

2025

**COMPAÑÍA AGROPECUARIA
COPEVAL S.A.**

ANÁLISIS RAZONADO

De los Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre de 2025

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Al 30 de septiembre 2025

(Valores expresados en miles de pesos)

A continuación, se analizan los estados financieros consolidados de COPEVAL S.A. y Filiales, correspondientes al período terminado el 30 de septiembre 2025 para explicar las principales variaciones ocurridas respecto del año anterior.

El presente documento tiene como propósito el presentar la situación económico-financiero de la Sociedad al 30 de septiembre 2025, analizando la estructura financiera y sus principales tendencias, a través de cuadros comparativos de los Estados de Situación Financiera Clasificada al 30 de septiembre 2025 y 2024 y Estado de Resultados Integrales por Función al 30 de septiembre 2025 y 2024, los que se aceptan, y que han sido preparados de acuerdo a normas de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), considerando supuestos y criterios contables según Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), emitidos por la International Accounting Standard Board (en adelante "IASB").

ACTIVIDAD

Copeval se dedica principalmente a la comercialización y distribución de insumos, maquinaria y riego para el sector agropecuario nacional con 68 años de exitosa trayectoria. La Sociedad cuenta con una casa matriz ubicada en San Fernando, Región del Libertador Bernardo O'Higgins y una red de 24 sucursales ubicadas en igual número de ciudades y con presencia en ocho regiones del país, desde la Región de Atacama a la Región de Los Lagos, incluyendo la Región Metropolitana.

La Empresa comercializa una amplia gama de productos, conformada por más de 27.000 artículos. En los últimos años ha logrado un importante avance en diversificación de líneas de productos, lo cual obedece a su modelo de negocios que busca resolver integralmente las necesidades de los agricultores creando una relación de largo plazo. Cabe destacar que en relación al concepto de empresas que operan en la industria, Copeval posee la oferta más amplia de productos y servicios y la mayor cobertura geográfica, atendiendo a una base de clientes muy diversificada y de una amplia variedad de negocios agrícolas.

Los clientes de Copeval, corresponden tanto a pequeños y medianos agricultores independientes, como también a medianas y grandes empresas agrícolas que operan en las zonas atendidas.

Los principales rubros agrícolas que participan los clientes de Copeval, se encuentran la fruta, cultivos, leche, carne, hortalizas, semillas, entre otros sectores. La extensión de la cobertura geográfica realizada por la Empresa, ha contribuido a la diversificación de rubros y de ciclos productivos. Cabe destacar que una parte relevante de los clientes son operadores multirubros y con una tendencia a aumentar el nivel de tecnificación y mecanización en sus procesos, aspectos que favorecen a un operador como Copeval, altamente integral en su oferta y con un enfoque estratégico hacia un alto nivel de servicio y gran capacidad de distribución.

Copeval realiza más de un 90% de sus ventas a plazo. Entre las necesidades de los clientes, se encuentra la demanda estacional de insumos y la obtención de compras financiadas con plazos a cosechas. Para el caso de los insumos, estos plazos de ventas se pueden extender hasta 1 año, mientras que, en el caso de equipos, maquinarias y proyectos, éstos pueden alcanzar los 4 años.

La industria de distribuidores de insumos agrícolas en Chile ha sufrido una significativa concentración de actores, estos se pueden segmentar tanto en especialistas como en integrales (amplitud de líneas de productos y mercado objetivo), como también por zonas geográficas y extensión de su cobertura (cadenas nacionales y regionales).

En el área agroindustrial, la filial COPEVAL AGROINDUSTRIAS es propietaria de 6 Plantas de granos, de las cuales las Plantas de Curicó y Lautaro están arrendadas; y las Plantas de Nancagua, San Javier, San Carlos y Los Ángeles están en funcionamiento. Esta filial además fabrica alimentos para uso animal tales como maíz roleado, cubos de alfalfa y equino training.

