ANALISIS RAZONADO

1 de enero 2014 – 31 de marzo 2014

A continuación se presenta información financiera y los resultados consolidados de Agrícola Nacional S.A.C e I. para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2014 y el 31 de marzo de 2014. Todas las cifras están expresadas en la moneda funcional (miles de pesos chilenos), de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS).

1.- RESUMEN EJECUTIVO

Agrícola Nacional S.A.C.e.I. reporta ingresos consolidados de M$ 31.493.495 al 31 de marzo de 2014, un 19% superior al periodo anterior. El resultado operacional llego a M$ 12.074.727 y el EBITDA a M$ 4.630.989 aumentando en un 4% y 6% respectivamente. La utilidad neta atribuible a la controladora alcanzó a M$ 981.280 disminuyendo un 26% respecto al mismo periodo del año 2013.

Los resultados por segmento de operación y su variación porcentual con respecto al mismo periodo del año anterior y misma variación del EBITDA se presenta a continuación

Ingresos y EBITDA consolidados por segmentos

	Ingresos		EBITDA	
	mar-14	%	mar-14	%
	M$		M$	
Ganancia (pérdida)				
Local y Tradicional	7.086.587	(15)	514.696	16
Expansión regional	14.720.592	35	3.128.277	(11)
Negocios en desarrollo	9.686.316	36	988.016	462
Total	**31.493.495**		**4.630.989**	

Los indicadores de Liquidez Corriente (1,85 veces), Leverage Financiero (0,56 veces) y Cobertura de Gastos Financieros (4,66 veces) reflejan una sólida posición financiera.

2.- ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Estado de resultados por funcion	mar-14	mar-13	Variacion	%
	M$	M$		
Ganancia (pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	31.493.495	26.388.111	5.105.384	19
Costo de ventas	(19.418.768)	(15.986.549)	(3.432.219)	21
Ganancia bruta	12.074.727	10.401.562	1.673.165	16
Gasto de administración	(8.162.346)	(6.639.142)	(1.523.204)	23
Resultado operacional (1)	3.912.381	3.762.420	149.961	4
Depreciaciones y Amortizaciones	718.608	596.013	122.595	21
EBITDA (2)	4.630.989	4.358.433	272.556	6
Costos de distribución	(2.051.136)	(1.735.747)	(315.389)	18
Otros gastos, por función	-	(16.661)	16.661	(100)
Otras ganancias (pérdidas)	156.070	124.250	31.820	26
Ganancia (pérdida) de actividades operacionales	2.017.315	2.134.262	(116.947)	(5)
Ingresos financieros	99.824	117.589	(17.765)	(15)
Costos financieros	(993.311)	(748.543)	(244.768)	33
Diferencias de cambio	325.050	376.971	(51.921)	(14)
Resultado por unidades de reajuste	(28.346)	3.302	(31.648)	(958)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	1.420.532	1.883.581	(463.049)	(25)
Gasto por impuestos a las ganancias	(403.967)	(468.800)	64.833	(14)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	1.016.565	1.414.781	(398.216)	(28)
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	35.285	97.345	(62.060)	(64)
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	981.280	1.317.436	(336.156)	(26)

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos consolidados alcanzaron a M$31.493.495 al 31 de marzo de 2014, superior en un 19% (M$ 5.105.384) respecto del mismo período del año 2013.

Las principales variaciones son las siguientes

- Disminución de 15% (M$ 1.255.232) en los ingresos del segmento Local y Tradicional
- Aumento de los ingresos operacionales de un 35% (M$ 3.791.837) en el segmento Expansión Regional explicado por las variaciones positivas de las ventas en los países que mantiene presencia local directa la empresa
- Aumento del segmento Negocios en desarrollo de un 36% (M$ 2.568.779) explicado por el incremento en los ingresos de la línea comercial de este segmento, que se concentran en ventas de mercado nacional, tanto a nivel de locales propios como de distribuidores.

