COMPAÑÍA AGROPECUARIA COPEVAL S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado

De los Estados Financieros Consolidados Intermedios al 30 de Junio de 2010.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Al 30 de junio de 2010
(Valores en miles de pesos)

A continuación se analizan los estados financieros consolidados de COPEVAL S.A. y Filiales, correspondientes al período terminado el 30 de junio de 2010 para explicar las principales variaciones ocurridas respecto a igual período del año anterior.
Los presentes estados financieros consolidados intermedios de COPEVAL S.A. y Filiales, correspondientes al primer semestre 2010, se presentan en miles de pesos y han sido preparados de a normas de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), que consideran supuestos y criterios contables según Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), emitidos por la International Accounting Standard Board (en adelante "IASB").
Los estados de situación financiera consolidados intermedios, al 31 de diciembre de 2009, han sido preparados exclusivamente para ser utilizados por la Administración, como parte del proceso de convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") para el año que terminará el 31 de diciembre de 2010. Para fines estatutarios, COPEVAL S.A. durante el año 2009, utilizó para la preparación de sus estados financieros, los principios contables de general aceptación en Chile ("PCGA en Chile").
Los estados financieros consolidados de COPEVAL S.A. y Filiales al 31 de diciembre de 2009 presentados anteriormente a la Superintendencia de Valores y Seguros y aprobados en el Directorio de fecha 26 de febrero de 2010, fueron preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile. Dichos principios contables fueron considerados como los principios previos, tal como es definido en la NIIF 1, antes de la preparación del estado financiero de apertura NIIF y de los estados financieros al 30 de junio de 2009.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Los principales rubros de activos y pasivos al 30 de Junio de 2010, son los siguientes, en M$:

	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009	Variación Jun_2010 / Jun_2009 %
Activos corrientes	98.889.495	89.572.253	79.067.569	25,1 %
Activos no corrientes	35.870.298	34.306.995	33.070.319	8,5 %
TOTAL ACTIVOS	134.759.793	123.879.248	112.137.888	20,17%
Pasivos corrientes	91.257.371	81.595.518	77.564.358	17,65%
Pasivos No corrientes	13.171.994	13.920.640	12.991.132	1,39%
TOTAL PASIVOS	104.429.365	95.516.158	90.555.490	15,32%
Interés Minoritario	4.679.419	4.641.715	2.757.818	69,68%
Patrimonio	25.651.009	23.721.375	18.824.580	36,26%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	134.759.793	123.879.248	112.137.888	20,17%

INDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros del balance consolidado relativos a liquidez, endeudamiento y actividad son los siguientes:

Liquidez

	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009	Variación Jun_2010 / Jun_2009 %
Liquidez corriente	1,08	1,10	1,02	6,3%
Razón ácida (1)	0,67	0,84	0,61	9,5%

La liquidez de la Compañía ha mejorado levemente, en lo cual han incidido los siguientes factores:

1) Una excelente recaudación de nuestras Cuentas por Cobrar durante este primer semestre. 2) Exitosa recaudación de la segunda cuota del aumento de capital aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de marzo de 2009. 3) Hay que destacar que durante el primer semestre COPEVAL pago el Bono Securitizado emitido el año 2006 lo cual no significó un deterioro de la liquidez.

El nivel de Existencias es superior al periodo anterior, y se explica por el ingreso de COPEVAL al negocio de la comercialización de trigos, a la entrada en plena operación de la Planta de Granos de San Javier, lo cual unido al hecho de que la Red de Plantas de Almacenaje de Granos de la Compañía no se vieron mayormente afectadas por el terremoto del 27 de febrero pasado, nos permitió comprar un mayor volumen de maíz grano a los productores.

Endeudamiento

	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009	Variación Jun_2010 / Jun_2009 %
Deuda de corto plazo (corriente) / deuda total	87,39%	85,43%	85,65%	2,0%
Deuda de largo plazo (no corriente) / deuda total	12,61%	14,57%	14,35%	(12,1)%
Razón de endeudamiento (2)	4,07	4,03	4,81	(15,4)%
Cobertura de gastos financieros (3)	1,21	1,21	1,26	(3,8)%

La menor razón de endeudamiento refleja el proceso de aumento Patrimonial en que está la Compañía y también el impacto que produjo el valorizar los bienes raíces a valor de mercado de acuerdo a la puesta en marcha de las IFRS.

