

**ANÁLISIS  
RAZONADO**

Correspondiente al periodo terminado al 30 de septiembre de 2017

**AGROSUPER S.A.**



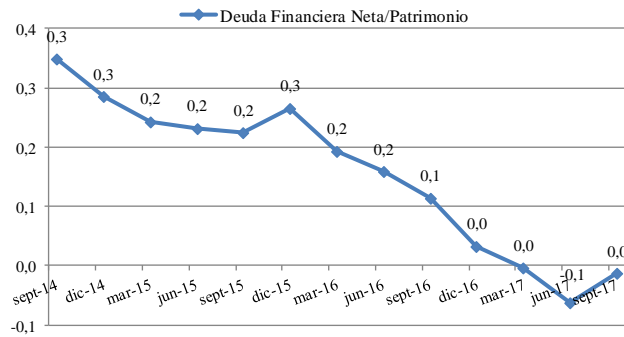
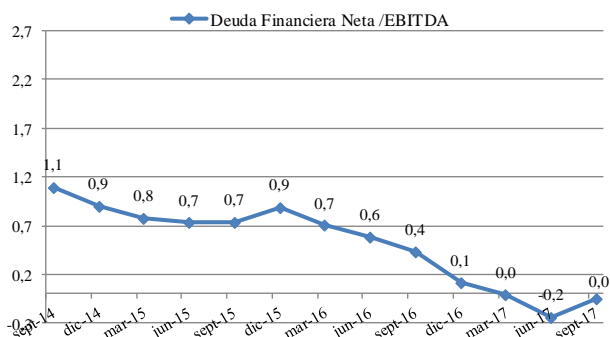
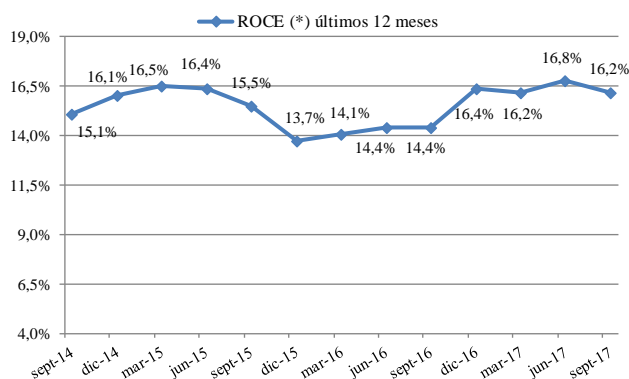
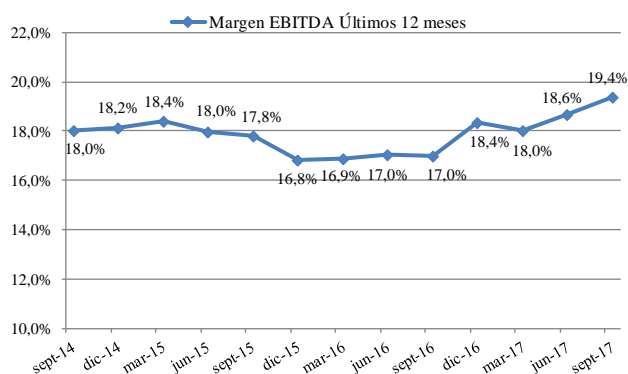


## ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

Las utilidades de Agrosuper S.A. para estos primeros nueve meses del año 2017 alcanzaron los MM\$ 124.675, no mostrando una variación significativa respecto a igual periodo del año anterior. Estos resultados muestran la estabilidad que se ha logrado en los últimos años, dada una adecuada diversificación de los negocios. Un ejemplo de esto ha sido como el buen desempeño del segmento de salmones de este año, compensó el bajo retorno del negocio de pavos, dado el brote de gripe aviar que presentamos al principio de este año.

El alto nivel de caja, junto al buen flujo operacional generado este último trimestre, nos permitió el pago de un dividendo eventual, con cargo a las utilidades acumuladas, por un total de MM\$ 67.758, y el pago a su vencimiento del principal e intereses del bono serie E por 1.5 millones de unidades de fomento.

Los principales parámetros financieros de la compañía han evolucionado favorablemente, tal como se presenta en los siguientes gráficos:



(\*) **ROCE**: Retorno sobre el capital empleado: Resultado operacional últimos 12 meses \* (1 – Tasa de Impuestos) / (Activos Fijos + Cuentas por Cobrar + Existencias – Cuentas por Pagar) Último Trimestre



Los resultados obtenidos este año 2017 permanecen de acuerdo con los planificados en el presupuesto de este año, soportados en las buenas condiciones de mercado y el rigor en la ejecución de la estrategia corporativa. Esta última enfocada en aumentar el valor percibido por el consumidor a través de nuestras marcas, incrementar la eficiencia, y mejorar la productividad, lo que nos ha permitido seguir creciendo y lograr retornos sobre el capital empleado -ROCE- por sobre el 16% para estos últimos 12 meses.

