ANÁLISIS RAZONADO

CAROZZI S.A.

CONSOLIDADO
31 de diciembre de 2017

1. Resultados

Los ingresos consolidados del año 2017 se incrementaron en un 2,4% respecto del año anterior, mientras que los costos de ventas disminuyeron en un 0,1%. Esto significó una mejora en el margen de explotación, que pasó de un 32,4% a un 34,0% sobre los ingresos de actividades ordinarias.

Esta mejor gestión a nivel de margen de explotación generó un mejor resultado operacional de un 3,9%.

Carozzi S.A. registró un crecimiento en su utilidad de 8,0%, respecto del ejercicio 2016.

	Desde 01-01-2017 - Hasta el 31-12-2017				
	División				
Estado Consolidado de Resultados por Función	Chile M$	Perú M$	Internacional M$	Otros M$	Consolidado M$
Ingresos de actividades ordinarias	469.122.553	140.213.255	144.630.556	5.987.575	759.953.939
Costo de ventas	(289.790.954)	(96.438.655)	(108.818.636)	(6.371.939)	(501.420.184)
Margen de explotación	**179.331.599**	**43.774.600**	**35.811.920**	**(384.364)**	**258.533.755**
Gastos de distribución y administración	(123.203.218)	(35.205.353)	(21.142.994)	(2.820.412)	(182.371.977)
Resultado operacional	**56.128.381**	**8.569.247**	**14.668.926**	**(3.204.776)**	**76.161.778**
Otros ingresos, por función				32.288	32.288
Gasto financiero				(16.523.932)	(16.523.932)
Diferencia de cambios				(134.194)	(134.194)
Resultado unidades de reajuste				(1.532.386)	(1.532.386)
Ganancia (pérdida), antes de impuesto	**56.128.381**	**8.569.247**	**14.668.926**	**(21.363.000)**	**58.003.554**
Impuestos a las ganancias				(13.319.863)	(13.319.863)
Ganancia (pérdida)	**56.128.381**	**8.569.247**	**14.668.926**	**(34.682.863)**	**44.683.691**

Depreciación y amortización	16.069.125	4.762.297	4.491.029	432.053	25.754.504
EBITDA sobre ventas	**72.197.506**	**13.331.544**	**19.159.955**	**(2.772.723)**	**101.916.282**

Estado Consolidado de Resultados por Función	Desde 01-01-2016 - Hasta el 31-12-2016				
	División				Consolidado
	Chile M$	Perú M$	Internacional M$	Otros M$	M$
Ingresos de actividades ordinarias	459.951.595	131.869.448	145.669.815	4.574.629	742.065.487
Costo de ventas	(289.184.604)	(95.515.920)	(111.519.428)	(5.655.371)	(501.875.323)
Margen de explotación	**170.766.991**	**36.353.528**	**34.150.387**	**(1.080.742)**	**240.190.164**
Gastos de distribución y administración	(115.927.644)	(32.146.382)	(16.513.632)	(2.347.032)	(166.934.690)
Resultado operacional	**54.839.347**	**4.207.146**	**17.636.755**	**(3.427.774)**	**73.255.474**
Otros ingresos, por función				0	0
Gasto financiero				(16.147.994)	(16.147.994)
Diferencia de cambios				(669.308)	(669.308)
Resultado unidades de reajuste				(2.657.298)	(2.657.298)
Ganancia (pérdida), antes de impuesto	**54.839.347**	**4.207.146**	**17.636.755**	**(22.902.374)**	**53.780.874**
Impuestos a las ganancias				(12.421.275)	(12.421.275)
Ganancia (pérdida)	**54.839.347**	**4.207.146**	**17.636.755**	**(35.323.649)**	**41.359.599**
Depreciación y amortización	13.424.527	4.381.940	5.139.198	384.390	23.330.055
EBITDA sobre ventas	**68.263.874**	**8.589.086**	**22.775.953**	**(3.043.384)**	**96.585.529**

<u>División Chile</u>

La División Chile tuvo un aumento del 2,0% en los ingresos de actividades ordinarias, a pesar del entorno económico desfavorable y el impacto de la implementación de la ley de etiquetado de los alimentos. Por su parte, los costos de ventas se mantuvieron estables mientras que los gastos de distribución y administración aumentaron en un 6,3%. Con todo esto, la división tuvo un incremento del margen de explotación de MM$ 8.565, creciendo un 5,0% respecto del año anterior.

Por su parte, el margen EBITDA sobre ventas de la división pasó de 14,8% a un 15,4%.

