

ANALISIS RAZONADO

1 de enero 2015 – 30 de septiembre 2015

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 2015 y el 30 de septiembre de 2015. Todas las cifras están expresadas en la moneda funcional (miles de pesos chilenos), de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS).

A.- RESUMEN EJECUTIVO

Agrícola Nacional S.A.C.e.I. reporta ingresos consolidados de M\$ 112.715.922 al 30 de septiembre de 2015, un 0,2% superior al periodo anterior. El resultado operacional llego a M\$ 13.376.801 y el EBITDA a M\$ 10.999.472 aumentando en un 29% y 36% respectivamente. La utilidad neta atribuible a la controladora alcanzó a M\$ 5.967.659 aumentando un 44% respecto al mismo periodo del año 2014.

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		Ingresos		EBITDA		EBITDA	
	<u>sep-15</u>		sep-14		<u>sep-15</u>		<u>sep-14</u>	
	M \$	%	M \$	%	M \$	%	M \$	%
Ganancia (pérdida)								
Local y Tradicional	49.741.764	44,1	43.563.100	38,7	7.470.958	67,9	4.299.529	53,0
Expansión regional	44.836.530	39,8	50.222.369	44,6	3.726.683	33,9	3.818.329	47,1
Negocios en desarrollo	18.137.628	16,1	18.734.364	31,6	(198.169)	(1,8)	(4.106)	31,8
Total	112.715.922	100	112.519.833	115	10.999.472	100	8.113.752	132

Los indicadores de Liquidez Corriente (1,69 veces), Leverage Financiero (1 vez) y Cobertura de Gastos Financieros (5,85 veces) reflejan una sólida posición financiera.

Nuestros negocios en Chile representan el 60,2% de los ingresos del grupo de empresas Anasac, en el segmento Local y Tradicional (44,1%) y Negocios en desarrollo (16,1%), con un aumento consolidado del 69% a nivel de EBITDA lo que demuestra un desarrollo normal de los negocios con ventas en crecimiento en todos los segmentos.



A 1.- ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Estado de resultados por funcion	<u>sep-15</u> M\$	<u>sep-14</u> M\$	<u>Variacion</u>	<u>%</u>
Ganancia (pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	112.715.922	112.519.833	196.089	0
Costo de ventas	(65.288.030)	(70.780.044)	5.492.014	(8)
Ganancia bruta	47.427.892	41.739.789	5.688.103	14
Costos de distribución	(7.498.142)	(6.610.818)	(887.324)	13
Gasto de administración	(26.534.137)	(24.414.727)	(2.119.410)	9
Otras ganancias (pérdidas)	(18.812)	(355.043)	336.231	(95)
Resultado operacional	13.376.801	10.359.201	3.017.600	29
Depreciaciones y Amortizaciones	(2.377.329)	(2.245.449)	(131.880)	6
EBITDA	10.999.472	8.113.752	2.885.720	36
Ingresos financieros	1.214.326	232.290	982.036	423
Costos financieros	(3.978.541)	(3.422.621)	(555.920)	16
Participación en las ganancias (perdidas) de asociadas	(5.146)	3.894	(9.040)	100
Diferencias de cambio	(2.334.147)	(1.566.680)	(767.467)	49
Resultado por unidades de reajuste	19.669	(13.205)	32.874	(249)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	8.292.962	5.592.879	2.700.083	48
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.185.474)	(1.460.093)	(725.381)	50
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	6.107.488	4.132.786	1.974.702	48
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	139.829	(10.713)	150.542	(1.405)
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	5.967.659	4.143.499	1.824.160	44



B.- INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos consolidados alcanzaron a M\$ 112.715.922 al 30 de septiembre de 2015, superior en un 0.2% (M\$ 196.089) respecto del mismo período del año 2014.

Las principales variaciones son las siguientes

- Aumento de 14% (M\$ 6.178.664) en los ingresos del segmento Local y Tradicional.
- Disminución de los ingresos operacionales de un 11% (M\$ 5.385.839) en el segmento Expansión Regional explicado por las variaciones negativas de las ventas en los países que mantiene presencia local directa la empresa.
- Disminución del segmento Negocios en desarrollo de un 3% (M\$ 596.736) explicado por la disminución 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

	<u>sep-15</u>	<u>sep-14</u>	<u>Variación</u>	<u>%</u>
	M \$	M \$		
Ganancia (pérdida)				
Local y Tradicional	49.741.764	43.563.100	6.178.664	14
Expansión regional	44.836.530	50.222.369	(5.385.839)	(11)
Negocios en desarrollo	18.137.628	18.734.364	(596.736)	(3)
Total	112.715.922	112.519.833	196.089	

