

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2013

(Valores en miles de dólares)

1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1.1. Balance General Consolidado

Los principales rubros de activos y pasivos que presenta la Compañía al 31 de marzo de 2013 y 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

Balance General - Activos	31-03-2013	31-12-2012	Diferencia	Variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
Total Activos Corrientes	180.412	172.819	7.593	4,4%
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	437.691	439.820	(2.129)	(0,5%)
Otros Activos No Corrientes	229.924	228.812	1.112	0,5%
Total Activos	848.027	841.451	6.576	0,8%

Balance General - Pasivos	31-03-2013	31-12-2012	Diferencia	Variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
Total Pasivos Corrientes	192.314	172.511	19.803	11,5%
Total Pasivos No Corrientes	119.491	132.581	(13.090)	(9,9%)
Total Patrimonio Neto	536.222	536.359	(137)	(0,0%)
Total Pasivos	848.027	841.451	6.576	0,8%

El total de activos aumentó en MUS\$ 6.576 entre el 31 de marzo de 2013 y el 31 de diciembre de 2012. Esta variación se explica principalmente por un aumento de los activos corrientes en MUS\$ 7.593, consecuencia de un incremento en los inventarios de productos terminados.

En tanto, el rubro de Propiedades, planta y equipos experimentó una disminución de MUS\$ 2.129 respecto al ejercicio 2012, debido a la depreciación en equipos e instalaciones, entre otros. Lo anterior se vio parcialmente compensado por mayores adiciones a obras en construcción.

Por su parte, los otros activos no corrientes registraron un incremento de MUS\$ 1.112 respecto a diciembre de 2012, como consecuencia principalmente de un aumento en los activos por impuestos diferidos asociados a pérdidas tributarias.

Por otro lado, el total de pasivos de corto y largo plazo aumentó en MUS\$ 6.713 debido a mayores cuentas por pagar a acreedores comerciales.

Finalmente, el patrimonio neto experimentó una disminución de MUS\$ 137 debido a una mayor pérdida por reservas de conversión, originada por las inversiones que la afiliada Orizon S.A. y la asociada Corpesca S.A. mantienen en empresas con contabilidad en moneda distinta a la moneda funcional del grupo.

Indicadores de Balance

Los principales indicadores financieros relativos al balance consolidado de la Compañía son los siguientes:

Indicadores	31-03-2013	31-12-2012
	MUS\$	MUS\$
Liquidez corriente (veces)	0,94	1,00
Razón ácida (veces)	0,47	0,58
Razón de endeudamiento (veces)	0,58	0,57
Proporción deuda en corto plazo	0,62	0,57
Rotación de inventario (veces por año)	0,47	2,26
Permanencia de inventario (días)	190	159
Rentabilidad del patrimonio (%)	0,89%	0,60%
Rentabilidad del activo (%)	(0,49%)	(0,21%)
Utilidad por acción (US\$/acción)	0,001	(0,004)
Rendimiento de activos operativos (%)	(0,60%)	(4,17%)

Al 31 de marzo de 2013, el índice de liquidez corriente alcanza un nivel inferior al registrado al 31 de diciembre 2012. Este descenso se explica principalmente por mayores obligaciones bancarias de corto plazo y cuentas por pagar a acreedores comerciales.

La razón de endeudamiento alcanza al 31 de marzo de 2013 un nivel superior al registrado al 31 de diciembre de 2012. Lo anterior es consecuencia principalmente de un aumento en las obligaciones bancarias de corto plazo.

El incremento en las rentabilidades del patrimonio y del activo con respecto al 31 de diciembre de 2012, es consecuencia del mejor resultado registrado durante este período.

El rendimiento de los activos operativos fue calculado sobre la base del total de activos menos efectivo y equivalentes al efectivo, inversiones contabilizadas por el método de participación, plusvalía y cuentas por cobrar a empresas relacionadas.

Cabe mencionar que la compañía no ha entregado dividendos durante el último período, debido a que mantiene pérdidas financieras acumuladas.

1.2. Estado de Resultados Consolidado

	Acumulado al 31.03.2013 MUS\$	Acumulado al 31.03.2012 MUS\$
Ingresos Ordinarios, Total	50.955	59.570
Costo de Ventas	(39.188)	(46.680)
Margen Bruto	11.767	12.890
Otros costos y gastos de operación	(15.880)	(14.832)
Otros Ingresos de la operación	-	213
Resultado Operacional	(4.113)	(1.729)
<i>Margen operacional %</i>	<i>(8%)</i>	<i>(3%)</i>
Resultado no operacional	3.490	(1.744)
(Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias	627	144
Resultado Total	4	(3.329)
<i>Margen Neto %</i>	<i>0%</i>	<i>(6%)</i>
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	2.818	(2.555)
Ganancia (pérdida) atribuible a participación no controladoras	(2.814)	(774)
Ganancia (pérdida)	4	(3.329)

Al 31 de marzo de 2013, la Compañía registró una ganancia atribuible a la controladora de MUS\$ 2.818, que se explica principalmente por un resultado no operacional favorable, que alcanzó a MUS\$ 3.490, e ingresos por impuestos por MUS\$ 627. Lo anterior se vio compensado por una pérdida por resultados operacionales de MUS\$ 4.113.