Ingresos consolidados por segmentos

	mar-14	mar-13	Variación	%
	M$	M$		
Ganancia (pérdida)				
Local y Tradicional	7.086.587	8.341.819	(1.255.232)	(15)
Expansión regional	14.720.592	10.928.755	3.791.837	35
Negocios en desarrollo	9.686.316	7.117.537	2.568.779	36
Total	**31.493.495**	**26.388.111**	**5.105.384**	

Participación en los ingresos por segmento

	mar-14	mar-13
	%	%
Local y Tradicional	22,5	31,6
Expansión regional	46,7	41,4
Negocios en desarrollo	30,8	27,0
Total	**100**	**100**

Costos de venta y gastos de administración

El costo de ventas consolidado totalizó M$ 19.418.768 al 31 de marzo de 2014, registrando un incremento de 21% respecto del mismo periodo del año 2013, siguiendo la tendencia positiva de los ingresos de actividades ordinarias.

Los gastos de administración alcanzaron a M$ 8.162.346 al 31 de marzo de 2014, registrando un incremento de 23% respecto del mismo periodo del año 2013, explicado por incrementos en conceptos como remuneraciones, provisión de deudores incobrables y comisiones para distribuidores, fundamentado en el crecimiento de la empresa.

Resultado operacional y EBITDA

El resultado operacional llego a M$ 3.912.381 aumentado en un 4%. El Margen Bruto como porcentaje de los ingresos alcanzó a 38,3% y el Margen Operacional a 12,4%.

El EBITDA alcanzo al 31 de marzo de 2014 un monto de M$ 4.630.989 aumentando en un 6% con respecto al periodo anterior. El margen EBITDA (EBITDA en M$ /Ingresos por actividades operacionales) por su parte llegó a 14,7% disminuyendo en un 1.8% con respecto al 31 de marzo del año 2013.

Ganancia Atribuible a la Controladora

La ganancia neta atribuible a la controladora al 31 de marzo de 2014 alcanzó a M$ 981.280 cifra que representa una disminución de 26% con respecto al mismo periodo del año 2013.

3.- Análisis del Estado de Situación financiera

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	mar-14 M$	dic-13 M$	Variacion M$	%
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.688.038	3.342.576	1.345.462	40
Otros activos no financieros, corrientes	2.975.771	2.642.312	333.459	13
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	63.319.327	67.070.944	(3.751.617)	(6)
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	792.531	667.568	124.963	19
Inventarios	35.842.680	34.594.746	1.247.934	4
Activos biológicos, corrientes	417.734	417.734	0	0
Activos por impuestos corrientes	4.946.500	5.408.123	(461.623)	(9)
Activos corrientes totales	**112.982.581**	**114.144.003**	(1.161.422)	(1)
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.727.334	1.687.291	40.043	2
Plusvalía	1.873.096	1.873.096	0	0
Propiedades, Planta y Equipo	37.514.515	34.824.687	2.689.828	8
Otros activos no corrientes	1.430.382	1.562.806	(132.424)	(8)
Activos no corrientes totales	**42.545.327**	**39.947.880**	2.597.447	7
Activos Totales	**155.527.908**	**154.091.883**	1.436.025	1
Otros pasivos financieros, corrientes	36.893.238	33.272.102	3.621.136	11
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	24.159.473	27.023.462	(2.863.989)	(11)
Pasivos corrientes	**61.052.711**	**60.295.564**	757.147	1
Otros pasivos financieros, no corrientes	9.474.400	10.228.994	(754.594)	(7)
Pasivo por impuestos diferidos	725.722	739.447	(13.725)	(2)
Pasivos no corrientes	**10.200.122**	**10.968.441**	(768.319)	(7)
Pasivos totales	**71.252.833**	**71.264.005**	(11.172)	0
Participaciones no controladoras	1.110.525	1.043.256	67.269	6
Patrimonio neto controladora	**83.164.550**	**81.784.622**	1.379.928	2
Patrimonio y pasivos totales	**155.527.908**	**154.091.883**	1.436.025	1

Activos

Los activos totales registran un valor de M$ 155.527.908 al 31 de marzo de 2014, mostrando un incremento del 1% (M$ 1.436.025) con respecto a diciembre de 2013, esto explicado por los siguientes aumentos:

- Propiedades, Plantas y Equipos por un monto de M$ 2.689.828, originado en los desembolsos relativos a la inversión en la planta de Requinoa.
- Efectivo y equivalentes a efectivo con un aumento de M$ 1.345.462 originada en una mejora en la gestión de cobranza.
- Inventarios que presentan una variación de M$ 1.247.934 un 4% mayor que al cierre del 31 de diciembre de 2013, explicado por el incremento de los inventarios para la venta de temporada y mayores ventas del período 2014.