La distribución y el procesamiento de alimentos y diversos cereales como maíz, avena y trigo permiten comercializar más de 113.000 ton anuales.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 30 de septiembre 2025
 (Valores en miles de pesos)

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al cierre de los presentes estados financieros son los siguientes, en M\$:

BALANCE	30-09-2025	30-09-2024	Variación [%]
Activos corrientes	251.494.414	213.339.060	17,9%
Activos no corrientes	113.875.123	112.389.928	1,3%
TOTAL ACTIVOS	365.369.537	325.728.988	12,2%
Pasivos corrientes	232.236.475	202.030.078	15,0%
Pasivos no corrientes	76.705.176	69.314.721	10,7%
TOTAL PASIVOS	308.941.651	271.344.799	13,9%
Patrimonio atribuible a la controladora	56.427.886	54.384.189	3,8%
TOTAL PATRIMONIO	56.427.886	54.384.189	3,8%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	365.369.537	325.728.988	12,2%

Activos Totales

Los activos totales tuvieron una variación de 40.000 MM\$ respecto a septiembre 2024, lo que representa un 12,2% de aumento. Esta variación se compone de un incremento de 38.000 MM\$ en activos corrientes y de 2.000 MM\$ en activos no corrientes.

- **Activos corrientes:** Los activos corrientes aumentaron en 38.000 MM\$ aproximadamente, lo que representa un 17,9% de incremento. Las principales variaciones corresponden a un aumento de 31.000 MM\$ en el stock de cuentas por cobrar por el incremento de ventas y, en segundo lugar, en los plazos medios de este periodo, respecto a 2024. Es importante mencionar que no se observa un incremento en la morosidad de las cuentas por cobrar. Además, hay un incremento de 8.000 MM\$ en activos mantenidos para la venta, esto debido a que durante el año 2025 la Compañía ha definido clasificar las Plantas de Curicó y Lautaro en este rubro del balance, encargando el Directorio a su Administración las acciones necesarias para llevar a cabo este proceso de venta. Existe un incremento de 4.000 MM\$ en otros activos financieros corrientes por la retención operativa del nuevo bono securitizado PS39, que se desembolsó durante julio de este año. También se presenta un incremento de 2.000 MM\$ en inventarios, equivalentes a un 3%, menos que el incremento en ventas del periodo, lo que ha permitido una disminución en la permanencia de inventarios de 4 días. Finalmente se produjo una disminución de 7.000 MM\$ de efectivo y equivalentes al efectivo asociado a necesidades operacionales del crecimiento de actividad del periodo.
- **Activos no corrientes:** Los activos no corrientes tuvieron un aumento de 2.000 MM\$. Esta variación se compone de una disminución de 8.000 MM\$ de propiedades de inversión, correspondientes a las Plantas de Curicó y Lautaro presentadas desde el año 2025 como Activos mantenidos para la venta, aumento de 5.000 MM\$ por impuestos diferidos debido al aumento de la pérdida tributaria de la Compañía y aumento de 5.000 MM\$ de propiedades, plantas y equipos por retasación de terrenos, realizada en este periodo.

Pasivos Totales

Los pasivos totales tuvieron un crecimiento de 37.000 MM\$ que representan un 13,9% de variación. Esta variación se compone de un incremento de 30.000 MM\$ en pasivos corrientes y 7.000 MM\$ en pasivos no corrientes.

- **Pasivos corrientes:** Los pasivos corrientes aumentaron en 30.000 MM\$, generando una variación de 15,0% respecto al periodo anterior. Las variaciones más significativas fueron; incremento de 30.000 MM\$ en cuentas por pagar comerciales lo cual se debe a dos factores, mejora en plazos de compra de proveedores y corte de cierre que afecta la concentración de vencimientos en los días cercanos al cierre de estados financieros, aumento de 2.000 MM\$ en la deuda financiera corriente y, por último, disminución de 2.000 MM\$ en los pasivos no financieros corrientes relacionadas al proyecto de transformación.
- **Pasivos no corrientes:** Los pasivos no corrientes aumentaron en 10,7% lo que corresponde a 7.000 MM\$. Esta variación corresponde a un incremento en la deuda financiera de largo plazo producto de la colocación de un nuevo bono securitizado durante julio de 2025.

Patrimonio

El patrimonio tuvo un incremento de 2.000 MM\$, lo que corresponde a un 3,8% respecto al periodo anterior. Lo anterior se explica por un incremento en las otras reservas, por la retasación de terrenos realizada en el periodo y la reserva de cobertura de cambio económica, además de la disminución de la pérdida acumulada.

