ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 (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 Diciembre de 2016, 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 Diciembre de 2016.

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 estados financieros de Coagra Agroindustrial S.A., filial 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., filial dedicada principalmente a realizar operaciones de Factoring, Leasing, Capital de Trabajo, asesorías financieras y, a través de Agroaval Sociedad Anónima de Garantía Recíproca, se dedica a otorgar certificados de garantías a los acreedores de sus beneficiarios, con la finalidad de caucionar obligaciones que ellos contraigan, relacionadas con sus actividades empresariales, productivas, profesionales o comerciales.

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, repuestos, combustibles, nutrición animal, y ferretería agrícola. Su filial Coagra Agroindustrial S.A. realiza su operación agroindustrial en sus 5 plantas de granos (trigo y maíz) ubicadas en Mostazal, 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 Diciembre de 2016, son los siguientes:

Estado de Situación Financiera Clasificado	31-12-2016	31-12-2015
CONSOLIDADO		
Estado de Situación Financiera		
Activos		
Activos corrientes totales	104.319.951	106.783.490
Total de activos no corrientes	29.889.664	32.187.907
Total de activos	134.209.615	138.971.397
Pasivos		
Pasivos corrientes totales	76.157.681	102.001.576
Total de pasivos no corrientes	31.272.438	10.217.200
Total pasivos	107.430.119	112.218.776
Patrimonio		
Patrimonio total	26.779.496	26.752.621
Total de patrimonio y pasivos	134.209.615	138.971.397

INDICADORES FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Liquidez

La razón de liquidez corriente y la razón ácida experimentan una variación positiva con respecto a Diciembre 2015, principalmente debido a que el pasivo corriente del año 2015 consideraba el último año del bono corporativo emitido el año 2011 el cual fue pagado en tiempo y forma el 28 de Marzo de 2016.

Posición de liquidez	Unidad	Veces	Veces
	Veces	31-12-2016	31-12-2015
Act. Corr / Pas Corr	Veces	1,37	1,05
Act Corr-Exist/Pas Corr	Veces	1,18	0,92

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad al 31 de Diciembre de 2016 muestran un retroceso con respecto a Diciembre del año 2015, lo cual se explica principalmente por un desempeño más bajo del negocio de la distribución, producto de la caída en los precios de los fertilizantes y los volúmenes de los mercados más relevantes dado la contracción en las siembras en la zona centro-sur, sumado a la mayor tasa impositiva producto de la última reforma tributaria.

Rentabilidad	**Unidad**	**31-12-2016**	**31-12-2015**
Rentabilidad del patrimonio	%	10,99%	15,91%
Rentabilidad del Activo	%	2,19%	3,06%
Rendimiento de Activos corrientes	%	2,82%	3,98%
Utilidad (Pérdida) por acción	$	210,16	303,94

Endeudamiento

La relación de Leverage se mejoró respecto al mismo período del año 2015, principalmente por un uso más eficiente del capital de trabajo, producto de una menor actividad, junto con una disminución de las cuentas por pagar relacionadas a la operación. Por otro lado, la deuda de corto plazo disminuye por la emisión del bono securitizado que pasa al largo plazo y del mismo modo aumenta la razón de deuda de largo plazo.

Endeudamiento	**Unidad**	**31-12-2016**	**31-12-2015**
Leverage (Pasivo total/ Patrimonio)	Veces	4,01	4,19
Pasivo corriente/ Pasivo total	%	70,89%	90,90%
Pasivo no corriente / Pasivo total	%	29,11%	9,10%
Resultado ant Imp e Int./Cto Financiero	Veces	1,22	1,81

Índices de actividad operativa

Índices de actividad operativa		Unidad	31-12-2016	31-12-2015
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	2,08	2,27
Período medio de cobro	365/Rotación cartera de crédito	Días	175	161
Rotación de Inventario	Costo de Ventas/Inventario	Veces	8,50	10,55
Permanencia de Inventario	365/Rotación de Inventario	Días	43	35
Rotación de Proveedores	Compras/Cuentas por pagar del período	Veces	2,77	2,95
Compras	Costo de ventas + Inventario Inicial + Mercadería disponible - Inventario final		122.903.698	139.070.445
Período medio de pago	365/Rotación de proveedores	Días	132	124
Ciclo conversión a efectivo	Período Medio de Cobro + Permanencia en inventario - Período Medio de Pago	Días	86	72

