



ANÁLISIS

RAZONADO

Correspondiente al periodo terminado al 30 de junio 2016

AGROSUPER S.A.

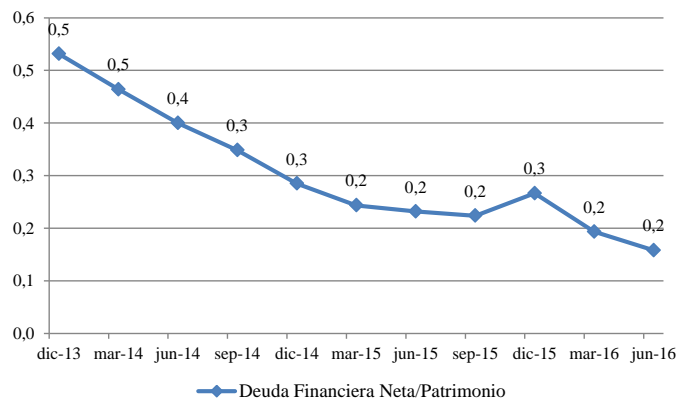
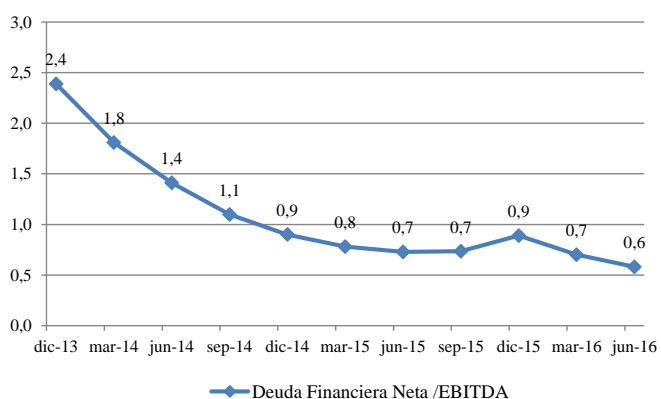
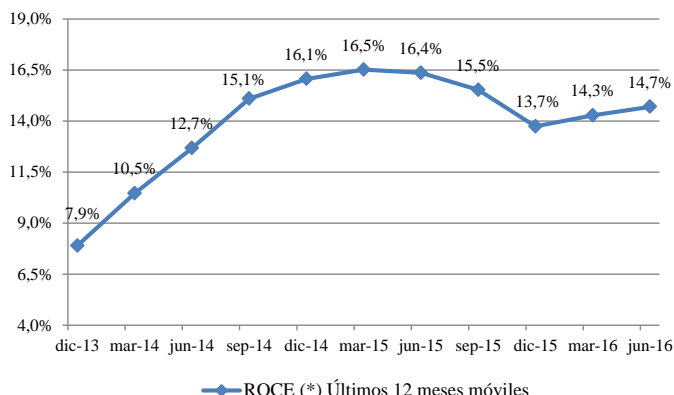
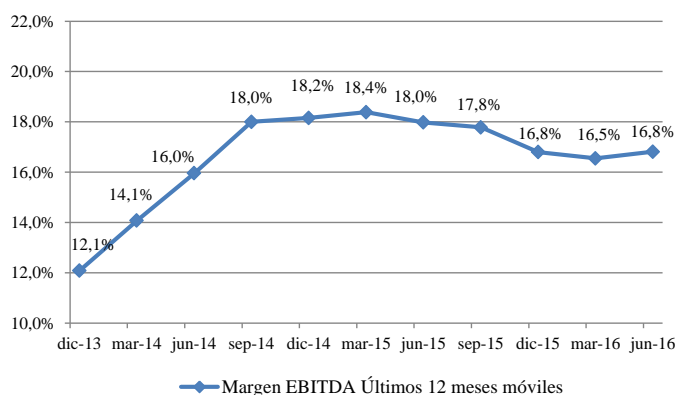




ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

La compañía obtuvo durante el primer semestre de 2016 utilidades por \$ 69.622 millones, resultado 13,2% mayor a igual periodo del año 2015, debido a un mejor resultado operacional en el segmento acuícola. Para este periodo la rentabilidad sobre los activos fue de un 8,2% y el margen EBITDA consolidado sobre la venta alcanzó 16,3% (\$ 131.890 millones).