INDICADORES FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Los principales indicadores financieros del balance consolidado relativos a liquidez, endeudamiento y actividad son los siguientes:

INDICADORES DE LIQUIDEZ	30-09-2025	30-09-2024	Variación [%]
Liquidez Corriente (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	1,08	1,06	2,6%
Razón ácida ((Activos Corrientes - Inventarios) / Pasivos Corrientes)	0,73	0,67	10,1%
Capital de Trabajo (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes)	19.257.939	11.308.982	70,3%

Los indicadores de liquidez se mantuvieron relativamente estables respecto del periodo anterior, reflejando una política consistente de gestión de activos y pasivos corrientes. Las variaciones en cuentas por cobrar y cuentas por pagar se compensaron mutuamente.

La liquidez corriente aumentó levemente desde 1,06 veces a 1,08 veces durante el periodo, este cambio refleja una mayor holgura en la liquidez de corto plazo, explicada por un crecimiento moderado de los activos circulantes respecto a los pasivos circulantes.

El indicador de razón ácida que descuenta los inventarios presenta un incremento correspondiente a un 10,1%, ya que los inventarios incrementan solo un 3,0%, menos que el 26,6% que aumenta el resto de los activos corrientes, como se indica en las variaciones del balance general.

Respecto al capital de trabajo, aumenta en 8.000 MM\$, porque el incremento de 38.000 MM\$ del activo corriente es superior al aumento de 30.000 MM\$ de pasivos financieros (principalmente cuentas por pagar).

INDICADORES DE ACTIVIDAD OPERATIVA	30-09-2025	30-09-2024	Variación [%]
Rotación cartera de crédito (veces) (Ingreso por ventas a crédito + IVA / Promedio entre saldo inicial y saldo final de cuentas por cobrar a crédito)	3,32	3,90	-14,8%
Periodo Medio de Cobro (días) (365 / Rotación cartera de crédito)	110	94	17,4%
Rotación de Inventarios (veces) (Costo de ventas / Inventarios)	4,46	4,23	5,3%
Permanencia en inventario (días) (365 / Rotación de Inventarios)	82	86	-5,1%
Rotación de Proveedores (veces) (Compras / Cuentas por pagar del periodo)	3,20	3,69	-13,2%
Compras (Costo de ventas + Inventario Final - Inventario Inicial)	382.541.433	348.218.698	9,9%
Periodo Medio de Pago (días) (365 / Rotación de proveedores)	114	99	15,2%
Ciclo Conversión al Efectivo (Periodo Medio de Cobro + Permanencia en inventario - Periodo Medio de Pago)	78	81	-3,9%

Durante el periodo, los indicadores de actividad operativa mostraron variaciones mixtas, con mejoras en algunos componentes del ciclo operacional y ajustes asociados al mayor dinamismo comercial.

- **Periodo Medio de Cobro:** Aumentó en 16 días el indicador a pesar de que la morosidad se encuentra bajo los niveles del año 2024. Esto se debe a que los plazos de venta a cliente aumentaron durante este periodo, Copeval financia directamente el 90% de la venta total de la Compañía por lo que la venta a plazo es un atributo destacado en su gestión. Es importante además mencionar que el incremento en las cuentas por cobrar ocurre en la cartera al día.
- **Permanencia de Inventarios:** Disminución de 4 días, lo que evidencia una mejor eficiencia en la rotación de existencias. Esta reducción está alineada con el mayor nivel de actividad comercial, cuyo crecimiento impulsó el despacho y utilización de inventarios, disminuyendo el nivel de inventarios inmovilizados.
- **Periodo Medio de Pago:** Aumento de 15 días, por aumento de plazos comerciales y concentración de vencimientos que afectaron el saldo de cuentas por pagar comerciales, más un efecto de mix de proveedores. Esta extensión de los plazos de pago ayudó a compensar parcialmente el impacto de los mayores días de cobro.

Como resultado de estas variaciones, el ciclo de conversión al efectivo se redujo levemente de 81 a 78 días. Los indicadores reflejan que el crecimiento del 11% en las ventas generó un mayor volumen operacional, pero fue gestionado con una mayor eficiencia en inventarios y una estrategia más favorable de pagos a proveedores, lo que permitió mantener un ciclo de efectivo saludable pese al aumento de los días de cobro.

ENDEUDAMIENTO	30-09-2025	30-09-2024	Variación [%]
Deuda de corto plazo (corriente) / deuda total	75,2%	74,5%	1,0%
Deuda de largo plazo (corriente) / deuda total	24,8%	25,5%	-2,8%
Razón de Endeudamiento (1)	5,47	4,99	0,49
Cobertura de Gastos Financieros (2)	1,20	1,00	0,20

(1) Corresponde al total de pasivo exigible, dividido por la suma del patrimonio más el interés minoritario

(2) Corresponde al resultado antes de impuestos e intereses, dividido por los gastos financieros

La estructura de deuda de la Compañía tiene una relación de deuda corriente / deuda no corriente equivalente a 75% / 25%, ya que si bien se estructuró un nuevo bono securitizado también hubo un incremento en las cuentas por pagar comerciales.

