



**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 septiembre de 2018 y 2017.



## **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 2018

(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 2018	dic 2017	Diferencia	variación
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>	<b>%</b>
<b>ACTIVOS</b>				
Activo corriente	247.537	265.985	-18.448	-6,9%
Propiedades, plantas y equipos	260.730	264.363	-3.633	-1,4%
Otros activos no corrientes	260.645	271.387	-10.742	-4,0%
<b>Total activos</b>	<b>768.912</b>	<b>801.735</b>	<b>-32.823</b>	<b>-4,1%</b>
<b>PASIVOS</b>				
Pasivo corriente	240.524	253.133	-12.609	-5,0%
Pasivo no corriente	118.222	138.801	-20.579	-14,8%
<b>Total pasivo exigible</b>	<b>358.746</b>	<b>391.934</b>	<b>-33.188</b>	<b>-8,5%</b>
Patrimonio neto controladora	239.878	242.360	-2.482	-1,0%
Participaciones no controladoras	170.288	167.441	2.847	1,7%
<b>Total patrimonio</b>	<b>410.166</b>	<b>409.801</b>	<b>365</b>	<b>0,1%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>768.912</b>	<b>801.735</b>	<b>-32.823</b>	<b>-4,1%</b>

Al 30 de septiembre de 2018 el Total de Activos Consolidados de la Empresa presentaron una disminución de MUS\$ 32.823 en relación al 31 de diciembre de 2017. Dicha diferencia se explica principalmente por una disminución en Inversiones contabilizadas usando el método de la participación, en Activos por impuestos corrientes y en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, compensado en parte por aumentos en Otros activos no financieros no corrientes, Deudores comerciales y Otras cuentas por cobrar corrientes.

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

El menor nivel de Pasivo Exigible de MUS\$ 33.188, está explicado principalmente por una disminución en Otros pasivos financieros no corrientes y en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, compensados en parte por un aumento en Otros pasivos financieros corrientes.

El patrimonio neto de la Controladora disminuyó en el período en MUS\$ 2.482, explicado fundamentalmente por una provisión para el pago de dividendos y una pérdida por menor diferencia de conversión, compensado en parte por el resultado positivo del ejercicio.

**Indicadores de Estado de Situación Financiera**

Indicadores	Definición	sep. 2018	sep. 2017	Dif.	%Var.
<b>Liquidez:</b>					
Liquidez corriente (veces)	Activo/Pasivo Corriente	1,03	1,05	(0,08)	-7,8%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente	0,53	0,58	(0,05)	-8,6%
<b>Endeudamiento:</b>					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Controladora	1,50	1,58	(0,05)	-3,0%
	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Total	0,87	0,92	(0,05)	-5,4%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente/Tot. Pasivo Exigible	67,00	68,62	(1,62)	2,4%
<b>Actividad:</b>					
Rotación de Inventarios (veces por año)	Tot. Costo Vtas/Inventario prom. Pdtos. Terms.	3,77	3,84	(0,07)	-1,9%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	96	94	2	2,0%

**2 - ESTADO DE RESULTADOS (CONSOLIDADOS) POR FUNCIÓN**

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2018, la Empresa presentó un Resultado positivo atribuible a la Controladora de MUS\$ 14.156, compuesto por una Ganancia bruta positiva de MUS\$ 36.551, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 15.017, Costos de distribución de MUS\$ 6.841, Gastos de administración de MUS\$ 22.405 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor positivo de MUS\$ 8.166.

El Resultado antes señalado se compara con una utilidad de MUS\$48.683 registrada en igual período del año anterior, dicho resultado está compuesto por una Ganancia bruta de MUS\$ 22.057, Otros ingresos por función de MUS\$ 171.132, Costos de distribución de MUS\$ 4.988, Gastos de administración de MUS\$ 27.060, Otros gastos por función de MUS\$ 13.756 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 98.702. Cabe indicar que en el resultado del período 2017 se incluye el ingreso neto por la venta del 60% de la filial Selecta, ascendente a MUS\$ 161.615.

**Ganancia Bruta Matriz**

El volumen físico facturado por la filial Corpesca durante el período acumulado a septiembre de 2018 fue de 99.956 toneladas de harina y aceite de pescado, representando un aumento de 21% en relación al mismo período de 2017.

Respecto de los precios promedios de facturación en dólares se observaron para los mismos períodos un aumento de un 15% para la harina de pescado y 18% para el aceite pescado.

La filial Corpesca alcanzó a nivel operacional un resultado superior al obtenido en igual periodo de 2017, como consecuencia principal de mayores precios de ventas, compensados parcialmente por mayores costos de venta.



## Otros Resultados e Impuestos

Durante el ejercicio actual, los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MUS\$ 22.395, que se compara con un resultado positivo de MUS\$ 86.524 en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

	sep 2018 MUS\$	sep 2017 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Otros ingresos, por función (*)	15.617	171.132	-155.515	-90,9
Costos de distribución	(6.841)	(4.988)	(1.853)	37,1
Gastos de administración	(22.405)	(27.060)	4.655	-17,2
Otros gastos por función(**)	(3.384)	(13.756)	10.372	-75,4
Ingresos financieros	3.995	4.679	(684)	14,6
Costos financieros	(8.232)	(8.828)	596	-6,8
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas	(453)	(1.030)	577	-56,2
Diferencias de cambio	(1.127)	1.719	(2.846)	165,6
Gastos por impuestos a las ganancias	435	(38.825)	39.260	-20,1
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	0	3.481	(3.481)	-100,0
<b>OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS</b>	<b>(22.395)</b>	<b>86.524</b>	<b>(108.919)</b>	<b>-125,9</b>

(\*) En 2018 la filial Corpesca S.A. incluye reserva de provisión 2017 por costo del stock de harina por MUS\$ 6.701 e ingresos de cuentas en participación por MUS\$ 5.188.

