ANALISIS RAZONADO

Estados Financieros Consolidados Anuales
Invertec Foods S.A.
Al 30 de Septiembre de 2013 y 2012
(Valores en miles de dólares)

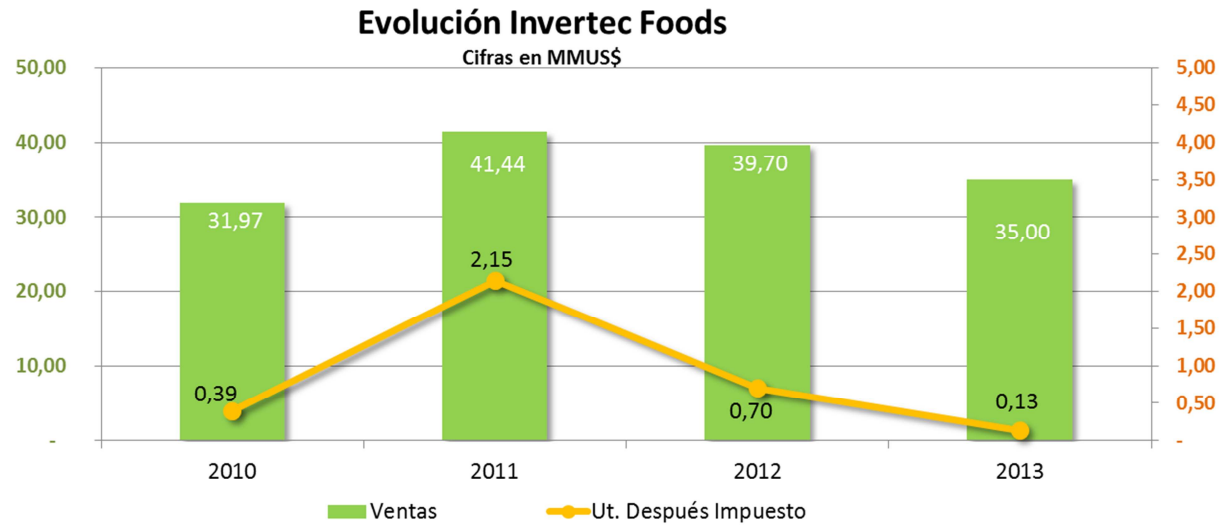
RESUMEN EJECUTIVO

Finalizado el Tercer trimestre del año, se presentan resultados de última línea de MUS$ 133, cuyo menor valor con respecto al período anterior se explica principalmente por una temporada productiva (FEB-JUL) enmarcada en un tipo de cambio bajo, una menor disponibilidad de materia prima en jugos y menores volúmenes en este producto.. A esto se suma una baja disponibilidad de mano de obra en período productivo que incidió en menor eficiencia productiva.

Los Ingresos Ordinarios a esta fecha ascienden a MUS$ 35.001 lo que implica una disminución del 11.85 % con respecto al mismo período del ejercicio 2012.

Así mismo, el margen de explotación totaliza MUS$ 6.784, lo que representa una disminución de un 22.28% con respecto a la misma fecha del período 2012. Esto se explica principalmente por un menor volumen y precio en Jugos así como por los factores indicados anteriormente.

El índice EBITDA, asciende a MUS$2.354 a septiembre de 2013, y MUS$ 4.187 el 2012. La compañía considera dentro de sus costos productivos un factor de depreciación por kilo producido, el cálculo de este índice considera la rebaja de esta depreciación productiva, la que asciende a la fecha a MUS$ 1.149.[1].



[1]Ver detalle en página 4.

1.-ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO ANUALES AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2013 Y DICIEMBRE DE 2012.

