ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS IFRS DE AGRICOLA NACIONAL S.A.C. é I.

A continuación se presenta información de los negocios de la Sociedad, adicionalmente se analiza la estructura de los estados financieros, sus activos y pasivos al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012, y los resultados por los períodos terminados al 30 de junio de los años 2013 y 2012.

1.- SECTORES INDUSTRIALES DONDE PARTICIPA LA ORGANIZACIÓN

Los negocios de Agrícola Nacional S.A.C.e I., se clasifican en tres segmentos operativos de acuerdo a los mercados en los que se desarrollan y al modelo de negocio propio de cada uno.

Negocio Tradicional y local

Corresponde al negocio tradicional de proveedor mayorista de los distribuidores agrícolas, cuyo foco de negocios es la producción y comercialización en el país de productos para la protección de cultivos, semillas agrícolas, productos para la nutrición animal, productos para la nutrición vegetal y biopesticidas

Expansión en los mercados regionales

A través de este segmento Agrícola Nacional S.A.C.e I. realiza sus operaciones internacionales en el negocio de insumos para la protección de cultivos agrícolas, de semillas y de productos para el establecimiento y mantención de jardines, participando en casi todos los países de Latinoamérica.

Nuevos negocios o negocios en proceso de desarrollo

Corresponde a los activos y operaciones de las filiales que se encuentran dentro del ámbito local y cuyo objetivo principal es potenciar negocios en proceso de desarrollo y nuevos negocios. La Sociedad desarrolla estos negocios en el ámbito urbano e industrial a través de dos de sus filiales; 1) Anasac Ambiental S.A, dedicada a la producción y comercialización de productos para el cuidado del hogar, industria y jardín y 2) Difem Laboratorios S.A., dedicada a la fabricación de productos de limpieza y desinfección del hogar y de la industria, así como de productos de uso médico y cuidado personal. En el ámbito rural existen dos filiales, Sociedad Agrícola Los Rulos, que realiza producción agrícola y la Sociedad Servimak S.A. empresa dedicada a la prestación de servicios agrícolas mecanizados.

2.- ESTRUCTURA DEL BALANCE, ACTIVOS Y PASIVOS

El activo total al 30 de junio de 2013 asciende a M$ 133.127.020 y disminuye respecto de diciembre 2012 en M$ 2.082.072, lo que significó una disminución de 1,54%, esto se produce principalmente por una disminución de los Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar por un monto de M$ 12.564.014, y un incremento de M$ 7.102.341 en los Inventarios en el activo corriente.

ACTIVOS	30-jun-13	31-dic-12	Variación	
	M$	M$	M$	%
Activos corrientes totales	97.888.531	100.885.699	-2.997.168	-2,97%
Total de activos no corrientes	35.238.489	34.323.393	915.096	2,67%
Total de activos	**133.127.020**	**135.209.092**	**-2.082.072**	-1,54%

Activos Corrientes:

El total de este rubro alcanza a M$ 97.888.531 (M$ 100.885.699 a diciembre 2012), con una variación del (2.97)% y sus mayores variaciones al cierre del período son las siguientes:

- M$ 40.363.030 (M$ 52.927.044 en diciembre del 2012), por concepto de deudores comerciales asociados a las actividades propias de la sociedad y filiales, mas otras cuentas por cobrar.
- M$ 14.428.848 (M$ 7.579.664 en diciembre del 2012), por concepto de Efectivo y equivalente al efectivo.
- M$ 35.751.059 (M$ 28.648.718 en diciembre del 2012), correspondientes a existencias de productos terminados, en proceso de elaboración, materias primas, materiales de envase y otros insumos.
- M$ 4.289.102 (M$ 6.499.339 en diciembre del 2012), por Activos por impuestos corrientes.

