COMPAÑÍA AGROPECUARIA COPEVAL S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado

De los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2019

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Al 31 de diciembre de 2019
(Valores expresados en miles de pesos)

A continuación, se analizan los estados financieros consolidados de COPEVAL S.A. y Filiales, correspondientes al período terminado el 31 de diciembre de 2019 para explicar las principales variaciones ocurridas respecto del año anterior.

El presente documento tiene como propósito presentar un análisis de la situación económico-financiero de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019, analizando la estructura financiera y sus principales tendencias, a través de cuadros comparativos de los Estados de Situación Financiera Clasificada al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y Estado de Resultados Integrales por Función al 31 de diciembre de 2019 y 2018 que se adjuntan, los cuales han sido preparados de acuerdo normas de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), considerando supuestos y criterios contables según Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), emitidos por la International Accounting Standard Board (en adelante "IASB").

ACTIVIDAD

Copeval se dedica principalmente a la comercialización y distribución de insumos, granos, maquinaria y riego para el sector agropecuario nacional con 62 años de exitosa trayectoria. La Sociedad cuenta con una casa matriz ubicada en San Fernando, Región del Libertador, y una red de 25 sucursales ubicadas en igual número de ciudades, con presencia en 8 regiones del país, desde la Región de Atacama a la Región de Los Lagos, incluyendo la Región Metropolitana.

La Empresa opera con una amplia gama de productos, conformada por más de 20.000 artículos agrupados en 11 líneas de negocios. En los últimos años ha logrado un importante avance en diversificación de líneas de productos, lo cual obedece a su modelo de negocios que busca resolver integralmente todas las necesidades de los agricultores. Cabe destacar que en relación al conjunto de empresas que operan en la industria, Copeval posee la oferta más integral de productos y servicios, la mayor cobertura geográfica, y un moderno servicio de logística atendiendo a una base de clientes muy diversificada (37.000 aprox.) pertenecientes a una amplia variedad de negocios agrícolas.

Los clientes de Copeval corresponden tanto a pequeños y medianos agricultores independientes, como también a medianas y grandes empresas agrícolas que operan en las zonas atendidas.

Entre los principales rubros agrícolas en que participan los clientes de Copeval se encuentran la fruta, cultivos, leche, carne, hortalizas, semillas, entre otros sectores. La extensión de la cobertura geográfica realizada por la Empresa, ha contribuido a la diversificación de rubros y de ciclos productivos. Cabe destacar que una parte relevante de los clientes son operadores multirubros y con una tendencia a aumentar el nivel de tecnificación y mecanización en sus procesos, aspectos que favorecen a un operador como Copeval, altamente integral en su oferta y con un enfoque estratégico hacia un alto nivel de servicio y gran capacidad de distribución.

Copeval realiza más de un 94% de sus ventas a plazo. Entre las necesidades de los clientes, se encuentra la demanda estacional de insumos y la obtención de compras financiadas con plazos a cosechas. Para el caso de los insumos, estos plazos de venta se pueden extender hasta 1 año, mientras que en el caso de equipos y maquinarias pueden alcanzar los 3 años.

La industria de distribuidores de insumos agrícolas en Chile ha sufrido una significativa concentración de actores, estos se pueden segmentar tanto en especialistas o integrales (amplitud de líneas de productos y mercado objetivo), como también por zonas geográficas y extensión de su cobertura (cadenas nacionales y regionales). Copeval sigue siendo líder en términos de participación de mercado en prácticamente todas sus líneas de negocio.