Participación en los ingresos por segmento

	<u>sep-15</u>	<u>sep-14</u>
	%	%
Local y Tradicional	44,1	38,7
Expansión regional	39,8	44,6
Negocios en desarrollo	16,1	16,6
Total	100	100



Costos de venta y gastos de administración

El costo de ventas consolidado totalizó M\$ 65.288.030 al 30 de septiembre de 2015, registrando una disminución de 8% respecto del mismo periodo del año 2014, siguiendo la tendencia positiva de los ingresos de actividades ordinarias.

Los gastos de administración alcanzaron a M\$ 26.534.137 al 30 de septiembre de 2015, registrando un incremento de 9% respecto del mismo periodo del año 2014, explicado por un incremento en conceptos como depreciación y comisiones para distribuidores.

Resultado operacional y EBITDA

El resultado operacional llego a M\$ 13.376.801 aumentando en un 29%. El Margen Bruto como porcentaje de los ingresos alcanzó a 42% y el Margen Operacional a 12%.

El EBITDA alcanzo al 30 de septiembre de 2015 un monto de M\$ 10.999.472 aumentando en un 36% con respecto al periodo anterior. El margen EBITDA (EBITDA en M\$ /Ingresos por actividades operacionales) por su parte llegó a 9,75% aumentando en un 35% con respecto al 30 de septiembre del año 2014.

Ganancia Atribuible a la Controladora

La ganancia neta atribuible a la controladora al 30 de septiembre de 2015 alcanzó a M\$ 5.967.659 cifra que representa un aumento de 44% con respecto al mismo periodo del año 2014.

SINOPSIS DEL MERCADO

Tomando en consideración que nuestro segmento Local y tradicional representa un 44.13% del total de los ingresos, el detalle de la evolución del segmento se concentra en la actividad frutícola de exportación, que tiene muy buenas proyecciones tanto por el nivel de precios de la fruta como por un alto valor actual del dólar. Los volúmenes en general están al alza, por lo que se esperan buenos retornos para la temporada y a futuro para nuestros clientes.

Es un sector que muestra una clara tendencia de crecimiento durante los últimos años e inversiones permanente en tecnología e introducción de nuevas variedades y especies. Esto, más allá de algunas temporadas de bajos precios en algún mercado en particular o problemas climáticos puntuales, demuestra la robustez y competitividad de esta industria, en la cual nosotros abastecemos con nuestros productos.

Dicha industria tiene gran flexibilidad a adaptarse a cambios en la demanda y condiciones de mercado, diversificándose en términos de productos y mercados de destino.



Otro sector que estamos atendiendo es el de la ganadería, aquí participamos básicamente en el sector lechero que ha registrado uno de los mayores incrementos en producción en la última década, transformando al país en exportador neto. Los precios de las últimas temporadas han sido positivos y no se visualiza un deterioro en ellos. Es un sector competitivo y con proyecciones de incrementar significativamente los actuales niveles de producción/exportación, lo cual se ve reforzado por las importantes inversiones realizadas por productores y por la industria elaboradora de productos lácteos.

Por otra parte tenemos clientes en el sector Cereales, correspondiente a la agricultura más tradicional, se caracteriza por superficies de producción en general bastante estables pero con mejoras permanente en los rendimientos. Son rubros en general de menor inversión y riesgo, cuya rentabilidad se ve influenciada por los precios internacionales que actualmente se encuentran en niveles bajo del precio alcanzado durante el boom de los commodities pero por sobre los niveles históricos. El alto valor del dólar, es también una muy buena noticia para este sector. Las condiciones climáticas (sequía, heladas) son importantes en los rendimientos, por lo que los cultivos se han ido desplazando hacia zonas más seguras.

También participamos en el sector hortalicero, que se caracteriza por agricultores propietarios de menor superficie, los cuales han desarrollado una continua adaptación e implementación de nuevas e innovadoras tecnologías que han permitido el aumento de la productividad, evitando las fluctuación de la producción por efecto de condiciones climáticas.

En general todo el sector silvoagropecuario se ve beneficiado por una depreciación del peso, tanto la agricultura de exportación como la agricultura tradicional sustituidora de importaciones. Esto implica mayor rentabilidad, inversión en nuevos proyectos y expansión de los actuales, y por tanto mayor demanda en el negocio de insumos y servicios en los que nuestra empresa participa.

