



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 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	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 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	sep-19	dic 2018	Diferencia	variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
ACTIVOS				
Activo corriente	299,119	274,491	24,628	9.0%
Propiedades, plantas y equipos	250,311	257,020	-6,709	-2.6%
Otros activos no corrientes	269,875	231,838	38,037	16.4%
Total activos	819,305	763,349	55,956	7.3%
PASIVOS				
Pasivo corriente	360,385	270,831	89,554	33.1%
Pasivo no corriente	59,565	82,490	-22,925	-27.8%
Total pasivo exigible	419,950	353,321	66,629	18.9%
Patrimonio neto controladora	232,802	240,718	-7,916	-3.3%
Participaciones no controladoras	166,553	169,310	-2,757	-1.6%
Total patrimonio	399,355	410,028	-10,673	-2.6%
Total pasivos y patrimonio	819,305	763,349	55,956	7.3%

Al 30 de septiembre de 2019 el Total de Activos Consolidados de la Empresa presentaron un aumento de MUS\$ 55.956 en relación al 31 de diciembre de 2018. Dicha diferencia se explica principalmente por un aumento en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes, Inventarios corrientes e Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, compensados en una muy menor parte por una disminución en Efectivo y equivalente al efectivo y Otros activos no financieros corrientes.

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

El mayor nivel de Pasivo Exigible de MUS\$ 66.629, está explicado principalmente por un aumento en Otros pasivos financieros, compensados en parte por una disminución en Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes y Otros pasivos financieros no corrientes

El patrimonio neto de la Controladora disminuyó en el período en MUS\$ 7.916, explicado fundamentalmente por el resultado negativo del ejercicio.

**Indicadores de Estado de Situación Financiera**

Indicadores	Definición	sep. 2019	sep. 2018	Dif.	%Var.
Liquidez:					
Liquidez corriente (veces)	Activo/Pasivo Corriente	0,83	1,03	(0,20)	-19,4%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente	0,37	0,53	(0,16)	-30,3%
Endeudamiento:					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Controladora	1,80	1,50	0,31	20,6%
	Tot. Pasivo Exigible/Patrim Neto Total	1,05	0,87	0,18	-20,2%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente/Tot. Pasivo Exigible	85,82	67,00	19	28,1%
Actividad:					
Rotación de Inventarios (veces por año)	Tot. Costo Vtas/Inventario prom. Pdtos. Terms.	3,32	3,77	(0,45)	-11,9%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	125	96	29	30,2%

2 - ESTADO DE RESULTADOS (CONSOLIDADOS) POR FUNCIÓN

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2019, la Empresa presentó un Resultado negativo atribuible a la Controladora de MUS\$ 3.224, compuesto por una Ganancia bruta positiva de MUS\$ 13.809, Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 14.513, Costos de distribución de MUS\$ 4.184, Gastos de administración de MUS\$ 22.886 y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 4.476.

El Resultado antes señalado se compara con una utilidad de MUS\$ 14.156 registrada en igual período del año anterior, dicho resultado está compuesto por una Ganancia bruta positiva de MUS\$ 36.551 Otros ingresos de actividades operacionales por MUS\$ 15.617, 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 negativo de MUS\$ 8.766.

Resultado del Giro Pesquero

Al 30 de septiembre 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\$ 4.903. Registrándose un deterioro respecto de lo obtenido en igual periodo de 2018, como consecuencia principal de mayores costos y menores volúmenes. Este resultado 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 15,8% menos de materia prima que en igual período del año anterior, además de una drástica caída en el rendimiento de aceite de pescado por una materia prima con bajo contenido de grasa. Lo anterior incrementó de manera importante los costos de producción como consecuencia de la absorción de los costos fijos en un menor volumen de producción. Cabe agregar que los impuestos pesqueros devengados este primer semestre ascendieron a MUS\$ 7.147.

Ganancia Bruta Matriz

El volumen físico facturado por la filial Corpesca durante el período acumulado a septiembre de 2019 fue de 66.810 toneladas de harina y aceite de pescado, representando una disminución de 33% 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 un 5% para la harina de pescado y 4% para el aceite pescado.



Otros Resultados e Impuestos

Durante el ejercicio actual, los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MUS\$ 17.568, que se compara con un resultado también negativo de MUS\$ 14.392 en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

	sep-2019	sep-2018	Diferencia	Variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
Otros ingresos, por función (*)	14.513	15.617	(1.104)	-7,07
Costos de distribución	(4.184)	(6.841)	2.657	-38,8
Gastos de administración	(22.886)	(22.405)	(481)	2,1
Otros gastos por función	(3.779)	(3.384)	(395)	11,7
Ingresos financieros	4.612	3.995	617	15,44
Costos financieros	(9.740)	(8.232)	(1.508)	-18,3
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas	1.319	(453)	1.772	-
Diferencias de cambio	(1.812)	(1.127)	(685)	-
Ingreso por impuestos a las ganancias	4.651	435	4.216	-
Resultados participación no controladoras (menos)	(262)	8.003	(8.265)	-
OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS	(17.568)	(14.392)	(3.176)	22,1

(*) En 2018 la filial Corpesca S.A. incluye reserva de provisión 2017 por costo del stock de harina por MUS\$ 6.701 y MUS\$ 2.475 por arriendo de licencias de pesca.

En 2019 se incluye MUS\$ 6.356 por venta de activo fijo y MUS\$ 6.210 por arriendo de licencias de pesca.