<u>División Perú</u>

La División Perú en pesos chilenos, muestra un crecimiento en los ingresos de actividades ordinarias de un 6,3% respecto del ejercicio anterior, mientras que los costos de ventas aumentaron en un 1,0%. Con todo esto, la división tuvo un incremento del margen de explotación de MM$ 7.421, creciendo un 20,4% en relación al ejercicio 2016.

Por su parte, el margen EBITDA sobre ventas de la división pasó de 6,5% a un 9,5%.

<u>División Internacional</u>

La División Internacional tuvo un decrecimiento en los ingresos de actividades ordinarias en pesos chilenos de un 0,7%. Esto debido tanto a menores volúmenes exportados (productos retail y commodities) como a la caída en el tipo de cambio. Por su parte, los costos de ventas disminuyeron en un 2,4%, mientras que los gastos de distribución y administración aumentaron en un 28%.

2. Financiamiento

Carozzi S.A. y su subsidiaria están diversificadas en sus fuentes de financiamiento, con un 80,4% de deuda en Chile, un 19,1% en Perú y un 0,5% en Argentina. Asimismo, la Compañía se financia en un 62,5% a través de bancos y un 37,5% con inversionistas institucionales del mercado de capitales local, a través de la emisión de bonos corporativos.

3. Indicadores financieros

Para permitir un mejor análisis de las cifras correspondientes a los Estados Financieros Consolidados de Carozzi S.A. y subsidiaria, a continuación se presentan algunos índices relevantes comparativos.

La Compañía ha definido como activos operacionales, la suma de Activos corrientes y Propiedades, plantas y equipos del Activo no corriente.

	31-12-2017	31-12-2016
LIQUIDEZ		
Corriente: Activos Corrientes, Corriente, Total / Pasivos Corrientes, Corriente, Total	1,13	1,21
Razón ácida : Activos, Corriente, Total - Inventarios / Pasivos, Corrientes, Total	0,68	0,73
ENDEUDAMIENTO		
Leverage: Préstamos que Devengan Intereses, Corriente + Préstamos que Devengan Intereses, No Corrientes / Patrimonio Neto, Total	0,84	0,88
Corto plazo : Pasivos, Corrientes, Total / Pasivos, Corrientes, Total + Pasivos, No Corrientes, Total	0,51	0,51
Largo plazo : Pasivos, No Corrientes, Total / Pasivos, Corrientes, Total + Pasivos, No Corrientes, Total	0,49	0,49
Razón de Endeudamiento : Pasivos, Corrientes, Total + Pasivos, No Corrientes, Total / Patrimonio Neto, Total	1,31	1,34

	31-12-2017	31-12-2016
Cobertura de Gastos Financieros : (Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto - Costos Financieros [de Actividades No Financieras]) / Costos Financieros [de Actividades No Financieras]	4,51	4,33

	31-12-2017	31-12-2016
ACTIVIDAD (INVENTARIOS)		
Rotación Anualizada:Costo de Ventas/ Inventarios Promedios	3,82	3,96
Permanencia : 360 días / Rotación	94,13	90,98

	31-12-2017	31-12-2016
RENTABILIDAD		
Patrimonial : Ganancia (Pérdida) de la controladora / Patrimonio Neto (Promedio) de la controladora (Anualizado)	0,11	0,11
Activo : Ganancia (Pérdida) / Activos, Total (Promedio) (Anualizado)	0,05	0,04
Utilidad por acción : Ganancia (Pérdida) de la controladora / Acciones Suscritas y Pagadas	$ 150	$ 138
Valor libro acción : Patrimonio Neto de la controladora / Total Acciones	$ 1.427	$ 1.315

RESULTADOS	31-12-2017	31-12-2016
Resultados Financieros	**MM$**	**MM$**
Ingresos por ventas	759.954	742.065
Costos de ventas	501.420	501.875
Resultados de las operaciones, neto de otros ingresos por función	76.194	73.255
R.A.I.I.D.A. (Resultado antes de Impuestos, Intereses, Depreciación y Amortización), neto de otros ingresos por función	100.282	93.202
Gastos financieros netos	16.524	16.148
Utilidad tenedores de acciones	33.351	30.725

La liquidez de Carozzi S.A. disminuye en comparación a diciembre del 2016 debido al aumento de los pasivos corrientes por el financiamiento de nuevos activos fijos y la adquisición de subsidiaria argentina Bonafide S.A.I. y C. con deuda de corto plazo por parte de la subsidiaria Empresas Carozzi S.A.

Los niveles de endeudamiento disminuyen levemente respecto al ejercicio 2016.