Los desarrollos implementados en nuestra cadena de valor, enfocados a mejorar nuestra posición competitiva, sumado a las condiciones de mercado para las empresas productoras y comercializadoras de proteínas, nos permitió continuar ejecutando la estrategia de rentabilización del negocio y el fortalecimiento financiero de la compañía.



(*) ROCE: Retorno sobre el capital empleado: Resultado operacional últimos del trimestre multiplicado por 4 * (1 - Tasa de Impuestos) / (Activos Fijos + Cuentas por Cobrar + Existencias - Cuentas por Pagar) Último Trimestre



a) Estado de Situación Financiera

La distribución de activos y pasivos al cierre de cada período son los siguientes:

	30-06-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
Total activos corrientes	691.066.689	728.655.527
Total activos no corrientes	804.746.042	795.384.707
Total activos	1.495.812.731	1.524.040.234
Total pasivos corrientes	215.545.274	315.586.096
Total pasivos no corrientes	292.206.461	296.372.019
Participaciones no controladoras	912.943	732.877
Total patrimonio	988.060.996	912.082.119
Total pasivos y patrimonio	1.495.812.731	1.524.040.234

Los activos corrientes disminuyen en M\$ 37.588.838, debido principalmente a la agregación de los siguientes conceptos:

1. Disminución del efectivo y equivalentes al efectivo de M\$ 7.409.932, recursos destinados principalmente al pago de obligaciones bancarias de corto plazo.
2. Disminución en los niveles de inventario por M\$ 15.704.990, debido principalmente a la disminución del inventario de productos terminados en el negocio acuícola (lo que permitió mejorar los índices de rotación).
3. Menores activos biológicos por M\$ 17.968.544, explicados por los siguientes efectos en el segmento acuícola: a.- Disminución de la Biomasa en un 20%, producto de menores unidades y pesos promedio. b.- Una apreciación del 6,9% del peso Chileno respecto al dólar Americano (que se utiliza para consolidar los resultados del segmento acuícola en Agrosuper). c.- Compensa los puntos anteriores el efecto de *fair value* por M\$ 13.294.654, debido a las mejores condiciones de precio internacionales dada la restricción de oferta que hubo este primer semestre del 2016.
4. Contrarresta los efectos anteriores un aumento en deudores comerciales por M\$ 7.365.777, explicado por mayores ingresos por venta (producto de volúmenes y precios mayores) del segmento acuícola.



La disminución en los activos corrientes se compensa en parte por el aumento en el valor de los activos de largo plazo en M\$ 9.361.335, debido principalmente al aumento en el activo fijo destinado fundamentalmente a mejoras tecnológicas.

Los pasivos corrientes disminuyen en mayor medida que los activos corrientes, lo que se traduce en importantes mejoras en los indicadores de liquidez (liquidez corriente de 3,2 y razón ácida de 1,3 veces). Estos menores pasivos corrientes por M\$ 100.040.822 se explican producto de:

1. Los buenos resultados del negocio en conjunto con las menores necesidades de capital de trabajo (menores inventarios y activos biológicos) y la disminución en los niveles de caja, permitieron reducir— mediante el pago de obligaciones bancarias - los pasivos financieros en M\$ 73.938.477.
2. Menores cuentas por pagar a entidades relacionadas por M\$ 11.874.827, producto de la decisión de no pago de dividendos con cargo a las utilidades obtenidas el año 2015 (reverso de la provisión por M\$ 34.478.857). Este reverso se compensa en parte por la provisión de dividendos por M\$ 20.823.258 con cargo a las utilidades del primer semestre del año 2016.
3. Una disminución en los pasivos por impuestos de M\$ 10.816.399 explicado por el aumento de pagos provisionales mensuales (PPM).

El endeudamiento neto de caja y valores negociables disminuye un 27%, alcanzando al cierre del primer semestre M\$ 165.456.706. Este importante desapalancamiento se explica por las siguientes razones: a) el desempeño de las unidades de negocio, b) disminución en el uso de capital de trabajo, debido a la reducción programada en los niveles de inventario, y c) los niveles de inversión.

b) Principales indicadores financieros y operacionales

Los mejores indicadores productivos, en conjunto con las favorables condiciones de la industria global han permitido el constante fortalecimiento de los indicadores financieros. Dado lo anterior y sumado a la preocupación por el uso eficiente de los recursos (a través de la gestión en el uso del capital de trabajo) ha permitido aumentar los índices de actividad obteniendo una rotación de inventarios de 5,6 veces por año (4,8 veces medido al cierre del año 2015).