Indicadores de Resultado

		sep 2019	sep 2018	Diferencia	% Variación
Ventas Valoradas (MUS\$)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	238.215	297.949	(59.734)	-20,0%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	13.719	21.441	(7.722)	-36,0%
Otros	Información por Segmentos de negocios	1.768	4.007	(2.239)	-55,9%
Ventas Físicas (Tons)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	242.579	293.432	(50.853)	-17,3%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	8.740	11.841	(3.101)	-26,2%
Costos Totales antes de Impuesto (MUS\$)					
Harinas Proteicas	Información por Segmentos de negocios	(336.836)	(281.462)	(55.374)	19,7%
Aceites	Información por Segmentos de negocios	(12.792)	(13.375)	583	-4,4%
Otros		(9.261)	(12.540)	3.279	-26,1%
Indicadores de Resultado					
EBITDA (MUS\$) (*)	(*)	30.149	42.579	(12.430)	-29,2%
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	3,10	5,17	(2,07)	-40,0%
Indicadores de Rentabilidad					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Patrim ejer act+patrim dic año ant)/2	(0,86)	3,45	(4,31)	-124,9%
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	Gan(Per)Tot/(Act ejer act+ Act dic año ant)/2	(0,44)	1,80	(2,24)	-124,4%
Resultado por Acción (US\$)	Gan(Per) Propietarios Controladora/N° Acciones	(0,011212)	0,019790	0,03100	156,7%
Otros (MUS\$)					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(4.184)	(6.841)	2.657	-38,8%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(22.886)	(22.405)	(481)	2,1%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(9.740)	(8.232)	(1.508)	18,3%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	1.390	(453)	1.843	-406,8%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	(3.224)	6.153	(9.377)	-152,4%
(*) EBITDA: Ganancia Bruta-Costo Distrib-gastos de administración+Deprec. en resultados+Amortiz. Intangibles+ Otros Ingresos - Otros Gastos.					
(**) En septiembre de 2018 se desconsolidaron Corpesca Do Brasil, Marine Protain Holding (MPH), Inversiones Serenor S.A. y Kabsa S.A. debido a la división de la filial Corpesca S.A y la creación de Inversiones Caleta Vitor S.A., según lo indicado por la norma NIIF 5.					



3 – ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

La composición de los flujos originados en el ejercicio es la siguiente:

	sep-19	sep-18
	MUS\$	MUS\$
Flujo de efectivo originado por:		
Actividades de operación	(17,719)	31,484
Actividades de inversión	(77,713)	(24,465)
Actividades de financiamiento	<u>86,536</u>	<u>(10,450)</u>
Incremento (Decremento) neto en efectivo y Equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambio en la tasa de cambio	(8,896)	(3,431)

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 449 mil toneladas, representando una disminución de 93 mil toneladas respecto de igual período del año 2018.

En el caso de FASA, coligada de la filial Corpesca do Brasil, la materia prima procesada en el semestre ascendió a 965 M. toneladas, un 22% superior a igual periodo del año anterior.

En el mismo período, las plantas procesadoras de la filial Corpesca S.A. recibieron 383 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 455 mil toneladas desembarcadas en igual período del año anterior.

Por su parte la filial Kabsa S.A. registró una venta consolidada de US\$149,9 millones, un 26% superior a las de igual periodo del año anterior.



Mercados y Ventas

El mercado de harina de pescado durante el tercer trimestre del año 2019 se caracterizó por una reducida actividad, situación explicada principalmente por China, principal país importador. Lo anterior es la consecuencia de una demanda afectada por la depreciación de la moneda local en relación al dólar estadounidense y por una baja en consumo del sector porcino como consecuencia de la enfermedad denominada fiebre africana. Lo anterior, ha determinado una importante acumulación de stocks físicos de este producto en los puertos de China, lo que ha colocado fuerte presión a la baja en los precios.

La filial Corpesca durante el tercer trimestre de 2019 cerró un volumen de negocios inferior en un 7% a lo registrado durante el segundo trimestre, pero obteniendo un precio promedio FOB que, comparado con el segundo trimestre del año, registra una baja de un 9%. El precio promedio de los negocios cerrados durante los primeros 9 meses del año 2019 es inferior en alrededor de un 5,6% al registrado como promedio durante todo el año 2018. Esta baja observada en el volumen de negocios cerrados está generando una acumulación de stock disponible para venta equivalentes a algo más de 3 meses de producción promedio anual.

Con respecto al aceite de pescado, la filial Corpesca ha cerrado negocios por casi la totalidad de su inventario inicial y producción acumulada del año. Debido a una importante caída en el rendimiento de materia prima, producto de un menor contenido graso en esta, la producción estos nueve meses fue inferior en alrededor de un 82% en relación a igual periodo del año anterior, lo que contribuyó a determinar una caída de un 74% en los negocios cerrados para el periodo. Los precios obtenidos este año son superiores en un 4% a los del año anterior. Esta situación de producción y rendimiento ha tenido un importante impacto negativo en los resultados de la compañía. Todo el volumen de aceite de pescado negociado corresponde a producto destinado a consumo humano 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 Sociedad Matriz 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 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 de pescado y otras harinas proteicas y otros aceites de distintos 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.

c. Riesgo de tipo de cambio

Las harinas y aceites 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 ciertas inversiones 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 de la Matriz 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, existen seguros de crédito que cubren una parte significativa de las ventas efectuadas sin esta modalidad.

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.