

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO DE 2016

(Valores en miles de dólares)

1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Durante el cuarto trimestre de 2015 la compañía llevó a cabo la desconsolidación de la sociedad Golden Omega S.A., producto de un cambio en las condiciones que permitían el control sobre la inversión. Ello explica gran parte de las variaciones en las partidas de los estados financieros correspondientes a estados de resultados y flujos de efectivo, pero no así los de balance, que se comparan contra el 31 de diciembre de 2015. Por esto, se agrega en el anexo I una comparación entre los estados financieros de la sociedad al 30 de junio de 2016, y los estados financieros proforma al 30 de junio de 2015, elaborados sin considerar a la compañía Golden Omega como consolidada.

1.1. Estados de Situación Financiera Consolidados

Los principales rubros de activos y pasivos que presenta la Compañía al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 son los siguientes:

Activos	30-06-2016 MUS\$	31-12-2015 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Total Activos Corrientes	141.564	117.125	24.439	20,9%
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	230.016	236.730	(6.714)	(2,8%)
Otros Activos No Corrientes	187.517	184.264	3.253	1,8%
Total Activos	559.097	538.119	20.978	3,9%

Pasivos	30-06-2016 MUS\$	31-12-2015 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Total Pasivos Corrientes	78.108	44.629	33.479	75,0%
Total Pasivos No Corrientes	126.613	142.246	(15.633)	(11,0%)
Total Patrimonio Neto	354.376	351.244	3.132	0,9%
Total Pasivos y Patrimonio	559.097	538.119	20.978	3,9%

El total de activos aumentó en MUS\$ 20.978 entre el 31 de diciembre de 2015 y el 30 de junio de 2016, lo que se explica principalmente por un aumento en Inventarios, compensado parcialmente por una disminución de Efectivo y equivalentes al efectivo y en Propiedades, planta y equipo, debido al efecto neto entre adiciones de activo fijo y la depreciación del período.

Por otro lado, el total de pasivos aumentó en MUS\$ 17.846, explicado principalmente por un aumento en Otros Pasivos financieros corrientes asociados a la obtención de nuevos créditos bancarios, y

Cuentas por pagar comerciales, compensados parcialmente por una disminución en Otros Pasivos financieros no corrientes.

Finalmente, el patrimonio experimentó un aumento de MUS\$ 3.132, consecuencia principalmente de un alza en Reservas por ajustes de conversión.

Indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad

Los principales indicadores financieros relativos a la Compañía son los siguientes:

Indicadores	30-06-2016	31-12-2015
	MUS\$	MUS\$
Liquidez corriente (veces)	1,81	2,62
Razón ácida (veces)	0,91	1,54
Razón de endeudamiento (veces)	0,58	0,53
Proporción deuda en corto plazo	0,4	0,2

Indicadores	30-06-2016	30-06-2015
	MUS\$	MUS\$
Rotación de inventario (veces por año)	1,11	1,59
Permanencia de inventario (días)	324,16	226,02
Rentabilidad del patrimonio (%)	(3,27%)	(4,61%)
Rentabilidad del activo (%)	(0,04%)	(2,15%)
Utilidad por acción (US\$/acción)	(0,000)	(0,003)
Rendimiento de activos operativos (%)	0,38%	(2,75%)

Al 30 de junio de 2016, el índice de liquidez corriente alcanza un nivel inferior al registrado al 31 de diciembre de 2015, debido a que el aumento proporcional de pasivos corrientes fue mayor que el de activos corrientes. Los activos corrientes aumentaron MUS\$ 24.439, lo que corresponde principalmente a Inventarios. Los pasivos corrientes aumentan MUS\$ 33.479, explicados en su mayoría por un aumento en Pasivos financieros corrientes, debido traspaso de deuda financiera del largo plazo a corto plazo, junto con un aumento en Cuentas por pagar comerciales.

La rentabilidad negativa del patrimonio es consecuencia de pérdidas atribuibles a la controladora durante los últimos 12 meses. En tanto, la rentabilidad negativa del activo es consecuencia de un resultado operacional negativo para los últimos 12 meses.