En el área agroindustrial, la filial COPEVAL AGROINDUSTRIAS opera 7 plantas de granos ubicadas en Rancagua, Nancagua, Curicó, San Javier, San Carlos, Los Ángeles y Lautaro, las cuales en conjunto permiten comercializar más de 200.000 toneladas anuales de diversos granos dentro los que destaca el maíz, avena y trigo. Esta Filial además fabrica alimentos de uso animal entre los que destacan: maíz roleado a vapor, maíz molido, mezclas y cubos de alfalfa.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Al 31 de diciembre de 2019
(Valores en miles de pesos)

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al cierre de los presentes estados financieros, son los siguientes, en M$:

	31-12-2019	31-12-2018	Variación % Dic_2019 / Dic_2018
Activos corrientes	214.615.840	209.465.550	2,46%
Activos no corrientes	86.362.356	78.312.763	10,28%
TOTAL ACTIVOS	**300.978.196**	**287.778.313**	**4,56%**
Pasivos corrientes	151.527.704	181.133.571	-16,34%
Pasivos No corrientes	102.958.693	58.690.050	75,43%
TOTAL PASIVOS	**254.486.397**	**239.823.621**	**6,11%**
Interés Minoritario	-	5.950.808	-100%
Patrimonio atribuible a la controladora	46.491.799	42.003.884	10,68%
TOTAL PATRIMONIO	**46.491.799**	**47.954.692**	**-3,05%**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**300.978.196**	**287.778.313**	**4,56%**

Los Activos totales de la Compañía presentan una variación de 4,56% respecto al año anterior, por los siguientes motivos:

- Activos Corrientes: En el total no hubo variaciones significativas respecto al año anterior (3,46%), sin embargo, en su apertura sí. Las variaciones más relevantes son; aumento de caja en 13.000 MM$ producto de la colocación de un bono por UF2.000.000 en agosto y la estrategia de mantener un saldo de caja mayor al normal luego de la situación social del 18 de octubre, disminución de cuentas por cobrar de -5.000 MM$ producto de cambios estructurales y la incorporación de metodología y procesos más eficientes y eficaces en crédito y cobranzas, y reducción de inventarios en -4.300 MM$, pese al importante incremento del tipo de cambio, por una gestión de abastecimiento y optimización de stock mucho más eficiente.
- Activos No Corrientes: aumento de MM$8.000, principalmente por el aumento del valor de los activos de la compañía y la adopción de la NIIF16 de los arriendos.

Los Pasivos totales presentan un aumento de 6,11%;

- Pasivos Corrientes: disminución total de MM$30.000 que comprende una mejora en la eficiencia de la operación respecto a las cuentas por pagar a proveedores, resultando en una disminución de MM$7.000. La deuda financiera a corto plazo disminuye en MM$24.000 producto de la reestructuración de deuda al lago plazo con importantes periodos de gracia de capital.
- Pasivos No Corrientes: Aumento de MM$44.000, producto del nuevo bono corporativo colocado lo que refleja el cambio en la estructura de deuda al largo plazo de la compañía. Junto con esto se materializó prorroga por dos años del bono securitizado PS28.

INDICADORES FINANCIEROS CONSOLIDADOS

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

INDICES DE LIQUIDEZ	31-12-2019	31-12-2018	Variación % Dic_2019 / Dic_2018
Liquidez corriente (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	1,42	1,15	22,78%
Razón ácida (1) ((Activos Corrientes - Inventarios) / Pasivos Corrientes)	1,08	0,85	26,91%
Capital de Trabajo (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes)	63.088.136	28.331.979	122,67%

Los indicadores de liquidez mejoran notoriamente en comparación al año 2018 debido a la gestión financiera y operativa que realizó la compañía para optimizar su capital de trabajo, cuyos efectos más importantes corresponden al aumento de efectivo disponible y la menor deuda en el corto plazo.
La variación de razón ácida, sigue la misma tendencia que el indicador de liquidez corriente, mejorando significativamente debido a la disminución de inventarios del periodo en el marco de la gestión enfocada en eficiencias de la compañía.
Dado lo anterior, en el período el capital de trabajo duplic~~ando~~ el monto del año anterior, lo que demuestra un evidente progreso en la solvencia de la compañía.