#### a) Estado de Situación Financiera

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

	30-09-2017	31-12-2016
	M\$	M\$
Total activos corrientes	717.020.171	742.746.789
Total activos no corrientes	852.665.358	820.719.922
<b>Total activos</b>	<b>1.569.685.529</b>	<b>1.563.466.711</b>
Total pasivos corrientes	190.395.226	250.597.081
Total pasivos no corrientes	251.461.783	249.073.772
Participaciones no controladoras	798.392	744.213
Total patrimonio	1.127.828.520	1.063.795.858
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>1.569.685.529</b>	<b>1.563.466.711</b>

El positivo resultado de los diferentes segmentos de negocio ha posibilitado reducir las obligaciones financieras (pago de bono serie E por 1.5 millones de unidades de fomento), hacer un reparto de dividendos y mantener estables los índices de liquidez. Esto lo podemos ver en las siguientes explicaciones de las cuentas del balance:

Los activos corrientes disminuyeron en M\$ 25.726.618 explicados principalmente por los efectos de los siguientes conceptos:

1. Disminución de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M\$ 20.616.699, explicada por un menor periodo de recuperación de los clientes de exportación y del segmento supermercados en el caso de la venta nacional.
2. Disminución de activos por impuestos corrientes en M\$ 10.845.198 correspondientes a los pagos provisionales mensuales acumulados del ejercicio.
3. Disminución de activos biológicos corrientes en M\$ 9.401.134, principalmente por menos biomasa y *fair value* acuícola, además de una menor actividad porcina estacional, reduciendo el *stock* de cerdo para faena.



4. Aumento en los inventarios corrientes por M\$ 13.789.411 principalmente en los segmentos de pollos, cerdos y procesados.

Los pasivos corrientes disminuyeron M\$ 60.201.855 explicado principalmente por:

1. Disminución en otros pasivos financieros corrientes por M\$ 49.584.733 debido al pago (1 de septiembre) del bono serie BAGRS-E y su valorización de mercado *Mark to Market*.
2. Disminución en las cuentas por pagar a entidades relacionadas por M\$ 13.985.945 debido al diferencial entre el reverso de la provisión de dividendos del año 2016 y provisión de dividendos del año 2017.
3. Disminución en otras provisiones a corto plazo por M\$ 3.261.120 dado al reverso de la provisión de mortalidad extraordinaria en el negocio de pavos ocurrida durante el ejercicio anterior.
4. Aumento en los pasivos impuestos corrientes en M\$ 3.558.527 por un menor uso de crédito contra el impuesto a la renta correspondiente a pagos provisionales mensuales.
5. Aumento en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por M\$ 4.199.431, explicadas principalmente por facturas correspondientes a las pólizas de seguros mantenidas por la empresa.



## b) Principales indicadores financieros y operacionales

Los principales indicadores financieros y operacionales de la compañía han venido mostrando resultados positivos durante el año y al cierre del trimestre estos han mejorado respecto al cierre del ejercicio anterior.

La razón de liquidez corriente aumentó de 3,0 a 3,8 veces y la razón ácida se incrementó desde 1,4 a 1,7 veces producto del flujo del negocio y una reducción en los pasivos de corto plazo de la compañía. Por esta razón, también disminuyen las razones de endeudamiento dado que el flujo operativo tiene la capacidad de cubrir las necesidades de capital de trabajo sin utilizar recursos obtenidos por actividades de financiamiento.

<b>Índices de Liquidez</b>	30-09-2017	31-12-2016
	veces	veces
Liquidez corriente (a)	3,8	3,0
Razón ácida (b)	1,7	1,4

<b>Índices de Endeudamiento</b>	30-09-2017	31-12-2016
	veces	veces
Razón de Endeudamiento (c )	0,4	0,5
Razón de Endeudamiento Neto (d)	0,0	0,0
Endeudamiento neto / EBITDA (e )	0,0	0,1
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)	48,5	73,1
-------------------------------------	------	------

<b>Índices de Actividad</b>	30-09-2017	31-12-2016
	veces	veces
Rotación de inventarios - veces (i)	2,8	3,0
Rotación de inventarios - veces (j) (excluye activos biológicos)	6,1	6,9

(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 financieros 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 septiembre de 2017, 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

Al cierre de septiembre de 2017 las utilidades antes de impuestos acumuladas de la compañía ascienden a M\$ 164.147.284, un 1,7% mayor que a igual período del año 2016. Esta leve mejora es debido a los resultados en el segmento acuícola que compensan los bajos retornos del negocio de pavo que tuvo el brote de gripe aviar a principios de año. Los costos de producción han ido a la baja principalmente explicados por el costo de la materia prima (maíz, trigo, sorgo, poroto de soya) y la ganancia en eficiencia y productividad evidenciada estos últimos periodos.

