

## ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de marzo de 2019

(Valores en miles de dólares)

### 1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

#### 1.1. Estados de Situación Financiera Consolidados

Los principales rubros de activos y pasivos que presenta la Compañía al 31 de marzo de 2019 y 31 de diciembre de 2018 son los siguientes:

| Activos                            | 31-03-2019<br>MUS\$ | 31-12-2018<br>MUS\$ | Diferencia<br>MUS\$ | Variación<br>% |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------|
| Total Activos Corrientes           | 142.413             | 149.341             | (6.928)             | (4,6%)         |
| Propiedades, Planta y Equipo, Neto | 128.255             | 139.760             | (11.505)            | (8,2%)         |
| Otros Activos No Corrientes        | 263.061             | 231.074             | 31.987              | 13,8%          |
| <b>Total Activos</b>               | <b>533.729</b>      | <b>520.175</b>      | <b>13.554</b>       | <b>2,6%</b>    |

| Pasivos                           | 31-03-2019<br>MUS\$ | 31-12-2018<br>MUS\$ | Diferencia<br>MUS\$ | Variación<br>% |
|-----------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------|
| Total Pasivos Corrientes          | 245.554             | 238.690             | 6.864               | 2,9%           |
| Total Pasivos No Corrientes       | 57.432              | 58.428              | (996)               | (1,7%)         |
| Total Patrimonio Neto             | 230.743             | 223.057             | 7.686               | 3,4%           |
| <b>Total Pasivos y Patrimonio</b> | <b>533.729</b>      | <b>520.175</b>      | <b>13.554</b>       | <b>2,6%</b>    |

El total de activos aumentó MUS\$ 13.554 entre el 31 de diciembre de 2018 y el 31 de marzo de 2019, lo que se explica principalmente por un alza en activos no corrientes, asociada al aumento en inversiones contabilizadas por el método de la participación, como consecuencia principalmente del aumento de capital realizado en Golden Omega, por MUS\$ 20.000. Adicionalmente, se llevó a cabo la integración del negocio de choritos con St. Andrews Smoky Delicacies S.A. y Empresa Pesquera Apiao S.A., que se materializó mediante el aporte por parte de Orizon de los activos correspondientes a este negocio a cambio del 20% de la propiedad en ambas sociedades. Esto derivó en un aumento en inversiones contabilizadas por el método de la participación, compensado principalmente por una disminución en propiedades, planta y equipo.

Por su parte, se registró una baja en activos corrientes, producto de la caída de efectivo y equivalentes, por MUS\$ 40.041, debido a una alta base de comparación a diciembre de 2018, asociada al importe procedente de créditos bancarios que se tomaron con el objetivo de financiar el aumento de capital en Orizon, el cual se realizó el 31 de enero de 2019. Lo anterior es compensado

parcialmente por mayores otros activos no financieros, debido a la activación de las autorizaciones de pesca, e inventarios, a causa del inicio de la temporada de pesca.

A su vez, el total de pasivos creció MUS\$ 5.868 respecto a diciembre de 2018, lo que se explica por el alza en pasivos corrientes, por MUS\$ 6.864, asociada a mayores cuentas por pagar comerciales, compensadas por menores otros pasivos financieros. Por su parte, los pasivos no corrientes no mostraron variaciones significativas.

Finalmente, el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó MUS\$ 1.139, debido al resultado negativo del ejercicio.

## 1.2. Indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad

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

| Indicadores                     | 31-03-2019 | 31-12-2018 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Liquidez corriente (veces)      | 0,58       | 0,63       |
| Razón ácida (veces)             | 0,31       | 0,41       |
| Razón de endeudamiento (veces)  | 1,31       | 1,33       |
| Proporción deuda en corto plazo | 0,81       | 0,80       |

| Indicadores                                 | 31-03-2019 | 31-03-2018 |
|---|------------|------------|
| Rotación de inventario (veces por año)      | 1,96       | 1,77       |
| Permanencia de inventario (días)            | 183,59     | 203,11     |
| Rentabilidad del patrimonio (%)             | (6,94%)    | (9,17%)    |
| Rentabilidad del activo (%)                 | 2,06%      | (0,03%)    |
| Utilidad (Pérdida) por acción (US\$/acción) | (0,000)    | (0,000)    |
| Rendimiento de activos operativos (%)       | 3,41%      | (0,05%)    |

Al 31 de marzo de 2019, el índice de liquidez corriente disminuyó respecto al registrado al 31 de diciembre de 2018, principalmente por la disminución del efectivo y equivalentes y el aumento de las cuentas por pagar comerciales.