Dadas las condiciones operacionales del negocio, los niveles de inversión y el no reparto de dividendos (con cargo a las utilidades del año 2015), los índices de liquidez y de endeudamiento mejoraron este último semestre, permitiendo confirmar la solvencia financiera de la Compañía. La liquidez corriente y la razón ácida son de 3,2 y 1,3 veces, respectivamente, valores muy acordes a las características de la Industria.

La ejecución de la estrategia financiera de la Compañía permitió obtener al cierre de este primer semestre una razón de endeudamiento neto que alcanzó las 0,2 veces y un endeudamiento neto/EBITDA las 0,6 veces.

Índices de Liquidez	30-06-2016	31-12-2015
	veces	veces
Liquidez corriente (a)	3,2	2,3
Razón ácida (b)	1,3	0,9

Índices de Endeudamiento	30-06-2016	31-12-2015
	veces	veces
Razón de Endeudamiento (c)	0,5	0,7
Razón de Endeudamiento Neto (d)	0,2	0,3
Endeudamiento neto / EBITDA (e)	0,6	0,9
Deuda corto plazo sobre deuda total (f)	0,4	0,5
Deuda largo plazo sobre deuda total (g)	0,6	0,5

Cobertura de gastos financieros (h)	58,0	25,3
-------------------------------------	------	------

Índices de Actividad	30-06-2016	31-12-2015
	veces	veces
Rotación de inventarios - veces (i)	2,7	2,3
Rotación de inventarios - veces (j) (excluye activos biológicos)	5,6	4,8

(a) Liquidez corriente = (Total activos corrientes) / (Total pasivos corrientes)

(b) Razón ácida = (Total activos corrientes - Inventarios - Activos biológicos corrientes) / (Total pasivos corrientes)

(c) Razón de endeudamiento = (Total pasivos) / (Total patrimonio)

(d) Razón de endeudamiento neto = (Otros pasivos corrientes y no corrientes - Efectivo y equivalentes - Parte activa de instrumentos derivados de cobertura corriente y no corriente) / Patrimonio

(e) Endeudamiento neto / EBITDA = (Otros pasivos corrientes y no corrientes - Efectivo y equivalentes - Parte activa de instrumentos derivados de cobertura corriente y no corriente) / EBITDA (últimos doce meses)

(f) Deuda corto plazo sobre deuda total = (Total pasivos corrientes) / (Total pasivos)

(g) Deuda largo plazo sobre deuda total = (Total pasivos no corrientes) / (Total pasivos)

(h) Cobertura de gastos financieros = EBITDA (últimos doce meses) / Costos financieros (últimos doce meses)

(i) Rotación de Inventarios = Costo venta (últimos doce meses) / (Inventarios + Activos biológicos corrientes)

(j) Rotación de Inventarios (excluye activos biológicos corrientes) = Costo venta (últimos doce meses) / (Inventarios)

Al 30 de junio de 2016, la Sociedad se encuentra en pleno cumplimiento de los *covenants* financieros indicados en los convenios con tenedores de bonos.



c) Estado de Resultados

Resultado antes de impuestos

La primera mitad del año 2016 la compañía presentó utilidades – antes de impuesto - de M\$ 89.363.457, el cual mostró un desempeño un 15,7% superior comparado con igual período del año 2015. Esta mejora en el resultado se explica fundamentalmente por los mejores resultados operacionales conseguidos en el segmento acuícola (producto en parte del impacto positivo en *fair value* debido al alza en los precios internacionales del salmón atlántico), y compensados en parte por la normalización de los resultados en el segmento carnes.

