ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2018

(Valores expresados en miles de pesos)

A continuación, se analizan los Estados Financieros Consolidados de Coagra S.A. y Filiales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de Marzo de 2018, comparado con el mismo período del año anterior.

Los activos y pasivos se presentan valorizados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera y a normas e instrucciones específicas de la Superintendencia de Valores y Seguros las que se explican en las notas de los estados financieros. A la fecha, se estima que no existen diferencias significativas entre el valor económico o de mercado y el valor libro al 31 de marzo de 2018.

ACTIVIDAD

COAGRA S.A. se dedica a la comercialización de agroinsumos, alimentos para animales, combustibles, herramientas y maquinarias agrícolas; y presta servicios de secado y guarda de granos junto con procesar avena de exportación y ofrece servicios financieros al sector agrícola, a través de sus filiales. En sus Estados Financieros consolida los de Coagra Agroindustrial S.A., dedicada al negocio de secado, guarda, comercialización e industrialización de granos con una fuerte presencia en el mercado del Maíz, y secundariamente en el mercado del Trigo y Avena. Al mismo tiempo consolida los estados financieros de Banagro S.A., dedicada principalmente a realizar operaciones de Factoring, leasing, créditos directos de capital de trabajo y de asesoría financiera.

A la fecha Coagra S.A. cuenta con 17 sucursales ubicadas en Quillota, San Felipe, Buin, Rancagua, Rosario, San Vicente, San Fernando, Santa Cruz, Curicó, Talca, Linares, Chillán, Los Ángeles, Temuco, Osorno, Valdivia y Puerto Varas. Las principales líneas de productos son fertilizantes, fitosanitarios, semillas, maquinaria agrícola y repuestos, combustibles, nutrición animal, nutrición foliar y ferretería agrícola.

Su filial Coagra Agroindustrial S.A. realiza su operación agroindustrial en sus 4 plantas de granos (trigo y maíz) ubicadas en Rosario, San Fernando, Talca, Chillán y una planta de proceso de avena en Victoria, orientada a la producción de groat y hojuela de avena de exportación.

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de Marzo de 2018, son los siguientes:

Estado de Situación Financiera Clasificado	31-03-2018	31-03-2017
CONSOLIDADO		
Estado de Situación Financiera		
Activos		
Activos corrientes totales	**96.750.602**	**89.199.061**
Total de activos no corrientes	**23.569.186**	**31.052.109**
Total de activos	**120.319.788**	**120.251.170**
Pasivos		
Pasivos corrientes totales	**71.294.086**	**63.403.939**
Total de pasivos no corrientes	**22.782.700**	**30.900.929**
Total pasivos	**94.076.786**	**94.304.868**
Patrimonio		
Patrimonio total	**26.243.002**	**25.946.302**
Total de patrimonio y pasivos	**120.319.788**	**120.251.170**

INDICADORES FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Liquidez

La razón de liquidez corriente y la razón ácida experimentan una variación marginal negativa con respecto a Marzo 2017, debido a una menor proporción de deuda de Largo Plazo, producto de amortizaciones de créditos de Largo Plazo.

Posición de liquidez	Unidad	Veces	Veces
	Veces	31-03-2018	31-03-2017
Act. Corr / Pas Corr	Veces	1,36	1,41
Act Corr-Exist/Pas Corr	Veces	1,14	1,16

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad al 31 de Marzo de 2018 muestran una leve mejoría con respecto a Marzo del año 2017, lo cual se explica principalmente por un mejor desempeño tanto en el segmento Agroinsumos, con un aumento del 16% en las ventas, como en el segmento de financiamiento, donde el stock de colocaciones medidos a igual fecha ha aumentado en un 25%.

Rentabilidad	Unidad	31-03-2018	31-03-2017
Rentabilidad del patrimonio	%	-3,19%	-3,21%
Rentabilidad del Activo	%	-0,70%	-0,69%
Rendimiento de Activos corrientes	%	-0,87%	-0,93%
Utilidad (Pérdida) por acción	$	- 58,4	- 59,5

Endeudamiento

La relación de Leverage mejoró marginalmente respecto al mismo período del año 2017. Con respecto a variación de aumento de la deuda de CP vs la deuda de LP esto viene dado por la venta de la filial Agroaval S.G.A.R. y el fondo de garantía recíproca que tenían asociados tanto un activo como un pasivo no corriente.