Y la disminución en

- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes presentan una variación de M$ (3.751.617), con respecto al saldo de diciembre de 2013 que alcanzo a M$ 67.070.944, producto de una mejor recaudación durante el año 2014.
- Activos por impuestos corrientes presenta una disminución de M$ 461.623, producto de la devolución recibida por parte del SII durante enero de 2014.

Pasivos

Los pasivos totalizaron un monto de M$ 71.252.833, presentando una disminución neta de M$ 11.172, explicada por las siguientes variaciones

- Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, presentan un aumento neto de M$ 2.866.542, con un aumento del 4% respecto diciembre de 2013, esto explicado por el mayor endeudamiento por la construcción de la planta de Requinoa
- Cuentas por pagar comerciales presenta una disminución de M$ 2.863.989 explicada por los pagos anticipados efectuados por importación de materias primas.

Patrimonio

El Patrimonio Consolidado Atribuible a la Controladora alcanzó un valor de M$ 83.164.550 al 31 de marzo de 2014 y las principales variaciones se explican por el resultado del periodo 2014, la provisión de dividendos y los efectos de conversión de las filiales extranjeras.

INDICADORES FINANCIEROS CONSOLIDADOS

		mar-14 M$	dic-13 M$	Variacion %
LIQUIDEZ				
Liquidez corriente (Activos Corrientes/Pasivos Corrientes)	veces	1,85	1,89	-2,1%
Razon Acida ((Activos Corrientes-Inventarios)/Pasivos Corrientes)	veces	1,26	1,32	-4,5%
Capital de Trabajo (Activos Corrientes-Pasivos Corrientes)	M$	51.929.870	53.848.439	-3,6%
ENDEUDAMIENTO				
Deuda corto plazo (Pasivos Corrientes/Pasivos Totales)	veces	0,86	0,85	1,2%
Deuda largo plazo (Pasivos No Corrientes/Pasivos Totales)	veces	0,14	0,15	-6,7%
Deuda largo plazo (Pasivos No Corrientes/Pasivos Totales)	veces	0,14	0,15	-6,7%
Cobertura de Gastos Financieros ((Ganancia Bruta-Gastos de Adm +Dep y amort) / Gastos financieros)	veces	4,66	8,31	-43,9%
Leverage ((Pasivos Corrientes+Pasivos No corrientes)/ Patrimonio)	veces	0,86	0,87	-1,1%
Leverage Financiero ((Otros pasivos Finan Ctes+Otros Pasi Fina no Corr)/Patrimonio)	veces	0,56	0,53	5,7%

INDICADORES FINANCIEROS CONSOLIDADOS

		mar-14 M$	dic-13 M$	Variacion %
RENTABILIDAD				
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Atribuible a la Controladora (*)/Patrimonio Atribuible a la Controladora (**))	%	4,76	14,09	-66,2%
Rentabilidad de Activos (Ganancia Atribuible a la Controladora (*)/Activos Totales)	%	0,03	0,07	-64,9%
Utilidad por acción (Ganancia Atribuible a la Controladora (*)/Nº de Acciones)	M$	0,18	0,503	-64,6%

(*) Corresponde a cifra anualizada

(**) Corresponde al Patrimonio promedio de los periodos terminados al 31/03/2014 y 31/12/2013 para mar 14 y terminados al 31/12/2013 y 31/12/2012 para dic 13.

4.- ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

El saldo final de Efectivo y Equivalentes al efectivo alcanzó a M$ 4.688.038, al 31 de marzo de 2014 que se compara con los M$ 3.342.576 al 31 de diciembre de 2013

El flujo de actividades de inversión alcanzó a M$ (3.684.660) originado en los desembolsos efectuados por las compras de activo fijo del periodo, flujo que presenta un incremento del 45% con respecto a 31 de diciembre de 2013.