Cabe mencionar que la Compañía no ha entregado dividendos durante los últimos ejercicios, debido a que mantiene un saldo negativo en resultados acumulados.

1.2. Estado de Resultados Consolidado

	Acumulado al 30-06-16 MUS\$	Acumulado al 30-06-15 MUS\$
Ingresos Ordinarios, Total	74.806	87.336
Costo de Ventas	(50.851)	(70.929)
Margen Bruto	23.955	16.407
Otros costos y gastos de operación	(22.410)	(28.525)
Otros Ingresos de la operación	631	0
Resultado Operacional	2.176	(12.118)
<i>Margen operacional %</i>	<i>3%</i>	<i>(14%)</i>
Resultado no operacional	(663)	(7.053)
(Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias	(1.396)	3.178
Resultado Total	117	(15.993)
<i>Margen Neto %</i>	<i>0%</i>	<i>(18%)</i>
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	(685)	(9.857)
Ganancia (pérdida) atribuible a participación no controladoras	802	(6.136)
Ganancia (pérdida)	117	(15.993)

Al 30 de junio de 2016, la Compañía registró una pérdida atribuible a la controladora de MUS\$ 685, que se compara con la pérdida atribuible a la controladora de MUS\$ 9.857 registrada al 30 de junio de 2015, consecuencia de un mayor resultado operacional y un resultado no operacional menos negativo que en el período anterior.

Resultado operacional

La variación positiva del resultado operacional se explica por la baja en los costos de producción asociados a los menores precios internacionales del crudo, al alza del tipo de cambio y a una operación pesquera de la flota industrial más eficiente, con zonas de pesca cercanas y más productivas, lo que significó aumentar en un 35% las capturas de jurel durante la primera mitad del año. Adicional a esto, los mayores volúmenes de ventas de conservas de jurel, harina y aceite de pescado, respecto a igual período del año anterior, permitieron revertir los efectos asociados a los menores precios internacionales de la harina y aceite de pescado, así como los menores ingresos de congelados de jurel, producto de las restricciones de importación para este tipo de productos que impuso el gobierno nigeriano, principal mercado de destino, y que a la fecha aún se han mantenido.

Las ventas físicas de harina de pescado alcanzaron las 13,6 mil toneladas, cantidad superior en 55,2% a la del periodo anterior. En tanto, las ventas físicas de aceite de pescado totalizaron las 2,8 mil toneladas, 48,0% más que el año pasado, mientras que se comercializaron 6,1 mil toneladas de congelados, 17,9% menos que en el periodo anterior. Por su parte, las ventas de conservas fueron 1.091 mil cajas, 0,5% más que en el periodo anterior. La pesca procesada llegó a las 117,7 mil toneladas, lo que representa una caída de 6,3%.

En términos de precios, los congelados y las conservas registran un alza de 6,1%, y 2,5%, respectivamente. La harina y el aceite de pescado, por su parte, registraron caídas de 18,0% y 9,0%, respectivamente.

Resultado no operacional

La pérdida no operacional disminuyó en MUS\$ 6.390, lo que se explica principalmente por ganancias en Diferencias de cambio, que fueron pérdidas para esta partida en el ejercicio anterior, sumado a menores Pérdidas en asociadas, producto de un mejor desempeño en Corpesca.

Para los períodos 2016 y 2015 la composición de este rubro es la siguiente:

	Acumulado al 30-06-16 MUS\$	Acumulado al 30-06-15 MUS\$
Costos Financieros (Neto de Ingresos Financieros)	(1.822)	(3.454)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos	(1.488)	(2.920)
Diferencias de Cambio	1.902	(1.556)
Otras Ganancias (Pérdidas)	745	877
Total Resultado no operacional	(663)	(7.053)

Los Costos Financieros netos ascendieron a MUS\$ 1.822, inferiores a los MUS\$ 3.454 del período 2015, lo que está asociado principalmente a la desconsolidación de Golden Omega.

