ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

(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 30 de Septiembre de 2017, 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 30 de Septiembre de 2017.

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 de capital de trabajo y de asesoría financiera.

A la fecha Coagra S.A. cuenta con 17 sucursales ubicadas en las ciudades de 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 30 de Septiembre de 2017, son los siguientes:

Estado de Situación Financiera Clasificado	30-09-2017	30-09-2016
CONSOLIDADO		
Estado de Situación Financiera		
Activos		
Activos corrientes totales	**103.700.874**	**91.023.602**
Total de activos no corrientes	**21.905.175**	**34.274.438**
Total de activos	**125.606.049**	**125.298.040**
Pasivos		
Pasivos corrientes totales	**76.195.954**	**65.024.355**
Total de pasivos no corrientes	**22.807.142**	**33.291.558**
Total pasivos	**99.003.096**	**98.315.913**
Patrimonio		
Patrimonio total	**26.602.953**	**26.982.127**
Total de patrimonio y pasivos	**125.606.049**	**125.298.040**

INDICADORES FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Liquidez

La razón de liquidez corriente experimenta una leve variación negativa con respecto a Septiembre de 2016, principalmente debido a que el pasivo corriente del año 2017 considera un mayor endeudamiento por los requerimientos de capital de trabajo que a igual periodo anterior.
Con respecto a la razón ácida, ésta muestra un leve deterioro producto de los niveles de existencia propia de maíz, para ventas del último trimestre 2017.

Posición de liquidez	Unidad	Veces	Veces
	Veces	30-09-2017	30-09-2016
Act. Corr / Pas Corr	Veces	1,36	1,40
Act Corr-Exist/Pas Corr	Veces	1,09	1,10

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad al 30 de Septiembre de 2017 muestran un deterioro con respecto a Septiembre del año 2016, lo cual se explica principalmente por un bajo desempeño del segmento agroindustrial, producto de la caída en la recepción de granos y menor nivel de servicios, dada la baja humedad del maíz en cosecha. Todo lo anterior sumado a un leve retraso en el negocio de la distribución y financiamiento.

Rentabilidad	Unidad	30-09-2017	30-09-2016
Rentabilidad del patrimonio	%	-0,66%	4,00%
Rentabilidad del Activo	%	-0,14%	0,86%
Rendimiento de Activos corrientes	%	-0,17%	1,19%
Utilidad (Pérdida) por acción	$	- 11,96	77,28

Endeudamiento

La relación de Leverage se deterioró levemente respecto al mismo período del año 2016, principalmente por el aumento del pasivo de corto plazo, producto de una mayor necesidad de capital de trabajo.
Por otro lado la deuda de largo plazo disminuye y la de corto plazo aumenta porcentualmente, debido a la baja del pasivo producto de la Venta de Agroaval S.A.G.R.

Endeudamiento	Unidad	30-09-2017	30-09-2016
Leverage Deuda / Patrimonio	Veces	3,72	3,64
Deuda CP / Deuda Total	%	76,96%	66,14%
Deuda LP / Deuda Total	%	23,04%	33,86%
Result ant Imp e Int./Cto Financiero	Veces	2,14%	-70,45%

Índices de actividad operativa

Índices de actividad operativa		Unidad	30-09-2017	30-09-2016
Rotación de cartera de crédito	Ing. Por venta a crédito +Iva/Promedio entre saldo inicial y saldo final por cuentas por cobrar a crédito	Veces	1,47	1,63
Período medio de cobro	365/Rotación cartera de crédito	Días	184	166
Rotación de Inventario	Costo de Ventas/Inventario	Veces	3,71	4,44
Permanencia de Inventario	365/Rotación de Inventario	Días	73	61
Rotación de Proveedores	Compras/Cuentas por pagar del período	Veces	2,08	1,99
Compras	Costo de ventas + Inventario Inicial + Mercadería disponible - Inventario final		71.623.056	80.397.822
Período medio de pago	365/Rotación de proveedores	Días	130	135
Ciclo conversión a efectivo	Período Medio de Cobro + Permanencia en inventario - Período Medio de Pago	Días	127	91

Nuestro periodo promedio de cobro muestra un deterioro respecto a Septiembre 2016, lo cual se debe principalmente a una disminución de la rotación de la cartera a crédito, producto de baja en el volumen de ventas y servicios del sector agroindustrial. Por otra parte, el periodo medio de pago muestra un ratio más bajo, lo que en conjunto con un incremento del índice de permanencia de inventario, explicado principalmente por stock de Maíz y Avena, se traduce en un deterioro del ciclo de conversión al efectivo, pasando de 91 días en Septiembre 2016 a 127 días en Septiembre 2017.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Estado de flujos de efectivo	Estado de flujos de efectivo	30-09-2017 M$	30-09-2016 M$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	8.041.520	13.725.962
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.709.905)	(1.432.323)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	1.138.323	(10.200.591)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	4.700.805	3.202.130
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo**	**12.170.743**	**5.295.178**

La disminución en los flujos de las actividades de la operación se explica principalmente producto de una baja en las ventas de insumos y servicios asociados a la agroindustria. Los flujos de efectivo procedentes de la inversión disminuyen principalmente por la compra de terrenos e inversiones en activo fijo. Los flujos procedentes de las actividades de financiación aumentan producto del mayor flujo proveniente de créditos bancarios y menor tasa de pago de créditos que igual periodo anterior. Por otra parte el efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo aumentan, producto incremento en los flujos provenientes del bono securitizado que fue colocado en abril del año 2016.