Anasac participa con su oferta de productos en todas las zonas y cultivos del país, lo cual otorga una gran estabilidad a nuestro resultado ya que en épocas complicadas para algún cultivo nos orientamos y crecemos en aquellos que están con mejores expectativas.

Si bien la agricultura es una actividad cuyo resultado depende en parte de condiciones climáticas, esta situación se ha ido neutralizando en los segmentos más relevantes para nosotros y más expuestos a este riesgo, ya que los clientes han efectuado inversiones en riego tecnificado y control de heladas.

Un elemento importante para el sector agroindustrial es la disponibilidad de mano de obra, materia en la cual se ha avanzado por medio de la mecanización de las labores e introducción de manejos de agroquímicos en el control de malezas, reguladores de crecimiento, etc., lo cual representa una oportunidad de negocio para nuestra empresa.

Somos parte de la cadena productora de alimentos, y por lo mismo enfrentamos una menor elasticidad ingreso de la demanda por lo que en situaciones de desaceleración económica nos vemos menos afectados que cualquier otro sector de la economía.

Chile es un país con ventajas comparativas para producir alimentos, por lo cual participamos de un sector de la economía viable, sustentable y de grandes proyecciones futuras, dada la creciente demanda mundial por alimentos.

Sin embargo, la empresa a través de su segmento Expansión Regional ha desarrollado la apertura de nuevos mercados donde se puede lograr beneficios por contra-ciclos climáticos o tipo de plantaciones, estrategia que al mediano plazo fortalece los rendimientos de la empresa.



C.- Análisis del Estado de Situación financiera

	sep-15	dic-14	Variacion	<u>%</u>
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	M \$	M \$	M \$	
Efectivo y equivalentes al efectivo	11.469.287	4.452.280	7.017.007	158
Otros activos financieros, corrientes	-	-	0	100
Otros activos no financieros, corrientes	1.498.267	638.373	859.894	135
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	72.615.474	82.262.317	(9.646.843)	(12)
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	440.358	749.773	(309.415)	(41)
Inventarios	53.901.765	37.587.469	16.314.296	43
Activos biológicos, corrientes	464.259	406.279	57.980	14
Activos por impuestos corrientes	2.575.574	3.701.801	(1.126.227)	(30)
Activos corrientes totales	142.964.984	129.798.292	13.166.692	10
Activos corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como	1 (10 (0)		1 (10 (0)	100
mantenidos para la venta Activos corrientes totales	1.610.696 144.575.680	129.798.292	1.610.696 14.777.388	100 11
Activos corrientes totales	144.575.000	129,790,292	14.///.300	11
Activos intangibles distintos de la plusvalía	4.735.469	3.455.543	1.279.926	37
Plusvalía	1.873.096	1.873.096	-	0
Propiedades, Planta y Equipo	39.684.393	39.405.343	279.050	1
Otros activos no corrientes	2.886.435	2.106.767	779.668	37
Activos no corrientes totales	49.179.393	46.840.749	2.338.644	5
Activos Totales	193.755.073	176.639.041	17.116.032	10
Otros pasivos financieros, corrientes	45.855.179	46.998.725	(1.143.546)	(2)
Otros pasivos corrientes	39.508.513	24.096.846	15.411.667	64
Pasivos corrientes	85.363.692	71.095.571	14.268.121	20
Otros pasivos financieros, no corrientes	10.362.729	14.486.287	(4.123.558)	(28)
Otros pasivos no corrientes	428.959	480.010	(51.051)	(11)
Pasivos no corrientes	10.791.688	14.966.297	(4.174.609)	(28)
Pasivos totales	96.155.380	86.061.868	10.093.512	12
Participaciones no controladoras	1.289.602	1.103.759	185.843	17
Patrimonio neto controladora	96.310.091	89.473.414	6.836.677	8
Patrimonio y pasivos totales	193.755.073	176.639.041	17.116.032	10



Activos

Los activos totales registran un valor de M\$ 193.755.073 al 30 de septiembre de 2015, mostrando un aumento del 10% (M\$ 17.116.032) con respecto a diciembre de 2014, esto explicado por las siguientes variaciones:

- Inventarios que presentan una variación de M\$ 16.314.296 un 43% mayor que al cierre del 31 de diciembre de 2014, explicado por el incremento de los inventarios para la venta de temporada del año 2015.
- Deudores comerciales que presenta una disminución de M\$ 9.646.843 explicada por la mayor recaudación del año 2015.
- Efectivo y equivalente al efectivo que presenta una variación de M\$ 7.017.007 originada en las mayores recaudaciones efectuadas durante el año 2015.