Los principales rubros de activos y pasivos al 30 de Septiembre de 2013 y 31 de Diciembre de 2012 son los siguientes:

INVERTEC FOODS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estado de Situación Financiera Consolidados
al 30 de Septiembre de 2013 y de 2012
(En miles de dólares)

	30-09-2013 MUS$	31-12-2012 MUS$
Activos Corrientes en Operación, Corriente, Total	40.229	28.773
Activos No Corrientes (presentación)	51.936	50.652
Activos, Total	**92.165**	**79.425**
Pasivos Corrientes en Operación, Corriente, Total	35.314	18.327
Pasivos No Corrientes , Total	22.363	26.196
Patrionio Neto , Total	34.488	34.902
Total Patrimonio Neto y Pasivos	**92.165**	**79.425**

Al 30 de Septiembre de 2013 los activos corrientes consolidados aumentaron en un 16,04% en relación al 31 de Diciembre de 2012. Esto se explica principalmente por la acumulación natural de inventario que se da en el negocio en ésta época del año, los cuales se despachan durante el cuarto trimestre, y al aumento de Efectivo y Equivalentes al Efectivo generado por los retornos correspondientes acumulados a la fecha. Ambas situaciones ocurren normalmente en esta época del año.

Las propiedades, plantas y equipos al 30 de Septiembre de 2013 prácticamente no presentan variación neta en comparación con lo registrado al 31 de Diciembre de 2012.

Los Pasivos corrientes aumentaron a Septiembre de 2013 en MUS$ 16.987, con respecto a Diciembre de 2012. Este aumento fundamentalmente se encuentra en el rubro de préstamos que devengan intereses, corrientes por MUS$ 18.120.947, debido a específicamente al giro de deuda del corto plazo requerida para el financiamiento de las operaciones productivas, y también en acreedores comerciales y otras cuentas por pagar corrientes.

Por su parte, los Pasivos no corrientes disminuyeron en un 14,63% en este mismo período, básicamente por pago de cuotas de capital de préstamos largo plazo en el rubro de préstamos que devengan intereses, no corrientes.

A su vez, en el Patrimonio Neto de la Compañía, muestra una disminución del 1,19% con respecto a Diciembre de 2012, disminuyendo el Resultado Retenido (Pérdidas Acumuladas) en MUS$296, es decir un 2% menor con respecto al año anterior.

2.- ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

INVERTEC FOODS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estado de Resultados Consolidados
al 30 de Septiembre de 2013 y de 2012
(En miles de dólares)

Estado de Resultados Por Naturaleza Consolidados	Nota	30-09-2013 MUS$	30-09-2012 MUS$
Ingresos Ordinarios, Total	21	35.001	39.704
Otros Ingresos de Operación, Total		286	96
Consumos de Materias Primas y Materiales Secundarios	22	-28.217	-30.976
Gastos de Personal	23	-3.872	-3.899
Depreciación y Amortización	24	-378	-378
Otros Gastos Varios de Operación	26	-1.994	-2.129
Costos Financieros [de Actividades No Financieras]		-1.169	-1.364
Part. en Ganancia (Pérdida) de Asociadas Conta. por el Método de la Part.		-3	0
Diferencias de cambio		-84	-30
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto		**-430**	**1.024**
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias		563	-324
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuadas después de Impuesto		**133**	**700**
Ganancia (Pérdida)		**133**	**700**

El resultado Consolidado bruto a Septiembre de 2013 alcanzó el equivalente a MUS$ 133. Esta cifra es menor en MUS$ -567 respecto al resultado registrado Septiembre de 2012.

A nivel de ingresos, se presentan menores ventas en MUS$ -4.703 (11,85%). A su vez, se produjo una disminución en los costos por un valor de MUS$ -2.759 (8,91%) a Septiembre de 2013 con respecto al 2012.

Ambos efectos generan un margen operacional menor en MUS$6.784 (22,28%) para este mismo período (MUS -1.944),principalmente por las razones ya expuestas anteriormente.

Con respecto a los Gastos de Personal más Otros gastos varios de operación, se aprecia una disminución neta de MUS$162 (2,7%), en comparación a la misma fecha del año anterior.

Los gastos financieros, se originan a partir de las necesidades de caja operacional, a través de los distintos créditos de corto plazo, y de la deuda estructural de largo plazo.

Para el cierre al 30 de Septiembre de 2013, se soportó menores gastos financieros en MUS$ -195 en comparación con igual periodo del año anterior, influido principalmente por una disminución de la deuda de largo plazo.

En relación a la diferencia de tipo de cambio, su efecto con abono a resultados por MUS$ -84, cifra mayor en MUS$54 en relación al año anterior, lo que se produce por el mayor tipo de cambio comparativo que afecta a partidas de activos y pasivos registradas en pesos a Septiembre de 2013.

