



**EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.**

# **EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A. Y FILIALES**

**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**

Para los ejercicios terminados al 30 de septiembre 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 30 de septiembre 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:

<b>BALANCE</b>	sep-17	dic 2016	Diferencia	variación
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>%</b>
<b>ACTIVOS</b>				
Activo corriente	396.271	307.654	88.617	28,8%
Propiedades, plantas y equipos	266.605	394.755	-128.150	-32,5%
Otros activos no corrientes	245.772	291.796	-46.024	-15,8%
<b>Total activos</b>	<b>908.648</b>	<b>994.205</b>	<b>-85.557</b>	<b>-8,6%</b>
<b>PASIVOS</b>				
Pasivo corriente	315.127	343.970	-28.843	-8,4%
Pasivo no corriente	164.762	250.809	-86.047	-34,3%
<b>Total pasivo exigible</b>	<b>479.889</b>	<b>594.779</b>	<b>-114.890</b>	<b>-19,3%</b>
Patrimonio neto controladora	255.363	205.891	49.472	24,0%
Participaciones no controladoras	173.396	193.535	-20.139	-10,4%
<b>Total patrimonio</b>	<b>428.759</b>	<b>399.426</b>	<b>29.333</b>	<b>7,3%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>908.648</b>	<b>994.205</b>	<b>-85.557</b>	<b>-8,6%</b>

Los estados financieros al 30 de septiembre de 2017, se presentan con los resultados obtenidos en la venta de la filial Sementes Selecta en Corpesca do Brasil. En cuanto al estado de resultados al 30 de septiembre de 2016 y sus correspondientes trimestres a junio y septiembre del mismo año, se presentan con la filial Sementes Selecta desconsolidada de Corpesca do Brasil y reclasificada como disponible para la venta y operaciones discontinuadas de los estados financieros según lo indicado en la NIIF 5. Esta operación generó un resultado neto después de impuesto de MUS\$ 116.598, generando una disponibilidad neta de caja, también después de impuesto de MUS\$ 173.344.

Al 30 de septiembre de 2017 el Total de activos consolidados de la Empresa disminuyó en MUS\$ 85.557 en relación al 31 de diciembre de 2016. Principalmente por el reverso de los saldos de Propiedades, plantas y equipos relacionados con la filial brasileña Sementes Selecta S.A.

El Pasivo Exigible está compuesto principalmente por Otros pasivos financieros de corto y largo plazo, Pasivos por impuestos diferidos no corrientes y Provisiones no corrientes por beneficios a empleados.

El patrimonio neto de la Controladora aumentó en MUS\$ 49.472 en el período, explicado fundamentalmente por el resultado positivo generado en la venta del 60% de la filial Sementes Selecta a la empresa coreana CJ Cheil Jedan Corporation a través de Corpesca do Brasil.

**Indicadores de Estado de Situación Financiera**

Indicadores	Definición	sept. 2017	dic. 2016	Dif.	%Var.
<b>Liquidez:</b>					
Liquidez corriente (veces)	Activo/Pasivo Corriente	1,26	0,89	0,37	41,3%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente	1,04	0,56	0,48	84,9%
<b>Endeudamiento:</b>					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Controladora	1,88	2,89	-1,01	-35,0%
	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Total	1,12	1,49	-0,37	-24,9%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente/Tot. Pasivo Exigible	65,67	57,83	7,84	13,6%
<b>Actividad:</b>					
Rotación de Inventarios (veces por año)	Tot. Costo Vtas/Inventario prom. Pdtos. Terms.	3,98	4,76	-0,78	-16,4%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	91	76	15	19,7%

**2 - ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN**

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2017, la Empresa presentó un Resultado positivo atribuible a la Controladora de MUS\$ 48.683, compuesto por una Ganancia bruta positiva de MUS\$ 22.057, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 171.132, Costos de distribución de MUS\$ 4.988, Gastos de administración de MUS\$ 27.060, Otros gastos por función de MMS\$ 13.756 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 98.702.

El Resultado antes señalado se compara con una pérdida de MUS\$ 7.438 registrada en igual período del año anterior, dicho resultado está compuesto por una Ganancia bruta negativa de MUS\$ 1.644, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 3.426, Costos de distribución de MUS\$ 3.483, Gastos de administración de MUS\$ 22.273, Otros gastos por función de MMS\$ 29.740 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor positivo de MUS\$ 46.276.

**Ganancia Bruta**

El volumen físico facturado por la filial Corpesca durante el período acumulado a septiembre de 2017 fue de 82.137 toneladas de harina y aceite de pescado, representando un aumento de 42% en relación al mismo período de 2016.

Respecto de los precios promedios de facturación en dólares se observaron para los mismos períodos disminuciones de 16% para la harina de pescado y 37% para el aceite de pescado.