INDICES DE ACTIVIDAD OPERATIVA	31-12-2019	31-12-2018	Variación % Dic_2019 / Dic_2018
Rotación cartera de crédito (veces) (Ingreso por ventas a crédito + IVA / Promedio entre saldo inicial y saldo final de cuentas por cobrar a crédito)	2,44	2,22	10,03%
Período Medio de Cobro (días) (365 / Rotación cartera de crédito)	149	164	-9,11%
Rotación de Inventarios (veces) (Costo de ventas / Inventario)	4,86	4,34	12,17%
Permanencia en inventario (días) (365 / Rotación de Inventarios)	75	84	-10,85%
Rotación de proveedores (veces) (Compras / Cuentas por pagar del período)	3,25	2,89	12,32%
Compras (Costo de ventas con IVA + Inventario Final - Inventario Inicial)	291.896.243	281.616.185	
Período Medio de Pago (días) (365 / Rotación de proveedores)	112	126	-10,97%
Ciclo Conversión a Efectivo (Período Medio de Cobro + Permanencia en inventario - Período Medio de Pago)	112	122	-8,40%

El ciclo de conversión a efectivo disminuyó 10 días, producto de:

- Periodo Medio de Cobro: Reducción de 15 días, producto del crecimiento de 6% de los ingresos de la compañía y cambios relevantes en los procesos asociados a las acciones de cobranza apoyados por la constitución de un comité de cobranza que vela por este proceso., misma variación que en la que aumentó la recaudación, generando una disminución en las cuentas por cobrar del periodo,
- Permanencia en Inventarios: Reducción de 9 días, producto de una disminución de 8% del inventario total respecto al año anterior que corresponde a una reducción cercana al 20% en dólares, en el marco de la gestión enfocada en eficiencias que adoptó la compañía.
- Periodo Medio de Pago: Reducción de 14 días, por disminución de las cuentas por pagar en un 8% por la optimización del proceso de recepción de documentos y tesorería.

Endeudamiento	**31-12-2019**	**31-12-2018**	**Variación % Dic_2019 / Dic_2018**
Deuda de corto plazo (corriente) / deuda total	59,54%	75,53%	-21,16%
Deuda de largo plazo (no corriente) / deuda total	40,46%	24,47%	67,32%
Razón de endeudamiento (1)	5,47	5,00	0,47
Cobertura de gastos financieros (2)	0,87	0,94	-0,08

La estructura de deuda de la compañía presenta una significativa variación debido a la colocación del nuevo bono corporativo. Esto se puede ver reflejado en las variaciones de deuda al corto (-21,16%) y largo plazo (65,32%).

La Razón de endeudamiento, al cierre del presente período presenta un aumento de 0,47 puntos porcentuales por el aumento en la deuda, explicado por el nuevo bono colocado y el aumento de capital. Se hace notar que la compañía mantuvo un saldo de caja mayor al normal luego de la situación social del 18 de octubre.

En relación a la cobertura de gastos financieros durante el período disminuye 0,18 puntos porcentuales, producto del aumento de los gastos financieros del periodo, impulsados por la colocación del nuevo bono corporativo.

(1) Corresponde al total del pasivo exigible, dividido por la suma del patrimonio más el interés minoritario.

(2) Corresponde al resultado antes de impuestos e intereses, dividido por los gastos financieros.

FLUJO DE EFECTIVO	**31-12-2019**	**31-12-2018**	**Variación % Dic_2019 / Dic_2018**
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	4.893.220	8.018.118	-38,97%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	2.351.418	-3.016.672	177,98%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	6.127.403	-5.882.759	204,16%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	13.372.041	-881.313	1617,40%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	3.446.476	4.327.789	-20,36%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	16.818.517	3.446.476	388,02%

El saldo final de efectivo y equivalentes al efectivo presenta variaciones significativas respecto al periodo anterior, principalmente en financiamiento, producto del nuevo bono corporativo emitido durante el período y de la decisión de mantener un saldo de caja mayor al normal luego de la situación social del 18 de octubre.