Finalmente, la generación medida a través del índice EBITDA, fue de MUS$2.354 a Septiembre de 2013, y MUS$ 4.187 a Septiembre de 2012, de acuerdo a lo detallado en la siguiente tabla:

INVERTEC FOODS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estado de Resultados Consolidados
al 30 de Septiembre de 2013 y de 2012
(En miles de dólares)

	30-09-2013 MUS$	30-09-2012 MUS$
Ingresos Ordinarios, Total	35.001	39.704
Otros Ingresos de Operación, Total	286	96
Consumos de Materias Primas y Materiales Secundarios *	-27.068	-29.584
Gastos de Personal	-3.872	-3.899
Otros Gastos Varios de Operación	-1.994	-2.129
EBITDA	**2.354**	**4.187**

*** No incluye depreciación productiva (ver punto siguiente)**

Cabe destacar que la compañía considera dentro de sus costos productivos un factor de depreciación por kilo o galón producido, en este detalle se separa la cuenta de "Consumo de Materias primas y Materiales secundarios en "Consumo de Materias primas y Materiales secundarios" propiamente tal y la "Depreciación Productiva" correspondiente al factor antes mencionado. Dicha depreciación no representa flujo de recursos por lo que no se considera al momento del cálculo del EBIDTA. Esto se detalla en la nota 25 de los EE.FF.

Resultado Operacional

INVERTEC FOODS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estado de Resultados Consolidados
al 30 de Septiembre de 2013 y de 2012
(En miles de dólares)

	30-09-2013 MUS$	30-09-2012 MUS$
Ingresos Ordinarios, Total	35.001	39.704
Consumos de Materias Primas y Materiales Secundarios	-27.068	-29.584
Depreciación Productiva	-1.149	-1.391
Margén de Explotación	**6.784**	**8.728**

3.- FLUJOS DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado en cada ejercicio son los siguientes:

Flujo de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación, Método indirecto	30-09-2013 MUS$	30-09-2012 MUS$
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	-6.915	-7.822
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	-765	-854
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	12.495	8.713
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	0	0
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	**4.815**	**37**
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial	454	1.301
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final	**5.269**	**1.338**

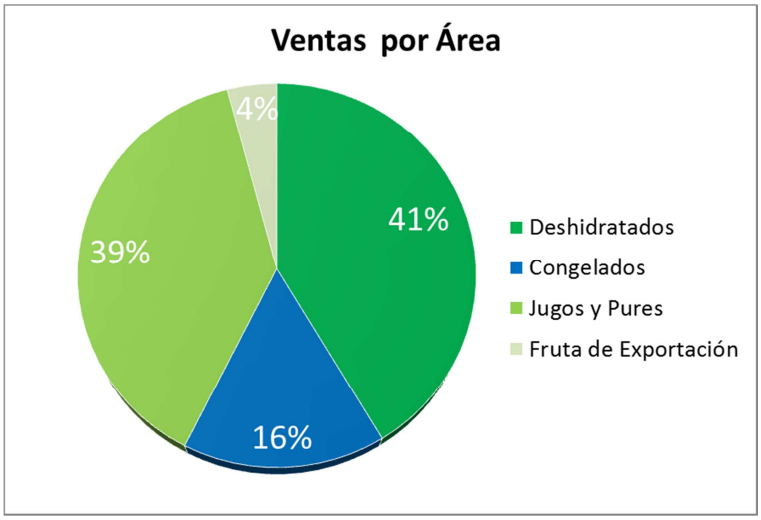
El flujo operacional a Septiembre de 2013 presenta un saldo de MUS$6.915 cifra menor en MUS$-907 respecto al periodo anterior.

En relación al flujo de inversión, el período actual presenta un desembolso menor en MUS$89 correspondiente al mismo período del 2013, debido principalmente a las políticas de inversiones establecidas por la compañía para este período.

El mayor saldo de Flujo por Actividades de Financiación de este período, se origina principalmente por un aumento de la deuda de corto plazo realizada en el primer trimestre.

