



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 diciembre de 2019 y 2018.



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.- |



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

Al 31 de diciembre de 2019

(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 | dic 2019 | dic 2018 | Diferencia | variación |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| | MUS\$ | MUS\$ | MUS\$ | % |
| ACTIVOS | | | | |
| Activo corriente | 337.265 | 274.491 | 62.774 | 22,9% |
| Propiedades, plantas y equipos | 249.074 | 257.020 | -7.946 | -3,1% |
| Otros activos no corrientes | 242.419 | 231.838 | 10.581 | 4,6% |
| Total activos | 828.758 | 763.349 | 65.409 | 8,6% |
| PASIVOS | | | | |
| Pasivo corriente | 378.054 | 270.831 | 107.223 | 39,6% |
| Pasivo no corriente | 51.161 | 82.490 | -31.329 | -38,0% |
| Total pasivo exigible | 429.215 | 353.321 | 75.894 | 21,5% |
| Patrimonio neto controladora | 234.123 | 240.718 | -6.595 | -2,7% |
| Participaciones no controladoras | 165.420 | 169.310 | -3.890 | -2,3% |
| Total patrimonio | 399.543 | 410.028 | -10.485 | -2,6% |
| Total pasivos y patrimonio | 828.758 | 763.349 | 65.409 | 8,6% |

Al 31 de diciembre de 2019 el Total de Activos Consolidados de la Empresa aumentó en MUS\$ 65.409 en relación al 31 de diciembre de 2018. Esta diferencia se explica principalmente por un aumento en Activos financieros corrientes, Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes, Inventarios corrientes e Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, compensada en parte por disminuciones en Activos por impuestos corrientes, corrientes, Activos mantenidos para la venta, Otros activos financieros no corrientes y Propiedades, planta y equipos.

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

El patrimonio neto de la Controladora presentó una disminución en el período en MUS\$ 6.595, explicado fundamentalmente por la disminución de Otras reservas, que incluye la pérdida del ejercicio.

**Indicadores de Estado de Situación Financiera**

| Indicadores | Definición | dic. 2019 | dic. 2018 | Dif. | %Var. |
|---|---|-----------|-----------|--------|--------|
| Liquidez: | | | | | |
| Liquidez corriente (veces) | Activo/Pasivo Corriente | 0,89 | 1,01 | (0,12) | -11,8% |
| Razón ácida (veces) | (Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente | 0,45 | 0,55 | (0,10) | -18,2% |
| Endeudamiento: | | | | | |
| Razón de endeudamiento (veces) | Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Controladora | 1,83 | 1,47 | 0,37 | 24,9% |
| | Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Total | 1,07 | 0,86 | 0,21 | 24,7% |
| Deuda c/plazo sobre deuda total (%) | Pasivo Corriente/Tot. Pasivo Exigible | 88,08 | 76,65 | 11,43 | 14,9% |
| Actividad: | | | | | |
| Rotación de Inventarios (veces por año) | Tot. Costo Vtas/Inventario prom. Pdtos. Terms. | 3,13 | 3,52 | (0,39) | -11,1% |
| Permanencia de Inventarios (días) | 360 / Rotación de Inventarios | 152 | 102 | 50 | 49,0% |

2 - ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019, la Empresa presentó un Resultado negativo atribuible a la Controladora de MUS\$ 4.002, compuesto por una Ganancia bruta positiva de MUS\$ 12.097, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 38.342, Costos de distribución de MUS\$ 5.464, Gastos de administración de MUS\$ 31.391 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 17.586.

El Resultado antes señalado se compara con una utilidad atribuible a la controladora de MUS\$ 1.736, registrada en igual período del año anterior, dicho resultado está compuesto por una Ganancia bruta positiva de MUS\$ 46.575, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 16.600, Costos de distribución de MUS\$ 8.952, Gastos de administración de MUS\$ 31.114 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 21.373.

Resultado del Giro Pesquero

Al 31 de diciembre de 2019, a nivel de última línea y excluyendo los resultados de empresas relacionadas, el resultado de la filial Corpesca S.A. en su giro pesquero arrojó una pérdida de MUS\$ 25.331. Registrando un deterioro respecto de lo obtenido en 2018, como consecuencia principal de un menor nivel de captura, menores precios y una drástica caída en el rendimiento del aceite de pescado por una materia prima con bajo contenido de grasa. La menor pesca se explica fundamentalmente por la veda del recurso anchoveta durante los meses de enero, febrero y septiembre de 2019, además de mayores dificultades para detectar zonas de pesca lo que determinó una menor captura, procesándose un 21,5% menos de materia prima que el año anterior. Lo anterior incrementó de manera importante los costos unitarios de producción como consecuencia de la absorción de los costos fijos en un menor volumen de producción. Cabe agregar que los impuestos pesqueros devengados durante el año ascendieron a MUS\$ 8.727.