La rentabilidad negativa del patrimonio es consecuencia de la pérdida atribuible a la controladora de los últimos doce meses. Por otro lado, la rentabilidad positiva del activo se debe a un resultado operacional positivo de los últimos doce meses.

Cabe mencionar que la Compañía no ha entregado dividendos desde el año 1991, dado que ha registrado pérdidas acumuladas en sus balances.

### 1.3. Estado de Resultados Consolidado

|   | Acumulado al<br>31-03-19<br>MUS\$ | Acumulado al<br>31-03-18<br>MUS\$ |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Ingresos Ordinarios, Total  | 42.131                            | 42.325                            |
| Costo de Ventas   | (28.961)                          | (26.546)                          |
| <b>Margen Bruto</b>   | <b>13.170</b>                     | <b>15.779</b>                     |
| Otros costos y gastos de operación                                  | (11.647)                          | (11.050)                          |
| <b>Resultado Operacional</b>  | <b>1.523</b>                      | <b>4.729</b>                      |
| <i>Margen operacional %</i>   | <i>3,6%</i>                       | <i>11,2%</i>                      |
| Resultado no operacional  | (5.722)                           | (6.066)                           |
| (Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias                        | 3.229                             | (348)                             |
| <b>Resultado Total</b>  | <b>(970)</b>                      | <b>(1.685)</b>                    |
| <i>Margen Neto %</i>  | <i>(2,3%)</i>                     | <i>(4,0%)</i>                     |
| Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora | (1.544)                           | (1.347)                           |
| Ganancia (pérdida) atribuible a participación no controladoras      | 574                               | (338)                             |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>   | <b>(970)</b>                      | <b>(1.685)</b>                    |

Al 31 de marzo de 2019, la Compañía registró una pérdida atribuible a los propietarios de la controladora de MUS\$ 1.544, la cual se compara con la pérdida de MUS\$ 1.347 registrada al 31 de marzo de 2018. Se registró un menor desempeño en Corpesca, que fue compensado parcialmente por alzas en Orizon y un resultado positivo en Caleta Vítor. Si bien la porción de la controladora fue más negativa, la pérdida total disminuyó principalmente por un mayor ingreso por impuesto a las ganancias en, que es donde se concentran las participaciones no controladoras.

#### Resultado operacional

La variación negativa del resultado operacional se explica principalmente por los costos asociados al cierre de las actividades productivas del negocio de choritos, debido al aporte de estos activos de Orizon a St. Andrews y Empresa Pesquera Apiao, como pago por el 20% de participación en estas sociedades.

Durante el periodo, se registraron caídas en los precios de todos los productos, que disminuyeron 16,1% para la harina de pescado; 23,9% para el aceite de pescado; 11,0% para las conservas; y 30,9% para los congelados.

Lo anterior fue compensado, en parte, por mayores ventas físicas. Durante el periodo, se comercializaron 4,4 mil toneladas de harina de pescado; 1,0 mil toneladas de aceite de pescado, 733,9 mil cajas de conservas; y 5,1 mil toneladas de congelados, que representan alzas de 10,1%, 4,1%, 3,0% y 74,0%, respectivamente.

La pesca procesada total alcanzó las 79,6 mil toneladas, lo que representa un aumento de 15,7%.

### Resultado no operacional

La pérdida no operacional disminuyó en MUS\$ 344 respecto del periodo anterior, lo que se explica principalmente por una baja en otros gastos, por MUS\$ 1.566, asociada a menores gastos por concepto de plantas y naves no operativas. A este efecto se suman mayores otras ganancias, por MUS\$ 943, producto de la venta de activos definidos como prescindibles por parte de la administración de Orizon.