La filial Corpesca 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 los primeros nueve meses del año, los Otros resultados e impuestos totalizaron un resultado positivo de MUS\$ 26.665, que se comparan con un resultado negativo de MUS\$ 11.044 en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

		sept 2017 MUS\$	sept 2016 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Otros ingresos, por función	(*)	171.132	(1.644)	169.488	10.308,5
Costos de distribución		(4.988)	(3.483)	(1.453)	41,7
Gastos de administración		(27.060)	(22.273)	(4.787)	21,5
Ingresos financieros		4.679	2.897	1.782	61,5
Costos financieros		(8.828)	(5.468)	(3.360)	61,4
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas		(1.030)	(23)	(1.007)	-4.378,3
Diferencias de cambio		1.719	4.754	(3.035)	-63,8
Gastos por impuestos a las ganancias		(38.825)	5.972	(44.617)	-747,1
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas		3.481	39.950	(36.469)	-91,3
Resultados participación no controladoras (menos)		(59.859)	(1.806)	(58.053)	-3.214,5
Otros gastos por función	(**)	(13.756)	(29.740)	15.984	-53,7
<b>OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS</b>		<b>26.665</b>	<b>(11.044)</b>	<b>37.709</b>	<b>-341,4</b>

(\*) Se incluye un ingreso neto de MUS\$ 161.615 en Corpesca Brasil, correspondiente al ingreso menos costo de venta por la enajenación del 60% de la filial Semences Selecta S.A.

(\*\*) Incluye MUS\$ 10.618 por ajuste a valor de realización del stock de harina de pescado. El valor por el mismo concepto en 2016 es de MUS\$ es de 25.169.

## Indicadores de Resultado

		sept 2017	sept 2016	Diferencia	% Variación
<b>Ventas Valoradas (MUS\$)</b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	242.359	210.673	31.686	15,0%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	6.964	31.648	(24.684)	-78,0%
Otros	Información por Segmentos de negocios	2.066	12.709	(10.643)	-83,7%
<b>Ventas Físicas (Tons)</b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	229.257	265.103	(35.846)	-13,5%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	4.132	2.997	1.135	37,9%
<b>Costos Totales antes de Impuesto (MUS\$)</b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	(250.533)	(256.931)	6.398	-2,5%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	(5.981)	(33.062)	27.081	-81,9%
Otros		(10.177)	(16.596)	6.419	-38,7%
<b>Indicadores de Resultado</b>					
EBITDA (MUS\$) (*)	(*)	12.974	2.612	10.362	396,7%
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	1,47	(0,48)	1,95	-406,3%
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Patrim ejer act+patrim dic año ant)	26,21	(1,20)	27,41	-2284,2%
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Act ejer act+ Act dic año ant)/2	11,41	(0,54)	11,95	-2213,0%
Resultado por Acción (US\$)	Gan(Per) Propietarios Controladora/N° Acciones	0,156584	(0,023924)	0,18051	-754,5%
<b>Otros (MUS\$)</b>					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(4.988)	(3.483)	(1.505)	43,2%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(27.060)	(22.273)	(4.787)	21,5%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(8.828)	(5.468)	(3.360)	61,4%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	(1.030)	4.754	(5.784)	-121,7%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	48.683	(7.438)	56.121	-754,5%
(*) 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:

	sept 2017	sept 2016
	MUS\$	MUS\$
Flujo de efectivo originado por:		
Actividades de operación	(3.636)	(12.188)
Actividades de inversión	100.345	(74.848)
Actividades de financiamiento	(59.125)	95.725
<b>Incremento (Decremento) neto en efectivo y Equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambio en la tasa de cambio</b>	<b>37.584</b>	<b>8.689</b>

### **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 período acumulado a septiembre de 2017, el desembarque pesquero extractivo total en la XV, I y II Región del país alcanzó a 491 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 400 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 206 mil toneladas desembarcadas durante el mismo período del año anterior.

#### **Mercados y Ventas**

El mercado de harina de pescado durante el tercer trimestre del año 2017, se caracterizó por una recuperación en los niveles de precio al compararlos con los observados durante el segundo trimestre del presente año. Esta positiva tendencia se expresa con mayor fuerza a partir del mes de agosto del presente año cuando se comprueba que Perú, el mayor productor del mundo, no podrá completar su cuota de captura de anchoveta de la temporada de invierno, la cual se traduce en una menor oferta a la esperada por el mercado.



En este marco, la filial Corpesca durante el tercer trimestre de 2017 cerró un volumen de negocios inferior en un 55% a lo registrado en el segundo trimestre y los precios para estos negocios fueron superiores en un 5,3%, en dólares estadounidenses, al compararlos con el trimestre anterior. La disminución en los volúmenes transados tiene su explicación en una baja en la producción observada a partir del mes de junio, lo cual determina reducidos niveles de stock para venta.

Para los próximos meses se espera un mercado con precios estables en niveles superiores a los observado en promedios durante el año, los cuales fueron muy afectados por la importante baja registrada durante los meses de mayo y junio. La estabilidad proyectada en los precios podría ser afectada por alguna situación de oferta no esperada, tal como una cuota de anchoveta en Perú para el período de primavera – verano muy diferente a la que el mercado.

Con respecto al aceite de pescado, el mercado se ha mantenido activo, permitiéndole a la filial Corpesca ir vendiendo sus producciones principalmente para uso en consumo humano en niveles de precio que se acercan US\$ 2.000 por tonelada. Las expectativas para este mercado son de una leve tendencia al alza en los precios para los próximos meses.

## **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 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 esta 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 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.