El flujo de actividades de financiamiento presenta un saldo de M$ 1.972.522 el que se explica por el endeudamiento asociado a las compras de activo fijo ya comentadas.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO	**mar-14**	**dic-13**	**Variacion**	**%**
	M$	**M$**		
Flujo originado por actividades de la operación	2.518.167	1.993.881	524.286	26
Flujo originado por actividades de inversión	(3.684.660)	(6.744.217)	3.059.557	(45)
Flujo originado por actividades de financiamiento	1.972.522	367.035	1.605.487	437
Incremento neto (Disminución) en el Efectivo y Equivalentes al efectivo	806.029	(4.383.301)	5.189.330	(118)
Efectos de la variación en la tasa de cmabio sobre el Efectivo y Equi al Efectivo	539.433	146.213	393.220	269
Incremento (Disminución) en el Efectivo y Equivalentes al efectivo	1.345.462	(4.237.088)	5.582.550	(132)
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al principio del periodo	3.342.576	7.579.664	(4.237.088)	(56)
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al final del periodo	4.688.038	3.342.576	1.345.462	40

5.- GESTION DE RIESGO

Agrícola Nacional S.A.C. é I. y sus subsidiarias están expuestas a un conjunto de riesgos de mercado, financieros, operacionales y medioambientales inherentes a sus negocios. El Directorio y la Administración buscan identificar y manejar dichos riesgos de la manera más adecuada, con el objetivo de minimizar potenciales efectos adversos sobre la operación y rentabilidad del holding. Los riesgos más relevantes son:

1.- Riesgos financieros

Los principales riesgos financieros a que Agrícola Nacional S.A.C. é I. y sus subsidiarias están expuestas son aquellos que surgen de los cambios en las condiciones de los mercados, principalmente asociados a los precios de commodities, además de los riesgos por tipo de cambio, de tasa de interés, de crédito y de liquidez.

1.1.- Riesgo de cambio en las condiciones de mercado

La característica de empresa local, con importantes operaciones de importación y exportación, además de su fuerte presencia con subsidiaria en los mercados regionales (principalmente Latinoamérica), expone a la compañía a los vaivenes de los mercados internacionales.

En el período en curso, la empresa ha tenido que hacer frente a la inestabilidad de los mercados que surge de la incertidumbre por la situación de alto endeudamiento de las economías desarrolladas (Estados Unidos, Europa, Japón) y su capacidad para mantener sus proyecciones de crecimiento. A la fecha aún persiste un grado importante de incertidumbre respecto del impacto que la pérdida de dinamismo en estos países pueda implicar en otros países como China, India y otras economías en desarrollo.

Afortunadamente a la fecha, el estable crecimiento de los países en desarrollo, ha cambiado el orden de la economía mundial, en el sentido de reducir en parte la dependencia de Estados Unidos y Europa como base del crecimiento de la economía global.

(i) Riesgo de precios de commodities:

En este escenario antes descrito, los precios de los commodities agrícolas han tenido un comportamiento fuertemente influenciado por aspectos especulativos por una parte y también por una mayor demanda real dada por el importante crecimiento de China e India y de otras economías en desarrollo.

Alineado a esto, los precios de los insumos agrícolas demandados por estos mercados, han tenido un alza consistente en lo que va corrido de este año.

En la medida que los precios de los commodities agrícolas (granos, leche, otros) se mantengan altos, el aumento de los precios de los insumos y servicios comercializados por la compañía será factible de ser traspasado a precio de venta, sin riesgos de pérdida significativa de margen.

La sociedad no realiza operaciones de cobertura de precios de commodities agrícolas, por no estar expuesta directamente a dichos mercados.

Por lo anterior, al 31 de marzo de 2014 y el 31 de diciembre de 2013 no existen instrumentos financieros relacionados con operaciones de control de exposición a los cambios de precio.

1.2.-Riesgo de tipo de cambio

Es política de la compañía, la cual se extiende a sus distintas subsidiarias operativas, cubrir este riesgo exhaustivamente y sin especular mediante una estrategia que contempla principalmente dos mecanismos: a) Implementar una gestión de hedge operacional calzando en lo posible sus activos con pasivos en moneda extranjera y b) Utilizar derivados (principalmente operaciones de Forward) como cobertura de los saldos y flujos futuros que quedan expuestos.