Los ingresos por venta para el segmento carnes - este primer semestre de 2016 - aumentaron un 2,1% y su resultado antes de impuestos alcanzó los M\$ 85.316.926 (un 16,5% menor respecto a igual periodo del año 2015). La moderación en los precios de venta en conjunto a un aumento en los costos (producto de alzas puntuales en los precios de los granos) explicó la disminución en 5 puntos porcentuales el margen EBITDA sobre la venta respecto al mismo periodo del año anterior (22,2% y 17,2%, respectivamente). La estabilidad en la generación de flujos en el segmento carnes, es producto de la integración vertical, la diversificación comercial (productos, clientes y mercados), el desarrollo de marcas reconocidas y el uso adecuado de la tecnología, factores que han permitido asegurar la sustentabilidad del negocio en el tiempo.

	2014	1T15	2T15	3T15	4T15	2015	1T16	2T16
Margen EBITDA Segmento Carnes	20,4%	18,7%	22,2%	25,0%	19,9%	21,5%	17,8%	17,2%

Este primer semestre, los ingresos por venta en el segmento acuícola aumentaron un 77% producto del alza de precios internacionales (debido al Bloom de algas que restringió la oferta de salmón atlántico) y la disminución programada en el *stock* de productos terminados. A partir del segundo trimestre de 2016 los resultados del segmento acuícola comenzaron a mostrar retornos positivos. Los mayores precios de venta en conjunto a mejores índices productivos se tradujeron en mejores resultados, obteniendo un margen EBITDA sobre la venta de 4,8% (excluyendo resultado *fair value*) este segundo trimestre.

	2014	1T15	2T15	3T15	4T15	2015	1T16	2T16
Margen EBITDA Segmento Acuicola (*)	8,2%	-21,5%	-18,6%	-24,0%	-54,4%	-27,9%	-34,3%	4,8%

(*) Excluye resultado *fair value*

El primer semestre de 2016, los gastos de administración y ventas aumentaron un 6,9% (M\$ 8.086.303) debido principalmente al aumento de un 13,3% (M\$ 94.964.228) en los ingresos por venta.



Los costos financieros (netos de ingresos) disminuyen en M\$ 4.523.222 (un 81%) respecto al primer semestre del año 2015, explicado por la disminución del *stock* de deuda financiera (principalmente créditos bancarios de largo plazo) y por el alto porcentaje de deuda financiera en dólares respecto al año anterior (la que tiene una menor carga financiera).

Los principales indicadores relativos a las cuentas de resultado, así como el desglose de los ingresos de la explotación por segmentos son los siguientes:

Estado de resultados segmentado	30-06-2016			
	M\$			
	Carnes	Acuícola	Otros	Total
Ingreso actividades ordinarias (*)	658.901.139	125.421.547	5.454.883	789.777.569
Costos de ventas	(456.343.714)	(122.839.550)	(38.711)	(579.221.975)
Ajuste <i>Fair Value</i> y VNR (*)	0	21.444.271	0	21.444.271
Margen Bruto	202.557.425	24.026.268	5.416.172	231.999.865
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto (**)	85.316.926	4.118.352	(71.821)	89.363.457

Estado de resultados segmentado	30-06-2015			
	M\$			
	Carnes	Acuícola	Otros	Total
Ingreso actividades ordinarias (*)	645.312.198	70.767.393	5.651.764	721.731.355
Costos de ventas	(430.856.902)	(77.257.772)	(30.995)	(508.145.669)
Ajuste <i>Fair Value</i> y VNR (*)	0	(5.473.743)	0	(5.473.743)
Margen Bruto	214.455.296	(11.964.122)	5.620.769	208.111.943
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto (**)	102.190.824	(25.090.036)	163.090	77.263.878

(*) La suma de los Ingresos actividades ordinarias con Ajuste *Fair Value* y VNR representan el total de Ingresos Consolidados.

(**) Incluye ganancias (pérdida) atribuible a los propietarios no controladores.

	30-06-2016	30-06-2015
	M\$	M\$
Utilidad por acción	4,13	3,64
EBITDA	131.890.490	115.757.156
Utilidad después de impuesto (*)	69.621.895	61.526.698
Ganancia Bruta	231.999.865	208.111.943
Gastos financieros	(1.443.658)	(6.775.304)

(*) Incluye ganancia (pérdida) trimestral atribuible a los propietarios no controladores.