1.3. Resultados de la asociada Corpesca S.A.

Al 30 de junio de 2016, Corpesca presentó un Resultado negativo atribuible a la Controladora de MUS\$ 722, compuesto por una Ganancia bruta positiva de MUS\$ 41.452, Costos de distribución de MUS\$ 19.170, Gastos de administración de MUS\$ 19.439, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 3.565.

Cabe destacar en el período la utilidad neta reconocida por la Controladora por la diferencia de cambio, a raíz de la revaluación del real brasilero que fue de MUS\$ 39.894, y que se compensó parcialmente con las pérdidas por impuesto a las ganancias por MUS\$ 21.211 y la provisión para ajustar el costo del stock de harina de pescado a su valor de realización por MUS\$ 17.291.

El resultado antes señalado se compara con una pérdida de MUS\$ 9.548 registrada en igual período del año anterior, compuesta por una Ganancia bruta positiva de MUS\$ 77.135, Costos de distribución de MUS\$ 20.622, Gastos de administración de MUS\$ 20.197, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 45.864.

Al 30 de junio de 2016, a nivel de última línea, el resultado de la controladora Corpesca S.A. en su giro pesquero, excluidos los resultados de las empresas relacionadas, fue negativo en MUS\$ 35.286, principalmente por las consecuencias en las capturas del fenómeno de El Niño, que ha afectado duramente la actividad desde el año pasado. Producto de lo anterior, también en el año 2015 Corpesca registró una pérdida de MUS\$ 5.981 en su giro pesquero.

Corpesca alcanzó a nivel operacional un resultado inferior al obtenido en igual periodo de 2015, como consecuencia de menores precios, un menor volumen de venta de harina y mayores costos de ventas.

El volumen físico facturado durante el primer semestre de 2016 fue de 36.574 toneladas de harina y aceite de pescado, representando una disminución de 41% en relación al mismo período de 2015.

Respecto de los precios promedio de facturación en dólares, se observaron para los mismos períodos disminuciones de 23% para la harina de pescado y 2% para el aceite de pescado.

1.4 Indicadores de Resultado y Apertura por Segmentos

Los indicadores de resultado y apertura por segmento son los siguientes:

	Acumulado al 30-06-16 MUS\$	Acumulado al 30-06-15 MUS\$
Ingresos (MUS\$)		
Harina de pescado	21.695	16.499
Aceite de pescado	4.806	3.448
Conservas	35.414	35.024
Congelados	7.884	9.950
Omega 3	0	17.246
Abarrotes	4.485	4.943
Otros	522	226
Costos (MUS\$)		
Harina de pescado	(17.906)	(15.276)
Aceite de pescado	(3.905)	(2.603)
Conservas	(18.151)	(22.885)
Congelados	(6.678)	(8.085)
Omega 3	0	(17.968)
Abarrotes	(3.677)	(3.792)
Otros	(534)	(320)
Otros Resultados Operacionales	(21.779)	(28.525)
Resultado operacional (MUS\$)	2.176	(12.118)
Gastos financieros (MUS\$\$)	(1.998)	(3.771)
Resultado no operacional (MUS\$)	(663)	(7.053)
Ganancia (pérdida) del período (MUS\$)	117	(15.993)
Cobertura gastos financieros	(4,68)	1,31
R.A.I.I.D.A.I.E.	(5.447)	26.835

1.5. Estado de Flujo Efectivo

La composición de los flujos originados en los períodos es la siguiente:

Estado de Flujos de Efectivo	Acumulado al	Acumulado al
	30-06-16	30-06-15
	MUS\$	MUS\$
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	(4.716)	(8.506)
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(10.750)	(13.663)
Total flujos de efectivo netos Utilizados en actividades de financiación	6.542	9.873
Efectos de la variación en la tasa de cambio	4	(2.734)
Incremento (Decremento) neto en efectivo y equivalentes al efectivo	(8.920)	(15.030)

En el primer semestre, los flujos originados por actividades de operación registraron una disminución en el desembolso respecto a igual período de 2015. Esta se explica por menores Pagos a proveedores y empleados, compensada parcialmente por una disminución de Cobros a clientes. Estos efectos se deben en parte a la desconsolidación de Golden Omega.