Pasivos

Los pasivos totalizaron un monto de M\$ 96.155.380, presentando un aumento de M\$ 10.093.512, explicada por las siguientes variaciones

- Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, presentan una disminución neta de M\$ 5.267.104, con una disminución del 8,6% respecto diciembre de 2014.
- Cuentas por pagar comerciales presenta un incremento de M\$ 13.317.126, explicado por la mayor compra de inventarios para la temporada 2015.

Patrimonio

El Patrimonio Consolidado Atribuible a la Controladora alcanzó un valor de M\$ 96.310.091 al 30 de septiembre de 2015 y las principales variaciones se explican por el resultado del periodo 2015 y los efectos de conversión de las filiales extranjeras.



Estado Financieros por segmentos

Estado de resultados por funcion

gmento Local y Tradicional	<u>sep-15</u>	<u>sep-14</u>	Variacion	<u>%</u>
	M \$	M \$		
Ganancia (pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	49.741.764	43.563.100	6.178.664	14
Costo de ventas	(26.956.959)	(25.541.583)	(1.415.376)	6
Ganancia bruta	22.784.805	18.021.517	4.763.288	26
Costos de distribución	(976.423)	(897.137)	(79.286)	9
Gasto de administración	(13.798.302)	(12.180.717)	(1.617.585)	13
Otras ganancias (pérdidas)	196.078	89.953	106.125	118
Resultado operacional	8.206.158	5.033.616	3.172.542	63
Depreciaciones y Amortizaciones	(735.200)	(734.087)	(1.113)	0
Depreciaciones y rimorezaciones	(733.200)	(754.007)	(1.113)	0
EBITDA	7.470.958	4.299.529	3.171.429	74
Ingresos financieros	37.492	55.937	(18.445)	(33)
Costos financieros	(223.631)	(350.605)	126.974	(36)
Participación en las ganancias (perdidas) de asociadas	-	-	-	100
Diferencias de cambio	(2.060.801)	(1.774.617)	(286.184)	16
Diferencias de cambio	(2.000.001)			
Resultado por unidades de reajuste	91.129	(1.645)	92.774	(5.640)
	, , ,	(1.645)	92.774 3.087.661	(5.640
Resultado por unidades de reajuste	91.129			
Resultado por unidades de reajuste Ganancia (pérdida), antes de impuestos	91.129 6.050.347	2.962.686	3.087.661	104
Resultado por unidades de reajuste Ganancia (pérdida), antes de impuestos Gasto por impuestos a las ganancias	91.129 6.050.347 (983.347)	2.962.686 (303.597)	3.087.661 (679.750)	104 224

Los ingresos operacionales se este segmento presentan un aumento del 14% al comparar septiembre 2015 con igual periodo del año 2014, explicado por un aumento en las ventas de las líneas de negocio nutrición animal y exportación de semillas.

El financiamiento de este segmento este dado por obligaciones con bancos nacionales (99%) y obligaciones por leasing (1%)



Estado de	resultados	por function
-----------	------------	--------------

Segmento Expansión Regional	<u>sep-15</u>	<u>sep-14</u>	Variacion	<u>%</u>
	M \$	M \$		
Ganancia (pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	44.836.530	50.222.369	(5.385.839)	(11)
Costo de ventas	(27.751.606)	(33.951.166)	6.199.560	(18)
Ganancia bruta	17.084.924	16.271.203	813.721	5
Costos de distribución	(5.587.409)	(4.911.818)	(675.591)	14
Gasto de administración	(6.983.264)	(6.744.212)	(239.052)	4
Otras ganancias (pérdidas)	(175.978)	(252.203)	76.225	(30)
Resultado operacional	4.338.273	4.362.970	(24.697)	(1)
Depreciaciones y Amortizaciones	(611.590)	(544.641)	(66.949)	12
EBITDA	3.726.683	3.818.329	(91.646)	(2)
Ingresos financieros	1.112.702	148.842	963.860	648
Costos financieros	(3.395.450)	(2.672.957)	(722.493)	27
Participación en las ganancias (perdidas) de asociadas	(5.146)	3.894	(9.040)	100
Diferencias de cambio	(305.500)	356.466	(661.966)	(186)
Resultado por unidades de reajuste	509	731	(222)	0
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	1.745.388	2.199.946	(454.558)	(21)
Gasto por impuestos a las ganancias	(732.660)	(892.868)	160.208	(18)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	1.012.728	1.307.078	(294.350)	(23)
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	134.366	48.986	85.380	
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	878.362	1.258.092	(379.730)	(30)

Los ingresos operacionales se este segmento presentan una disminución del 11% a comparar septiembre 2015 con igual periodo del año 2014, explicado por una disminución en las ventas de las líneas de negocio Fitosanitarios y nutrición vegetal en el mercado externo.