Activos no Corrientes:

El total de este rubro asciende a M$ 35.238.489 (M$ 34.323.393 a diciembre 2012), con una variación de 2,67% y su composición principal al cierre del periodo al 30 de junio de 2013 es la siguiente:

- M$ 31.154.504 (M$ 29.621.483 en diciembre del 2012), que corresponde a Propiedades, plantas y equipos.
- M$ 4.485 (M$ 861.401 en diciembre del 2012), correspondiente a Cuentas por cobrar no corrientes.

Pasivos Corrientes, no Corrientes y Patrimonio:

La deuda total corriente y no corriente a junio de 2013, asciende a M$ 55.123.077 (M$ 58.350.501 en diciembre 2012), esto representa una disminución del (5.53)%. La composición al cierre del período, para las partidas más importantes son las que se detallan:

PASIVOS Y PATRIMONIO	30-jun-13	31-dic-12	Variación	
	M$	M$	M$	%
Pasivos corrientes totales	42.480.032	45.504.816	-3.024.784	-6,65%
Total de pasivos no corrientes	12.643.045	12.845.685	-202.640	-1,58%
Total pasivos	**55.123.077**	**58.350.501**	**-3.227.424**	**-5,53%**
Participaciones no controladoras	1.073.953	1.511.091	-437.138	-28,93%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	76.929.990	75.347.500	1.582.490	2,10%
Total de pasivos y patrimonio	**133.127.020**	**135.209.092**	**-2.082.072**	**-1,54%**

- M$ 38.400.672 (M$ 38.034.498 en diciembre del 2012), correspondiente a préstamos que devengan intereses de corto y largo plazo.
- M$ 13.224.287 (M$ 14.557.292 en diciembre del 2012), por concepto de deuda comercial con acreedores y otras cuentas por pagar.
- M$ 713.691 (M$ 2.675.522 en diciembre del 2012), correspondiente a Cuentas por pagar a entidades relacionadas.
- M$ 2.784.427 (M$ 3.083.189 en diciembre del 2012), por concepto de otros pasivos no financieros corrientes, pasivos por impuestos diferidos y cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes y Pasivos no corrientes.

La variación positiva del patrimonio total de 2,10%, se explica por la utilidad generada en el período, deducida de esta la provisión de dividendos para el periodo 2013.

3.- RELACIONES FINANCIERAS Y PRINCIPALES TENDENCIAS

Para el análisis de variaciones en la estructura de activos y pasivos de la Sociedad Matriz y filiales, se incluyen algunas relaciones financieras (Análisis de resultados – Relaciones Financieras). Para los periodos que se indican:

LIQUIDEZ	Unidades	30-jun-13	31-dic-12	Variación
Liquidez corriente	Veces	2,3	2,19	0,11
Razón acida	Veces	1,46	1,52	-0,06
Capital de trabajo	M$	55.408.499	54.206.469	1.202.030

Los indicadores de liquidez presentan variaciones mínimas entre los periodos comparados. Estos indicadores señalan la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo, y muestran que al cierre del 30 de junio de 2013, la empresa mantiene una posición de holgura financiera.

ENDEUDAMIENTO	Unidades	30-jun-13	31-dic-12	Variación
Nivel de endeudamiento	Veces	0,71	0,76	-0,05
Razón deuda corriente	%	71,88%	77,99%	-6,11%
Razón deuda no corriente	%	28,11%	22,01%	6,10%
Cobertura gastos financieros	Veces	3,83	5,54	-1,71

El nivel de endeudamiento de la empresa ha registrado un aumento de M$ 366.174, que representa un incremento de 0,96%, en créditos de corto y largo plazo.

ACTIVIDAD	Unidades	30-jun-13	31-dic-12	Variación
Rotación de inventario	Veces	1,13	1,05	0,08
Permanencia de inventarios	Días	159	343	-184

La rotación de inventarios disminuye por un cambio en la composición de líneas de productos, y por un inventario promedio más bajo entre los periodos en comparación, lo que da cuenta también de los esfuerzos realizados por la compañía por liberar recursos y mejorar la eficiencia en su gestión de existencias.