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

Indicadores	31-12-2019	31-12-2018	Variación % Dic_2019 / Dic_2018
Ingresos de actividades ordinarias	282.104.093	267.222.435	5,57%
Costo de Venta	-248.942.959	-240.773.431	3,39%
Ganancia Bruta	33.161.134	26.449.004	25,38%
Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias (%)	11,75%	9,90%	
Gastos de Adm. y Ventas	-22.818.823	-17.719.969	28,77%
Gastos de Adm. y Ventas / Ing. de actividades ordinarias (%)	-8,09%	-6,63%	
Gastos financieros	-12.794.956	-11.485.638	11,40%
Ganancia (Pérdida) del ejercicio	-659.102	1.302.889	-150,59
R.A.I.I.D.A. (Ebitda)	14.507.837	13.339.775	8,76%
(Resultado antes de impuestos + Gastos Financieros + Depreciaciones y amortizaciones)			
Rentabilidad del patrimonio	-1,42%	2,72%	-152,18%
Rentabilidad del activo	-0,22%	0,45%	-148,83%
Número de Acciones (pagadas)	41.692.773	39.010.629	
Utilidad por acción ($/acción)	-$ 15,8	$ 33,4	-147,33%

Los Ingresos de actividades ordinarias consolidados registran un aumento de 5,57% en comparación con los obtenidos al 31 de diciembre de 2018, y la Ganancia Bruta presenta un aumento de un 25,38% respecto al periodo anterior que se explica principalmente por una mejor gestión comercial, que incrementa el ratio margen bruto/ingresos en 1,86 puntos porcentuales

Los Gastos de Adm. y Ventas muestran un aumento de 28,77%, correspondientes a MM$5.000, debido principalmente a la variación en la provisión de deudores incobrables, por los cambios detallados en la nota respectiva, lo que afectó aproximadamente MM$3.000. Aislado este efecto, los Gastos de Adm. Y Ventas se incrementaron de un 6,7% sobre las ventas en 2018 a un 7,0% en 2019 por un aumento en gastos en consultorías, asesorías y mantenimiento por MM$1.000. Los Gastos Financieros aumentan un 11,40% en comparación con los resultantes al 31 de diciembre de 2018, principalmente debido a los gastos financieros asociados al nuevo bono corporativo y una distinta clasificación de los intereses recaudados en el fondo de inversión de proveedores.

Las Ganancias (pérdidas) del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 fue de -MM$659, mientras que al 31 de diciembre de 2018 fue de MM$1.303, debido al aumentos de los Gastos de Adm. y Ventas, principalmente provisión de deudores incobrables y los Costos Financieros.

El EBITDA al 31 de diciembre de 2019 fue de MM$14.508 , aumentando en un 9% respecto al 31 de diciembre de 2018 (MM$13.340).

INFORMACIÓN FINANCIERA RESUMIDA POR SEGMENTOS

Estado de Situación Resumidos Período Terminado al 31 de diciembre de 2019	Copeval Agropecuaria	Copeval Agroindustrias	Copeval Capacitación	Copeval Servicios	FIP
Activos corrientes	324.568.795	100.909.041	916.319	24.628.943	-
Activos no corrientes	86.635.813	35.841.180	5.600	1.789.068	-
TOTAL ACTIVOS	**411.204.608**	**136.750.221**	**921.919**	**26.418.011**	**-**
Pasivos corrientes	265.397.136	98.802.392	99.824	23.635.610	-
Pasivos No corrientes	99.315.673	3.572.584	-	70.436	-
Total Pasivos	**364.712.809**	**102.374.976**	**99.824**	**23.706.046**	**-**
Interés Minoritario	-	-	-	-6.738	-
Patrimonio	46.491.799	34.375.245	822.095	2.718.703	-
Total Patrimonio	**46.491.799**	**34.375.245**	**822.095**	**2.711.965**	**-**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**411.204.608**	**136.750.221**	**921.919**	**26.418.011**	**-**