La pérdida por costos financieros durante el año 2015 presenta un fuerte incremento explicado el incremento de las obligaciones bancarias contratadas.

El financiamiento de este segmento este dado por obligaciones con bancos (84%) y obligaciones por leasing (16%).



Estado	de	resultados	por funcion
--------	----	------------	-------------

Segmento Negocios en desarrollo	<u>sep-15</u>	<u>sep-14</u>	Variacion	<u>%</u>
	M \$	M \$		
Ganancia (pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	18.137.628	18.734.364	(596.736)	(3)
Costo de ventas	(10.579.465)	(11.287.295)	707.830	(6)
Ganancia bruta	7.558.163	7.447.069	111.094	1
Costos de distribución	(934.310)	(801.863)	(132.447)	17
Gasto de administración	(5.752.571)	(5.489.798)	(262.773)	5
Otras ganancias (pérdidas)	(38.912)	(192.793)	153.881	(80)
Resultado operacional	832.370	962.615	(130.245)	(14)
Depreciaciones y Amortizaciones	(1.030.539)	(966.721)	(63.818)	7
EBITDA	(198.169)	(4.106)	(194.063)	4.726
Ingresos financieros	64.132	27.511	36.621	133
Costos financieros	(359.460)	(399.059)	39.599	(10)
Participación en las ganancias (perdidas) de asociadas	-	-	-	100
Diferencias de cambio	32.154	(148.529)	180.683	(122)
Resultado por unidades de reajuste	(71.969)	(12.291)	(59.678)	486
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	497.227	430.247	66.980	16
Gasto por impuestos a las ganancias	(469.467)	(263.628)	(205.839)	78
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	27.760	166.619	(138.859)	(83)
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	5.463	(59.699)	65.162,00	
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	22.297	226.318	(204.021)	(90)

Los ingresos operacionales se este segmento presentan una disminución del 3% al comparar septiembre 2015 con igual periodo del año 2014, explicado por una disminución en las ventas de las líneas de negocio Fitosanitarios, productos para sanidad ambiental y cuidado de mascotas y la línea de productos de higiene y desinfección de uso médico y hogar.

El financiamiento de este segmento este dado por obligaciones con bancos (24%) y obligaciones por leasing (76%).



D.- INDICADORES FINANCIEROS CONSOLIDADOS

		<u>sep-15</u> M\$	<u>dic-14</u> M\$	Variacion %
LIQUIDEZ				
Liquidez corriente (Activos Corrientes/Pasivos Corrientes)	veces	1,69	1,83	-7,7%
Razon Acida ((Activos Corrientes-Inventarios)/Pasivos Corrientes)	veces	1,06	1,30	-18,5%
Capital de Trabajo (Activos Corrientes-Pasivos Corrientes)	M\$	59.211.988	58.702.721	0,9%

Indicadores de Liquidez

La liquidez corriente al 30 de septiembre de 2015 presenta una disminución respecto a diciembre de 2014, explicada por el incremento de los inventarios compensados por un aumento en las cuentas por pagar comerciales.

La razón acida a septiembre de 2015, presenta una disminución acorde a la variación presentada por la liquidez corriente.

El incremento del capital de trabajo a septiembre de 2015 esta explicado por un incremento de los inventarios corrientes y un aumento de los Otros pasivos financieros, corrientes en un 43% y 64% respectivamente, respecto a diciembre de 2014.