Índices de rentabilidad	30-06-2016	30-06-2015
Rentabilidad del patrimonio	12,5%	17,4%
Rentabilidad del activo	8,2%	10,0%

(a) Rentabilidad del patrimonio = Ganancia últimos 12 meses / Total Patrimonio

(b) Rentabilidad del activo = Ganancia últimos 12 meses / Total de Activos



1. DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

Los activos y pasivos financieros están valorizados y registrados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

En el caso de los Bienes Raíces y en la fecha de transición a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), Agrosuper S.A. y sus subsidiarias, optó por la alternativa de mantener los activos valorizados a su costo de adquisición corregido, descontado por la depreciación acumulada cuando corresponda bajo normativa Chilena al 31 de Diciembre de 2008, a excepción de los terrenos, los que fueron valorizados a su valor de mercado, acogiéndose como costo atribuido el establecido en el párrafo 16 de NIIF 1. La compañía ha considerado como costo de terrenos su valor justo obtenido a través de la revalorización a valor de mercado a la fecha de transición.

Los principales criterios contables utilizados se pueden ver en la Nota 4 de los Estados Financieros, donde se indican algunos otros activos, cuyos valores de libro difieren de sus valores económicos, entre otros, los activos biológicos que no son medidos en la totalidad de sus etapas de crecimiento a valor justo y mantienen su valor de costo.

2. ANÁLISIS DEL FLUJO EFECTIVO

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

	30-06-2016	30-06-2015
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	111.135.233	118.996.846
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-42.116.091	-56.094.782
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-76.429.074	-135.379.706
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	0	0
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-7.409.932	-72.477.642
Efectivo y equivalente al efectivo al principio de año	58.913.497	154.136.133
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	51.503.565	81.658.491



La compañía generó este primer semestre de 2016 un flujo operacional de M\$ 111.135.233, resultado un 6,6% inferior al mismo periodo del año 2015. Lo anterior es explicado por el mayor pago de impuestos por PPM (pagos provisionales mensuales) y por la liquidación – realizada el primer trimestre del año 2015 - del seguro producto del siniestro sufrido en la Faenadora lo Miranda.

Este flujo operacional en conjunto a la reducción en los niveles de caja, cubrió las necesidades de inversión en activo fijo (M\$ 50.610.066) y a su vez permitió continuar con la disminución de las obligaciones bancarias de corto, disminuyendo así los índices de endeudamiento.

3. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Dentro de los efectos adversos que podrían afectar los resultados de Agrosuper S.A. se incluyen:

Riesgo Financiero

Dividendos

En su calidad de empresa holding, el nivel de utilidades de Agrosuper S.A. y su capacidad para pagar obligaciones de servicio de deuda y potencialmente dividendos, dependen principalmente de la recepción de dividendos y distribuciones por parte de sus filiales, de sus inversiones patrimoniales y de las empresas relacionadas. Este pago de dividendos por parte de dichas filiales, inversiones patrimoniales y empresas relacionadas podría estar sujeto a restricciones y contingencias. A partir del 30 de junio de 2015 el Directorio acordó provisionar trimestralmente un dividendo equivalente al 30% de las utilidades del ejercicio, condicionado a las utilidades líquidas definitivas de La Sociedad. Con fecha 25 de abril de 2016, la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, acordó por unanimidad, no distribuir dividendos con cargo a las utilidades obtenidas durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015, con el fin de destinarlas al Fondo de Reserva de la Sociedad, por lo que se ha procedido el reverso contable de dicha provisión, no obstante, esta decisión no se contrapone con la política de provisionar trimestralmente un dividendo equivalente al 30% de las utilidades del ejercicio.

Crédito y liquidez

Respecto al riesgo de crédito a clientes, éste es minimizado con la contratación de seguros para más del 99% de las cuentas por cobrar comerciales, tanto nacionales como internacionales. Por el lado de la liquidez, la Compañía mantiene una política adecuada en la contratación de facilidades crediticias a largo plazo e inversiones financieras temporales.

Al 30 de junio de 2016, la razón de liquidez corriente es de 3,2 veces, la relación deuda neta patrimonio alcanza 0,2 veces y la relación deuda de corto plazo respecto de la deuda total es de 0,4 veces.



Riesgo de Mercado.