Endeudamiento	Unidad	31-03-2018	31-03-2017
Leverage Deuda / Patrimonio	Veces	3,58	3,63
Deuda CP / Deuda Total	%	75,78%	67,23%
Deuda LP / Deuda Total	%	24,22%	32,77%
Result ant Imp e Int./Cto Financiero	Veces	181,20%	192,06%

Indices de actividad operativa

Índices de actividad operativa		Unidad	31-03-2018	31-03-2017
Rotación de cartera de crédito	Ing. Por venta a crédito +Iva/Pro	Veces	0,45	0,41
Período medio de cobro	90/Rotación cartera de crédito	Días	199	221
Rotación de Inventario	Costo de Ventas/Inventario	Veces	1,51	1,28
Permanencia de Inventario	90/Rotación de Inventario	Días	60	70
Rotación de Proveedores	Compras/Cuentas por pagar del	Veces	0,80	0,66
Compras	Costo de ventas + Inventario Inicial + Mercadería disponible - Inv		23.651.107	17.600.928
Período medio de pago	90/Rotación de proveedores	Días	112	136
Ciclo conversión a efectivo	Período Medio de Cobro + Perm	Días	147	155

Nuestro periodo promedio de cobro muestra una mejora respecto a Marzo 2017, lo cual se debe principalmente a un aumento en las ventas del segmento de distribución; con respecto al Inventario, este no aumento, a pesar del aumento de ventas del periodo, lo que se ha traducido en mejores índices de eficiencia. Las razones explicadas anteriormente han compensado el menor plazo de pago asociado a nuestros proveedores, y como efecto neto hemos experimentado una leve mejora en nuestro ciclo de conversión de efectivo.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

La disminución en los flujos de las actividades de la operación se explica principalmente producto de un aumento en pago a proveedores mayor al aumento de los cobros procedentes de las ventas. Los flujos de efectivo procedentes de la inversión son casi nulos producto de una compraventa similar de activos fijos. Los flujos procedentes de las actividades de financiación disminuyen por un menor flujo de créditos bancarios y una mayor tasa de pagos de estos en comparación al periodo anterior; y el efectivo y equivalentes al final del periodo disminuye por un mejor uso de la caja en el pago de pasivos de la empresa.

Estado de flujos de efectivo	Estado de flujos de efectivo	31-03-2018 M$	31-03-2017 M$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(1.304.436)	791.683
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(7.243)	(1.024.981)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	1.369.538	2.906.180
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	3.095.667	4.700.805
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo**	**3.153.526**	**7.373.687**

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADOS

Estado de Resultados Por Función	Estado de Resultados Por Función	Acumulado 01-01-2017 31-12-2017	 01-01-2016 31-12-2016	Variación
Estado de resultados	Estado de resultados			
Ganancia (pérdida)	Ganancia (pérdida)			
Ingresos de actividades ordinarias	Ingresos de actividades	25.999.365	22.597.450	15,05%
Costo de ventas	Costo de ventas	(23.630.064)	(20.062.913)	17,78%
Ganancia bruta	**Ganancia bruta**	**2.369.301**	**2.534.537**	-6,52%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**Ganancia (pérdida), antes**	**(1.148.497)**	**(1.230.865)**	-6,69%
Gasto por impuestos a las ganancias	Gasto por impuestos a las	311.594	397.496	-21,61%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	Ganancia (pérdida) procedente	**(836.903)**	**(833.369)**	0,42%
Ganancia (pérdida)	Ganancia (pérdida)	**(836.903)**	**(833.369)**	0,42%
Resultado integral	Resultado integral			
Total Resultado integral	Total Resultado integral	**(836.903)**	**(833.369)**	0,42%
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	**Ganancia (pérdida) por acción básica en**	(58,37)	(59,54)	-1,96%

Ingresos de la Explotación

Los ingresos de explotación de Coagra S.A. consolidado alcanzaron 25.999 millones de pesos a marzo de 2018, los que resultan un 15,05% superior a los registrados en el mismo período del año anterior, explicado principalmente por un aumento en las ventas del segmento agroinsumos en un 16,2%,y a un aumento en el stock de colocaciones del segmento financiero en un 25%.

Costo de la Explotación

Los costos de explotación alcanzan 23.630 millones de pesos a marzo de 2018 lo que representa un aumento del 17.78% respecto a igual período del 2017, explicado principalmente por un aumento en las ventas.

Ganancia Bruta

La Ganancia Bruta disminuyó un 6.52% respecto de Marzo del año 2017 alcanzando los 2.369 millones de pesos en el periodo Marzo 2018. El deterioro en la ganancia bruta se explica principalmente por la caída del margen del segmento Agroindustrial.

Ganancia (pérdida) antes de impuesto

A Marzo de 2018 Coagra S.A. presenta un resultado negativo antes de impuesto de 1.148 millones de pesos, esto representa una mejora con respecto al mismo periodo del año 2017, en donde la compañía registró un resultado negativo antes de impuesto de 1.231 millones de pesos. La principal explicación radica en el aumento de las ventas del 15% en términos consolidados, una mayor eficiencia en el gasto financiero y los gastos administrativos con respecto del primer trimestre de 2017.