RENTABILIDAD	Unidades	30-jun-13	30-jun-12	Variación
Rentabilidad del patrimonio	%	3,14%	3,31%	-0,17%
Rentabilidad del activo	%	1,81%	2,02%	-0,21%

La menor rentabilidad se explica por un incremento en los gastos de administración y financieros durante el periodo enero a junio2013.

4.- ANALISIS DE RESULTADOS

ESTADO DE RESULTADO	M$		Variación	
	30-jun-13	30-jun-12	M$	%
Ganancia (pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	56.470.767	50.664.042	5.806.725	11,46%
Costo de ventas	-36.315.439	-32.064.501	-4.250.938	13,26%
Ganancia bruta	**20.155.328**	**18.599.541**	1.555.787	8,36%
Costos de distribución	-3.351.750	-3.062.168	-289.582	9,46%
Gasto de administración	-13.532.890	-12.770.887	-762.003	5,97%
Otras ganancias (pérdidas)	1.204.950	98.122	1.106.828	1128,01%
Resultado operacional*	**4.475.638**	**2.864.608**	**1.611.030**	56,24%
Ingresos financieros	324.383	482.482	-158.099	-32,77%
Costos financieros	-1.717.609	-1.056.521	-661.088	62,57%
Diferencias de cambio	100.069	611.196	-511.127	-83,63%
Resultados por unidades de reajuste	-765	93.963	-94.728	-100,81%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**3.181.716**	**2.995.728**	185.988	6,21%
Gasto por impuestos a las ganancias	-752.147	-510.967	-241.180	47,20%
Ganancia (pérdida) procedente de oper. Continuas	**2.429.569**	**2.484.761**	-55.192	-2,22%
Ganancia (pérdida)	**2.429.569**	**2.484.761**	-55.192	-2,22%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas			0	
Ganancia (pérdida)	**2.429.569**	**2.484.761**	-55.192	-2,22%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	2.378.849	2.398.806	-19.957	-0,83%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	50.720	85.955	-35.235	-40,99%
Ganancia (pérdida)	**2.429.569**	**2.484.761**	**-55.192**	**-2,22%**

Los ingresos ordinarios consolidados a junio2013, ascienden a M$ 56.470.767 y respecto de junio de 2012 se incrementan en M$ 5.806.725, esto representa un incremento de 11,46%.

El costo de ventas en el presente periodo alcanza a M$ 36.315.439 y comparado con el obtenido en el período anterior que asciende a M$ 32.064.501, representa un incremento de 13.26%

La ganancia bruta acumulada al mes de junio de 2013 es de M$ 10.401.562 y comparado con el año 2012, para igual periodo es de M$ 9.351.459, esto representa un incremento de M$ 1.050.103 que es 11,23%.

El resultado por costos financiero de M$ 1.717.609 a junio2013, comparado al del periodo junio2012 de M$ 1.056.521, presenta un aumento del 62.57%.

5.- ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO	M$		Variación	
	30-jun-13	31-dic-12	M$	%
Flujo originado por actividades de la operación	11.887.636	8.313.542	3.574.094	42,99%
Flujo originado por actividades de financiamiento	-4.386.047	-3.474.144	-911.903	26,25%
Flujo originado por actividades de inversión	-839.265	-2.240.774	1.401.509	-62,55%
Incremento neto	6.662.324	2.598.624	4.063.700	156,38%

6.- 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 lento 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 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre 2012 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.