- **Razón de Endeudamiento:** Aumentó de 4,99 a 5,47, lo que muestra una mayor proporción de deuda total respecto del patrimonio. Este aumento sugiere una estructura de capital más apalancada, asociada a mayores requerimientos financieros para sostener el crecimiento operativo observado en el periodo, incluyendo el incremento del 11% en las ventas.
- **Cobertura de Gastos Financieros:** Mejoró desde 1,00 a 1,20 veces, lo que indica que la compañía generó resultados operacionales suficientes para cubrir los gastos financieros con un mayor margen respecto del periodo anterior. Esta mejora es relevante en un contexto de mayor endeudamiento, dado que contribuye a sostener la capacidad de pago de la compañía.

FLUJO DE EFECTIVO	30-09-2025	30-09-2024	Variación [%]
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	3.580.825	19.345.239	-81,5%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-1.425.400	-802.206	77,7%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-11.364.077	-22.510.357	-49,5%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-9.208.652	-3.967.324	132,1%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	14.476.436	16.054.915	-9,8%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	5.267.784	12.087.591	-56,4%

El saldo de efectivo y equivalentes al efectivo al cierre de septiembre 2025 es de 5.000 MM\$ y su composición es:

- **Flujos de efectivos procedentes de actividades de operación:** Disminuye 16.000 MM\$ respecto al periodo anterior, lo que representa una caída relevante en la generación de efectivo operacional. Esta disminución se explica principalmente por mayores necesidades de capital de trabajo, consistentes con el incremento del periodo medio de cobro y con el crecimiento del 11% en las ventas, lo cual elevó las cuentas por cobrar y redujo la disponibilidad de efectivo en la operación.
- **Flujos de efectivo procedentes de actividades de inversión:** Las actividades de inversión generaron un flujo de -1.400 MM\$ en este periodo. De esto, 200 MM\$ corresponden a intereses ganados por inversiones de excedentes de caja y -1.600 MM\$ son generados por compras y ventas de propiedades, plantas y equipos, especialmente por remodelación, mantención y regulaciones asociadas a las sucursales y centros de distribución de la Compañía.
- **Flujos de efectivo de actividades de financiación:** El flujo de financiamiento de este periodo fue de -11.000 MM\$, que corresponden a -10.000 MM\$ de intereses pagados en el periodo y a -1.000 MM\$ de obtención y pago de deuda financiera.

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Los principales indicadores financieros consolidados relativos a cuentas de resultado son los siguientes:

ESTADO DE RESULTADOS	30-09-2025	30-09-2024	Variación [%]
Ingresos de actividades ordinarias	282.532.425	254.267.043	11,1%
Costo de Venta	-252.105.088	-224.518.626	12,3%
Ganancia Bruta	30.427.337	29.748.417	2,3%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias (%)</i>	<i>10,8%</i>	<i>11,7%</i>	
Otros ingresos por función	2.310.719	1.740.902	32,7%
Otros gastos por función	-1.024.882	-1.312.738	-21,9%
Gastos de Adm. y Ventas	-24.651.970	-23.519.966	4,8%
<i>Gastos de Adm. y Ventas / Ing. de actividades ordinarias (%)</i>	<i>-8,7%</i>	<i>-9,3%</i>	
Pérdida o reversiones por deterioro	-280.094	-244.794	14,4%
Diferencias de cambio	-1.528.890	-2.210.855	-30,8%
Ingresos financieros	199.919	811.200	-75,4%
Gastos financieros	-10.201.338	-8.981.813	13,6%
Resultados por unidades de reajuste	-808.387	-1.322.765	-38,9%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	-5.557.586	-5.292.412	5,0%
Gasto por impuestos a las ganancias	2.234.629	2.362.855	-5,4%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	-3.322.957	-2.929.557	13,4%
R.A.I.I.D.A. (Ebitda)	8.615.324	7.415.156	16,2%
(Resultado antes de impuestos + Gastos Financieros + Depreciaciones y amortizaciones)			
Rentabilidad del patrimonio	-9,8%	-9,4%	5,0%
Rentabilidad del activo	-1,5%	-1,4%	5,0%
Número de acciones (pagadas)	41.692.773	41.692.773	0,0%
Utilidad por acción	-\$133,3	-\$126,9	5,0%

Los ingresos de actividades ordinarias tuvieron una variación del 11,1% respecto al mismo periodo del año 2024, las líneas de negocio que tuvieron un mejor desempeño en términos de ventas fueron fitosanitarios, fertilizantes, semillas y riego. Respecto al comparativo, las ventas también están afectadas por la decisión de la compañía de dejar la línea de negocios de farmacia dentro de veterinaria que representaba cerca de 300 MM\$ en este periodo del año.