Condiciones económicas globales o locales

El deterioro de las condiciones económicas globales o locales puede impactar la demanda de proteínas o la demanda específica por alguno de los productos que produce y/o comercializa la Compañía, impactando el poder de compra o los hábitos de alimentación de los consumidores, los que podrían preferir otros alimentos y sustituir parcialmente el consumo de proteínas.

Para mitigar este efecto, la Compañía cuenta con una significativa inversión en creación de marcas fuertes y alta calidad de sus productos, de forma de generar lealtad en sus consumidores y minimizar posibles problemas de demanda. Adicionalmente, la Compañía posee un amplio portafolio de productos que permite compensaciones entre ellos ante cambios en el ingreso y los hábitos de consumo, y específicamente, productos que son contra cíclicos, como por ejemplo, el pollo en sus presentaciones y cortes de menor valor. Sumado a lo anterior, sus productos están habilitados o en proceso de habilitación para ingresar a los principales mercados del mundo, esto representa la posibilidad de llegar con productos a 4.200 millones de personas, que representan el 86% del PGB global. Con esto, la Compañía tiene una alta flexibilidad para cambiar de mercados frente a situaciones de shock en alguno de ellos.

Otros efectos adversos que podrían tener las condiciones económicas sobre el resultado de la Compañía incluyen los efectos derivados de altas tasas de inflación, la dificultad de acceso al crédito y el aumento en las tasas de interés. Estos últimos son minimizados a través de una política de cobertura de tasas, la que al 30 de junio de 2016 mantenía una deuda en tasa fija de 100% sobre la deuda total.

La industria de las proteínas presenta una tendencia cíclica

La industria de las proteínas y los resultados de la Compañía pueden presentar una tendencia cíclica, determinada mayoritariamente por los precios internacionales de *commodities*.

Dado lo anterior, los resultados de la Compañía pueden verse afectados por la volatilidad de los precios de los *commodities*, especialmente los precios internacionales de los granos, que representan un alto porcentaje dentro de sus costos operacionales.

Otros insumos relevantes para la Compañía, que pueden estar sujetos a importantes fluctuaciones de precio, es la energía, el transporte y los combustibles. El precio de la energía en Chile se ve influenciado por factores climáticos e hidrológicos más los precios de los combustibles usados en la generación eléctrica.



Fluctuación del tipo de cambio

Una parte significativa de los ingresos de la Compañía se encuentra en dólares americanos y monedas extranjeras, debido a que sus productos están presentes en más de sesenta países. Por otra parte, la mayor cantidad de los productos que se comercializan en Chile se vende a precios internacionales y por último, cerca de un 60% de los costos también se encuentran en dólares.

Por lo tanto, el riesgo asociado a la volatilidad del tipo de cambio es significativo dado que la diferencia entre los ingresos y costos en dólares es relevante y por este motivo, con el objeto de minimizar este descalce, se utilizan políticas de cobertura de hasta el 50% de esta exposición con un horizonte máximo de 12 meses.

Riesgos Operacionales

Presencia de plagas y epidemias

La Compañía no se encuentra exenta del riesgo de contagio de enfermedades animales tales como la influenza aviar y el virus AH1N1 o en el caso de los salmones, el virus ISA, *bloom* de algas, SRS e IPN, entre otros. Asimismo, existe un riesgo de que la infección y/o contaminación de otros actores chilenos de la industria tengan efectos negativos sobre la Compañía, cerrando temporalmente algún mercado de exportación para todos los actores de la industria chilena, incluyendo a la Compañía.

La Compañía posee más del 98% de integración vertical del negocio, lo que le permite implementar los más estrictos controles sanitarios en cada una de las etapas productivas de cada negocio, disminuyendo el impacto de situaciones como las descritas anteriormente y asegurando la inocuidad y calidad de sus productos.

Cambios en el marco regulatorio medioambiental o sanitario

Los cambios regulatorios en materias sanitarias, medioambientales o de concesiones pueden afectar significativamente en la operación, desarrollo y resultado de uno o más negocios. Por este motivo, la compañía ha realizado un trabajo constante para contar con las mejores prácticas y tecnologías en todas sus instalaciones, cumpliendo no sólo con la legislación vigente sino también con los más altos estándares de auto exigencia ambiental.