El resultado se compara favorablemente con la pérdida de MUS\$ 2.555 registrada el 31 de marzo de 2012. Esta diferencia se explica principalmente por un resultado no operacional positivo contabilizado durante el primer trimestre de 2013, como consecuencia de un incremento en la participación en ganancias de empresas relacionadas, proveniente de la sociedad Corpesca, y mayores ingresos financieros.

Resultado operacional

El resultado operacional disminuyó en MUS\$ 2.384 con respecto a igual período del año anterior, consecuencia de un descenso de 29% en las capturas propias y de 68% en las capturas provenientes de los pescadores artesanales, implicando una disminución en las ventas físicas de harina, aceite, conservas y congelados de jurel y jibia. Lo anterior se vio parcialmente compensado por mayores niveles de precios para la harina y aceite de pescado.

Resultado no operacional

La ganancia de MUS\$ 3.490 en el resultado no operacional se explica principalmente por un incremento en la participación en ganancias de empresas relacionadas.

Para los períodos 2013 y 2012 la composición de este rubro es la siguiente:

	Acumulado al 31.03.2013 MUS\$	Acumulado al 31.03.2012 MUS\$
Costos Financieros (Neto de Ingresos Financieros)	(626)	(258)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación	3.627	(3.092)
Diferencias de Cambio	558	1.598
Otras Ganancias (Pérdidas)	(69)	8
Total Resultado no operacional	3.490	(1.744)

La utilidad por diferencia de cambio al 31 de marzo de 2013, por MUS\$ 558, se explica por una disminución cercana a 2% en el tipo de cambio de cierre de ese período, que afecta principalmente a las cuentas por cobrar que se encuentran en moneda de origen pesos. En tanto, la ganancia por diferencia de cambio al 31 de marzo de 2012 es consecuencia de un incremento cercano a 6% en el tipo de cambio de cierre.

1.3. Resultados de la asociada Corpesca S.A.

Al 31 de marzo de 2013, Corpesca S.A. presenta una ganancia de MUS\$ 12.973, que se compara favorablemente con la pérdida de MUS\$ 9.280 registrada en el período anterior.

A nivel operacional, la empresa experimentó un incremento de MUS\$ 27.223 en su resultado, que se explica por mayores volúmenes físicos facturados, que alcanzaron a 36.610 toneladas de harina y aceite de pescado, 0,6% superior al registrado en el mismo período anterior.

Adicionalmente, los precios promedio de facturación en dólares de la harina y el aceite de pescado aumentaron un 51,4% y 27,5%, respectivamente.

1.4. Indicadores de Resultado

Los indicadores de resultado son los siguientes:

	Acumulado al 31.03.2013 MUS\$	Acumulado al 31.03.2012 MUS\$
Ingresos (MUS\$)		
Harina de pescado	9.955	11.899
Aceite de pescado	1.719	1.749
Conservas	25.579	24.711
Congelado	9.444	21.211
Abarrotes	1.191	-
Omega 3	3.067	-
Costos (MUS\$)		
Harina de pescado	(10.144)	(12.324)
Aceite de pescado	(1.904)	(2.074)
Conservas	(16.850)	(17.147)
Congelado	(5.474)	(15.135)
Abarrotes	(1.479)	-
Omega 3	(3.337)	-
Resultado operacional (MUS\$)	(4.113)	(1.729)
Gastos financieros (MUS\$)	(868)	(370)
Resultado no operacional (MUS\$)	3.490	(1.744)
Ganancia (pérdida) del período (MUS\$)	4	(3.329)
Cobertura gastos financieros	0,00	8,69
R.A.I.I.D.A.I.E.	6.798	4.181

1.5. Estado de Flujo Efectivo

La composición de los flujos originados en los períodos son los siguientes:

Estado de Flujos de Efectivo	Acumulado al	Acumulado al
	31.03.2013	31.03.2012
	MUS\$	MUS\$
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	7.187	7.553
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(9.150)	(10.954)
Total flujos de efectivo netos Utilizados en actividades de financiación	(1.640)	6.429
Incremento (Decremento) neto en efectivo y equivalentes al efectivo	(3.603)	3.028

La variación negativa del flujo originado por actividades de la operación respecto a igual período del año anterior, se explica principalmente por los desembolsos originados por el pago de primas y prestaciones durante 2013.

