo tiene fijada su tasa de interés por este mecanismo.

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 desarrolla la Sociedad Matriz 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.



EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.

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.