Estado de Situación Resumidos Período Terminado al 31 de diciembre de 2019	Copeval Agropecuaria	Copeval Agroindustrias	Copeval Capacitación	Copeval Servicios	FIP
Estado de Resultados Por Función Resumidos					
Ingresos de la operación	281.546.299	28.811.539	181.615	9.443.623	-
Ganancia bruta	32.199.955	843.653	79.151	38.375	-
Otras Ganancias (Pérdidas)	-34.375.563	-929.712	-64.777	-171.350	-
Gasto por impuestos a las ganancias	1.516.506	498.726	2.164	225.782	-
Ganancia de los propietarios de la controladora	-659.102	412.667	16.538	92.821	-
Interés Minoritario	-	-	-	-14	-
Ganancia (pérdida)	-659.102	412.667	16.538	92.807	-

Estado de Situación Resumidos Período Terminado al 31 de diciembre de 2019	Copeval Agropecuaria	Copeval Agroindustrias	Copeval Capacitación	Copeval Servicios	FIP
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	3.903.941	1.011.372	-46.364	24.271	-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	2.055.416	199.751	-	122.359	-26.108
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	7.676.857	-1.504.016	-1.223	-44.215	-
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	13.636.988	-292.893	-47.587	102.415	-26.108
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	2.708.988	486.158	72.231	152.991	26.108
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	16.345.202	193.265	26.644	255.406	-

INGRESOS OPERACIONALES POR SEGMENTOS	31-12-2019	%	31-12-2018	%	Variación % Dic_2019 / Dic_2018
Agroinsumos	279.535.441	99,09%	264.417.491	98,95%	5,72%
Agroindustria	2.072.973	0,73%	2.184.556	0,82%	-5,11%
Servicios de Capacitación	179.934	0,06%	214.886	0,08%	-16,27%
Servicios Logísticos	315.745	0,11%	191.211	0,07%	65,13%
Otros	-	0,00%	214.291	0,08%	-100%
Total Ingresos Consolidados	282.104.093	100,00%	267.222.435	100,00%	5,57%

SINOPSIS DEL MERCADO

Durante el último trimestre del año 2019, se cumplió lo esperado sobre la fuerte sequía que afectó la zona centro del país, con un fuerte efecto entre la V y la VII región. En esta región se concentra la fruticultura nacional, sector que, comparativamente, más demanda insumos agrícolas.

Si bien hay comunas más afectadas que otras, la falta de precipitaciones del invierno y por ende baja acumulación de nieve llevó a una escasez de agua de riego, que se fue agravando a medida que la temporada avanzaba. Esto también afecto a las napas subterráneas, de esta manera en muchas zonas hubo que profundizar pozos profundos o asumir un menor suministro de agua por parte de ellos.

Esta sequía, ya asumida en la primavera, llevó a una menor siembra de cultivos en la zona central, bajando en forma considerable la superficie sembrada de maíz y algunas hortalizas. En general, la perspectiva de precio es buena para la fruta de exportación, tanto por un tipo de cambio favorable para los exportadores como por demandas consistentes de las principales especies exportadas. Creemos que, en muchos casos, en especial para las especies más rentables, la menor producción atribuida a la sequía sea compensada por buenos precios. En los últimos meses del año se incrementó la demanda de proyectos de riego y equipos de bombeo e insumos en general que permitan mejorar la eficiencia de la irrigación a través de la tecnificación. En este rubro Copeval es líder de mercado en términos de hectáries instaladas.

Respecto a las distintas zonas geográficas a lo largo del país; nuestra visión para la zona norte se espera una temporada sin grandes variaciones respecto al año anterior. Los cereales de la zona centro sur, debería tener una buena temporada con situaciones de menores rendimientos en forma muy local (situaciones de heladas y otras, nada distinto a un tradicional año agrícola) pero con una expectativa de precio favorable en relación a las temporadas pasadas. En el sur, las praderas se han desarrollado correctamente asegurando un buen nivel de pasto, esto sumado a proyecciones de precios razonables de la leche y buena parte de la alimentación asegurada las perspectivas de la zona sur deberían ser positivas, notándose un dinamismo en la zona en términos de recuperación de praderas y mantención de estas.