(i) Riesgo operaciones financieras

Al 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013 la Sociedad mantiene solo instrumentos financieros valorizados, según la jerarquía de valor razonable dispuesta en NIIF 13, siendo su clasificación nivel 2, es decir, información proveniente de fuentes distintas a los valores de cotización del nivel 1, pero observables en mercados en forma directa o indirecta

El detalle de los contratos que la compañía mantiene vigentes al 31 de marzo de 2014 a nivel local es:

a) Forwards:

N° Operación	Fecha suscripción	Fecha vencimiento	Monto en moneda extranjera	Moneda	Tipo de cambio	Fair Value Activo (Pasivo) M$	Institución Financiera
197438	08/10/2013	07/04/2014	1.000.000	Dólar	511,47	(38.314)	Chile
197789	15/10/2013	14/04/2014	1.000.000	Dólar	510,57	(39.560)	Chile
206798	07/03/2014	07/08/2014	2.000.000	Dólar	568,75	24.755	Chile
177065	08/11/2013	07/05/2014	1.000.000	Dólar	530,45	(22.500)	Penta
99769	11/09/2013	09/05/2014	3.000.000	Dólar	519,15	(97.021)	Scotiabank
74082	07/11/2013	05/06/2014	1.000.000	Dólar	528,10	(24.778)	Security
74083	07/11/2013	05/06/2014	1.000.000	Dólar	529,10	(23.785)	Security
74084	07/11/2013	05/06/2014	1.000.000	Dólar	529,10	(23.785)	Security
74089	07/11/2013	05/06/2014	1.000.000	Dólar	529,60	(23.288)	Security
378653	23/10/2013	22/04/2014	1.000.000	Dólar	515,12	(35.462)	BCI
402432	08/11/2013	07/05/2014	1.000.000	Dólar	530,45	(20.969)	BCI
						(324.707)	

b) Cross currency swaps:

Numero de contrato	Tipo de contrato	Contraparte (Banco)	Moneda	Tasa Recibe	Tasa Paga	Partida o transacción protegida	Fair Value Activo (Pasivo) M$	Sociedad
749726-1	CCS	Banco BCI	USD	USD LIBOR 6 M+SPREAD 2,00%	3,15%	Préstamo	(1.919)	Anasac Chile
759321-1	CCS	Banco BCI	USD	USD LIBOR 6 M+SPREAD 1,90%	3,05%	Préstamo	(3.342)	Anasac Chile
12104	CCS	Banco de chile	USD	7,56%	3,98%	Préstamo	(41.582)	Anasac Chile
13060	CCS	Banco de chile	USD	7,56%	3,98%	Préstamo	(48.944)	Agricola Nacional
							(95.787)	

El detalle de los contratos que la compañía mantiene vigentes al 31 de diciembre de 2013 a nivel local es:

a) Forwards:

N° Operación	Fecha suscripción	Fecha vencimiento	Monto en moneda extranjera	Moneda	Tipo de cambio	MTM M$	Institución Financiera
98033	07/08/2013	03/02/2014	2.400.000	Dólar	527,35	(2.141)	SCOTIABANK
98455	14/08/2013	10/02/2014	1.450.000	Dólar	519,70	(12.876)	SCOTIABANK
99008	27/08/2013	24/02/2014	2.000.000	Dólar	527,50	(3.748)	SCOTIABANK
99731	10/09/2013	11/03/2014	2.000.000	Dólar	519,05	(22.126)	SCOTIABANK
99769	11/09/2013	09/05/2014	3.000.000	Dólar	519,15	(41.991)	SCOTIABANK
74082	07/11/2013	05/06/2014	1.000.000	Dólar	528,10	5.832	SECURITY
74083	07/11/2013	05/06/2014	1.000.000	Dólar	529,10	4.850	SECURITY
74084	07/11/2013	05/06/2014	1.000.000	Dólar	529,10	4.850	SECURITY
74089	07/11/2013	05/06/2014	1.000.000	Dólar	529,60	4.359	SECURITY
197789	15/10/2013	14/04/2014	1.000.000	Dólar	510,57	(20.766)	BANCO DE CHILE
194475	22/08/2013	18/02/2014	2.000.000	Dólar	525,51	(6.531)	BANCO DE CHILE
197438	08/10/2013	08/10/2013	1.000.000	Dólar	511,47	(19.503)	BANCO DE CHILE
378653	23/10/2013	22/04/2014	1.000.000	Dólar	515,12	(16.652)	BCI
402432	08/11/2013	07/05/2014	1.000.000	Dólar	530,45	(2.340)	BCI
410018	13/11/2013	11/02/2014	1.000.000	Dólar	529,20	1.216	BCI
410037	13/11/2013	13/03/2014	1.000.000	Dólar	531,05	1.389	BCI
177065	08/11/2013	07/05/2014	1.000.000	Dólar	530,45	(2.438)	PENTA
						(128.616)	