Se incluye a septiembre de 2017 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 Selecta de Brasil.

(\*\*)En el acumulado a septiembre 2017 se incluye MUS\$ 10.618 por ajuste a valor de realización del stock de harina de pescado..

## Indicadores de Resultado

		sep 2018	sep 2017	Diferencia	% Variación
<b>Ventas Valoradas (MUS\$)</b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	297.949	242.359	55.590	22,9%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	21.441	6.964	14.477	207,9%
Otros	Información por Segmentos de negocios	4.007	2.066	1.941	93,9%
<b>Ventas Físicas (Tons)</b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	293.432	229.257	64.175	28,0%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	11.841	4.132	7.709	186,6%
<b>Costos Totales antes de Impuesto (MUS\$)</b>					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	(281.462)	(25.553)	(255.909)	1001,5%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	(13.375)	(5.981)	(7.394)	123,6%
Otros		(12.540)	(10.177)	(2.363)	23,2%
<b>Indicadores de Resultado</b>					
EBITDA (MUS\$) (*)	(*)	42.579	12.905	29.674	229,9%
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	5,17	1,46	3,71	254,1%
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	Gan(Per) Tot/(Patrim ejer act+patrim dic año ant)	3,45	26,21	(22,76)	-86,8%
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	Gan(Per) Tot/(Act ejer act+ Act dic año ant)/2	1,80	11,14	(9,34)	-83,8%
Resultado por Acción (US\$)	Gan(Per) Proprietarios Controladora/N° Acciones	0,019790	0,156584	0,13679	87,4%
<b>Otros (MUS\$)</b>					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(6.841)	(4.988)	(1.853)	37,1%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(22.405)	(27.060)	4.655	-17,2%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(8.232)	(8.828)	596	-6,8%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	(453)	(1.030)	577	-56,0%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	6.153	48.683	(42.530)	-87,4%

(\*) 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:

	sep 2018	sep 2017
	MUS\$	MUS\$
Flujo de efectivo originado por:		
Actividades de operación	31.484	(3.636)
Actividades de inversión	(24.465)	100.345
Actividades de financiamiento	(10.450)	(59.125)
<b>Incremento (Decremento) neto en efectivo y Equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambio en la tasa de cambio</b>	<b>(3.431)</b>	<b>37.584</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 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 período acumulado del presente ejercicio, el desembarque pesquero extractivo total en las Regiones de Arica y Parinacota, Tarapacá y Antofagasta alcanzó a 542 mil toneladas, representando una disminución de 51 mil toneladas respecto de igual período del año 2017.

En el mismo período, las plantas procesadoras de la filial Corpesca S.A. recibieron 455 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 400 mil toneladas desembarcadas en igual período del año anterior.

#### **Mercados y Ventas**

El mercado de harina de pescado durante el tercer trimestre del año 2018, se caracterizó por un comportamiento al alza en niveles de precios al compararlos con los observados durante el segundo trimestre del presente año. Esta tendencia al alza en los precios fue generada por una mayor y sostenida demanda de China, principal país consumidor de harina de pescado. Durante el presente año el mercado registró sus precios mínimos durante el mes de mayo y a partir del mes de junio pudo observarse un alza sostenida, aunque moderada en los niveles de precios, esperando para el cuarto trimestre precios estables alrededor de los niveles promedio obtenidos durante el tercer trimestre. Sólo un incremento importante en la cuota de pesca en Perú para su temporada primavera-verano, podría colocar presión a la baja en los precios ante una expectativa de mayor oferta de este producto.



En este ambiente, la filial Corpesca durante el tercer trimestre de 2018 cerró un volumen de negocios inferior en un 38% a lo registrado durante el segundo trimestre, pero obteniendo un precio promedio FOB, que comparado con el segundo del presente año, registra un alza de un 4,6%. Con todo, el precio promedio obtenido para los primeros 9 meses del año 2018 es superior en alrededor de un 11% al registrado como promedio durante todo el año 2017 y el volumen negociado en estos nueve meses es sólo un 2% inferior al volumen total negociado durante todo el año 2017

Con respecto al aceite de pescado, la filial Corpesca concretó negocios que superan más de tres veces el volumen negociado el año anterior a igual fecha, registrando un precio promedio superior en un 17% a igual período del año pasado. Todo el volumen negociado corresponde a producto destinado a consumo humano para Europa

## **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 las Regiones de Arica y Parinacota, Tarapacá y Antofagasta, 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 por especies inherentes al límite máximo de captura.

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.**

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.





#### **h. Riesgo sobre bienes físicos y de interrupción del negocio**

Por la naturaleza de la actividad que desarrollan la filial Corpesca 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.