Lo anterior fue compensado por un menor resultado en asociadas y negocios conjuntos, por MUS\$ 1.431, proveniente principalmente de Corpesca, y por mayores costos financieros.

Para los periodos 2018 y 2018 la composición de este rubro es la siguiente:

|   | Acumulado al<br>31-03-19<br>MUS\$ | Acumulado al<br>31-03-18<br>MUS\$ |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Otros gastos, por función   | (2.173)                           | (3.739)                           |
| Costos Financieros (Neto de Ingresos Financieros)                     | (2.404)                           | (1.430)                           |
| Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos | (2.597)                           | (1.166)                           |
| Diferencias de Cambio   | 589                               | 349                               |
| Otras Ganancias (Pérdidas)  | 863                               | (80)                              |
| <b>Total Resultado no operacional</b>                                 | <b>(5.722)</b>                    | <b>(6.066)</b>                    |

#### **1.4. Resultados de la asociada Corpesca S.A. y Caleta Vítor S.A.**

El 27 de diciembre de 2018, en Junta Extraordinaria de Accionistas de Corpesca, se acordó la reorganización de esta sociedad, con el objetivo de establecer las estructuras adecuadas para una mejor administración y optimización de sus distintas áreas de negocios. En virtud de lo anterior, se procedió a la división de Corpesca S.A., manteniéndose en ella las actividades e inversiones asociadas a la actividad pesquera, y asignándose a una nueva sociedad, denominada Inversiones Caleta Vítor S.A., los activos de los negocios en Brasil, Alemania y de los asociados a KABSA S.A. Lo anterior comenzó a regir, para efectos tributarios y financieros, a partir del 1 de enero de 2019.

Al 31 de marzo de 2019, Corpesca presentó un resultado negativo atribuible a la controladora de MUS\$ 10.773, el cual se compara con la utilidad de MUS\$ 84 registrada en el mismo periodo del año anterior.

En su giro pesquero arrojó una pérdida de MUS\$ 9.511, que se explica principalmente por la veda del recurso durante los meses de enero y febrero, que provocó un alza importante en los costos, debido a que se procesó un 56% menos de materia prima.

Corpesca alcanzó, a nivel operacional, un resultado inferior al obtenido en igual periodo de 2018, como consecuencia principalmente de menores precios y mayores costos.

El volumen físico facturado fue de 25.654 toneladas de harina y aceite de pescado, representando un aumento de 40%, respecto al mismo periodo en 2018. En relación a los precios, se registraron caídas de 13% para la harina de pescado y 15% para el aceite de pescado.

Por su parte, Caleta Vitor registró una utilidad de MUS\$ 2.779, explicada principalmente por los resultados de la afiliada Kabsa y, en menor medida, de MPH y Corpesca do Brasil.

### 1.5. Indicadores de Resultado y Apertura por Segmentos

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

|   | Acumulado al<br>31-03-19<br>MUS\$ | Acumulado al<br>31-03-18<br>MUS\$ |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Ingresos (MUS\$)</b>                       |                                   |                                   |
| Harina de pescado                             | 7.067                             | 7.651                             |
| Aceite de pescado                             | 1.425                             | 1.800                             |
| Conservas                                     | 23.398                            | 25.775                            |
| Congelados                                    | 6.782                             | 5.788                             |
| Abarrotes                                     | 532                               | 854                               |
| Otros   | 2.927                             | 457                               |
| <b>Costos (MUS\$)</b>                         |                                   |                                   |
| Harina de pescado                             | (6.107)                           | (5.104)                           |
| Aceite de pescado                             | (1.391)                           | (1.271)                           |
| Conservas                                     | (13.459)                          | (13.967)                          |
| Congelados                                    | (5.214)                           | (4.978)                           |
| Abarrotes                                     | (369)                             | (635)                             |
| Otros   | (2.421)                           | (591)                             |
| <b>Resultado operacional (MUS\$)</b>          | <b>1.523</b>                      | <b>4.729</b>                      |
| Gastos financieros (MUS\$)                    | (2.640)                           | (1.540)                           |
| <b>Resultado no operacional (MUS\$)</b>       | <b>(5.722)</b>                    | <b>(6.066)</b>                    |
| <b>Ganancia (pérdida) del período (MUS\$)</b> | <b>(970)</b>                      | <b>(1.685)</b>                    |
| Cobertura gastos financieros                  | (0,68)                            | 0,06                              |
| R.A.I.D.A.I.E.                                | 712                               | 3.071                             |