Nuestro periodo promedio de cobro muestra un leve retroceso respecto a Diciembre 2015, explicado por ventas efectuadas a un mayor plazo dado el patrón de demanda de esta temporada. Por otra parte, el periodo medio de pago a proveedores muestra un mejor ratio, lo que ayuda a compensar en parte el incremento en el periodo medio de cobro.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Estado de flujos de efectivo	31-12-2016	31-12-2015
	M$	M$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	7.877.596	4.334.803
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.339.847)	(2.915.170)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(5.039.074)	746.769
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	3.202.130	1.035.728
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**4.700.805**	**3.202.130**

El aumento de los flujos de las actividades de la operación, se debe principalmente al incremento en los plazos de las cuentas por pagar. La disminución del flujo de las actividades de inversión de este año se debe principalmente a la menor inversión en el segmento agroindustria considerando comparativamente la compra de la planta de avena ocurrida durante el año. La disminución del flujo de las actividades de financiación se debe principalmente al pago de créditos durante el tercer trimestre 2016 y a la reducción de la actividad antes expuesta.

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADOS

Estado de Resultados Por Función	Acumulado		
	01-01-2016	01-01-2015	
	31-12-2016	31-12-2015	Variación
Estado de resultados			
Ganancia (pérdida)			
Ingresos de actividades ordinarias	146.885.798	163.110.223	-9,95%
Costo de ventas	(124.369.823)	(138.879.810)	-10,45%
Ganancia bruta	**22.515.975**	**24.230.413**	**-7,08%**
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**3.467.496**	**4.894.343**	**-29,15%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(525.279)	(639.159)	-17,82%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	**2.942.217**	**4.255.184**	**-30,86%**
Ganancia (pérdida)	**2.942.217**	**4.255.184**	**-30,86%**
Resultado integral			
Total Resultado integral	**2.942.217**	**4.255.184**	**-30,86%**
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	210,16	303,94	-30,86%

Ingresos de la Explotación

Los ingresos de explotación de Coagra S.A. consolidado alcanzaron 146.886 millones de pesos a Diciembre de 2016, los que resultan un 9,95% inferior a los registrados en el mismo período del año anterior, explicado por una caída en los precios de fertilizantes y en los volúmenes de los mercados de líneas importantes, como lo son los fertilizantes, nutrición y semillas

Costo de la Explotación

Los costos de explotación alcanzan 124.370 millones de pesos a Diciembre de 2016 lo que representa una disminución del 10,45% respecto a igual período del 2015, lo que está en directa relación con la disminución de volumen de las ventas. Principalmente en la línea de negocios mencionada de Fertilizantes.

Ganancia Bruta

La Ganancia Bruta disminuyó un 7,08% respecto de Diciembre del año 2015 alcanzando los 22.516 millones de pesos en el periodo Diciembre 2016. El deterioro en la ganancia bruta se explica principalmente por una disminución de los ingresos por ventas en un 9.95% al mismo tiempo que los costos se redujeron en un 10.45% lo que permite mejorar el margen de contribución porcentual, mejorando la eficiencia.

Costos Financieros

Los costos financieros a Diciembre de 2016 alcanzan a 2.841 millones de pesos, los que registran un aumento del 4,88% a igual fecha del año anterior, esto debido a la mayor tasa de financiamiento del bono securitizado y un aumento de la tasa de impuesto de timbres y estampillas, lo que se ve reflejado tanto en crédito de corto como largo plazo.

Diferencias de Cambio

La diferencia de cambio del período registró una variación positiva de 1.104 millones de pesos respecto a igual periodo del año 2015, 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 y Exportación de Avena se comercializan en dólares. 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) antes de impuesto

A Diciembre de 2016 Coagra S.A. presenta un resultado positivo antes de impuesto de 3.467 millones de pesos, esto representa una disminución con respecto al mismo periodo del año 2015, en donde la compañía registró un resultado antes de impuesto de 4.894 millones de pesos. La principal explicación corresponde a la caída de los ingresos en un 9.95% y Ganancia bruta en relación al deterioro mencionado de 7.08%. Los gastos de administración y ventas se incrementaron en un 6.58% (menor productividad de fuerza de ventas). Estos efectos se vieron parcialmente compensados por la variación positiva de la diferencia de cambio registrada en el ejercicio.