b) **Cross currency swaps:**

Numero de contrato	Tipo de contrato	Contraparte (Banco)	Moneda	Tasa Recibe	Tasa Paga	Partida o transacción protegida	Fair Value Activo (Pasivo) M$	Sociedad
749726-1	CCS	Banco BCI	USD	USD LIBOR 6 M+SPREAD 2,00%	3,15%	Préstamo	(5.125)	Anasac Chile
759321-1	CCS	Banco BCI	USD	USD LIBOR 6 M+SPREAD 1,90%	3,05%	Préstamo	(3.095)	Anasac Chile
12104	CCS	Banco de chile	USD	7,56%	3,98%	Préstamo	(39.089)	Anasac Chile
13060	CCS	Banco de chile	USD	7,56%	3,98%	Préstamo	(34.379)	Agricola Nacional
							(81.688)	

Dichos contratos de derivados se registran con cambios en el fair value directamente a resultados del período y no se utiliza la opción de la contabilidad de coberturas dispuesta por la NIC39 "Instrumentos Financieros". El saldo neto del mark to market de dichos contratos representa un monto por pagar de M$ 420.494 al 31 de marzo de 2014 y se presenta en el rubro otros pasivos financieros corrientes. (Por pagar M$ 210.304 al 31 de diciembre de 2013 que se presenta en el rubro otros pasivos financieros corrientes)

El impacto de las variaciones en el tipo de cambio históricamente ha representado efectos en los resultados de la compañía en un nivel no superior del 2% de los ingresos anuales, los cuales se registran en la línea del estado de resultado "Diferencias de Cambio"

ii. Exposición riesgo tipo de cambio inversión en Argentina

La apreciación o devaluación del peso chileno respecto de la moneda funcional de la subsidiaria, origina disminuciones e incrementos patrimoniales, respectivamente. Anasac no efectúa coberturas respecto a este riesgo. Sin embargo, la Subsidiaria en Argentina en base las políticas corporativas ha implementado una estrategia de maximizar la denominación de activos en dólares. Asimismo, la adquisición y control del inventario se maneja en dólares norteamericanos.

Por lo tanto, si el tipo de cambio oficial en Argentina se devaluara llegando al valor paralelo de $10 (devaluación aproximada de un 54%), como consecuencia Anasac no tendría un impacto significativo en el resultado de la operación, ni tampoco una fuerte disminución patrimonial.

Al 31 de marzo de 2014, la Sociedad mantiene una inversión neta de M$ 7.146.491 en Argentina, compuesta por el reconocimiento de activos por M$ 20.576.442 y pasivos por M$ 13.193.702. Dichas inversión reporta el 20,71% de los ingresos por ventas de Anasac.

Al 31 de marzo de 2014, la devaluación experimentada por el peso argentino respecto al peso chileno durante el 2014 ascendió a un 14,4%. Actualmente, existen restricciones cambiarias en Argentina para adquisición de moneda extranjera.

1.3 Riesgo de tasa de interés

Las colocaciones de Agrícola Nacional S.A.C. é I. respecto de sus excedentes de caja son poco habituales y normalmente poco significativas en monto respecto del volumen de operación. Estas están preferentemente tomadas a tasas de interés fija y a corto plazo en depósitos Money Market que permitan alta liquidez.

Respecto al riesgo de tasa de interés sobre los pasivos, estos mayoritariamente son de corto plazo (PAE´s) a tasa de interés fija, y están ajustados al nivel de operación anual. El pasivo de largo plazo, que estructuralmente se busca represente alrededor de un tercio de la deuda total, tiene una duración menor a 5 años y sólo una parte está indexada a la tasa variable (Libor+spread), al cual se ha contratado un swap de tasa fija en la moneda del crédito, esta cobertura financiera se registra según NIC 39 como cobertura del valor razonable y sus efectos se registran en forma total en el estado de resultados.