Costos Financieros

Los costos financieros a Marzo de 2018 alcanzan a 633 millones de pesos, los que registran una variación casi nula comparada con los 641 millones que se tuvieron a marzo del 2017, a pesar del aumento de las ventas del periodo.

Diferencias de Cambio

La diferencia de cambio del período registró una variación positiva de 240 millones de pesos respecto a igual periodo del año 2017, producto de la variación a la baja del dólar en este período. Es importante aclarar que la diferencia de cambio se origina producto que nuestra moneda funcional es el peso, y nuestra línea de negocio de Fitosanitarios, Maquinarias y Exportación de Avena, se comercializan en dólares. Contablemente estas existencias se contabilizan en pesos y no se pueden corregir por la variación del tipo de cambio, lo cual genera diferencia de cambio que es parte del margen de operación del negocio.
Coagra S.A. mantiene coberturas contra la fluctuación del dólar para efectos financieros de forma de eliminar tanto pérdidas como ganancias por la exposición al dólar que no forman parte del negocio.

Ganancia (pérdida)

Al 31 de Marzo de 2018, Coagra S.A. registra un resultado negativo de $ 836 millones comparado con $ 833 millones a Marzo del periodo anterior, resultado equivalente al periodo anterior, y esperado dada la estacionalidad de nuestros negocios.

ESTADO DE RESULTADO POR SEGMENTOS

Ingresos Consolidados por Segmentos	31-03-2018	31-03-2017
Agroinsumos	22.192.108	18.591.436
Agroindustria	2.943.000	2.973.619
Financiamiento	864.257	1.032.395
Otros	-	-
Total ingresos consolidados	**25.999.365**	**22.597.450**

Los ingresos consolidados a Marzo 2018 muestran un aumento del 15,05% con respecto de 2017, esto explicado principalmente por un aumento de cerca del 16% del segmento de distribución, además una casi nula variación del segmento agroindustrial y un aumento en el stock de colocaciones del 25% en el segmento de financiación, a pesar de la disminución de sus ingresos, esto producto que el negocio de Agroaval S.G.A.R.ya no se encuentran en el negocio.

ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

La compañía enfrenta los siguientes riesgos:

- **Riesgo de Crédito:** La compañía atiende a más de trece mil clientes al año con una gran dispersión geográfica y cultivos asociados, ninguno de los cuales tiene individualmente incidencia significativa en las ventas. Dado los plazos de venta, existe el riesgo de incobrabilidad de los créditos otorgados, riesgo que es mitigado por la alta atomización de la cartera y las políticas y procedimientos de otorgamiento de créditos practicados por la compañía y por contar con un seguro de crédito por las ventas a plazo que realiza la compañía. A la fecha no se ha registrado un deterioro significativo en los índices de recuperación de créditos.

- **Riesgo Cambiario:** La compañía está expuesta a la fluctuación del tipo de cambio peso-dólar en cuanto parte de sus ventas están indexadas a dólar. Dicho riesgo es mitigado, ya que el costo de dichos productos está a su vez indexado a la misma moneda y la compañía mantiene una política de cobertura periódica de sus activos y pasivos denominados en moneda extranjera con el objeto de minimizar su exposición a la fluctuación de monedas.

- **Riesgo de Precio:** La compañía comercializa agroinsumos y granos los cuales ante fluctuaciones de precios, son transferidos a clientes. La compañía mantiene un bajo nivel de inventarios no comprometidos calzando las operaciones de venta con la compra de los insumos.
- **Riesgo Tasa de Interés:** La compañía mantiene un gran porcentaje de su deuda en el corto plazo por lo que su refinanciamiento está expuesto a las variaciones de la tasa de interés de mercado. Este riesgo es mitigado por la capacidad de la compañía de transferir las variaciones en su costo de financiamiento en las colocaciones que realiza a clientes.

- **Riesgos de Activos**: La totalidad de los activos de la compañía, construcciones, instalaciones, maquinarias, existencias, están cubiertos los riesgos de incendio, sismo, robo, responsabilidad civil, remesa de valores, equipos electrónicos y vehículos por pólizas tomadas en las compañías MAPFRE y SURA seguros. Las cuentas por cobrar a clientes se encuentran aseguradas por una póliza de seguro de crédito con la compañía Continental.

- **Riesgos por diferencias entre los valores libro, económicos y de mercado de principales activos:** Los principales activos de la compañía son sus cuentas por cobrar, las que se presentan ya rebajados de su provisión por incobrabilidad, reflejando razonablemente el valor económico de la misma. Las existencias están valorizadas a su costo promedio de compra, siendo éste inferior al costo de realización.