Por otro lado, el flujo originado por actividades de inversión presenta una disminución en el desembolso, explicado principalmente por menores Otras Salidas de efectivo, que ascendieron MUS\$ 10.460 durante el mismo período del año anterior, y que correspondieron a una fracción del pago por compra de acciones de Orizon a la Sociedad Coloso. Esta disminución fue compensada, parcialmente, por mayores Préstamos a entidades relacionadas y menores Dividendos recibidos.

En tanto, los flujos originados por actividades de financiación fueron inferiores a los del año anterior. Esto se explica por menores Importes procedentes de préstamos a corto plazo y largo plazo, y Préstamos de entidades relacionadas, compensado en parte por una Disminución en pagos de préstamos.

2. DIFERENCIA ENTRE VALOR ECONÓMICO Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

Al 30 de junio de 2016, no existen diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos de la Sociedad.

3. SITUACIÓN OPERACIONAL Y DE MERCADO

3.1. Pesca

Durante el período 2016 el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó las 403 mil toneladas, el que presenta una disminución de un 16% comparado con igual período del año anterior. Esta reducción se debe principalmente al menor desembarque artesanal que se presentó durante esta primera parte del año.

Del total de los desembarques de la zona centro sur del país, al primer semestre del año 2016, la pesca industrial contribuyó con el 72%, mientras que el sector artesanal aportó con el 28% restante.

3.2. Análisis de mercado

1) Harina de pescado:

Por el lado de la oferta de harina de pescado, según la información entregada por la IFFO (International Fishmeal and Fish Oil Organization), la que consolida aproximadamente el 50% de la producción mundial, durante el primer semestre del año 2016 la producción de sus países miembros alcanzó las 778 mil toneladas, lo que representó una disminución del 44% comparado con las 1,4 millones de toneladas del año anterior. Perú disminuyó su producción en un 70%, mientras que Chile y Europa lo hicieron en torno al 30%. Sin embargo, a pesar de esta menor oferta durante la primera mitad del año, ésta aún se encuentra por sobre el promedio histórico de los últimos 5 años, que alcanza las 347 mil toneladas.

Respecto a la demanda, el mercado nacional se contrajo debido principalmente al problema que sufrieron las compañías salmoneras por la floración de algas nocivas y la mortandad de peces asociada. Por otra parte, China, el principal destino de exportación de las harinas de pescado peruanas y chilenas, sufrió significativas pérdidas asociadas a su acuicultura local, producto de las intensas lluvias y tifones que afectaron algunas zonas de ese país durante los últimos meses. A pesar de que China importó 520 mil toneladas durante el primer semestre del año, cifra un 44% mayor que el año anterior, Chile y Perú disminuyeron sus exportaciones hacia este país, al ser sustituidos por USA, Rusia y otros países asiáticos que disponen de capturas de especies pelágicas para la elaboración de harina de pescado.

Con todo lo anterior, los precios comenzaron el año en niveles de US\$ 1.750 por tonelada en base a calidad Súper Prime. Sin embargo, en la medida que el mercado internalizó los problemas de las empresas salmoneras en Chile, las buenas proyecciones de asignación para la cuota peruana y la moderada demanda de China, éstos cayeron hacia fines de marzo a niveles de US\$ 1.600. Luego,

al conocerse reportes de Perú que señalaban un buen nivel de biomasa, pero con un alto porcentaje de juveniles, el precio repuntó a niveles de US\$ 1.850 por tonelada para fines de junio de 2016.

2) Aceite de pescado :

A nivel de los países miembros de la IFFO, durante el primer semestre de este año la producción de aceite alcanzó las 170 mil toneladas lo que, comparado con las 248 mil toneladas del mismo período anterior, representa una disminución del 46%. Sin embargo, esta menor cantidad producida siguió situándose por sobre el promedio histórico de los últimos cinco años (87 mil toneladas).

