

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE 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 septiembre de 2016, y los estados financieros proforma al 30 de septiembre 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 septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 son los siguientes:

Activos	30-09-2016 MUS\$	31-12-2015 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Total Activos Corrientes	142.951	117.125	25.826	22,0%
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	227.990	236.730	(8.740)	(3,7%)
Otros Activos No Corrientes	182.918	184.264	(1.346)	(0,7%)
Total Activos	553.859	538.119	15.740	2,9%

Pasivos	30-09-2016 MUS\$	31-12-2015 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Total Pasivos Corrientes	96.970	44.629	52.341	117,3%
Total Pasivos No Corrientes	111.198	142.246	(31.048)	(21,8%)
Total Patrimonio Neto	345.691	351.244	(5.553)	(1,6%)
Total Pasivos y Patrimonio	553.859	538.119	15.740	2,9%

El total de activos aumentó en MUS\$ 15.740 entre el 31 de diciembre de 2015 y el 30 de septiembre de 2016, lo que se explica principalmente por mayores en inventarios, sumado a un incremento de cuentas por cobrar corrientes a entidades relacionadas y de Otros Activos Financieros Corrientes por MUS\$ 5.348, correspondientes principalmente a la toma de un swap de moneda. La partida de Otros Activos No Corrientes se mantuvo estable.

Por otro lado, el total de pasivos creció en MUS\$ 21.293, explicado principalmente por un aumento en otros pasivos financieros corrientes asociados a la obtención de nuevos créditos bancarios, y Cuentas por pagar comerciales, por la mayor operación productiva en el presente periodo; compensados parcialmente por una disminución en Otros Pasivos financieros no corrientes.

Finalmente, el patrimonio experimentó una disminución de MUS\$ 5.553, debido al resultado negativo del período.

Indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad

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

Indicadores	30-09-2016 MUS\$	31-12-2015 MUS\$
Liquidez corriente (veces)	1,47	2,62
Razón ácida (veces)	0,78	1,54
Razón de endeudamiento (veces)	0,60	0,53
Proporción deuda en corto plazo	0,5	0,2

Indicadores	30-09-2016 MUS\$	30-09-2015 MUS\$
Rotación de inventario (veces por año)	1,09	1,82
Permanencia de inventario (días)	331,71	198,09
Rentabilidad del patrimonio (%)	(2,94%)	(8,14%)
Rentabilidad del activo (%)	(0,08%)	(2,86%)
Utilidad (Pérdida) por acción (US\$/acción)	(0,002)	(0,005)
Rendimiento de activos operativos (%)	(0,35%)	(2,91%)

Al 30 de septiembre de 2016, el índice de liquidez corriente alcanza un nivel inferior al registrado al 31 de diciembre de 2015, debido a un alza de MUS\$ 52.341 en pasivos corrientes, asociados en gran medida a la obtención de nuevos créditos y el traspaso de deuda financiera del largo al corto plazo, efectos compensados parcialmente por el incremento en inventarios. Respecto a lo anterior, los activos corrientes aumentaron MUS\$ 25.826.

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 30-09-16 MUS\$	Acumulado al 30-09-15 MUS\$
Ingresos Ordinarios, Total	116.007	134.794
Costo de Ventas	(78.916)	(106.661)
Margen Bruto	37.091	28.133
Otros costos y gastos de operación	(38.508)	(42.923)
Otros Ingresos de la operación	631	0
Resultado Operacional	(786)	(14.790)
Margen operacional %	(1%)	(11%)
Resultado no operacional	(7.414)	(16.260)
(Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias	(534)	4.830
Resultado Total	(8.734)	(26.220)
Margen Neto %	(8%)	(19%)
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	(8.396)	(18.662)
Ganancia (pérdida) atribuible a participación no controladoras	(338)	(7.558)
Ganancia (pérdida)	(8.734)	(26.220)

Al 30 de septiembre de 2016, la Compañía registró una pérdida atribuible a la controladora de MUS\$ 8.396, que se compara con la pérdida atribuible a la controladora de MUS\$ 18.662 registrada al 30 de septiembre 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 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 20,5 mil toneladas, cantidad superior en 20,9% a la del periodo anterior. En tanto, las ventas físicas de aceite de pescado alcanzaron las 4,3 mil toneladas, 4,4% más que el año pasado, mientras que se comercializaron 11,4 mil toneladas de congelados, 3,4% más que en el periodo anterior. Por su parte, las ventas de conservas alcanzaron las 1,6 millones de cajas, 5,4% más que en el periodo anterior. La pesca procesada llegó a las 138 mil toneladas, lo que representa una caída de 4,4%.