Los ratios de rotación y permanencia de inventario muestran un incremento respecto a diciembre del año 2016 debido a los mayores inventarios de productos terminados de la División Internacional.

En el año 2017, la rentabilidad patrimonial acumulada estuvo en línea con igual ejercicio del año 2016.

La utilidad por acción acumulada al cierre del año 2017 se incrementó debido a las mayores ganancias en comparación al año anterior.

4. Flujos de operación e inversión

Flujos de efectivos netos procedentes de (utilizados en)	31-12-2017			
	División			Consolidado
	Chile y Otros (*) M$	Perú M$	Internacional M$	M$
Actividades de operación	94.586.302	12.698.282	(6.854.670)	100.429.914
Actividades de inversión	(60.376.706)	(13.753.233)	(4.180.549)	(78.310.488)
Actividades de financiación	(28.416.397)	1.266.050	2.801.852	(24.348.495)
Totales	**5.793.199**	**211.099**	**(8.233.367)**	**(2.229.069)**

Flujos de efectivos netos procedentes de (utilizados en)	31-12-2016			
	División			Consolidado
	Chile y Otros (*) M$	Perú M$	Internacional M$	M$
Actividades de operación	51.968.461	1.011.350	(2.725.383)	50.254.428
Actividades de inversión	(43.075.495)	(8.785.493)	(7.348.823)	(59.209.811)
Actividades de financiación	5.901.789	7.368.375	0	13.270.164
Totales	**14.794.755**	**(405.768)**	**(10.074.206)**	**4.314.781**

(*) En Otros se incluyen unidades corporativas y estratégicas de servicios, así como otros ingresos y egresos no asociados a las divisiones Chile, Perú o Internacional.

Los flujos netos positivos provenientes de las actividades de la operación fueron mayores en comparación al mismo ejercicio del año anterior debido al mayor flujo procedente de la División Chile, principalmente producto de la mejora en la gestión de cobranza y de la recuperación de impuestos fiscales.

Adicionalmente, en el flujo de este año se muestra una inversión desde Chile (clasificada en “Otros”), explicada por la adquisición de Bonafide S.A.I. y C. por parte de Empresas Carozzi S.A. con fecha 30 de mayo de 2017.

5. Diferencia valores libros y económicos

Con respecto a las existencias, Carozzi S.A. y su subsidiaria están aplicando el criterio del menor valor entre su costo y valor de realización. En cuanto a los valores de los principales activos no corrientes, estos se revisan cuando existen cambios significativos en el entorno y, a lo menos, una vez al año.

6. Variaciones de mercado

Durante el presente año no han existido variaciones importantes en el mercado.

7. Riesgos

Es política de Carozzi S.A. y su subsidiaria cubrir el descalce de los flujos esperados de importaciones y exportaciones, ambas denominadas en dólares estadounidenses y euros. Esta política es implementada mediante la utilización de contratos de derivados.

Además, la Compañía utiliza instrumentos derivados para cubrir su exposición de balance (principalmente cuentas por cobrar de exportaciones y cuentas por pagar de importaciones). La exposición a este riesgo es cubierta mediante la utilización de contratos forward que son clasificados como contratos de coberturas de partidas existentes. El detalle se encuentra en la nota correspondiente.

Carozzi S.A. y su subsidiaria mantienen su deuda diversificada de dos maneras, la primera obedece a tasas de interés (fijas y variables), mientras que la segunda se refiere a la moneda (pesos chilenos, unidades de fomento, dólares estadounidenses, nuevos soles peruanos y pesos argentinos).

Desde el punto de vista de las materias primas, Carozzi S.A. y su subsidiaria están expuestas principalmente a variaciones en el precio del trigo, arroz, avena, maíz, tomate, algunas frutas tales como durazno, manzana, peras y otros insumos como el cacao, café y azúcar.

En relación al trigo, este se adquiere en el mercado nacional e internacional. En el caso de Chile, actualmente sobre un 90% se adquiere en el mercado local y el resto se importa durante todo el año. En el caso de Perú, el 100% del trigo es importado. En cuanto al arroz, la proporción de compra nacional cubre cerca del 65% del total requerido, mientras que, en la avena y maíz, toda la compra se realiza en el mercado chileno.

La forma de enfrentar las fluctuaciones en los precios de compra del tomate y de las frutas que se procesan, ha sido mantener contratos con los Agricultores, fijando anualmente el precio de compra, a modo de asegurar el abastecimiento. Además, la Compañía ha diversificado su producción de pulpas para no depender del precio de una sola fruta o vegetal.