Con respecto a los niveles de precio, el año 2016 comenzó con cifras en torno a los US\$ 1.770 por tonelada, para luego tender a bajar hacia fines de marzo hasta los US\$ 1.700, producto de los altos niveles de stock con que contaba el mercado local y al problema de algas nocivas que afectaron la producción salmonera nacional, industria que históricamente ha consumido gran parte de la oferta chilena de aceite de pescado. Sin embargo, y a pesar de este escenario de precios con evolución a la baja, se retomó una tendencia alcista debido a que Chile exportó un volumen importante de sus aceites hacia Europa durante junio de 2016, lo que permitió situar los precios en niveles de US\$ 1.730 a US\$ 1.750 por tonelada.

3) Productos para consumo humano en base a jurel:

Las capturas de jurel con destino a consumo humano presentaron un muy buen comportamiento durante esta primera parte del año, incrementándose en más de un 50%, en comparación con igual período del año anterior.

Conservas de pescado:

La mayor disponibilidad de pesca durante este período permitió que las producciones de conservas de jurel fueran muy superiores a las registradas respecto a igual período del año anterior.

Durante el primer semestre del 2016, los volúmenes de ventas para las conservas de jurel aumentaron un 23%, producto del incremento de las ventas a nivel nacional y por los mayores volúmenes que fue posible colocar en los mercados internacionales, consecuencia de la mayor producción y del incentivo a exportar por el alza del tipo de cambio.

Los precios (en pesos) en el mercado nacional se han mantenido en niveles similares respecto al año anterior. Sin embargo, se han visto afectados en su conversión a dólares, debido al alza del tipo de cambio.

Jurel congelado:

Durante el primer semestre del año, y producto del mencionado problema del mercado nigeriano, principal destino de este producto, se optó por destinar la totalidad de la materia prima disponible para consumo humano a la producción de conservas de jurel. Sin embargo, el escenario comenzó a cambiar durante el segundo trimestre, producto de nuevas opciones de mercado que han permitido ir destinando materia prima para la elaboración de congelados de jurel a razón de 700 toneladas mensuales.

Bajo este escenario, durante el primer semestre del 2016 los volúmenes de exportación disminuyeron un 25%, con niveles de precios 20% menores, llegando este año a valores de US\$ 859 por tonelada.

4) Productos congelados en base a jibia:

Durante el primer semestre del 2016, la compañía procesó 9.200 toneladas de materia prima, cifra 8% menor respecto al año anterior. El volumen de venta cayó 21%, alcanzando las 3.400 toneladas.

En general, el escenario observado durante esta primera parte del año estuvo marcado por una mayor demanda y la disminución significativa de la oferta de jibias desde Chile, Perú y de otros cefalópodos sustitutos, permitiendo con esto que los precios de exportación sufrieran un aumento promedio del 14%, con niveles actuales por sobre los US\$ 1.000 por tonelada.

5) Choritos congelados:

Al primer semestre del año 2016 se elaboraron cerca de 4.000 toneladas de producto final, lo que representa una disminución del 15% respecto a igual período del año anterior. Esto se debió principalmente a los efectos de la marea roja que afectaron la Zona Sur - Austral del país durante abril y mayo, estimándose que los volúmenes de cosecha anual podrían terminar con una disminución aproximada de entre 15 a 20% respecto al año anterior y con una distribución de calibres de menor tamaño.

Los precios promedio de venta de exportación para esta parte del año han estado cercanos a los US\$ 2.600 por toneladas CFR, representando una baja del 16% respecto al mismo período del año anterior. A pesar de que las condiciones de demanda en los mercados internacionales han ido mejorando, este efecto no se ha visto reflejado con una mejora en el nivel de precios, producto de los altos inventarios con que aún cuentan los actores de la industria.

Productos importados, conservas de salmón y trading:

La actividad de trading de conservas en los mercados internacionales ha disminuido, priorizando sólo aquellos mercados de carácter estratégico para la compañía, reemplazando las exportaciones con producción propia.

6) Abarrotes Mercado Nacional:

Durante el primer semestre del año 2016, los ingresos por venta de las otras categorías en las que la compañía participa, como el arroz y legumbres, tuvieron un desempeño similar al año anterior.