## 1.6. Estado de Flujo Efectivo

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

| Estado de Flujos de Efectivo   | Acumulado al    | Acumulado al |
|--|-----------------|--------------|
|  | 31-03-19        | 31-03-18     |
|  | MUS\$           | MUS\$        |
| Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación      | (6.905)         | (15.493)     |
| Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión      | (22.399)        | (94)         |
| Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación   | (11.306)        | 19.999       |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio                               | 554             | 635          |
| <b>Incremento (Decremento) neto en efectivo y equivalentes al efectivo</b> | <b>(40.056)</b> | <b>5.047</b> |

En el periodo, los flujos originados por actividades de operación registraron una variación positiva de MUS\$ 8.588, respecto a igual periodo en 2018. Esto se explica principalmente por menores pagos a proveedores y mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, compensados parcialmente por un aumento en los pagos por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones.

Por otro lado, el flujo originado por actividades de inversión presentó una variación negativa de MUS\$ 22.305, explicada principalmente por el aumento de capital realizado en la asociada Golden Omega y una mayor compra de propiedades, planta y equipo.

En tanto, los flujos originados por actividades de financiación registraron una variación negativa de MUS\$ 31.305 respecto al periodo anterior, consecuencia principalmente del pago de préstamos y de menores importes procedentes de préstamos. Estos efectos fueron compensados parcialmente por el flujo proveniente de las participaciones no controladoras asociado al aumento de capital en Orizon.

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

Al 31 de marzo de 2019, 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 primer trimestre de 2019, el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó las 319 mil toneladas. Esta cifra representa un aumento de 2% comparada con el período anterior, producto del mayor desembarque industrial, principalmente de jurel, cuyo efecto se vio disminuido parcialmente por el menor desembarque de la flota artesanal. En tanto, el desembarque total en la zona norte del país alcanzó las 87 mil toneladas, lo que representa una baja de 56% respecto al año anterior.

Del total de los desembarques de la zona centro sur del país, la pesca industrial representó el 62% y el sector artesanal, el 38% restante.

#### **3.2. Análisis de mercado**

##### **I. Harina de pescado:**

Por el lado de la oferta, de acuerdo a la IFFO (International Fishmeal and Fish Oil Organization), durante el periodo, la producción de harina en Perú, Chile, Europa y Atlántico Norte (que representan aproximadamente el 50% de la producción mundial) fue de 327 mil toneladas, lo que representó una caída de 47%, respecto al mismo periodo del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el retraso del inicio de la temporada de pesca en Perú.

Respecto a la demanda, China, el principal destino de las exportaciones de las harinas de pescado peruanas y chilenas, importó 313 mil toneladas de harina, lo que representa un aumento de 78%, respecto al periodo anterior. Por otro lado, los inventarios de harina en puertos chinos llegaron a cerca de 190 mil toneladas, lo que corresponde a un nivel históricamente alto.

Con lo anterior, los precios comenzaron el año en niveles de US\$ 1.500 por tonelada en base a calidad Súper Prime. Sin embargo, debido a la demora en la asignación de las cuotas de pesca en Perú y las especulaciones del mercado, el precio comenzó a subir hasta llegar a niveles de US\$ 1.590 por tonelada a fines del primer trimestre.