El detalle de los SWAPS que la compañía mantiene vigentes al 31 de marzo de 2014 a nivel local es:

Entidades	Moneda	Monto Vigente	Valor razonable del activo (pasivo) neto M$	Vencimiento
Banco de chile	USD	8.000.000	(48.944)	21/12/2016
Banco de chile	USD	6.000.000	(41.582)	21/12/2016
Banco BCI	USD	2.500.000	(1.919)	22/09/2014
Banco BCI	USD	2.000.000	(3.342)	05/10/2014
			(95.787)	

El detalle de los SWAPS que la compañía mantiene vigentes al 31 de diciembre de 2013 a nivel local es:

Entidades	Moneda	Monto Vigente	Fair Value Activo (Pasivo) M$	
Banco de chile	USD	8.000.000	(39.089)	21/12/2016
Banco de chile	USD	6.000.000	(34.379)	21/12/2016
Banco BCI	USD	2.500.000	(5.125)	22/09/2014
Banco BCI	USD	2.000.000	(3.095)	05/10/2014
			(81.688)	

El valor razonable de estos instrumentos financieros son atribuibles a jerarquía de Nivel 2, según lo establecido en NIIF 13

1.4 Análisis de sensibilidad

Los principales riesgos a los que se ve enfrentada la Compañía son: riesgo cambiario y riesgo de tasa de interés.

En primer lugar ante cualquier variación de tipo de cambio (US$) la Compañía se ve afectada de acuerdo a la posición de cierre en los estados financieros (ver Nota 23 Diferencia de cambio, composición de monedas) y las variaciones que afectan en las materia primas se ven influenciadas vía traspaso en el precio.

Por otro lado, las variaciones en las tasas de interés se ven reducidas en su riesgo producto que la mayoría de las tasas de créditos tomadas corresponden a tasas fijas, y ante cualquier variación dependerá de la posición de deuda a esa fecha, como se ve en Nota 23 de los estados financieros consolidados.

Tipos de cambio

La Compañía estima que si el dólar se aprecia en un 10% con respecto a las principales monedas locales, podría tener un impacto positivo de aproximadamente 5,7 millones de dólares en el resultado neto consolidado de la Compañía. Por el contrario una depreciación del dólar de igual magnitud generaría una pérdida por diferencias de cambio de aproximadamente 5,7 millones de dólares.

1.5 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge principalmente de la eventual insolvencia de algunos clientes y por tanto, de la capacidad de recaudar cuentas por cobrar pendientes. Las potenciales pérdidas por este concepto, se minimizan mediante una adecuada distribución y diversificación de las ventas, y por medio de seguros de crédito en los mercados en que éstos están disponibles a costos razonables para cubrir las operaciones locales y en el extranjero.

La Sociedad mantiene como política registrar una provisión para cubrir eventuales riesgos de incobrabilidad de cuentas o documentos por cobrar a clientes, calculada en base al comportamiento histórico de recuperación de la cartera de clientes y el análisis permanente de la situación de cuentas impagas que excedieron el período normal de cobranza.

Al 31 de marzo de 2014 no existe evidencia objetiva de nuevos deterioros de la cartera, no estimando necesario registrar mayores provisiones para cubrir eventuales documentos incobrables, basado en el análisis de la cartera y a la existencia de una adecuada cobertura de seguro de crédito que permite minimizar este riesgo.

Los índices de incobrabilidad no superan el 0,03% de la cartera a nivel nacional y se mantienen bajo el 1,5% a nivel internacional. En la medida que la compañía aumenta su grado de conocimiento y participación de los mercados externos, este indicador tiende a disminuir.

1.6 Riesgo de liquidez

Este riesgo se generaría en la medida que la Compañía no pudiese cumplir con sus obligaciones como resultado de liquidez insuficiente o por la imposibilidad de obtener créditos a tasas adecuadas.

La fuerte posición financiera dada por su alta capitalización, la capacidad para mantener los flujos provenientes de las cuentas por cobrar, determinado además por la calidad de nuestra cartera y la excelente relación mantenida por años con las instituciones financieras locales e internacionales, han permitido no sólo asegurar un flujo regular de financiamiento, sino que además aumentar significativamente el nivel patrimonial y con ello mantener un reducido nivel de endeudamiento.

Además, la sólida solvencia de ANASAC S.A.C. é I. se fundamenta en una estructura de costos competitiva a nivel de sus subsidiarias operativas, lo que le permite enfrentar la volatilidad de los precios de los productos que estas comercializan.

La sociedad mantiene una holgada posición de liquidez sustentada por su política de dividendos que privilegia una alta tasa de reinversión de utilidades y una política de bajo nivel de endeudamiento (bajo leverage).