



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 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 31 de marzo 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:

BALANCE	mar 2018	dic 2017	Diferencia	variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
ACTIVOS				
Activo corriente	264.965	265.985	-1.020	-0,4%
Propiedades, plantas y equipos	263.621	264.363	-742	-0,3%
Otros activos no corrientes	283.547	271.387	12.160	4,5%
Total activos	812.133	801.735	10.398	1,3%
PASIVOS				
Pasivo corriente	273.548	253.133	20.415	8,1%
Pasivo no corriente	128.822	138.801	-9.979	-7,2%
Total pasivo exigible	402.370	391.934	10.436	2,7%
Patrimonio neto controladora	241.629	242.360	-731	-0,3%
Participaciones no controladoras	168.134	167.441	693	0,4%
Total patrimonio	409.763	409.801	-38	0,0%
Total pasivos y patrimonio	812.133	801.735	10.398	1,3%

Al 31 de marzo de 2018 el Total de Activos Consolidados de la Empresa aumentó en MUS\$ 10.398 en relación al 31 de diciembre de 2017. Esta diferencia se explica principalmente por un aumento en Otros activos financieros no corrientes, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes compensada en parte por una disminución en los Inventarios corrientes y el Efectivo y equivalentes al efectivo.

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

El mayor nivel de Pasivo Exigible de MUS\$ 10.436, está explicado principalmente por un aumento en Otros pasivos financieros corrientes y Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, compensados en parte por una disminución en Otros pasivos financieros no corrientes.

El patrimonio neto de la Controladora disminuyó en el período en MUS\$ 731, explicado fundamentalmente por el resultado positivo del ejercicio..

**Indicadores de Estado de Situación Financiera**

Indicadores	Definición	mar. 2018	dic. 2017	Dif.	%Var.
Liquidez:					
Liquidez corriente (veces)	Activo/Pasivo Corriente	0,97	1,05	(0,08)	-7,6%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente	0,56	0,58	(0,03)	-5,2%
Endeudamiento:					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Controladora	1,67	1,62	0,05	3,0%
	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Total	0,98	0,96	0,03	2,7%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente/Tot. Pasivo Exigible	67,98	64,59	3,40	5,3%
Actividad:					
Rotación de Inventarios (veces por año)	Tot. Costo Vtas/Inventario prom. Pdtos. Terms.	3,94	3,84	0,10	2,6%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	91	94	(2)	-2,1%

2 - ESTADO DE RESULTADOS (CONSOLIDADOS) POR FUNCIÓN

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2018, la Empresa presentó un Resultado negativo atribuible a la Controladora de MUS\$ 689, compuesto por una Ganancia bruta positiva de MUS\$ 1.107, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 8.718, Costos de distribución de MUS\$ 1.105, Gastos de administración de MUS\$ 6.942 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 1.778.

El Resultado antes señalado se compara con una ganancia de MUS\$ 58 registrada en igual período del año anterior, dicho resultado está compuesto por una Ganancia bruta negativa de MUS\$ 4.468, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 616, Costos de distribución de MUS\$ 1.261, Gastos de administración de MUS\$ 6.637 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor positivo de MUS\$ 7.403.

Resultado Giro Pesquero

Al 31 de marzo de 2018, a nivel de última línea y excluyendo los resultados de empresas relacionadas, el resultado de la filial Corpesca S.A. en su giro pesquero fue prácticamente nulo, al registrarse una utilidad de MUS\$ 41, Este resultado se explica fundamentalmente por la reversa de una provisión de MUS\$ 7.722 que se había constituido a raíz del alto costo del stock de harina de pescado en relación con su valor esperado de realización como consecuencia de las bajas capturas registradas en el período de 9 meses que va desde junio de 2017 hasta febrero 2018. La pesca procesada en el mes de marzo de 2018 fue superior al de todo el periodo indicado permitiendo así bajar los costos del stock de harina.

Durante el primer trimestre de 2017 la filiar Corpesca S.A. registro una pérdida de MUS\$2.174.

Ganancia Bruta Matriz

El volumen físico facturado por la filial Corpesca durante el período acumulado a marzo de 2018 fue de 18.272 toneladas de harina y aceite de pescado, representando un aumento de 23% en relación al mismo período de 2017.

Respecto de los precios promedios de facturación en dólares se observaron para los mismos períodos disminuciones de 17% para la harina de pescado y no habiéndose efectuado ventas de aceite pescado a marzo 2018.