4.- ANÁLISIS DE GESTION DE VENTAS

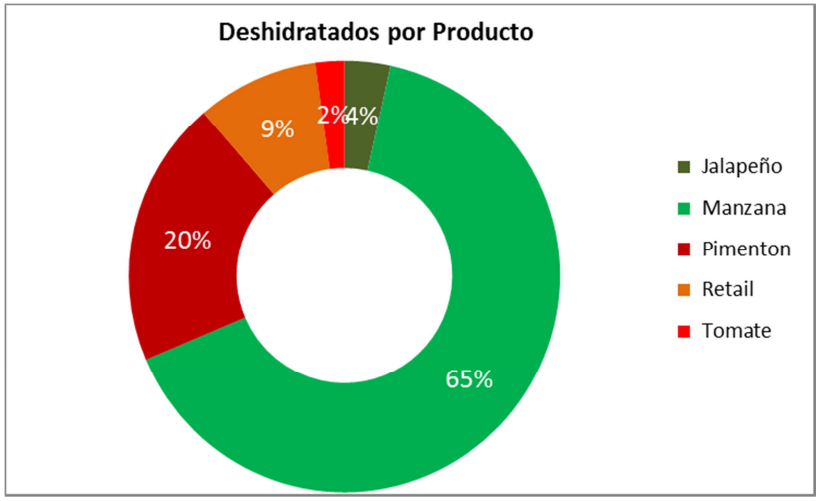
- Los ingresos por ventas del ejercicio a Septiembre del 2013 totalizaron US$35.001 millones, cifra menor en un 11.85% en comparación a igual período del año anterior. Se obtuvo un margen de contribución de MUS$ 6.784, lo cual representa un disminución de 22.28% con respecto al mismo periodo del ejercicio 2012. Las ventas a Septiembre se distribuyen de la siguiente manera en las distintas áreas de negocio.



- **En el negocio de Deshidratados** los ingresos por ventas a Septiembre de 2013 ascienden a M US$14.496 y mostraron un aumento del 24,23% con respecto al mismo período del 2012. La variación en los ingresos por venta de esta línea de negocios se debe principalmente a volúmenes mayores despachados en comparación a Septiembre de 2012.

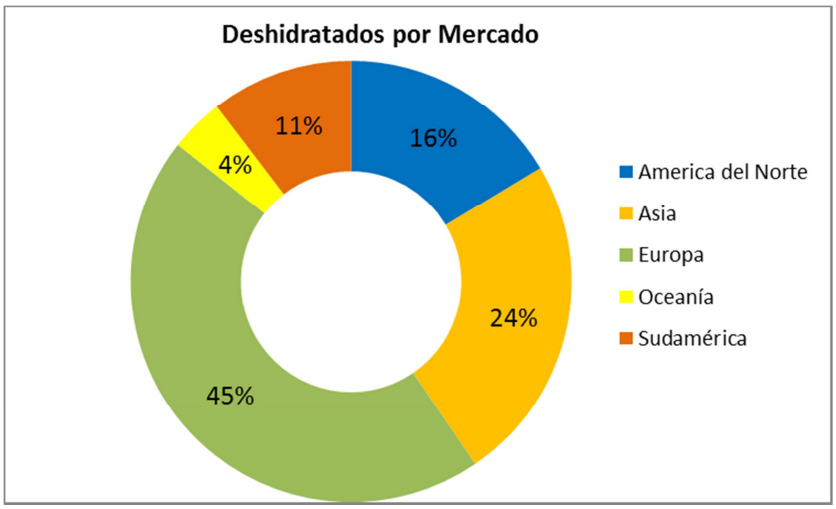
  Los principales productos vendidos en este negocio son la Manzana en la categoría de las Frutas, y en el caso de los Vegetales los productos más comercializados son el Pimentón Rojo y el Ají Jalapeño.