INDICADORES FINANCIEROS CONSOLIDADOS		<u>sep-15</u> M\$	<u>dic-14</u> M\$	Variacion %
ENDEUDAMIENTO				
Deuda corto plazo (Pasivos Corrientes/Pasivos Totales)	veces	0,89	0,82	8,5%
Deuda largo plazo (Pasivos No Corrientes/Pasivos Totales)	veces	0,11	0,18	-38,9%
Cobertura de Gastos Financieros ((Ganancia Bruta-Gastos de Adm +Dep y amort) / Gastos financieros)	veces	5,85	5,66	3,3%
Leverage ((Pasivos Corrientes+Pasivos No corrientes)/ Patrimonio)	veces	1,00	0,96	4,2%
Leverage Financiero ((Otros pasivos Finan Ctes+Otros Pasi Fina no Corr)/Patrimonio)	veces	0,58	0,69	-15,9%

Indicadores de Endeudamiento

Los indicadores de financiamiento presentan una disminución del pasivo con respecto al patrimonio, explicado principalmente por la disminución a septiembre 2015 de los pasivos financieros corrientes (2,4%) y un incremento del pasivo financiero no corrientes (28%),



INDICADORES FINANCIEROS CONSOLIDADOS		<u>jun-15</u> M\$	<u>dic-14</u> M\$	Variacion %
RENTABILIDAD				
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Atribuible a la Controladora (*)/Patrimonio Atribuible a la Controladora (**))	%	8,57	2,36	263,0%
Rentabilidad de Activos (Ganancia Atribuible a la Controladora (*)/Activos Totales)	%	4,11	4,58	-10,3%
Utilidad por acción (Ganancia Atribuible a la Controladora (*)/Nº de Acciones)	M\$	0,36	0,37	-1,7%
(*) Corresponde a cifra anualizada (**) Corresponde al Patrimonio promedio de los periodos				

^(**) Corresponde al Patrimonio promedio de los periodos terminados al 30/09/2015 y 31/12/2014 para sep 15 y terminados al 31/12/2014 y 31/12/2013 para dic 14.

Indicadores de Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad disminuyeron al comparar septiembre 2015 con igual periodo del año 2014 producto de una menor ganancia atribuible a la controladora explicada por un incremento de la perdida por gastos por impuestos a las ganancias y un aumento de los costos financieros del año 2015.

El indicador de rentabilidad del activo disminuye significativamente producto del menor resultado del periodo 2015 y un mayor valor de los saldos de inventarios corrientes.



E.- ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

El saldo final de Efectivo y Equivalentes al efectivo alcanzó a M\$ 11.469.287, al 30 de septiembre de 2015 que se compara con los M\$ 4.452.280 al 31 de diciembre de 2014

El flujo de actividades de inversión alcanzó a M\$ 439.299 originado en las ventas de activos fijos efectuadas durante el periodo enero a septiembre de 2015, flujo que presenta un aumento del 105% con respecto al 31 de diciembre de 2014.

El flujo de actividades de financiamiento presenta un saldo de M\$ (10.966.270) el que se explica por el pago de pasivos financieros efectuado durante el año 2015.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO	sep15	sep14	Variación	%
	M \$	M \$	M \$	
Flujo originado por actividades de la operación	17.173.522	9.168.572	8.004.950	87
Flujo originado por actividades de inversión	439.299	(8.735.025)	9.174.324	(105)
Flujo originado por actividades de financiamiento	(10.966.270)	3.231.984	(14.198.254)	(439)
Incremento neto (Disminución) en el efectivo y Equivalentes al Efectivo	6.646.551	3.665.531	2.981.020	81
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el Efectivo y Equiv al efectivo	370.456	(231.795)	602.251	(260)
Incremento neto (Disminución) en el efectivo y Equivalentes al Efectivo	7.017.007	3.433.736	3.583.271	104
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al principio del período	4.452.280	3.342.576	1.109.704	33
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al principio del periodo	11.469.287	6.776.312	4.692.975	69



F.- 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 grupo de empresas. 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 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 septiembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2014 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 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 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 septiembre de 2015 a nivel local para efectos de cubrir riesgo tipo de cambio son:

						Partida o		
Numero de contrato	Tipo de contrato	Contraparte (Banco)	Moneda	Tasa Recibe	Tasa Paga	transacción protegida	Fair Value Activo (Pasivo)	Sociedad
							M\$	
12104	CCS	Banco de chile	USD	7,56%	3,98%	Préstamo	(16.517)	Anasac Chile
13060	CCS	Banco de chile	USD	7,56%	3,98%	Préstamo	(70.071)	Agricola Nacional
							(86.588)	