Resultado no pesquero

Al 31 de diciembre de 2019 la filial Inversiones Caleta Vitor S.A. presentó un resultado positivo atribuible a la controladora de MUS\$ 30.006, que se explica principalmente por la venta del 10% de las acciones de CJ Selecta S.A. por parte de Corpesca do Brasil y por las utilidades generadas por las filiales Kabsa S.A. y MPH.

Ganancia Bruta

El volumen físico facturado por la filial Corpesca durante 2019 fue de 87.434 toneladas de harina y aceite de pescado, representando una disminución de 32% en relación al mismo período de 2018.

Respecto de los precios promedios de facturación en dólares se observaron para los mismos períodos una disminución de 7% para la harina de pescado y un aumento de 3% para el aceite de pescado.

Otros Resultados e Impuestos

Durante el ejercicio actual, los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de 13.997, que se compara con un resultado también negativo de MUS\$ 30.671 en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

| | dic 2019 MUS\$ | dic 2018 MUS\$ | Diferencia MUS\$ | Variación % |
|---|-------------------|-------------------|---------------------|----------------|
| Otros ingresos, por función (*) | 38432 | 16.600 | 21.742 | - |
| Costos de distribución | (5.464) | (8.952) | 3.488 | -38,96% |
| Gastos de administración | (31.391) | (31.114) | (277) | 0,89% |
| Otros gastos por función (**) | (14.040) | (4.365) | (9.675) | - |
| Ingresos financieros | 6.131 | 5.295 | 836 | 15,79% |
| Costos financieros | (12.943) | (10.996) | (1.947) | -17,71% |
| Participación en ganancias (pérdida) de asociadas | 4.383 | (2.137) | 6.520 | - |
| Diferencias de cambio | (3.461) | (2.445) | (1.016) | 41,55% |
| Gastos por impuestos a las ganancias | 3.399 | 359 | 3.040 | - |
| Resultados participación no controladoras (menos) | 1.067 | 7.084 | (6.017) | - |
| OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS | (13.997) | (30.671) | 16.694 | -54,43% |

(*) En 2018 incluye reversa de provisión 2017 por costo del stock de harina por MUS\$6.701 y MUS\$ 2.965 por arriendo de licencias de pesca.

En 2019 se incluye MUS\$ 6.292 por venta de activo fijo y MUS\$6.210 por arriendo de licencias de pesca.

(**)En el acumulado a diciembre de 2019 se incluye MUS\$ 9.190 por ajuste valor de realización del stock de harina de pescado.



Indicadores de Resultado

| | | dic 2019 | dic 2018 | Diferencia | % Variación |
|---|--|-----------|-----------|------------|-------------|
| Ventas Valoradas (MUS\$) | | | | | |
| Harinas Proteicas | Información por Segmentos de negocios | 304.711 | 380.376 | (75.665) | -19,9% |
| Aceites | Información por Segmentos de negocios | 15.789 | 28.360 | (12.571) | -44,3% |
| Otros | Información por Segmentos de negocios | 1.879 | 2.740 | (861) | -31,4% |
| Ventas Físicas (Tons) | | | | | |
| Harinas Proteicas | Información por Segmentos de negocios | 322.385 | 372.048 | (49.663) | -13,3% |
| Aceites | Información por Segmentos de negocios | 6.747 | 14.636 | (7.949) | -54,1% |
| Costos Totales antes de Impuesto (MUS\$) | | | | | |
| Harinas Proteicas | Información por Segmentos de negocios | (325.131) | (366.315) | 41.184 | -11,2% |
| Aceites | Información por Segmentos de negocios | (14.999) | (19.847) | 4.848 | -24,4% |
| Otros | | 15.385 | (11.035) | 26.420 | - |
| Indicadores de Resultado | | | | | |
| EBITDA (MUS\$) (*) | (*) | 32.096 | 49.048 | (16.952) | -34,6% |
| EBITDA / Costos Financieros (veces) | (*) / Costos Financieros | 2,48 | 4,46 | (1,98) | -44,4% |
| Indicadores de Rentabilidad | | | | | |
| Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%) | Gan(Per)Tot/(Patrim ejer act+patrim dic año ant) | (0,59) | 2,18 | (2,77) | - |
| Rentabilidad del Activo Anualizada (%) | Gan(Per)Tot/(Act ejer act+ Act dic año ant)/2 | (0,30) | 1,14 | (1,44) | - |
| Otros (MUS\$) | | | | | |
| Costos de Distribución | Estado Consolidado de Resultados por Función | (5.464) | (8.952) | 3.488 | -39,0% |
| Gastos de Administración | Estado Consolidado de Resultados por Función | (31.391) | (31.114) | (277) | 0,9% |
| Costos Financieros | Estado Consolidado de Resultados por Función | (12.943) | (10.996) | (1.947) | 17,7% |
| Resultado de Coligadas | Estado Consolidado de Resultados por Función | 4.383 | (2.137) | 6.520 | - |
| Resultado del Período Atribuible al Controlador | Estado Consolidado de Resultados por Función | (4.002) | 1.736 | (5.738) | - |
| (*) | 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:

| | dic 2019 | dic 2018 |
|---|----------------|----------------|
| | MUS\$ | MUS\$ |
| Flujo de efectivo originado por: | | |
| Actividades de operación | (42.834) | 27.125 |
| Actividades de inversión | (58.276) | (24.818) |
| Actividades de financiamiento | 98.076 | (7.837) |
| Incremento (Decremento) neto en efectivo y Equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambio en la tasa de cambio | (3.034) | (5.530) |



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

Durante el año 2019, el desembarque pesquero extractivo total en las Regiones de Arica y Parinacota, Tarapacá y Antofagasta alcanzó a 592 mil toneladas, representando una disminución de 173 mil toneladas respecto del año 2018.