En términos de precios, los congelados y las conservas registran un alza de 1,3%, y 1,5%, respectivamente. La harina y el aceite de pescado, por su parte, registraron caídas de 4,7% y 2,5%, respectivamente.

Resultado no operacional

La pérdida no operacional disminuyó en MUS\$ 8.846, 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 30-09-16 MUS\$	Acumulado al 30-09-15 MUS\$
Costos Financieros (Neto de Ingresos Financieros)	(2.801)	(5.021)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos	(7.286)	(9.026)
Diferencias de Cambio	1.894	(3.080)
Otras Ganancias (Pérdidas)	779	867
Total Resultado no operacional	(7.414)	(16.260)

Los Costos Financieros netos ascendieron a MUS\$ 2.801, inferiores a los MUS\$ 5.021 del periodo 2015, lo que está asociado principalmente a la desconsolidación de Golden Omega.

1.3. Resultados de la asociada Corpesca S.A.

Al 30 de septiembre de 2016, la asociada presentó un Resultado negativo atribuible a la Controladora de MUS\$ 16.318, compuesto por una Ganancia Bruta positiva de MUS\$ 59.718, Costos de Distribución de MUS\$ 33.252, Gastos de Administración de MUS\$ 29.446, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 13.338.

Cabe señalar que en el período la utilidad neta para la Controladora por la diferencia de cambio a raíz de la apreciación del real brasilero fue de MUS\$ 38.464, lo que fue compensado con las pérdidas del gasto por impuesto a las ganancias por MUS\$ 18.065 y la provisión para ajustar el costo del stock de harina de pescado a su valor de realización por MUS\$ 25.169.

El Resultado antes señalado se compara con una pérdida de MUS\$ 29.494 registrada en igual período del año anterior, compuesta por una Ganancia Bruta positiva de MUS\$ 128.269, Costos de Distribución de MUS\$ 34.752, Gastos de Administración de MUS\$ 28.110, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS\$ 94.901.

Al 30 de septiembre de 2016, a nivel de última línea, el resultado de la controladora Corpesca S.A. en su giro pesquero, excluido los resultados de las empresas relacionadas, fue negativo en MUS\$ 48.309, principalmente por los negativos efectos en las capturas como consecuencia 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 de harina, un menor volumen de venta y mayores costos de ventas.

El volumen físico facturado durante el período acumulado a septiembre de 2016 fue de 57.937 toneladas de harina y aceite de pescado, representando una disminución de 30% en relación al mismo período de 2015.

Respecto de los precios promedios de facturación en dólares se registró una disminución de 18% para la harina de pescado y un aumento 7% para el aceite de pescado, comparando ambos períodos.

1.4 Indicadores de Resultado y Apertura por Segmentos

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

	Acumulado al 30-09-16 MUS\$	Acumulado al 30-09-15 MUS\$
Ingresos (MUS\$)		
Harina de pescado	33.734	29.578
Aceite de pescado	7.371	7.241
Conservas	51.632	49.077
Congelados	15.377	14.594
Omega 3	0	25.831
Abarrotes	7.012	7.117
Otros	881	1.356
Costos (MUS\$)		
Harina de pescado	(27.170)	(6.909)
Aceite de pescado	(5.815)	(1.952)
Conservas	(26.542)	(20.817)
Congelados	(12.792)	(5.808)
Omega 3	0	(5.799)
Abarrotes	(5.774)	(1.307)
Otros	(823)	(2.544)
Otros Resultados Operacionales	(37.877)	(42.923)
Resultado operacional (MUS\$)	(786)	(14.790)
Gastos financieros (MUS\$\$)	(3.062)	(5.559)
Resultado no operacional (MUS\$)	(7.414)	(16.260)
Ganancia (pérdida) del período (MUS\$)	(8.734)	(26.220)
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 30-09-16 MUS\$	Acumulado al 30-09-15 MUS\$
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	1.290	(6.089)
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(14.138)	(13.935)
Total flujos de efectivo netos Utilizados en actividades de financiación	11.112	7.485
Efectos de la variación en la tasa de cambio	(512)	(1.839)
Incremento (Decremento) neto en efectivo y equivalentes al efectivo	(2.248)	(14.378)

En el periodo, los flujos originados por actividades de operación registraron un aumento 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 un alza en el desembolso, explicado principalmente por mayores compras de propiedades, planta y equipos, y préstamos a entidades relacionadas. Lo anterior es compensado parcialmente 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.