Destaca la participación de de la categoría Retail con un aumento de ventas con respecto a al año 2012 de aprox. un 500%



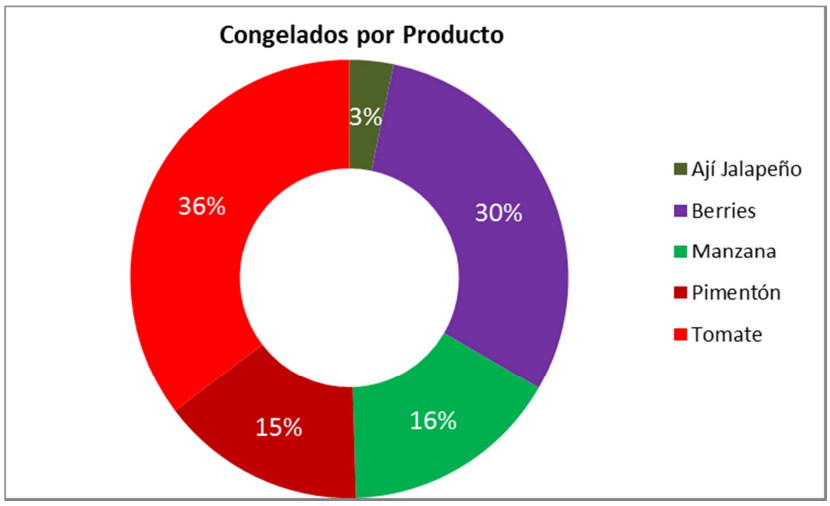
En el caso de las manzanas, los principales países de destino son Francia, Bélgica, Polonia, Reino Unido y EEUU. Por el lado de las Hortalizas, los principales destinos son Japón, EEUU y Australia.

A continuación graficamos la distribución de Exportaciones que se han realizado a septiembre del año 2013 en los distintos mercados, destacando Europa y Asia:

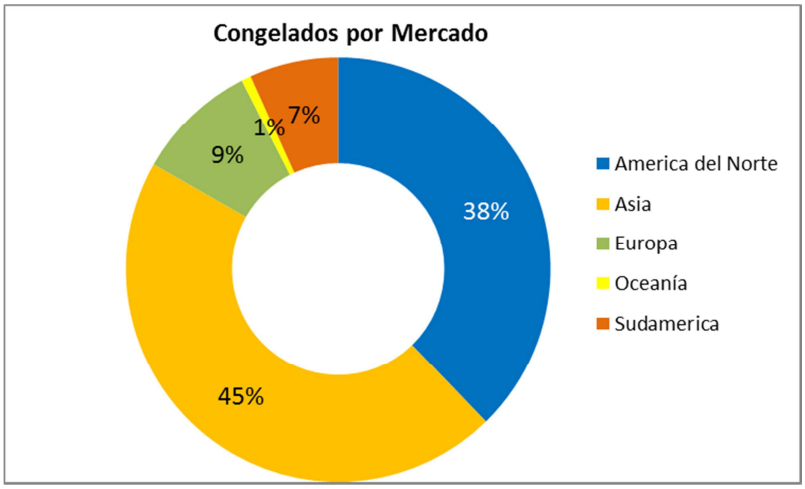


- **En el área de los productos congelados** los ingresos por ventas a Septiembre 2013 fueron de MUS$5.594 mostrando una disminución en el período 2012 de un 13.56% con respecto a igual periodo del año anterior..

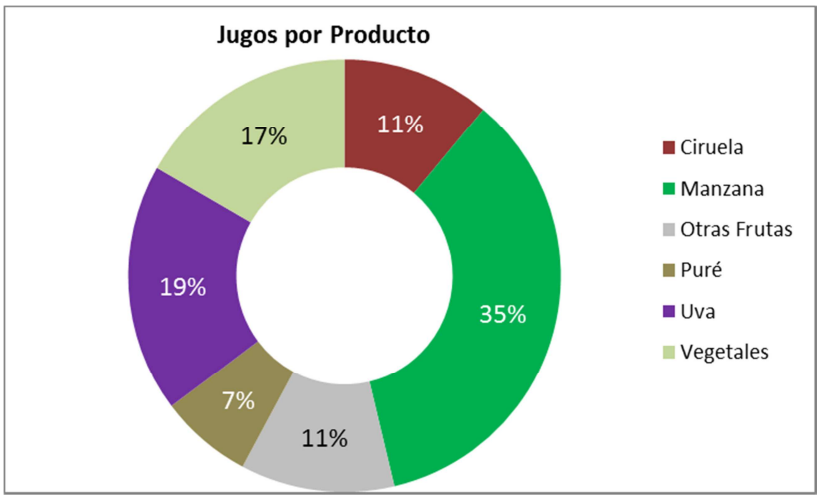
  Dentro de esta área el producto de Tomates presentó el mayor porcentaje de ventas, seguido de Berries:



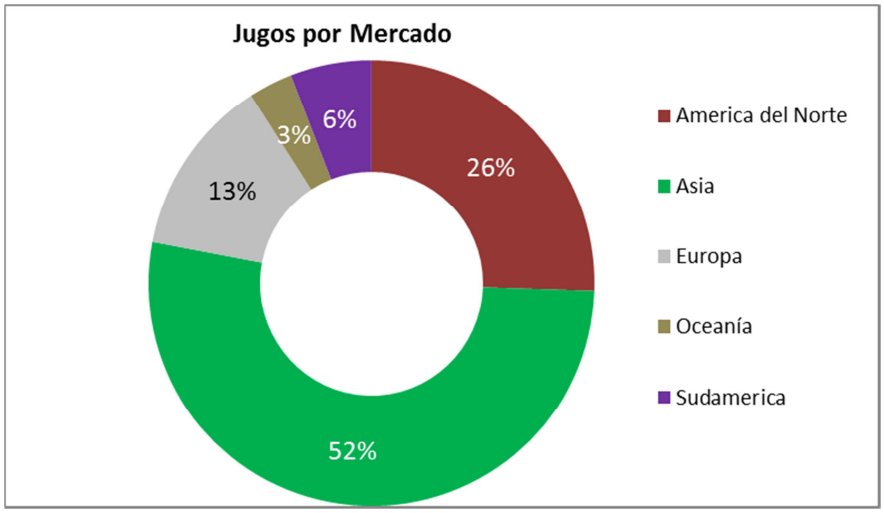
  Las exportaciones por mercado para esta área son las siguientes:



- **En el negocio de Jugos concentrados** los ingresos por ventas del periodo Septiembre de 2013 fueron de MUS$13.459, presentando una disminución en un 28.98% con respecto a igual periodo del año anterior, principalmente por el menor volumen de productos despachados.



La distribución por mercado para los jugos es la siguiente:



5.- ANALISIS RIESGO DE MERCADO

La empresa procesa frutas y vegetales a través de sus plantas de Deshidratados, Congelados y Jugos Concentrados siendo estos productos comercializados y utilizados como ingredientes para las principales industrias de alimentos a nivel mundial.

La compañía ha adoptado una estrategia de multiprocesos y multiproductos lo cual le otorga una diversificación del riesgo por el lado de los mercados y por el lado de las materias primas.

- **Deshidratados:** Los principales productos de esta línea de negocios son vegetales y frutas deshidratadas.

  Dentro de las **frutas deshidratadas**, la manzana es el principal producto para el cual el riesgo de mercado se encuentra diversificado en cuanto a su aplicación ya que se utiliza en distintas industrias tales como cereales y yogures para el desayuno, rellenos de frutas y snacks. Por otra parte para este producto se cuenta con una diversificación de mercado; es exportado principalmente a los mercados de Europa y Norteamérica a más de 60 clientes.

  Dentro de los **vegetales deshidratados** las principales especies son el pimentón y el ají jalapeño representando en conjunto más del 90% de las exportaciones en valor. Estos productos son utilizados en productos finales maduros, con ventas estables tales como salsas, condimentos, aliños y sopas instantáneas.

  Se tiene un riesgo de mercado diversificado principalmente en Japón, Norte América, Europa y Oceanía. Por el lado de los precios se han visto incrementos graduales en los últimos años ya que se trata de productos orientados a mercados de nicho en que la competencia es menor.

- **Congelados:** En esta área de negocios el riesgo principal se debe a la variación de precios del pimentón y arándano congelado en los mercados de Norte América y Europa. En estos mercados existen producciones locales cuyos precios están influenciados por los volúmenes y calidades de sus cosechas, los cuales compiten con nuestra oferta de productos.

  Para disminuir este riesgo, se han desarrollado productos de mayor valor agregado (diferenciados), tales como productos OM (OptimumMoisture) y RTE (ReadyToEat), adicionalmente se ha diversificado el destino de sus exportaciones estando hoy presentes en los mercados de Japón, EE.UU., Canadá, Europa y Chile.