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

Riesgo de Crédito:

El riesgo de crédito de nuestras cuentas por cobrar se enmarca dentro de los lineamientos de la Política de Créditos establecida por el Directorio, las cuales se sustentan en un profundo conocimiento del cliente y su negocio, socios y relacionados, estructura productiva y patrimonial, comportamiento de pago tanto interno como externo, capacidad de pago medida en función de los antecedentes financieros disponibles y/o flujos agrícolas, los que son evaluados individualmente por el área de Créditos y aprobado por el Comité de Créditos.

Es política de la Compañía, mitigar el riesgo de crédito, mediante la contratación de un seguro de crédito para sus ventas a plazo, póliza que está contratada con la Compañía de Seguros AVLA. La materia asegurada son los créditos en las ventas de productos y/o servicios relacionados directa o indirectamente con el Sector Agrícola, Ganadero, Forestal y sus derivados conforme a su giro amplio de negocios. Adicionalmente se mantienen seguros con Telecheque y Orsan. Del total de las cuentas por cobrar registradas al 32 de diciembre de 2019, un 82% se encuentra con seguro de crédito, de los cuales un 89.7% de la cartera asegurada que equivale a M$ 106.625.391 - corresponden a seguro nominado, el 8,40% equivale M$ 9.984.988 corresponden a seguro innominado mientras que el 1,90% restante que equivale a un M$ 2.258.508 corresponden a aseguramientos de Orsan y Telecheque. La proporción de la cartera asegurada al 31 de diciembre de 2018 fue de un 90,9%, de los cuales un 93,1% correspondía a seguro nominado, mientras que el 6,9% restante correspondía a seguro innominado. Adicionalmente, y en la medida que el perfil crediticio del cliente lo amerite, se solicitan garantías adicionales tales como hipotecas, prendas o garantías personales.

La subgerencia de crédito y cobranzas, es la responsable de implementar las políticas de créditos, cuyos principios fundamentales son:

a) Evaluación de riesgo basado en información suficiente y necesaria que permita un conocimiento integral del cliente
b) Resolución de riesgo aprobado por un comité de riesgo en que participen a lo menos dos personas, una de las cuales posee las atribuciones de riesgo suficientes
c) Respaldo documental de las operaciones debidamente revisados y custodiados.
d) Seguimiento de cartera periódico que permite detectar tempranamente eventuales deterioros de la cartera

El seguimiento de la cartera de cuentas por cobrar juega un rol fundamental en la detección temprana de aquellos clientes que muestran un incremento significativo respecto de su condición de riesgo inicial, siendo el Comité de Seguimiento el que analiza periódicamente la situación de los clientes bajo esta condición y establece los correspondientes planes de acción, los que son monitoreados según las fechas de compromiso establecidas.

Frente al incumplimiento de los compromisos establecidos, y ante una evidencia de deterioro, el cliente es traspasado al área de Normalización, para dar inicio a las acciones judiciales. La cartera con evidencia de deterioro es administrada por el área de Normalización. Se define como incumplimiento aquel cliente que manteniendo impagas sus obligaciones, registra flujos insuficientes para hacer frente a su deuda, dando origen a la cobranza judicial.

Se considera una evidencia de deterioro aquellas cuentas por cobrar en que su recuperación se ha visto dificultada por la sola generación de flujos del cliente, debiendo iniciar acciones judiciales o prejudiciales tendientes a la recuperación de la deuda, lo que considera entre otras, la declaración del siniestro a la compañía de seguros, la ejecución de las garantías, avales y cualquier otra acción judicial tendiente a recuperar la deuda.

Para requerir el pago de la indemnización de los clientes asegurados, se debe cumplir con las siguientes condiciones: En primera instancia se debe tratar de facturas declaradas a la compañía de seguros dentro del mes siguiente al de generación de la venta, y que de acuerdo a los procedimientos de cobranza establecidos no haya sido posible obtener su pago. Acto seguido, se efectúa la declaración de insolvencia, procedimiento que incluye el envío de la documentación a la Compañía de Seguros. A partir de la fecha de declaración de insolvencia se recibe el pago de la indemnización en los plazos acordados.