Al 30 de Junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 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 30 de junio de 2013 a nivel local es:

Fecha suscripción	Fecha vencimiento	Monto en Moneda extranjera	Moneda	Tipo de cambio	Fair Value Activo (Pasivo) M$	Institución Financiera
09/04/2013	14/08/2013	3.000.000	Dólar	474,45	111.810	SCOTIABANK
15/04/2013	02/09/2013	3.000.000	Dólar	480,55	(97.565)	SCOTIABANK
07/05/2013	24/06/2013	1.000.000	Dólar	473,85	-	SCOTIABANK
07/05/2013	03/09/2013	1.000.000	Dólar	478,25	34.869	SCOTIABANK
05/06/2013	03/10/2013	1.000.000	Dólar	510,75	(4.769)	SCOTIABANK
05/06/2013	12/11/2013	1.000.000	Dólar	512,90	(5.202)	SCOTIABANK
28/03/2013	14/08/2013	1.000.000	Dólar	480,73	(30.734)	SECURITY
28/03/2013	14/08/2013	1.000.000	Dólar	480,73	(30.734)	SECURITY
28/03/2013	14/08/2013	1.000.000	Dólar	480,88	(30.585)	SECURITY
24/04/2013	24/06/2013	1.000.000	Dólar	479,35	-	SECURITY
24/04/2013	07/08/2013	1.000.000	Dólar	482,20	(28.749)	SECURITY
24/04/2013	30/10/2013	1.000.000	Dólar	487,65	(28.829)	SECURITY
17/05/2013	07/08/2013	1.000.000	Dólar	486,83	24.144	SECURITY
17/05/2013	02/09/2013	1.000.000	Dólar	488,68	24.224	SECURITY
					(62.120)	

El detalle de los contratos que la compañía mantenía al 31 de diciembre de 2012 es:

Fecha suscripción	Fecha vencimiento	Monto en moneda extranjera	Moneda	Tipo de cambio	M$	Institución Financiera
15/05/2012	04/01/2013	2.000.000,00	Dólar	512,45	66.576	SCOTIABANK
17/05/2012	11/01/2013	1.000.000,00	Dólar	518,50	38.826	SCOTIABANK
17/05/2012	18/01/2013	1.000.000,07	Dólar	518,70	38.561	SCOTIABANK
30/05/2012	25/01/2013	1.000.000,00	Dólar	530,15	49.504	SCOTIABANK
30/05/2012	08/02/2013	1.000.000,00	Dólar	530,65	49.026	SCOTIABANK
30/05/2012	15/02/2013	1.000.000,00	Dólar	530,90	48.750	SCOTIABANK
30/05/2012	22/02/2013	1.000.000,00	Dólar	531,15	47.476	SCOTIABANK
30/05/2012	08/03/2013	1.000.000,00	Dólar	531,75	48.066	SCOTIABANK
30/05/2012	15/03/2013	1.000.000,00	Dólar	532,10	47.962	SCOTIABANK
30/05/2012	22/03/2013	1.000.000,00	Dólar	532,40	47.807	SCOTIABANK
01/06/2012	20/05/2013	2.000.000,00	Dólar	536,20	96.310	SCOTIABANK
					578.864	

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$ 62.120 al 30 de junio de 2013 y se presenta en el rubro otros pasivos no financieros corrientes. (M$ 578.864 al 31 de diciembre de 2012 que se presenta en el rubro otros activos 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”

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+spred), 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 30 de junio de 2013 a nivel local es:

Entidades	Moneda	Monto vigente	Valor razonable del activo (pasivo) neto M$	Vencimiento
Banco de Chile	USD	8.000.000,00	25.775	21/12/2016
Banco BCI	USD	2.500.000,00	8.686	22/09/2014
Banco BCI	USD	2.000.000,00	5.194	05/10/2014
Banco BCI	USD	625.000,00	673	16/07/2013
Banco de Chile	USD	7.000.000,00	40.488	21/12/2016

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

La sensibilidad a esta variable de riesgo es en la práctica muy poco significativa, dado el bajo endeudamiento y porque una alta proporción de la deuda está a tasa fija. Aumentos de 100 puntos base en la tasa de interés, generarían un impacto menor al 1% de las ganancias del año.

1.4 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 30 de junio de 2013 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.

1.5 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).