En tanto, los flujos originados por actividades de financiación fueron superiores a los del año anterior. Esto se explica por menores pagos de préstamos, lo que se compensa, en parte, por menores importes procedentes de préstamos de corto y largo plazo, y préstamos de entidades relacionadas.

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

Al 30 de septiembre 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 441 mil toneladas, el que presenta una disminución de un 19% comparado con igual período del año anterior. Esta disminución se debió principalmente al menor desembarque artesanal que se presentó durante esta parte del año, producto del fenómeno del niño, efecto que se vio compensado parcialmente por la mayor captura asociada a la flota pesquera industrial.

Del total de los desembarques de la zona centro sur del país, al tercer trimestre 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, de acuerdo a la información entregada por la IFFO (International Fishmeal and Fish Oil Organization), acumulado a septiembre de 2016, la producción de harina de sus países miembros (Perú, Chile y Europa) fue de 800 mil toneladas aproximadamente, lo que comparado con 1,35 millones de toneladas, a igual período del año anterior, representó una disminución del 41%. Perú disminuyó su producción en un 54% (de 653 a 302 mil toneladas), Chile en un 31% (de 242 a 167 mil toneladas) y Europa un 28% (de 457 a 328 mil toneladas). Por otra parte, los países no miembros de la IFFO, principalmente EE.UU, Canadá y Sudáfrica, aumentaron su producción, pero sin lograr compensar íntegramente la caída de los anteriores.

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 que trajo asociado este fenómeno.

Por su parte, China ha importado 719 mil toneladas en lo que va del año, cifra un 14% mayor, respecto a igual periodo anterior. A pesar de ello, Chile y Perú disminuyeron sus exportaciones hacia este país en un 5% y 9% respectivamente, siendo sustituidos por EE.UU, Tailandia, Vietnam y otros países asiáticos que también disponen de capturas de especies pelágicas para la elaboración de harina de pescado.

Con todo lo anterior, los precios que a inicios de año se encontraban en niveles de US\$ 1.750 por tonelada en base a calidad *Super Prime*, comenzaron a disminuir en la medida que el mercado fue internalizando los problemas de las empresas salmoneras en Chile, el atraso en las capturas y producción de Perú, los problemas climáticos en China que afectaron sus cultivos locales, el mayor

nivel de sustitución en las dietas de alimentos y la entrada de nuevos países oferentes de harina de pescado, generando una presión a la baja de los precios a niveles de US\$ 1.550 por tonelada, efecto que se comenzó a acentuar a partir de fines del tercer trimestre del año.

2) Aceite de pescado:

A nivel de los países miembros de la IFFO, la oferta de aceite de pescado comenzó a inicios de año con altos niveles de inventarios y menores niveles de producción en Perú, Chile y Europa. Perú disminuyó su producción en un 42% (de 78 a 46 mil toneladas), Chile en un 30% (de 83 a 59 mil toneladas) y Europa un 32% (de 130 a 89 mil toneladas). Adicional a lo anterior, se puede señalar que las últimas producciones de aceite en Perú resultaron con niveles de EPA+DHA menores a 28%, lo que se tradujo en que este aceite de pescado, tradicionalmente destinado al mercado de Omega 3 para consumo humano, fuera redestinado al mercado principal de Feed Grade.

Todo lo anterior se tradujo en que a comienzos de año los niveles de precio partieran en torno a los US\$ 1.770 por tonelada, para luego comenzar a bajar hacia fines del tercer trimestre del 2016 a niveles de los US\$ 1.670 por tonelada, producto de los altos niveles de stock con que contaba el mercado local, la disminución del porcentaje de inclusión en las dietas de alimentos (de un 10% a un 7%) 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.

3) Productos para consumo humano en base a jurel:

Las capturas de jurel han presentado un muy buen comportamiento, con zonas de pesca más cercanas y productivas, significando a la compañía aumentar en más de un 30% los volúmenes de esta especie con destino a consumo humano, en comparación con igual período del año anterior.

Conservas de pescado:

La mayor disponibilidad y productividad de las zonas de pesca durante este período, permitió que las producciones de conservas de jurel aumentaran un 25%, respecto a las registradas a igual período del año anterior.