Riesgo en el abastecimiento por parte de los Proveedores de la Compañía

La falla en el abastecimiento de alguno de los proveedores clave de la Compañía puede afectar su producción y traer efectos adversos en sus resultados. Un incumplimiento en el abastecimiento de granos, ya sea por falta del proveedor, paro de puertos de entrada u otros factores, puede comprometer la producción. Adicionalmente, la Compañía depende de las empresas proveedoras de genética para abastecerse de reproductoras en el caso de aves y cerdos, con las que trabaja permanentemente para mejorar los rendimientos de sus líneas genéticas, por lo que un incumplimiento o falta, por parte de este proveedor, podría afectar la producción y los resultados.

Riesgo de pago de indemnizaciones y retiro de productos

Los productos que fabrica y comercializa la Compañía están destinados al consumo humano, el riesgo así como la responsabilidad es muy alta, por lo tanto, la Compañía realiza estrictos controles de calidad internos de acuerdo a las mejores prácticas productivas y certificaciones de calidad de organismos internacionales.

La Compañía está integrada verticalmente en más del 98% en todas sus áreas de negocio desde la fabricación de alimentos hasta la faenación y distribución, permitiendo obtener un mayor control del riesgo de propagación de enfermedades con una trazabilidad completa en cada negocio. Sin embargo y en caso de productos defectuosos, la Compañía está cubierta por los seguros de responsabilidad civil de producto.

Desastres naturales

Los resultados de las operaciones de la Compañía se pueden ver afectados por desastres naturales tales como terremotos, tsunamis o incendios forestales, los que además pueden generar un potencial daño a sus activos fijos. Todos estos riesgos mayores están cubiertos con pólizas de seguro, las cuales sólo excluyen los daños en pisciculturas y engorda en mar de salmones.

Posibles fallas en el manejo operacional

La Compañía realiza un esfuerzo constante por contar con tecnología de punta que permita estandarizar los procesos y evitar fallas, capacitando a todos sus empleados con el objeto de minimizar este riesgo. Una posible falla operacional, por parte de la Compañía que afecte a las comunidades que rodean sus operaciones o el medioambiente, podría paralizar las operaciones de la misma y afectar sus resultados.



Riesgos laborales

La Compañía cuenta con 13.710 trabajadores al 30 de junio del año 2016. Una paralización de las actividades de grupos de trabajadores podría afectar la producción de la Compañía y consiguientemente los resultados de la misma.

Adicionalmente, la Compañía cuenta en su plana administrativa y gerencial con empleados de gran experiencia y trayectoria. El conocimiento y experiencia acumulados de estas personas no es fácilmente reemplazable, por lo que hasta cierto grado la Compañía depende de sus empleados que ocupan cargos clave. Para mitigar los riesgos de paro y salida de empleados, la Compañía implementa las mejores prácticas de gestión de recursos humanos, donde podemos destacar la gestión del clima laboral, negociaciones colectivas, capacitaciones de sus trabajadores, trabajo con las familias de los empleados y políticas de compensaciones para los mismos.



4. PERSPECTIVAS

Para los próximos meses en el segmento carnes esperamos favorables condiciones comerciales, guiados por una mayor demanda por parte del mercado asiático (dada una restricción de oferta de cerdo que está afectando actualmente el mercado de China). Por el lado de los costos, el precio de los principales insumos – maíz y soya – han mostrado buenas perspectivas para el productor de proteínas, dados los niveles de stock en el mundo, y buenos rendimientos que se prevén para la cosecha de otoño en Estados Unidos.

Respecto al segmento acuícola, la restricción de oferta provocada por el *bloom* de algas que se produjo en Chile, resultó en una importante alza en los precios internacionales del salmón atlántico, los que esperamos se mantengan por lo que resta del año. Los márgenes operacionales se presentan positivos a partir del segundo trimestre y creemos que estas condiciones se mantendrán durante el año.

Sumado a las favorables condiciones de precio en algunas de las unidades de negocio en las cuales participamos y un positivo escenario de costos, la Compañía continúa enfocada en el desarrollo y fortalecimiento de sus pilares competitivos. El desarrollo de marcas fuertes, la diversificación de productos, mercados y clientes, el desarrollo de un servicio de distribución cada vez más integrado y la mejora en la eficiencia productiva y tecnológica seguirán centrando nuestra atención.