Respecto al margen EBITDA del segmento carnes, este se ubicó en 19,0%, acercándose a los niveles obtenidos los años precedentes luego del brote de gripe aviar en pavos que lo afectó a partir del primer trimestre del 2017. Las utilidades acumuladas antes de impuestos fueron de M\$ 119.623.667, un 16,2% menores que el año anterior dado el brote de gripe aviar en pavos.

	2014	3T15	2015	3T16	2016	1T17	2T17	3T17
Margen EBITDA Segmento Carnes	20,4%	25,0%	21,5%	20,3%	18,9%	16,3%	18,3%	19,0%

Para el segmento acuícola, los resultados siguen siendo positivos con un margen EBITDA de 21,3% excluyendo *fair value* y utilidades acumuladas antes de impuestos de M\$ 44.533.108. Los precios de venta se mantienen altos luego del *bloom* de algas del año 2016, pero con tendencia decreciente a partir del tercer trimestre de este año 2017. Las condiciones sanitarias estables han permitido un buen control de la mortalidad, lo cual se traduce en menores riesgos y un mejor control de los costos de producción y márgenes del negocio.

	2014	3T15	2015	3T16	2016	1T17	2T17	3T17
Margen EBITDA Segmento Acuicola (*)	8,2%	-24,0%	-27,9%	15,1%	3,5%	25,6%	25,4%	21,3%

(\*) Excluye resultado *fair value*

Los ingresos financieros de la compañía registraron un aumento acumulado de M\$ 2.031.532 millones, dados los mayores niveles de caja.

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	30-09-2017			
	M\$			
	Carnes	Acuícola	Otros	Total
Ingreso actividades ordinarias	996.592.308	183.540.711	9.357.472	1.189.490.491
Costos de ventas	(693.085.030)	(120.608.879)	(460.744)	(814.154.653)
Ajuste <i>Fair Value</i> y VNR	0	6.355.068	0	6.355.068
Margen Bruto	303.507.278	69.286.900	8.896.728	381.690.906
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto (*)	119.623.667	44.533.108	(9.491)	164.147.284

Estado de resultados segmentado	30-09-2016			
	M\$			
	Carnes	Acuícola	Otros	Total
Ingreso actividades ordinarias	1.013.901.374	205.645.925	8.253.389	1.227.800.688
Costos de ventas	(696.169.903)	(184.069.723)	(49.885)	(880.289.511)
Ajuste <i>Fair Value</i> y VNR	0	26.014.552	0	26.014.552
Margen Bruto	317.731.471	47.590.754	8.203.504	373.525.729
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto (*)	142.683.444	18.588.910	79.930	161.352.284

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

	30-09-2017	30-09-2016
	M\$	M\$
Utilidad por acción	7,40	7,42
EBITDA	229.759.054	131.890.490
Utilidad después de impuesto (*)	124.674.634	125.228.284
Ganancia Bruta	381.690.906	373.525.729
Gastos financieros netos	(2.199.012)	(1.953.794)

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

Índices de rentabilidad (últimos 12 meses)	30-09-2017	30-09-2016
Rentabilidad del patrimonio	15,2%	12,5%
Rentabilidad del activo	10,9%	8,2%

(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).

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:

	30-09-2017	30-09-2016
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	188.066.724	179.375.442
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-78.136.411	-65.096.770
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-115.882.827	-102.388.175
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	-5.952.514	11.890.497
Efectivo y equivalente al efectivo al principio de año	134.202.537	58.913.497
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>	<b>128.250.023</b>	<b>70.803.994</b>

Los flujos generados por el negocio procedente de actividades propias de la operación acumulados al tercer trimestre superaron en M\$ 8.691.282 a los obtenidos en igual periodo del año anterior, debido al mejor resultado de las respectivas unidades de negocio.

El cambio neto de efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del tercer trimestre presenta una disminución de MM\$ 5.953, variación que incorpora el pago total del bono serie BAGRS-E por MM\$ 39.909 y un reparto de dividendos por MM\$ 67.758. Excluyendo ambos efectos correspondientes a eventos no regulares en la operación, el cambio neto de efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del tercer trimestre presentaría un incremento de MM\$ 102.446. Esto demuestra la capacidad de la compañía para generar flujos positivos en las distintas unidades de negocio. Sumado a lo anterior y como hecho posterior se acordó el pago de dividendos provisorios y eventuales a partir del 12 de octubre 2017 por un monto de MM\$ 95.690, lo cual será financiado con caja.