##### **II. Aceite de pescado:**



Durante el periodo, de acuerdo a la IFFO, la producción de aceite de pescado de Perú, Chile, Europa y el Atlántico Norte, fue de 83 mil toneladas, lo que representa una caída de 29%. Esta cifra se explica principalmente por la menor producción en Perú, que declinó 65% respecto al año pasado. Con respecto al precio, el año se inició en niveles de US\$ 1.450 por tonelada. Durante el trimestre, el alto rendimiento en la zona centro sur de Chile fue contrarrestado por la baja producción en Europa y el retraso de la temporada de pesca en Perú, lo que permitió que el precio a fines de marzo estuviera en niveles similares a los de comienzos de año.

### **III. Productos para consumo humano en base a jurel:**

La afiliada Orizon logró incrementar sus cuotas de captura asociadas al recurso jurel, respecto al periodo anterior, producto de una temporada marcada por zonas de pesca más cercanas y productivas, que permitieron incrementar en 15% los desembarques. De esta forma se ratifica la mejoría que ha presentado la pesquería de jurel durante los últimos años.

#### **Conservas de pescado en base a jurel:**

En cuanto al mercado nacional, los volúmenes y precios de venta se han mantenido estables respecto al mismo periodo del año anterior. Por su parte, para las conservas de jurel con destino a mercados internacionales, los volúmenes y precios aumentaron 87% y 9%. Todo lo anterior, en el marco de una estrategia de diversificación que se está implementando mediante la especialización de negocios y la apertura de nuevos canales y mercados.

#### **Jurel congelado:**

El buen inicio de la temporada de pesca de jurel se reflejó en un aumento de 254% de los volúmenes de exportación de jurel entero congelado, respecto al mismo periodo del año anterior. Gracias a la especialización y diversificación de mercados y clientes, se ha logrado obtener una mayor presencia en los mercados estratégicos, como el peruano y nigeriano, lo que se tradujo en mayores precios, que crecieron 12%. Esto, a su vez, permite proyectar crecimientos sostenidos para esta categoría de productos para el año.

### **IV. Choritos congelados:**

En enero de 2019, Orizon firmó un acuerdo con St. Andrews y Empresa Pesquera Apiao, mediante el cual aportó centros de cultivo, activos en el mar, biomasa, concesiones acuícolas, concesiones marítimas, maquinarias, equipos e insumos relacionados con el negocio de producción de choritos, a cambio de un 20% de participación en ambas sociedades. En este contexto, Orizon utilizó la

producción de enero y los stocks disponibles a la fecha del acuerdo para dar cumplimiento a los contratos y compromisos de clientes estratégicos de la sociedad.

#### **V. Productos importados y trading:**

Los productos tradicionalmente comercializados en el mercado nacional han seguido su tendencia a la baja, anotando una disminución de 37% en el primer trimestre. En particular, los volúmenes de conservas de atún se han reducido 34%, lo cual ha sido parcialmente compensado por un alza de 6% en el mix de precios de venta, debido a la sustitución de productos de menor valor agregado.

En 2018, Orizon adquirió el negocio de distribución en Chile de General Mills y de palta procesada a la Sociedad Comercializadora Novaverde S.A., negocio que en conjunto generó ingresos por MUS\$ 2.521 durante el primer trimestre, permitiendo acceder a nuevos canales y clientes con una cartera de productos más amplia.

#### **VI. Abarrotes Mercado Nacional:**

Las ventas nacionales de arroz y legumbres, en donde participa la compañía con su marca San José, anotaron una disminución de 31% en los volúmenes respecto al mismo período del año anterior. Este efecto se ha podido compensar con la obtención de mejores márgenes unitarios.

Para la categoría arroz, la más relevante de este segmento para Orizon, se ha tenido que enfrentar la estrategia seguida por las principales cadenas de supermercados del país, que han ido racionalizando la cantidad de marcas puestas en las góndolas de sus locales, dando prioridad a aquellas que son más reconocidas y a las propias.

### **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 los costos de producción, barreras de entrada, número de competidores, precios de los sustitutos, aranceles, entre otros, los que, en su conjunto, afectan la relación entre la oferta y demanda mundial.

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, las que son determinantes en los costos operacionales de la Compañía.

## ANEXO I

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