Entidades	Fecha suscripción	Fecha vencimiento	Monto en moneda extranjera	Moneda	Monto vigente	Valor razonable de activo (pasivo) neto M\$	Vencimiento
Corpbanca	02-09-2015	31-05-2016	900.000	Dólar	900.000	16.290	31-05-2016
Corpbanca	02-09-2015	31-05-2016	900.000	Dólar	900.000	(20.359)	31-05-2016
Corpbanca	02-09-2015	02-05-2016	400.000	Dólar	400.000	6.874	02-05-2016
Corpbanca	02-09-2015	02-05-2016	400.000	Dólar	400.000	(8.750)	02-05-2016
Corpbanca	02-09-2015	31-03-2016	150.000	Dólar	150.000	2.406	31-03-2016
Corpbanca	02-09-2015	31-03-2016	150.000	Dólar	150.000	(3.115)	31-03-2016
Corpbanca	11-09-2015	29-02-2016	150.000	Dólar	150.000	1.453	29-02-2016
Corpbanca	11-09-2015	29-02-2016	150.000	Dólar	150.000	(2.342)	29-02-2016
Corpbanca	11-09-2015	01-02-2016	200.000	Dólar	200.000	1.717	01-02-2016
Corpbanca	11-09-2015	01-02-2016	200.000	Dólar	200.000	(2.944)	01-02-2016
Corpbanca	11-09-2015	04-01-2016	650.000	Dólar	650.000	4.649	04-01-2016
Corpbanca	11-09-2015	04-01-2016	650.000	Dólar	650.000	(8.450)	04-01-2016
Corpbanca	11-09-2015	31-05-2016	1.100.000	Dólar	1.100.000	13.867	31-05-2016
Corpbanca	11-09-2015	31-05-2016	1.100.000	Dólar	1.100.000	(19.554)	31-05-2016
Corpbanca	11-09-2015	02-05-2016	700.000	Dólar	700.000	8.211	02-05-2016
Corpbanca	11-09-2015	02-05-2016	700.000	Dólar	700.000	(12.033)	02-05-2016
Corpbanca	11-09-2015	31-03-2016	200.000	Dólar	200.000	2.130	31-03-2016
Corpbanca	11-09-2015	31-03-2016	200.000	Dólar	200.000	(3.262)	31-03-2016
Corpbanca	23-09-2015	31-03-2016	400.000	Dólar	400.000	6.415	31-03-2016
Corpbanca	23-09-2015	31-03-2016	400.000	Dólar	400.000	(5.296)	31-03-2016
Corpbanca	23-09-2015	01-02-2016	200.000	Dólar	200.000	2.751	01-02-2016
Corpbanca	23-09-2015	01-02-2016	200.000	Dólar	200.000	(2.184)	01-02-2016
Corpbanca	23-09-2015	04-01-2016	550.000	Dólar	550.000	6.661	04-01-2016
Corpbanca	23-09-2015	04-01-2016	550.000	Dólar	550.000	(5.147)	04-01-2016
Corpbanca	23-09-2015	29-02-2016	250.000	Dólar	250.000	3.745	29-02-2016
Corpbanca	23-09-2015	29-02-2016	250.000	Dólar	250.000	(3.068)	29-02-2016
Corpbanca	23-09-2015	31-05-2016	450.000	Dólar	450.000	8.145	31-05-2016
Corpbanca	23-09-2015	31-05-2016	450.000	Dólar	450.000	(6.776)	31-05-2016
Corpbanca	23-09-2015	02-05-2016	1.150.000	Dólar	1.150.000	19.762	02-05-2016
Corpbanca	23-09-2015	02-05-2016	1.150.000	Dólar	1.150.000	(16.464)	02-05-2016
Corpbanca	02-09-2015	29-02-2016	200.000		200.000	2.996	29-02-2016
Corpbanca	02-09-2015	29-02-2016	200.000	Dólar	200.000	(3.987)	29-02-2016
Corpbanca	02-09-2015	01-02-2016	400.000	Dólar	400.000	5.502	01-02-2016
Corpbanca	02-09-2015	01-02-2016	400.000	Dólar	400.000	(7.411)	01-02-2016
Corpbanca	02-09-2015	04-01-2016	450.000	Dólar	450.000	5.450	04-01-2016
Corpbanca	02-09-2015	04-01-2016	450.000	Dólar	450.000	(7.591)	04-01-2016
		•				(19.709)	



La compañía mantiene vigentes al 31de diciembre de 2014 a nivel local para efectos de cubrir riesgo tipo de cambio son:

						Partida o		
Numero de	Tipo de	Contraparte				transacción	Fair Value	
contrato	contrato	(Banco)	Moneda	Tasa Recibe	Tasa Paga	protegida	Activo (Pasivo)	Sociedad
							M \$	
12104	CCS	Banco de chile	USD	7,56%	3,98%	Préstamo	(19.804)	Anasac Chile
13060	CCS	Banco de chile	USD	7,56%	3,98%	Préstamo	(60.621)	Agricola Nacional
•							(80.425)	

Al 31 de diciembre de 2014 no hay contratos de forwards vigentes.