La Ganancia Bruta, se mantiene en 30.000 MM\$ lo que implica un margen sobre la venta de 10,8% versus un 11,7% en el año anterior, esto se debe principalmente a la disminución en los márgenes de fertilizantes y fitosanitarios, a pesar de esta baja respecto al periodo comparado, las líneas de negocios presentaron márgenes habituales.

Otros ingresos por función muestran un incremento de 32,7%, lo que es principalmente por mayor generación de intereses de prórroga y mora. La cartera repactada al cierre de septiembre 2025 tiene un incremento de 17,6% respecto a septiembre 2024, con un componente mayoritario de productores de cerezas. Adicionalmente, se realizó la venta de un bien adjudicado.

Respecto a los otros gastos por función hay una disminución del 21,9%, correspondiente a 300 MM\$, esta disminución tiene relación con el reconocimiento del profit obtenido por la baja siniestralidad de la póliza del seguro de crédito.

Los gastos de Administración y Ventas aumentaron en 1.100 MM\$, la principal variación es por la activación del proyecto de transformación realizado en junio del año 2024, que afecta aumentando este gasto comparativamente en 1.200 MM\$, también hay una disminución en el gasto de marketing y servicios tercerizados por 100 MM\$.

Las diferencias de cambio generaron una pérdida de 1.500 MM\$ en el periodo, de las cuales -300 MM\$ corresponden a cobertura de balance y -1.200 MM\$ son por cobertura de flujo del rubro de fitosanitarios que compensan el mayor margen generado por tipo de cambio en el periodo.

Los Gastos Financieros muestran un aumento de 14%, este incremento es principalmente por mayor costo de fondo.

Los Resultados por unidades de reajuste fueron -800 MM\$ en el periodo, y corresponde a la variación de IPC sobre los pasivos financieros en UF (Bono Corporativo y contratos de arriendos)

El EBITDA en el periodo es de 8.615 MM\$, 1.200 MM\$ superior al del periodo anterior.

BALANCE	Copeval Agropecuaria	Copeval Agroindustrias	Copeval Capacitación	Copeval Servicios
Activos corrientes	284.739.818	60.150.971	928.014	11.044.017
Activos no corrientes	128.332.233	31.388.239	103.512	2.010.704
TOTAL ACTIVOS	413.072.051	91.539.210	1.031.526	13.054.721
Pasivos corrientes	283.667.030	41.990.569	146.727	11.800.555
Pasivos no corrientes	72.977.135	3.719.954	0	8.087
TOTAL PASIVOS	356.644.165	45.710.523	146.727	11.808.642
TOTAL PATRIMONIO	56.427.886	45.828.687	884.799	1.246.079
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	413.072.051	91.539.210	1.031.526	13.054.721

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN	Copeval Agropecuaria	Copeval Agroindustrias	Copeval Capacitación	Copeval Servicios
Ingresos de la operación	268.383.981	26.675.124	50.862	2.610.345
Ganancia bruta	28.398.889	2.130.287	-4.363	-97.476
Otras Ganancias (Pérdidas)	-34.036.959	-589.856	-45.626	-120.621
Impuestos a las ganancias	2.315.113	-100.556	21.723	-1.651
GANANCIA (PÉRDIDA)	-3.322.957	1.439.875	-28.266	-219.748

FLUJO DE EFECTIVO	Copeval Agropecuaria	Copeval Agroindustrias	Copeval Capacitación	Copeval Servicios
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	4.246.057	-346.278	-60.689	-258.265
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-1.614.680	4.325	0	184.955
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-11.360.953	-4.027	-340	1.243
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-8.729.576	-345.980	-61.029	-72.067
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	13.736.667	463.878	70.842	205.049
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	5.007.091	117.898	9.813	132.982