Todo crédito en normalización se provisiona en su matriz hasta su recuperación total. En caso de que un cliente en cobranza judicial revierta su condición de deterioro mediante la mejora en su capacidad de pago y solicite la renegociación del saldo de deuda, es el Comité de Crédito el que evalúa y resuelve dicha solicitud, siempre privilegiando mejorar las condiciones respecto de la situación original del deudor, tales como porcentajes importantes de abono o constitución de garantías reales o personales. Si la renegociación es aprobada por Comité, y una vez cumplidas las condiciones de abonos, constitución de garantías requeridas y recomendación favorable del área legal, se procede al término de la cobranza judicial, en cuyo caso se traspasa el cliente a la cartea activa, donde es monitoreada periódicamente, según el modelo de Seguimiento de la Compañía. Ya una vez en la cartera activa, estas cuentas por cobrar se provisionan según el modelo simplificado de determinación de deterioro, que considera la aplicación de la probabilidad de default en función del estudio de comportamiento de la cartera histórica de la compañía, la que se comenta más detalladamente a continuación, bajo el título Política de Estimación de Deterioro
Habiéndose agotado todas las instancias posibles de recuperación de la deuda, tanto judiciales como extrajudiciales, y ante la evidencia de una resolución judicial o informe jurídico que ratifique la incobrabilidad de la deuda, se procede a gestionar el castigo tributario.

Política de Estimación de Deterioro

De acuerdo con la NIIF 9, la compañía ha adoptado el modelo simplificado para la determinación del deterioro de sus cuentas por cobrar que conforman la cartera activa, basado en un enfoque prospectivo de pérdidas esperadas de la cartera, aun cuando estas hayan sido recientemente originadas. El modelo se sustenta en el estudio de la información histórica de comportamiento de pago de la cartera de Copeval, determinando sobre esa base, la probabilidad de incumplimiento para clientes similares y comparables.

Tanto los estudios de la experiencia histórica de pérdidas de crédito realizados sobre la cartera de Copeval, como el criterio experto, han permitido determinar patrones de pérdida significativamente diferentes en función del tipo de cultivo de los clientes, lo que ha permitido agrupar la cartera en 6 grupos de riesgo, para efectos de la matriz de provisiones, los que se han complementado con los puntajes del score interno desarrollado por la Compañía.

La misma norma, requiere que el modelo de provisiones considere un análisis prospectivo. Al respecto señalar que el plazo promedio de pago de las cuentas por cobrar de la compañía, no superan los 120 días, por lo que se considera que la determinación de un escenario prospectivo es de bajo impacto, en el sentido qué en el periodo de exposición de una cuenta por cobrar, puede ser improbable un cambio importante en las condiciones económicas y las tasas históricas de pérdida pueden ser una base apropiada para el estimado de las pérdidas futuras. En línea con lo anterior, la Compañía adoptó tasa promedio histórica de pérdida de la cartera que arroja el estudio, medida a dos años.

De esta manera, Se define la pérdida esperada como PD * LGD * EAD, donde:

- PD es la probabilidad promedio de que el cliente -dada su agrupación- incumpla sus obligaciones en un plazo de dos años, según el estudio realizado.
- LGD es la pérdida dado el incumplimiento, y se define como (1 – tasa de recuperación), que para efectos de la matriz se ha considerado como recupero, la porción de deuda cubierta por el seguro de crédito.
- EAD la exposición al momento del incumplimiento, definida como la deuda a cada cierre.

Con ello, la pérdida esperada de cada cliente, se define como él % PD de su agrupación, aplicado sobre la pérdida dado el default. Vale decir, la deuda a cada cierre, neta de la deuda asegurada, descontada a una tasa del 5% anual -equivalente al costo de fondo de la compañía- a un plazo de un año, sobre la base del plazo que estima la compañía se tarda en recuperar la indemnización asociada al seguro de crédito.