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 mark to market de dichos contratos representa un monto por pagar de M\$ 106.297. (Por pagar de M\$ 80.425 al 31 de diciembre de 2014 que se presenta en el rubro otros pasivos financieros corrientes)

Con respecto a las subsidiarias en el extranjero, la única operación de cobertura de riesgo de tipo de cambio fue tomada por Hortus S.A. en Perú, a objeto de cubrir un contrato de arrendamiento financiero nominado en nuevos soles y que a través de SWAP de moneda, dicho contrato se redenomina en dólares norteamericanos. Los efectos de este contrato han sido registrados es el estado de resultados como establecen las normas sobre instrumentos financieros.

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

A partir del 1 de enero de 2014, la Administración de la subsidiaria en Argentina (Gleba S.A.) en consideración a la revisión del fondo económico de sus operaciones procedió a reconsiderar la moneda funcional que mejor representa sus negocios, por tal razón según los requisitos dispuestos en la Norma Internacional de Contabilidad N°21 en sus párrafos números 35 y 36 a partir de esa fecha se ha definido el dólar estadounidense como moneda funcional. Los efectos del cambio se aplican de manera prospectiva de esa fecha según la dispone las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS), por lo cual la empresa convirtió todas las partidas de sus activos, pasivos y resultados a la nueva moneda funcional utilizando el tipo de cambio a esa fecha.

Al 30 de septiembre de 2015, la Sociedad mantiene una inversión neta de M\$ 9.241.940 en Argentina, compuesta por el reconocimiento de activos por M\$ 30.582.875 y pasivos por M\$ 21.066.812. La subsidiaria en Argentina reporta el 17,25% de los ingresos por ventas totales de las empresas de Anasac.

Por lo anterior, la devaluación del peso chileno respecto al dólar estadounidense, ha significado un incremento en los efectos de la conversión de la inversión a la moneda de presentación (peso chileno), efecto que se registra según las Normas Internacionales de Contabilidad número 21, con abono a Otras Reservas por Conversión en el patrimonio.

Actualmente, existen restricciones cambiarias en Argentina para adquisición de moneda extranjera y reparto de dividendos, sin embargo, los efectos cambiarios que se pudiesen generar en Argentina no tienen un impacto significativo en el sector Agroindustrial donde opera nuestra subsidiaria; toda vez que principalmente las operaciones esta industria son denominadas en dólares norteamericanos.



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 30 de septiembre de 2015 nivel local es:

Contraparte			Fair Value	
(Banco)	Moneda	Monto vigente	Activo (Pasivo)	Vencimiento
			M \$	
Banco de chile	USD	3.000.000	(16.517)	21-12-2016
Banco de chile	USD	333.336	(70.071)	04-04-2016
			(86.588)	



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

Contraparte		Fair Value				
(Banco)	Moneda	Monto Vigente	Vencimiento			
			M \$			
Banco de chile	USD	4.000.000	(19.804)	21-12-2016		
Banco de chile	USD	500.002	(60.621)	04-04-2016		
			(80.425)			

Adicionalmente la filial Hortus S.A. mantiene vigentes al 30 de septiembre de 2015 contratos de cross currency, con vencimiento en mayo de 2017. El valor razonable de este contrato (MTM) al 30 de septiembre de 2015, no difiere significativamente del valor libros.

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 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.

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 2,740 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 2,740 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. Dichos seguros de crédito cubren en promedio el 85% del total asegurado por cliente. Estos seguros son contratados con empresas especializadas y de gran respaldo como son: COFACE y Continental.

Estos seguros están vigentes en Chile, Argentina y Colombia.

El monto de la cartera bruta asegurada representa el 73% de los saldos totales por cobrar al 30 de septiembre de 2015 (69% al 31 de diciembre de 2014). Para los casos de aquellos clientes no asegurados, la empresa mantiene estrictas medidas de control para resguardar su recuperación que llegan en algunos casos a ser avalados los saldos con: Letras de cambio y otras garantías.

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 septiembre de 2015 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. Este seguro cubre las cuentas por cobrar tanto en el mercado nacional como en el internacional causado por insolvencia declarada (quiebra, cesación de pago con otros acreedores) o por créditos impagos.

Los índices de incobrabilidad no superan el 1,2% de la cartera a nivel nacional y se mantienen bajo el 3,5% 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.



1.4 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).