INGRESOS OPERACIONALES POR SEGMENTOS	30-09-2025	[%]	30-09-2024	[%]
Agroinsumos	267.860.434	94,8%	239.517.656	94,2%
Agroindustria	14.442.246	5,1%	14.424.678	5,7%
Servicios de Capacitación	50.862	0,0%	41.912	0,0%
Servicios Logísticos	178.883	0,1%	282.797	0,1%
Total Ingresos Consolidados	282.532.425	100,0%	254.267.043	100,0%

SINOPSIS DE MERCADO

Durante el tercer trimestre se ha mantenido, en general, el tipo de cambio firme. Por razones geopolíticas de medio oriente, durante el comienzo de este trimestre se vieron alzas importantes en algunos commodities, que luego fueron estabilizándose a valores cercanos a los de meses anteriores, producto de que fueron disminuyendo las posibilidades de que estos conflictos fueran creciendo. En uno de los casos, quizás el más relevante, el precio de urea, este efecto no se vio en el mercado local, ya que ocurrió por un período no muy prolongado y tampoco en los meses de mayor demanda, y a nivel nacional había un buen nivel de stock. Dado lo anterior y una política de coberturas, esta situación a nivel nacional prácticamente no se percibió.

El invierno se está desarrollando en forma favorable en términos de precipitaciones, lo que hace esperar, en general, un año al menos no crítico en cuanto a acumulación de nieve y disponibilidad de agua, considerando siempre que hay zonas donde la situación de escasez de agua es bastante permanente.

Recién comenzando la primavera, se han podido ver condiciones menos favorables que el año pasado para la floración de algunas especies frutales. Deberemos ir monitoreando lo anterior en los meses venideros.

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

Las actividades operativas del Grupo tienen un importante componente estacional, propio de las actividades agrícolas. En efecto, ingresos, costos, créditos y financiamientos se concentran preferentemente en el segundo semestre de cada año, razón que explica la disminución de las cuentas por cobrar al primer semestre del año.

Los principales factores de riesgo a los cuales está expuesta la Compañía son los siguientes:

Riesgo de crédito:

El riesgo de crédito de nuestras cuentas por cobrar se enmarca dentro de los lineamientos de la Política de Créditos establecida por el Directorio, las cuales se sustentan en un profundo conocimiento del cliente y su negocio, socios y relacionados, estructura productiva y patrimonial, comportamiento de pago tanto interno como externo, capacidad de pago medida en función de los antecedentes financieros disponibles y/o flujos agrícolas, los que son evaluados individualmente por el área de Créditos y aprobado por el Comité de Créditos.

Es política de la Compañía, mitigar el riesgo de crédito, mediante la contratación de seguro de crédito para sus ventas a plazo, póliza que está contratada con la Compañía de Seguros Avla. La materia asegurada son los créditos en las ventas de productos y/o servicios relacionados directa o indirectamente con el Sector Agrícola, Ganadero, Forestal y sus derivados conforme a su giro amplio de negocios. Adicionalmente se mantienen seguros con Orsan. La cartera asegurada asciende a M\$ 156.027.654 equivalente a un 93,33% de la cartera total, de los cuales un 85,95% equivalente a M\$ 134.105.330 corresponden a seguro nominado, el 12,77% equivalente a M\$ 19.929.359 corresponden a seguro innominado mientras que el 1,28% restante que equivale a M\$ 1.992.964 corresponden a aseguramientos Orsan.

La subgerencia de crédito y cobranzas, es la responsable de implementar las políticas de créditos, cuyos principios fundamentales son:

- Evaluación de riesgo basado en información suficiente y necesaria que permita un conocimiento integral del cliente
- Resolución de riesgo aprobado por un comité de riesgo en que participen a lo menos dos personas, una de las cuales posee las atribuciones de riesgo suficientes

c) Respaldo documental de las operaciones debidamente revisados y custodiados.

d) Seguimiento de cartera periódico que permite detectar tempranamente eventuales deterioros de la cartera

El seguimiento de la cartera de cuentas por cobrar juega un rol fundamental en la detección temprana de aquellos clientes que muestran un incremento significativo respecto de su condición de riesgo inicial, siendo el Comité de Seguimiento el que analiza periódicamente la situación de los clientes bajo esta condición y establece los correspondientes planes de acción, los que son monitoreados según las fechas de compromiso establecidas.