En el mismo período, las plantas procesadoras de la filial Corpesca S.A. recibieron 500 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 637 mil toneladas desembarcadas en el año anterior.

En el caso de FASA, coligada de la filial Corpesca do Brasil, la materia prima procesada en 2019 de desechos de animales (bovinos, aves y cerdos) ascendió a 1305 M. toneladas, un 20% superior a igual periodo del año anterior.

Mercados y Ventas

El mercado de la harina de pescado durante el último trimestre de 2019 experimentó una fuerte presión a la baja en los precios, como consecuencia de la expectativa de una mayor oferta en el mercado mundial, producto de un importante incremento en la cuota de pesca de anchoveta en Perú, principal país productor. Lo anterior determinó que los precios registrados durante el mes de noviembre resultaron ser los más bajos desde febrero de 2012, constatándose niveles inferiores en un 20% a los registrados como promedio el año 2018. Esta situación se revirtió durante el mes de diciembre, como consecuencia de las dificultades que se observaron en Perú para cumplir con las expectativas de captura que internalizaba el mercado. Esto significó un importante cambio de tendencia, concretando la filial Corpesca en el mes de diciembre cierres de negocios con precios superiores en un 10% a los del mes de noviembre.

Así es como durante el último trimestre del año 2019, la filial Corpesca cerró negocios por 30.908 toneladas de harina de pescado, cantidad que representó un 32% del volumen total de negocios del año, a un precio promedio de US\$1.288 por tonelada.

Al analizar la totalidad del año 2019, tenemos que luego de un primer semestre de estabilidad en los niveles de precio, a partir del mes de julio estos se caracterizaron por una sostenida tendencia a la baja, situación explicada principalmente por una débil demanda de China, mayor país importador y consumidor de este producto. Esta debilidad en la demanda se explica por una reducción en el consumo del sector porcino como consecuencia de la enfermedad denominada fiebre africana, la que afectó en forma significativa esta actividad económica. Se agrega a lo anterior la ralentización de la economía China y la importante devaluación de su moneda como consecuencia de la guerra comercial con Estados Unidos. A la debilidad en la demanda señalada, se suma en el último trimestre la expectativa de mayor oferta ya mencionada, que agudiza la debilidad del mercado.



En definitiva y en el ambiente descrito, la filial Corpesca obtuvo precios promedio para el año 2019 inferiores en alrededor de un 9% a los obtenidos el año anterior. Con respecto al volumen negociado y como consecuencia de la debilidad del mercado, acompañado de una menor producción estos son inferiores en alrededor de un 22% a los negocios concretados el año 2018.

El mercado termina el año con una evidente presión al alza sobre los precios como consecuencia de la menor producción de harina de pescado en Perú para su temporada de verano 2019-2020, lo que reducirá en forma importante los stocks de harina de pescado disponibles para venta, situación que induce a la aceleración de decisiones de compra por parte de los consumidores para cubrir sus necesidades de corto y mediano plazo, con el consiguiente impacto positivo en los precios.

Por su parte la filial Kabsa S.A. aumentó cerca de un 30% los volúmenes vendidos de harinas animales y aviaries, mientras que en harinas vegetales, incluyendo el concentrado proteico de soya (SPC), sus volúmenes de venta aumentaron en poco más de un 20%.

En cuanto a la Filial FASA, la venta de los principales productos fabricados tales como harinas y aceites aviaries; harinas de carne y hueso de bovinos y sebo, han tenido un comportamiento acorde a los mayores volúmenes producidos, todo lo cual ha derivado en un incremento del EBITDA en relación al año anterior de un 23% y un aumento de la utilidad final en un 21% en moneda local.

Por último KOSTER MARINE PROTEINS (KMP) en 2019 consiguió incrementar los volúmenes de intermediación de harina de pescado en el mercado europeo, aumentando el volumen facturado en un 8%, lo que le permitió mantener el liderazgo en esta región. Su otra línea de negocio constituida por la distribución de concentrado de soja (SPC), mantuvo los volúmenes distribuidos en los últimos años, cantidades que bordean las 170.000 toneladas de producto.

En el año 2019 KMP logró incrementar sus resultados en un 17%.

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.

a. 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.

b. 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.

c. 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.

d. 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.

e. 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

f. 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.