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

Otros Resultados e Impuestos

Durante el ejercicio actual, los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MUS\$ 1.206, que se compara con un resultado positivo de MUS\$ 166 en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

	mar 2017 MUS\$	mar 2017 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Otros ingresos, por función	8.718	616	8.102	1.315,26
Costos de distribución	(1.105)	(1.216)	(111)	9,1
Gastos de administración	(6.942)	(6.637)	(305)	4,6
Otros gastos por función	(850)	(1.367)	517	-37,8
Ingresos financieros	1.298	1.089	209	19,19
Costos financieros	(2.315)	(1.808)	(507)	28,0
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas	(307)	(1.142)	835	-73,1
Diferencias de cambio	401	558	(157)	28,14
Gastos por impuestos a las ganancias	(399)	2.173	(2.572)	-118,4
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	(0)	5.612	(5.612)	-100,0
Resultados participación no controladoras (menos)	295	2.288	(1.993)	-87,10
OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS	(1.206)	166	(1.372)	-826,5

Indicadores de Resultado

		Mar 2018	mar 2017	Diferencia	% Variación
Ventas Valoradas (MUS\$)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	93.937	69.070	24.867	36,0%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	4.880	14.694	(9.814)	-66,8%
Otros	Información por Segmentos de negocios	264	243	21	8,6%
Ventas Físicas (Tons)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	100.197	96.614	3.583	3,7%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	2.157	433	1.724	398,2%
Costos Totales antes de Impuesto (MUS\$)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	(93.751)	(71.361)	(22.390)	31,4%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	(3.060)	(15.028)	11.968	-79,6%
Otros		(1.636)	(2.619)	983	-37,5%
Indicadores de Resultado					
EBITDA (MUS\$) (*)	(*)	8.413	6.316	2.097	33,2%
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	3,63	3,49	0,14	4,0%
Indicadores de Rentabilidad					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	Gan(Per) Tot/(Patrim ejer act+patrim dic año ant)	(0,10)	0,60	(0,70)	-86,1%
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	Gan(Per) Tot/(Act ejer act+ Act dic año ant)/2	(0,04)	0,20	(0,24)	-82,9%
Resultado por Acción (US\$)	Gan(Per) Propietarios Controladora/N° Acciones	(0,001267)	0,007591	(0,00886)	-85,7%
Otros (MUS\$)					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(1.105)	(1.216)	111	-9,1%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(6.942)	(6.637)	(305)	4,6%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(2.315)	(1.818)	(497)	27,3%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	(307)	(1.142)	835	-73,1%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	(698)	58	(756)	-
(*) 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 2018	mar 2017
	MUS\$	MUS\$
Flujo de efectivo originado por:		
Actividades de operación	18.062	(13.001)
Actividades de inversión	(21.956)	6.276
Actividades de financiamiento	1.877	11.815
Incremento (Decremento) neto en efectivo y Equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambio en la tasa de cambio	(2.017)	5.090

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 199 mil toneladas, representando un disminución de 64 mil toneladas respecto de igual período del año 2017.

En el mismo período, las plantas procesadoras de la filial Corpesca S.A. recibieron 169 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 213 mil toneladas desembarcadas en igual período del año anterior.

Mercados y Ventas

El mercado de harina de pescado su mantuvo estable y en niveles de precios altos durante los meses de enero y febrero del presente año. A partir del mes de marzo y antes la expectativa de una fuerte recuperación de la oferta, como consecuencia de mayores capturas esperadas de anchoveta en Perú, los precios comenzaron a caer, registrando una disminución del orden de un 12% al compararlos con los obtenidos durante los dos primeros meses del año.

En este ambiente, la filial Corpesca durante el primer trimestre de 2018 cerró un volumen de negocios inferior en un 16% a lo registrado en igual período del ejercicio anterior, pero obteniéndose un precio promedio FOB

superior de un 22%. El precio obtenido en el trimestre es superior en un 23% al obtenido como promedio durante todo el año 2017.



El mercado sigue bajo fuerte presión sobre los precios, como consecuencia de una mayor oferta mundial del producto a raíz de fuerte incremento de la capturas de anchoveta en Perú, principal país productor.

Con respecto al aceite de pescado la filiar Corpesca concretó negocios durante este período por alrededor de 1.400 toneladas a elevados precios, dada la reducida oferta mundial hasta el mes de marzo. Esta situación cambió a partir de mediados del mes de marzo, como consecuencia de la importante producción en Perú, observándose al cierre del período en análisis una fuerte caída en los niveles de precio.

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, 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.

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. 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.