Frente al incumplimiento de los compromisos establecidos, y ante una evidencia de deterioro, el cliente es traspasado al área de Normalización, para dar inicio a las acciones judiciales. La cartera con evidencia de deterioro es administrada por el área de Normalización. Se define como incumplimiento aquel cliente que manteniendo impagos sus obligaciones, registra flujos insuficientes para hacer frente a su deuda, dando origen a la cobranza judicial.

Se considera una evidencia de deterioro aquellas cuentas por cobrar en que su recuperación se ha visto dificultada por la sola generación de flujos del cliente, debiendo iniciar acciones judiciales o prejudiciales tendientes a la recuperación de la deuda, lo que considera entre otras, la declaración del siniestro a la compañía de seguros, la ejecución de las garantías, avales y cualquier otra acción judicial tendiente a recuperar la deuda.

Para requerir el pago de la indemnización de los clientes asegurados, se debe cumplir con las siguientes condiciones: en primera instancia se debe tratar de facturas declaradas a la compañía de seguros dentro del mes siguiente al de generación de la venta, y que de acuerdo a los procedimientos de cobranza establecidos no haya sido posible obtener su pago. Acto seguido, se efectúa la declaración de insolvencia, procedimiento que incluye el envío de la documentación a la Compañía de Seguros. A partir de la fecha de declaración de insolvencia se recibe el pago de la indemnización en los plazos acordados.

Todo crédito en normalización se provisiona en su matriz hasta su recuperación total o hasta cuando se determina revierte su condición de deterioro, situación que es analizada por el Comité de Créditos

Todos aquellos deudores que han salido de su calidad de normalización y se incorporan a la cartera activa, son incorporados al monitoreo de seguimiento de cartera que realiza el Área de Crédito y Cobranza.

Habiéndose agotado todas las instancias posibles de recuperación de la deuda, tanto judiciales como extrajudiciales, y ante la evidencia de una resolución judicial o informe jurídico que ratifique la incobrabilidad de la deuda, se procede a gestionar el castigo tributario.

Política de Estimación de Deterioro

De acuerdo con la NIIF 9, la compañía ha adoptado el modelo simplificado para la determinación del deterioro de sus cuentas por cobrar que conforman la cartera activa, basado en un enfoque prospectivo de pérdidas esperadas de la cartera, aun cuando estas hayan sido recientemente originadas. Para ello, utiliza un modelo de regresión logística desarrollado en base a atributos de la cartera tales como el sector al que pertenece el cultivo predominante del cliente y la tenencia de las tierras donde desarrolla su actividad agrícola, como también, variables de comportamiento tales como ratios de prórrogas y de protestos, entre otros. El modelo entrega para cada cliente un score, el que se agrupa en tramos consistentes con una adecuada estimación del riesgo de default de la cartera, al que se le asocia la tasa de default efectiva del año anterior.

La misma norma requiere que el modelo de provisiones considere un análisis prospectivo. Al respecto señalar que el plazo promedio de pago de las cuentas por cobrar de la compañía, no superan los 120 días, por lo que se considera que la determinación de un escenario prospectivo es de bajo impacto, en el sentido que en el periodo de exposición de una cuenta por cobrar, puede ser improbable un cambio importante en las condiciones económicas.

De esta manera, Se define la pérdida esperada como $PD * LGD * EAD$, donde:

- PD es la probabilidad de que el cliente -dado su score- incumpla sus obligaciones en un plazo de un año, y es equivalente a la tasa efectiva de incumplimiento de cada tramo de score, durante el año anterior.
- LGD es la pérdida dado el incumplimiento, y se define como $(1 - \text{tasa de recuperación})$, que para efectos de la matriz se ha considerado como recupero, la porción de deuda cubierta por el seguro de crédito.
- EAD la exposición al momento del incumplimiento, definida como la deuda a cada cierre.

Con ello, la pérdida esperada de cada cliente, se define como el % PD de su agrupación, aplicado sobre la pérdida dado el default. Vale decir, la deuda a cada cierre, neta de la deuda asegurada, descontada a una tasa del 5% anual -equivalente al costo de fondo de la compañía- a un plazo de un año, sobre la base del plazo que estima la compañía se tarda en recuperar la indemnización asociada al seguro de crédito.

Para la cartera administrada por el área de Normalización, se utiliza la matriz de deteriorados, que considera provisionar el 100% de la exposición neta de acciones de cobranza, entre ellas, garantías, indemnizaciones del seguro y otras debidamente calificadas y valorizadas por Fiscalía.