Dentro de los productos que más destacaron durante el primer semestre del año, está el crecimiento por sobre el 30% que experimentaron las ventas de legumbres, respecto a igual período del año anterior, y que se comercializan bajo la tradicional marca San José.

4. ANÁLISIS DE RIESGO

Los principales riesgos que afectan a la industria pesquera son los siguientes:

a) Riesgo de Capturas Pesqueras

La principal fuente de riesgo está dada por la disponibilidad de las especies pelágicas en las distintas zonas de pesca, siendo un factor determinante en los resultados. Estas fluctuaciones están determinadas por fenómenos y ciclos de la naturaleza, así como por las cuotas de pesca, vedas y restricciones impuestas por la autoridad.

b) Riesgo por Precio de Materias Primas

La operación pesquera es sensible al precio de las materias primas. Es por ello que la empresa diversifica sus mercados y proveedores, gracias a un seguimiento permanente y puntual de la oferta y la demanda, y realiza una gestión de los volúmenes en existencia. En particular, la Compañía tiene como política de inventario y de compra de materias primas mantener los stocks mínimos necesarios para una operación continua.

c) Riesgo por Precio de Harina, Conservas, Congelados y Aceite de Pescado

Otro importante factor de riesgo lo constituyen los precios de mercado de la harina y aceite de pescado, los cuales están determinados principalmente por la relación entre la oferta y demanda mundial, y el comportamiento de los precios de los sustitutos.

d) Riesgo de Precio de los Combustibles

Las fluctuaciones en los precios de los combustibles, específicamente del precio internacional del crudo y sus derivados, son un factor determinante de los costos operacionales de la Compañía.

e) Riesgo de Tipo de Cambio

La Compañía, al operar en el ámbito internacional, está expuesta al riesgo de tipo de cambio por operaciones en monedas distintas al dólar norteamericano, que surgen de transacciones comerciales futuras, activos y pasivos reconocidos, e inversiones netas en operaciones en el extranjero. Dado esto, la empresa tiene como política mantener calzados los pasivos financieros con los ingresos por ventas en dólares norteamericanos.

f) Riesgo de Crédito

La exposición al riesgo de crédito es atribuible principalmente a las deudas comerciales por operaciones de venta a clientes nacionales y extranjeros. Ante ello, la Compañía mantiene políticas establecidas para asegurar que las ventas de los productos sean realizadas a clientes con un historial de crédito apropiado.

g) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez surge por el potencial desajuste entre las necesidades de fondos y las fuentes de los mismos. Para ello, la Compañía determina el nivel de efectivo y equivalentes de efectivo, calzando los plazos de las inversiones con sus obligaciones, y tiene como política que la duración promedio de las inversiones no exceda la duración promedio de las obligaciones.

h) Otros riesgos

Otros importantes factores de riesgo lo constituyen las políticas de retorno determinadas por el Banco Central de Chile y las políticas de fomento a las exportaciones de países competidores, los que son determinantes en los costos operacionales de la Compañía.

ANEXO I: Estados Financieros Proforma (2015 excluye Golden Omega)

a) Indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad

Indicadores	30-06-2016	31-12-2015
	MUS\$	MUS\$ s/GO
Liquidez corriente (veces)	1,81	2,62
Razón ácida (veces)	0,91	1,54
Razón de endeudamiento (veces)	0,58	0,52
Proporción deuda en corto plazo	0,4	0,2

Indicadores	30-06-2016	30-06-2015
	MUS\$	MUS\$ s/GO
Rotación de inventario (veces por año)	1,11	1,59
Permanencia de inventario (días)	324,16	226,02
Rentabilidad del patrimonio (%)	(3,27%)	(4,61%)
Rentabilidad del activo (%)	(0,04%)	(2,15%)
Utilidad por acción (US\$/acción)	(0,000)	(0,003)
Rendimiento de activos operativos (%)	0,38%	(2,75%)