En relación a los volúmenes de ventas, el periodo 2016 registró, respecto a igual período anterior, un aumento cercano al 20%, producto de la mayor disponibilidad de inventarios, que ha sido posible colocar en los mercados internacionales. En general, los precios en el mercado local se han mantenido en niveles similares en relación al año anterior.

Jurel congelado:

Las producciones asociadas a los congelados de jurel aumentaron significativamente sobre lo inicialmente proyectado. Esto se ha traducido en que a la fecha los volúmenes exportados se incrementaron en un 15%, respecto a igual periodo del año anterior, efecto principalmente asociado a la apertura de nuevos mercados, permitiendo diversificar y colocar, con un horizonte de mediano y largo plazo, eventuales mayores volúmenes de producción a niveles de precios atractivos.

4) Productos congelados en base a jibia:

Durante el periodo 2016 a la fecha, los niveles de captura procesados por la compañía con destino a la elaboración de congelados de jibia disminuyeron un 11%, respecto a igual periodo del año anterior.

Por su parte, la disminución de la oferta de Jibia desde Chile y Perú, y otros cefalópodos sustitutos a nivel mundial, ha permitido que los niveles de precios en los mercados internacionales aumenten significativamente respecto al año anterior, elevándose en promedio un 27%, hasta US\$ 1.035 por tonelada.

5) Choritos congelados:

Al 30 de septiembre del 2016 se han elaborado 4.200 toneladas de producto final, lo que ha significado una disminución del 20% respecto al año anterior

Los precios promedio de venta para los mercados internacionales durante esta parte del año han estado cercanos a los USD 2.465 por tonelada CFR, representando una baja del 13% respecto al mismo período del año anterior. Sin embargo, a pesar de que la demanda en los mercados de exportación ha ido mejorando, este efecto no se ha traducido finalmente con una mejora en los precios, debido principalmente a los altos niveles de inventario con que aún cuentan los actores de la industria.

Productos importados, conservas de salmón y trading:

La actividad de trading de conservas de Jurel en los mercados internacionales ha disminuido, priorizando sólo aquellos mercados de carácter estratégico para la compañía.

En lo que respecta a las conservas de atún importadas, vendidas en el mercado nacional bajo las tradicionales marcas San José y Colorado, a la fecha éstas han presentado un crecimiento significativo, incrementándose los volúmenes vendidos en un 22% respecto a igual periodo anterior.

6) Abarrotes Mercado Nacional:

En general, los niveles de venta nacional de Abarrotes, Arroz y Legumbres en donde la participa la compañía con su marca San José, han mostrado un comportamiento similar al mismo período del año anterior.

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) Estado de Resultados Resumido

	Acumulado al 30-09-16 MUS\$	Acumulado al 30-09-15 MUS\$ s/GO
Ingresos Ordinarios, Total	116.007	108.963
Costo de Ventas	(78.916)	(81.623)
Margen Bruto	37.091	27.340
Otros costos y gastos de operación	(38.508)	(37.202)
Otros Ingresos de la operación	631	0
Resultado Operacional	(786)	(9.862)
<i>Margen operacional %</i>	<i>(1%)</i>	<i>(9%)</i>
Resultado no operacional	(7.414)	(14.838)
(Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias	(534)	2.431
Resultado Total	(8.734)	(22.269)
<i>Margen Neto %</i>	<i>(8%)</i>	<i>(20%)</i>
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	(8.396)	(18.662)
Ganancia (pérdida) atribuible a participación no controladoras	(338)	(3.607)
Ganancia (pérdida)	(8.734)	(22.269)

b) Estado de Flujos de Efectivo

Estado de Flujos de Efectivo	Acumulado al 30-09-16 MUS\$	Acumulado al 30-09-15 MUS\$ s/GO
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	1.290	6.789
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(14.138)	(12.412)
Total flujos de efectivo netos Utilizados en actividades de financiación	11.112	(5.792)
Efectos de la variación en la tasa de cambio	(512)	(1.839)
Incremento (Decremento) neto en efectivo y equivalentes al efectivo	(2.248)	(13.254)

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	=	$\frac{\text{Ganancia (pérdida) antes de impuestos} - \text{Gastos financieros} - \text{Ingresos financieros} - \text{Depreciación en resultado}}{\text{Gastos financieros}}$