Ganancia (pérdida)

Al 31 de Diciembre de 2016, Coagra S.A. registra una ganancia de $ 2.942 millones comparado con una ganancia de $ 4.255 millones a Diciembre del periodo anterior. Este resultado esta explicado principalmente por una abrupta caída en los precios de los fertilizantes en el mercado, con una baja de un 14%, lo que se tradujo en menores márgenes en valor absoluto (PxQ) sumado en menor relevancia una disminución de la ganancia obtenida en el sector agroindustrial principalmente explicado por menores volúmenes de venta**.**

ESTADO DE RESULTADO POR SEGMENTOS

Ingresos Consolidados por Segmentos	31-12-2016	31-12-2015
Agroinsumos	120.007.632	131.311.101
Agroindustria	22.892.734	28.055.773
Financiamiento	3.985.432	3.743.349

Otros	-	-
Total ingresos consolidados	**146.885.798**	**163.110.223**

Los ingresos consolidados a Diciembre 2016 muestran una disminución con respecto de 2015 de un 9,9%, de los cuales hubo un retroceso de 8,6% en agroinsumos, principalmente fertilizantes, producto de la caída en los precios. Una disminución de 18,4% en agroindustrial, ya que fue un año muy húmedo y de menos volumen que año 2015, y un aumento de 6,5% en financiamiento, explicado principalmente por una mejora en 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. Las cuentas por cobrar a clientes se encuentran aseguradas por una póliza de seguro de crédito con la compañía Continental.
- **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 ORION 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.

ANEXO I

Se presentan algunas ratios financieros de relevancia en su evolución los últimos tres cierres anuales.

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO

Estado de Situación Financiera Clasificado	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014
CONSOLIDADO			
Pasivos corrientes totales	76.157.681	102.001.576	82.246.037
Otros pasivos financieros, corrientes	29.090.436	52.775.962	36.613.703
Ctas. por pagar com. y otras ctas por pagar	44.444.930	46.426.985	42.863.817
Ctas. por pagar a emp. relacionadas, corriente	1.320.130	857.994	1.075.356
Pasivos por impuestos, corrientes	152.326	598.667	483.822
Prov. ctes por beneficios a los empleados	1.146.559	1.319.546	1.077.634
Otros pasivos no financieros, corrientes	3.300	22.422	131.705
ENDEUDAMIENTO			
Otros pasivos financieros, corrientes	29.090.436	52.775.962	36.613.703
Otros pasivos financieros, no corrientes	29.171.391	8.080.369	22.548.684
Efectivo y equivalentes al efectivo	- 4.700.805	- 3.202.130	- 1.035.728
Otros activos financieros, no corrientes (*)	- 7.974.196	- 8.390.009	- 8.067.931
Deuda Financiera Neta	45.586.826	49.264.192	50.058.728
Deuda Financiera corriente (% corto plazo)	50%	87%	62%
Leverage (total pasivos / total patrimonio)	4,0x	4,3x	4,6x
Deuda Financiera Neta / EBITDA	7,1x	5,6x	6,3x
Cobertura Gasto Financiero (**)	2,1x	3,1x	2,6x

(*) Coagra S.A. deduce de la deuda financiera el Fondo de Inversión de Agroaval SAGR clasificado en Otros activos financieros, no corrientes.

(**) Cobertura Gasto Financiero = Costo financiero / EBITDA, ajustado por intereses bancarios en costo de venta de filial Coagra S.A.

EBITDA

Estado de Resultado (Auditados)	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014
CONSOLIDADO			
Ingreso de actividades ordinarias	146.885.798	163.110.223	157.012.195
Costo de ventas	- 124.369.823	- 138.846.489	- 134.203.635
Ganancia bruta	22.515.975	24.263.734	22.808.560
Gastos de administracion y ventas	- 17.374.635	- 16.302.414	- 15.763.826
Depreciación y amortización de intangibles	1.004.732	785.095	727.867
Intereses bancarios en costo de ventas (***)	243.649	124.609	234.864
Resultado Operacional (EBIT)			
Ganancia bruta	22.515.975	24.263.734	22.808.560
Gastos de administracion y ventas	- 17.374.635	- 16.302.414	- 15.763.826
EBIT	5.141.340	7.961.320	7.044.734
EBITDA			
Ganancia bruta	22.515.975	24.263.734	22.808.560
Gastos de administracion y ventas	- 17.374.635	- 16.302.414	- 15.763.826
Depreciación y amortización de intangibles	1.004.732	785.095	727.867
Intereses bancarios en costo de ventas	243.649	124.609	234.864
EBITDA	6.389.721	8.871.024	8.007.465

(***) *Coagra S.A. deduce los intereses bancarios clasificados en costo de ventas de su filial Banagro S.A., y se los adiciona al ratio de cobertura.*