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADOS

Estado de Resultados Por Función	Acumulado		
	01-01-2017	01-01-2016	
	30-09-2017	30-09-2016	Variación
Estado de resultados			
Ganancia (pérdida)			
Ingresos de actividades ordinarias	90.694.502	101.741.477	-10,86%
Costo de ventas	(78.010.310)	(86.748.046)	-10,07%
Ganancia bruta	**12.684.192**	**14.993.431**	**-15,40%**
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**(37.168)**	**1.396.510**	**-102,66%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(139.367)	(316.401)	-55,95%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	**(176.535)**	**1.080.109**	**-116,34%**
Ganancia (pérdida)	**(176.535)**	**1.080.109**	**-116,34%**
Resultado integral			
Total Resultado integral	**(176.535)**	**1.080.109**	**-116,34%**
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	(11,96)	77,28	-115,48%

Ingresos de la Explotación

Los ingresos de explotación de Coagra S.A. consolidado alcanzaron 90.695 millones de pesos a Septiembre de 2017, los que resultan un 10,86% inferior a los registrados en el mismo período del año anterior, explicado principalmente por una caída en la recepción y comercialización de granos y una leve baja en la venta insumos.

Costo de la Explotación

Los costos de explotación alcanzan 78.010 millones de pesos a Septiembre de 2017 lo que representa una disminución del 10,07% respecto a igual período del 2016, lo que está en directa relación con la disminución de volumen de las ventas.

Ganancia Bruta

La Ganancia Bruta disminuyó un 15,40% respecto de Septiembre del año 2016 alcanzando los 12.684 millones de pesos en el periodo Septiembre 2017. El deterioro en la ganancia bruta se explica principalmente disminución de servicios asociados al segmento agroindustrial.

Ganancia (pérdida) antes de impuesto

A Septiembre de 2017 Coagra S.A. presenta un resultado negativo antes de impuesto de 37 millones de pesos, esto representa una disminución con respecto al mismo periodo del año 2016, en donde la compañía registró un resultado positivo antes de impuesto de 1.397 millones de pesos. La principal explicación radica en una disminución de las ventas en torno a 11% y una disminución del margen del segmento agroindustrial con respecto del primer semestre 2016.

Costos Financieros

Los costos financieros a Septiembre de 2017 alcanzan a 1.734 millones de pesos, los que registran una disminución del 12,5% a igual fecha del año anterior, esto debido a una baja en el costo de fondo por menor tasa de financiamiento en los créditos de corto plazo, lo que se traduce en un uso más eficiente del capital de trabajo.

Diferencias de Cambio

La diferencia de cambio del período registró una variación positiva de 770 millones de pesos respecto a una variación positiva de 43 millones de pesos a igual periodo del año 2016, producto de la variación 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, Ferreteria y Exportación de Avena, se comercializan en dólares, sin embargo las 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 30 de Septiembre de 2017, Coagra S.A. registra un resultado negativo de $ 177 millones comparado con un resultado positivo de $ 1080 millones a Septiembre del periodo anterior.
Este resultado está explicado principalmente por una caída en los volúmenes venta de la línea de negocios agroindustrial y el margen de los servicios de secado y almacenaje de granos.

ESTADO DE RESULTADO POR SEGMENTOS

Ingresos Consolidados por Segmentos	30-09-2017	30-09-2016
Agroinsumos	75.086.085	77.580.521
Agroindustria	13.122.309	21.052.616
Financiamiento	2.486.108	3.108.690
Otros	-	-
Total ingresos consolidados	**90.694.502**	**101.741.827**

Los ingresos consolidados a Septiembre 2017 muestran una disminución con respecto a igual periodo de 2016 de un 10,9%, explicado por un retroceso de 37,7% en el segmento agroindustrial, producto de una caída en la recepción de granos y menor humedad , lo que trae como consecuencia adicional una caída en los servicios asociados de secado y guarda de este segmento de negocios, lo anterior sumado con una disminución de los ingresos en torno a un 3,2% para el sector de agroinsumos, por disminución en la ventas, y disminución de un 20% para el sector de financiamiento, respecto a igual periodo del año anterior, lo cual responde a una disminución en las colocaciones de Factoring.

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 mismos.
- **Riesgo Tasa de Interés:** La compañía mantiene un mayor 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 con compañías seguros. Las cuentas por cobrar a clientes y el riesgo de daño a terceros de nuestros productos comercializados, se encuentran aseguradas por una póliza de seguro de crédito y responsabilidad civil de producto respectivamente.

- **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.