Riesgo de Liquidez:

La Compañía cuenta con una serie de herramientas para mantener el riesgo de liquidez acotado. Entre ellas está la mantención de suficiente efectivo y equivalentes para afrontar las obligaciones en sus operaciones habituales. En el caso de existir un déficit de caja a nivel consolidado, COPEVAL S.A. cuenta con variadas alternativas de financiamiento, entre las cuales están las líneas de crédito disponibles con bancos y proveedores, así como la posibilidad de acceder a instrumentos de deuda en el mercado de capitales a través de efectos de comercio.

Las líneas de Capital de Trabajo aprobadas por los Bancos tienen duración anual, las cuales se evalúan una vez al año, para dar continuidad a un siguiente período de igual plazo.

Al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad, cuenta con líneas de créditos disponibles no utilizadas por MM24.512 (MM$29.556 al 31 de diciembre de 2018) aproximadamente.

La atomización y diversificación de la cartera de crédito y sus mecanismos de control contribuyen a mantener los flujos por cobrar esperados dentro de rangos adecuados.

Para tales efectos, las políticas de gestión de liquidez definen la estrategia de gestión de la Compañía, los roles y responsabilidades de la Administración, los límites internos de descalce de flujos, fuentes de financiamiento y mecanismos de control interno.

La Compañía cuenta con políticas de gestión de liquidez orientadas a asegurar el cumplimiento oportuno de sus obligaciones, acorde con la escala y riesgo de sus operaciones, tanto en condiciones normales como en situaciones de excepción, entendiéndose estas últimas como aquellas en las que los flujos de caja o efectivo pueden alejarse sustancialmente de lo esperado. En este contexto, las herramientas de gestión de riesgo liquidez han sido diseñadas tanto para asegurar un posicionamiento de Balance que permita minimizar la probabilidad de ocurrencia de una crisis de liquidez interna (políticas de prevención) como para definir los planes de contingencia que permitirían hacer frente ante un escenario de crisis de liquidez. Uno de los indicadores utilizados en el monitoreo del riesgo de liquidez corresponde a la posición de liquidez, la cual se mide y controla

diariamente a través de la diferencia entre los flujos de caja por pagar, asociados a partidas del pasivo y de cuentas de gastos; y de efectivo por recibir, asociados a partidas del activo y de cuentas de ingresos; para un determinado plazo y banda de tiempo.

Para un mayor análisis de los vencimientos de las principales deudas de la Sociedad y sus filiales, ver Nota 18 de Otros pasivos financieros y Nota 19 de Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

Riesgo Cambiario:

La Compañía 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 a nivel contable, con lo cual diariamente se analizan las posiciones futuras a nivel de vencimientos de cuantas por cobrar y cuentas por pagar en moneda extranjera y se toman derivados que cubren los descalces para fechas determinadas.

Riesgo de Precios:

La Compañía se dedica principalmente a la distribución de insumos agrícolas donde se trabaja en realizar operaciones calzadas de compra y venta, lo cual disminuye el riesgo de pérdidas ante fluctuaciones en los precios. Además, gran parte de los insumos son precificados en dólares, lo que reduce substancialmente el riesgo de precios de los insumos importados.

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 de forma tal de no quedar expuestos a fuertes variaciones en las tasas de interés (tasa fija o seguro de tasa). Por lo cual, este riesgo se encuentra controlado.

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, UNNIO, CHUBB, ORION y Continental y respaldado en sistemas de monitoreo a distancia para robos y siniestros, gestionados por las mejores empresas del sector, lo que ha reducido el número de siniestros.

Riesgo Comercial:

El grado de concentración de las ventas es bajo, lo cual representa una fortaleza ya que la pérdida de un cliente importante no tiene una incidencia significativa 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 el Grupo.

La Empresa se ha diversificado en la cantidad de líneas y productos que comercializa, generando así una menor dependencia de un rubro, proveedor o producto en particular.