### 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

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. En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 24 de abril de 2017, se acordó por unanimidad, no distribuir dividendos con cargo a las utilidades obtenidas durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016, con el fin de destinarlas al Fondo de Reserva de la sociedad, por lo que procedió al reverso 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. En Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada con fecha 21 de julio de 2017, se acordó el pago de un dividendo con cargo a las utilidades acumuladas de la sociedad, de \$4,02688652349 por acción, un total de \$ 67.758 millones, que fue pagado a los accionistas con fecha 1 de agosto de 2017. Como hecho posterior en sesión ordinaria de Directorio celebrada con fecha 04 de octubre de 2017, se acordó el pago de un dividendo provisorio de \$2,13713799773 por acción, equivalente a \$ 35.960 millones. En Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada con esta misma fecha, por la unanimidad de los accionistas, se acordó el pago de un dividendo eventual de \$3,54976460401 por acción equivalente a \$ 59.729 millones.

#### **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 septiembre de 2017, la razón de liquidez corriente es de 3,8 veces, la relación deuda neta patrimonio alcanza 0,0 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 porfolio 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 septiembre de 2017 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 venden a precios internacionales y, además, 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 se administra a través de la suscripción de instrumentos de cobertura que minimizan la exposición. Con el objetivo de minimizar la volatilidad (producto de fluctuación en el tipo de cambio) en los resultados futuros, 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, por lo que el riesgo, así como la responsabilidad es muy alta. Por este motivo, realiza estrictos controles de calidad internos los que se basan en las mejores prácticas productivas y certificaciones de calidad de organismos internacionales.

La Compañía está integrada verticalmente, lo que comprende 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. 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 y pabellones de engorda de pollos, cerdos y pavos, dada su gran dispersión.

## **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.



## **Equipo humano**

La Compañía cuenta con un equipo administrativo, profesional y gerencial de gran experiencia y trayectoria. El conocimiento y experiencia acumulados de estas personas no es fácilmente reemplazable. En esta línea, la Compañía implementa políticas, estrategias, modelos y sistemas de gestión de Personas que apuntan a la atracción, desarrollo permanente y retención de sus colaboradores, entre las cuales podemos destacar la gestión de los ambientes laborales, un modelo de compensaciones competitivo y equitativo, formación continua, desarrollo de carrera privilegiando la meritocracia, cuidado integral de la salud, la seguridad y el bienestar de nuestros colaboradores y su núcleo familiar.

Agrosuper cuenta con una dotación de 13.877 personas directas y un total de 41 sindicatos que en conjunto representan al 68% de la dotación total. La gestión de las relaciones laborales y sindicales, basado en un modelo participativo y colaborativo ha sido la clave para tener hoy 101 instrumentos colectivos vigentes con distintas organizaciones sindicales. Dichos instrumentos colectivos han representado mejoras en las compensaciones y beneficios para el 87% del total de la dotación.

Todas estas acciones nos permiten contar con colaboradores competentes, orgullosos y comprometidos con la estrategia de negocio de Agrosuper.

Sin perjuicio de lo anterior, una paralización ilegal de actividades podría afectar la producción de la compañía y consiguientemente los resultados de la misma.



#### **4. PERSPECTIVAS**

Para el cuarto trimestre de este año, se espera que los resultados sigan la tendencia positiva mostrada en los últimos años. Los proyectos de inversión y las iniciativas que Agrosuper implementó y seguirá implementando, se enfocan en mejorar la productividad, buscar eficiencias e incorporar tecnologías, lo que nos permitirá ser cada vez más competitivos en esta industria globalizada.

En lo que referente a los resultados del segmento carnes, estos debieran mantenerse favorables para los siguientes trimestres. Los precios internacionales de las carnes de pollo, pavo y principalmente cerdo, que actualmente presenta una fuerte demanda del mercado asiático, debieran estar en niveles similares a los actuales. Por el lado de los costos estos se proyectan estables debido -principalmente- a la buena cosecha de grano en Estados Unidos y a la normalización en la producción de pavos (afectada por influenza aviar en el primer trimestre de este año).

En el segmento acuícola, se espera que los márgenes tiendan a la baja debido al ajuste de precios del salmón atlántico que se observó a partir del tercer trimestre de este año. Si bien los precios internacionales han disminuido respecto a los últimos tres trimestres, esperamos que la disminución de costos compense en parte estos menores ingresos. La disminución de costos estaría explicada por mejoras sanitarias (mortalidades controladas) y por la implementación de programas de mejora en productividad que han contribuido de buena forma a ser cada vez más eficientes.