b) Estado de Resultados Resumido

	Acumulado al 30-06-16 MUS\$	Acumulado al 30-06-15 MUS\$ s/GO
Ingresos Ordinarios, Total	74.806	70.090
Costo de Ventas	(50.851)	(52.960)
Margen Bruto	23.955	17.130
Otros costos y gastos de operación	(22.410)	(23.847)
Otros Ingresos de la operación	631	0
Resultado Operacional	2.176	(6.717)
<i>Margen operacional %</i>	<i>3%</i>	<i>(10%)</i>
Resultado no operacional	(663)	(2.757)
(Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias	(1.396)	1.781
Resultado Total	117	(7.693)
<i>Margen Neto %</i>	<i>0%</i>	<i>(11%)</i>
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	(685)	(7.696)
Ganancia (pérdida) atribuible a participación no controladoras	802	3
Ganancia (pérdida)	117	(7.693)

c) Partidas No Operacionales del Estado de Resultados

	Acumulado al 30-06-16 MUS\$	Acumulado al 30-06-15 MUS\$ s/GO
Costos Financieros (Neto de Ingresos Financieros)	(1.822)	(1.309)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos	(1.488)	(12.970)
Diferencias de Cambio	1.902	(850)
Otras Ganancias (Pérdidas)	745	357
Total Resultado no operacional	(663)	(14.772)

d) Estado de Flujos de Efectivo

Estado de Flujos de Efectivo	Acumulado al 30-06-16	Acumulado al 30-06-15
	MUS\$	MUS\$ s/GO
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	(4.716)	522
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(10.750)	(12.333)
Total flujos de efectivo netos Utilizados en actividades de financiación	6.542	(1.345)
Efectos de la variación en la tasa de cambio	4	(2.734)
Incremento (Decremento) neto en efectivo y equivalentes al efectivo	(8.920)	(15.890)

5. ANEXO II

Líquidez corriente (veces)	=	$\frac{\text{Activos corrientes totales}}{\text{Pasivos corrientes totales}}$
Razón ácida (veces)	=	$\frac{\text{Activos corrientes totales} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos corrientes totales}}$
Razón de endeudamiento (veces)	=	$\frac{\text{Total Pasivos}}{\text{Patrimonio total}}$
Proporción deuda en corto plazo	=	$\frac{\text{Pasivos corrientes totales}}{\text{Total Pasivos}}$
Rotación de inventario (veces por año)	=	$\frac{\text{Costo de Ventas últimos 12 meses}}{\text{Inventario promedio}}$
Permanencia de inventario	=	$\frac{\text{Número días de permanencia}}{\text{Rotación de inventario}}$
Rentabilidad del patrimonio (%)	=	$\frac{\text{Ganancia (pérdida) atribuible a la controladora últimos 12 meses}}{(\text{Patrimonio controladora año actual} + \text{Patrimonio controladora año anterior})/2}$
Rentabilidad del activo (%)	=	$\frac{\text{Resultado operacional últimos 12 meses}}{(\text{Total Activos año actual} + \text{Total Activos año anterior})/2}$
Utilidad por acción	=	$\frac{\text{Ganancia después de impuestos} \times 1000}{\text{N}^\circ \text{ acciones suscritas y pagadas}}$
Rendimiento de activos operativos	=	$\frac{\text{Resultado operacional}}{(\text{Total activos} - \text{Efectivo y equivalentes al efectivo} - \text{Inversiones contabilizadas por el método de participación} - \text{Menor valor de inversiones (Plusvalía}) - \text{Cuentas por cobrar empresas relacionadas})}$
Margen Operacional	=	$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Ingresos ordinarios}}$
Margen Neto	=	$\frac{\text{Resultado Total}}{\text{Ingresos ordinarios}}$
Cobertura gastos financieros	=	$\frac{\text{Ganancia (pérdida) antes de impuestos} - \text{Gastos financieros} - \text{Ingresos financieros}}{\text{Gastos financieros}}$
R.A.I.I.D.A.I.E	=	$\frac{\text{Ganancia (pérdida) antes de impuestos} - \text{Gastos financieros} - \text{Ingresos financieros} - \text{Depreciación en resultado}}{\text{Gastos financieros}}$