- **Jugos Concentrados:** Esta es un área de negocios multiproductos con un 48% de las ventas en productos diferenciados tales como jugos de vegetales y de otras frutas los cuales son comercializados en mercados desarrollados y de alta complejidad, que a su vez no están afectos a importantes variaciones de precios..

El restante 52% de las ventas corresponden a jugo concentrado de manzana clarificado cuyos precios son más variables debido principalmente a que aproximadamente un 70% de la producción mundial es de origen Chino. Dado lo anterior, respecto de este producto, la compañía adoptó la política de calzar la compra de la materia prima (manzanas) con las ventas efectivamente realizadas, con esto disminuyen las potenciales variaciones.

6.- MATERIAS PRIMAS

Invertec Foods S.A., a través de su filial Invertec Agrofood S.A., produce materias primas frescas (manzanas Granny Smith) y destina su producción al mercado de exportación y al mercado nacional, esto último principalmente como destino final a la matriz y terceros.

Los riesgos de mercado respecto a las ventas de exportación de este producto se rigen por los precios pagados a nivel internacional.

En relación con el mercado local la colocación de la fruta se destina a la matriz y a terceros, los cuales pagan los precios que en cada temporada se manejan en las transacciones con el resto de los productores, es decir, a valor de mercado.

7.- RIESGO AGRICOLA

El negocio en el cual participan las empresas Invertec Foods S.A., esto es, industria de alimentos procesados, se sustentan de manera importante en el sector agrícola por lo que entre los riesgos a mencionar se encuentran los factores naturales, como el climático (lluvias, sequías, heladas) y el fitosanitario (pestes entre otros), que pudieran afectar el abastecimiento de materias primas.

En el caso de las hortalizas (principalmente pimentones), este riesgo se minimiza diversificando la contratación tanto en el número de productores, como también extendiendo las zonas geográficas de plantación (desde la zona de Polpaico hasta la zona de Curicó).

Para el caso del abastecimiento de las manzanas, éstas se encuentran contratadas desde la zona central hasta la VII región, y como estrategia de compra se adoptó la política de establecer relaciones estratégicas con grandes exportadoras que nos abastecen de esta materia prima.

8.- RIESGO CAMBIARIO Y DE TASAS

Riesgo de Tipo de Cambio:

Las exportaciones por ventas de la compañía se componen principalmente en moneda dólares de los Estados Unidos. El 95% de la deuda bancaria está conformada por préstamos en moneda extranjera (principalmente dólares), tanto las de largo plazo como aquellas necesarias para capital de trabajo. Sus renovaciones están expuestas a la variación de la tasa Libor.

Con respecto a los costos de producción, como los costos de materias primas y manos de obras, éstos se encuentran en su mayor parte expresados en moneda pesos. En el caso de los Gastos de Administración y Ventas (comprendidos por los Gastos del Personal y parte de Otros Gastos Varios de Operación), éstos también se realizan en pesos, produciéndose en estas partidas el descalce propio de la moneda de venta es decir, dólar. Para estos efectos la administración monitorea constantemente el tipo de cambio, liquidando dólares en sus períodos de mayor valor, así como evaluando el uso de instrumentos derivados o seguros de cambio, de acuerdo a la realidad de cada período.

La contabilidad de la matriz y de sus filiales es registrada y administrada en dólares.

Riesgo por tasa de interés:

Al 30 de Septiembre de 2013, el 100% de la deuda de corto plazo que devenga intereses se encontraba pactada a una tasa de interés variable (Libor + Spread) y corresponde a las líneas utilizadas como capital de trabajo. De la deuda consolidada de Largo Plazo, un 6,95% encuentra negociada a tasa fija. El 93,04% restante, tiene una tasa con un spread fijo más una Libor variable. La política actual de la Compañía consiste en aprovechar la coyuntura, sin necesariamente cubrir el riesgo de tasa de interés de largo plazo debido a al costo financiero que esto implica. Sin embargo, se está permanentemente evaluando y verificando la conveniencia de este tipo de cobertura, por lo cual no se puede descartar que en el futuro se haga uso de este tipo de herramientas.