Riesgo de liquidez

La Compañía cuenta con una serie de herramientas para mantener el riesgo de liquidez acotado. Entre ellas está la mantención de suficiente efectivo y equivalentes para afrontar las obligaciones en sus operaciones habituales. En el caso de existir un déficit de caja a nivel consolidado, COPEVAL S.A. cuenta con variadas alternativas de financiamiento, entre las cuales están las líneas de crédito disponibles con bancos y proveedores, así como la posibilidad de acceder a instrumentos de deuda en el mercado de capitales.

Las líneas de Capital de Trabajo aprobadas por los Bancos tienen diferentes duraciones, pero se evalúan una o dos veces al año, dando continuidad a un siguiente período.

La atomización y diversificación de la cartera de crédito y sus mecanismos de control contribuyen a mantener los flujos por cobrar esperados dentro de rangos adecuados.

Para tales efectos, las políticas de gestión de liquidez definen la estrategia de gestión de la Compañía, los roles y responsabilidades de la Administración, los límites internos de descalce de flujos, fuentes de financiamiento y mecanismos de control interno.

La Compañía cuenta con políticas de gestión de liquidez orientadas a asegurar el cumplimiento oportuno de sus obligaciones, acorde con la escala y riesgo de sus operaciones, tanto en condiciones normales como en situaciones de excepción, entendiéndose estas últimas como aquellas en las que los flujos de caja o efectivo pueden alejarse sustancialmente de lo esperado. En este contexto, las herramientas de gestión de riesgo liquidez han sido diseñadas tanto para asegurar un posicionamiento de Balance que permita minimizar la probabilidad de ocurrencia de una crisis de liquidez interna (políticas de prevención) como para definir los planes de contingencia que permitirían hacer frente ante un escenario de crisis de liquidez. Uno de los indicadores utilizados en el monitoreo del riesgo de liquidez corresponde a la posición de liquidez, la cual se mide y controla diariamente a través de la diferencia entre los flujos de caja por pagar, asociados a partidas del pasivo y de cuentas de gastos; y de efectivo por recibir, asociados a partidas del activo y de cuentas de ingresos; para un determinado plazo y banda de tiempo. Para un mayor análisis de los vencimientos de las principales deudas de la Sociedad y sus filiales, ver Nota 16 de Otros pasivos financieros y Nota 17 de Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

Riesgo cambiario

La Compañía mantiene seguros de tipo de cambio (forwards) que permiten minimizar el riesgo cambiario producto del descalce que se produce entre activos y pasivos en dólares. La política de la Compañía es neutralizar el efecto de las variaciones del tipo de cambio a nivel contable, con lo cual diariamente se analizan las posiciones futuras a nivel de vencimientos de cuentas por cobrar y cuentas por pagar en moneda extranjera y se toman derivados que cubren los descalces para fechas determinadas. Adicionalmente la Compañía mantiene una política de cobertura del flujo económico, para mitigar los efectos del tipo de cambio en los márgenes.

Riesgo de precios

El Grupo se dedica principalmente a la distribución de insumos agrícolas donde se trabaja en realizar operaciones calzadas de compra y venta, lo cual disminuye el riesgo de pérdidas ante fluctuaciones en los precios.

Riesgo de tasas de interés

La deuda con instituciones financieras, consolidada, para capital de trabajo de corto plazo está a tasa fija en pesos nominales. La deuda a largo plazo que financia activos fijos se ha estructurado de forma tal de no quedar expuestos a fuertes variaciones en las tasas de interés (tasa fija o seguro de tasa). Por lo cual, este riesgo se encuentra controlado.

Riesgo de siniestros

El riesgo de siniestros de activos fijos y existencias de la Matriz y todas sus Subsidiarias está asegurado con las compañías de seguros generales CONSORCIO, UNNIO, CHUBB, SOUTHBRIDGE y Everest.

Riesgo Comercial

El grado de concentración de las ventas es bajo, lo cual representa una fortaleza ya que la pérdida de un cliente importante no tiene una incidencia significativa en el desarrollo de la operación.

Además, la cartera de clientes está muy diversificada por tamaño, rubros productivos y distribución geográfica, lo cual disminuye el riesgo que un evento climático o comercial inesperado afecte a todas las zonas en las cuales opera el Grupo.

El Grupo se ha diversificado en la cantidad de líneas y productos que comercializa, generando así una menor dependencia de un rubro, proveedor o producto en particular.