Es importante destacar que durante este primer semestre de 2010, COPEVAL Inscribió en la SVS de una línea de Efectos de Comercio por MM$30.000 de la cual al 30 de junio se encuentra utilizada un total de MM$5.321.

(1) Corresponde a Activos corrientes totales, menos los Inventarios, dividido por Pasivos corrientes totales.
(2) Corresponde al Total Pasivos, dividido por el Patrimonio.
(3) Corresponde al resultado antes de impuestos e intereses, dividido por los gastos financieros

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Los principales indicadores financieros consolidados relativos a cuentas de resultado son los siguientes:

Indicadores	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009	Variación Jun_2010 / Jun_2009 %
Resultados (MMUS$)				
Ingresos de actividades ordinarias	62.656.627	137.869.701	55.785.341	12,3%
Ganancia Bruta	7.483.101	19.297.192	7.383.816	1,3 %
Gastos de Adm. y Ventas	(5.041.562)	(10.944.599)	(4.602.118)	9,5 %
Gastos financieros	(1.962.706)	(4.185.046)	(2.205.176)	(11,0)%
Ganancia (Pérdida)	531.565	3.690.640	382.551	39,0 %
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	2,07%	15,56%	2,03%	2,0%
Rentabilidad del activo	0,39%	2,98%	0,34%	15,6 %
Número de Acciones (pagadas)	28.058.085	25.657.662	23.117.012	
Utilidad por acción ($/acción)	$18,9	$143,8	$16,5	14,5%

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

Riesgo de Crédito: la Compañía mantiene una política de administración de créditos y cobranzas rigurosa, establecida por el Directorio y ejecutada por el Comité de Crédito. Cuenta además con poderosas herramientas computacionales (ERP JDE ORACLE) y de gestión para su administración. La Contraloria Interna supervisa el cumplimiento de la política de créditos. Como resultado de lo anterior, COPEVAL ha mantenido una cartera de cuentas por cobrar sana y con muy bajos porcentajes de incobrabilidad. La apertura de nuevas sucursales en zonas donde la Compañía no operaba no ha significado un deterioro en los niveles de incobrabilidad ya que éstos se encuentran en el rango de los niveles históricos. Además, se han mantenido los criterios de provisión para deudores incobrables para cubrir potenciales siniestros. La Compañía, con el propósito de mitigar el riesgo de crédito, utiliza un seguro de crédito para sus ventas, póliza que está contratada con la Compañía de Seguros Magallanes hasta el 31 de diciembre de 2012.

Riesgo Cambiario: COPEVAL mantiene seguros de tipo de cambio (FORWARDS) que permiten minimizar el riesgo cambiario producto del descalce que se produce entre Activos y Pasivos en dólares. La política de la Compañía es neutralizar el efecto de las variaciones del tipo de cambio.

Riesgo de Precios: COPEVAL se dedica principalmente a la distribución de insumos agrícolas donde es muy eficiente en realizar operaciones calzadas de compra y venta, lo cual disminuye el riesgo de perdidas ante fluctuaciones en los precios. La única exposición importante a variaciones de precios está en la toma de posición de compra de granos que realiza la Filial Copeval Agroindustrias S.A., para asegurar el abastecimiento de materia prima nacional para sus plantas de alimentos de uso animal y para el abastecimiento de granos durante todo el año a sus clientes.

Riesgo de Tasas de Interés: la deuda con Instituciones Financieras, consolidada, para Capital de Trabajo de Corto Plazo está a tasa fija en pesos nominales. La deuda a Largo Plazo que financia Activos Fijos se ha estructurado en U.F. de forma tal de no quedar expuestos a fuertes variaciones en las tasas de interés (tasa fija o seguro de tasa).

Riesgo de siniestros: el riesgo de siniestros de Activos Fijos y Existencias de la Matriz y todas sus Filiales está asegurado con las Compañías de Seguros Generales Liberty y Penta Security. Las pólizas tienen una cobertura consolidada de UF 2.542.543.

Riesgo Comercial: el grado de concentración de las ventas es bajo, lo cual representa una gran fortaleza ya que la pérdida de un cliente importante no tiene ninguna incidencia en el desarrollo de la operación. Además, la cartera de clientes está muy diversificada por tamaño, rubros productivos y distribución geográfica, lo cual disminuye el riesgo que un evento climático o comercial inesperado afecte a todas las zonas en las cuales opera la Compañía. Cada vez más la Empresa ha diversificado la cantidad de rubros y productos que comercializa, generando así una menor dependencia de un rubro, proveedor o producto en particular.