La variación positiva del flujo originado por actividades de inversión respecto a igual período del año anterior, es consecuencia de una menor compra de propiedad, planta y equipos.

Los flujos originados por actividades de financiación presentaron una variación negativa respecto del período anterior debido principalmente a los menores importes obtenidos por préstamos bancarios de corto plazo.

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

Al 31 de marzo de 2013, 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

En el período comprendido entre enero y marzo de 2013 el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó a 235 mil toneladas, lo que representa una disminución de 43% respecto a igual período del año anterior. Esta disminución se explica por menores desembarques de pesca artesanal, principalmente de sardina, y de la flota industrial en 50% y 34%, respectivamente.

Por su parte, en la zona norte se registraron menores niveles de captura, los que alcanzaron a 133 mil toneladas, un 4% inferior al período anterior.

3.2. Análisis de mercado

1) Harina de pescado:

El primer trimestre de 2013 estuvo marcado por niveles de precio para la harina de pescado bastante similares a los registrados durante igual período de 2012.

Lo anterior ha sido consecuencia de menores capturas de anchoveta tanto en el sur de Perú como en toda la costa de Chile, lo que ha generado una disminución de la disponibilidad de harina de pescado.

Particularmente, en el sur de Perú las capturas han alcanzado un porcentaje de cumplimiento inferior a la cuota autorizada para esa zona y muy por debajo de las expectativas. En tanto, en la zona Norte-Centro de Perú, la principal zona pesquera del mundo, se continúa a la espera de la fijación de cuota para el invierno, la que será informada por la autoridad en las próximas semanas. Por su parte, en el sur de Chile, a mediados de marzo se levantó la veda de la anchoveta, registrándose niveles de capturas muy bajos, tanto para la flota industrial como artesanal.

Por otro lado, se ha registrado una menor demanda de harina de pescado tanto en los mercados internacionales, que se encuentran a la espera de la fijación de cuota de pesca en Perú, como en el mercado nacional, debido a los actuales niveles de inventario que los principales clientes mantienen de este producto y porque están a la espera del inicio de la nueva temporada de pesca.

2) Aceite de pescado :

Durante el primer trimestre de 2013 se registraron menores inventarios de aceite de pescado debido a la disminución en el nivel de capturas, lo que se suma al bajo nivel que los inventarios mantenían al cierre del ejercicio 2012.

3) Productos para consumo humano en base a jurel:

En el primer trimestre de 2013, la producción de conservas y congelados en base a jurel alcanzó niveles similares a los registrados en el mismo período del año anterior.

Conservas de pescado:

Las conservas de pescado se han comercializado principalmente en el mercado nacional bajo las marcas San José y Colorado, registrándose mayores volúmenes de ventas y precios levemente inferiores a los de igual período del año anterior. Particularmente, las conservas comercializadas bajo la marca Colorado han aumentado su volumen de venta en el canal tradicional. Por otro lado, cabe mencionar que ambas marcas se han mantenido como líderes de mercado en esta categoría.

Jurel congelado:

El primer trimestre de 2013 estuvo marcado por una débil demanda de jurel congelado en los mercados africanos y una oferta relativamente inferior debido a las menores capturas de este recurso en Perú, compensadas en parte por un nivel de capturas favorable en Chile. Lo anterior ha significado para la compañía vender los volúmenes de jurel congelado producidos a un precio aproximadamente 10% más bajo que el mismo período del año anterior.

Productos congelados en base a jibia:

Los volúmenes exportados de los productos congelados en base a jibia presentaron una disminución de 53% con respecto a igual período de 2012, debido al menor nivel de capturas registrado tanto en Chile como en Perú.

Por su parte, el nivel de precios ha presentado una importante tendencia al alza, que se explica principalmente por una relativa escasez de estos productos.

4) Choritos congelados:

Durante el primer trimestre de 2013, la producción de choritos ha registrado volúmenes y rendimientos favorables, lo que permite proyectar un año con mayores ventas que el ejercicio anterior.

Por otro lado, los precios de los choritos congelados registraron un alza promedio entre 10% y 12%, con respecto a igual período de 2012. Lo anterior es consecuencia de los menores stocks de producto terminado que los importadores, tanto en Chile como en Europa, mantenían a comienzos de este período.

5) Productos importados y Trading:

Los volúmenes de trading transados por Orizon de jureles, atunes y sardinas en conservas han mantenido un comportamiento regular y sostenido, con pequeños crecimientos respecto al año anterior.

6) Abarrotes Mercado Nacional:

Durante el primer trimestre de 2013, la compañía continuó ampliando la presencia de la línea de abarrotes San José en el mercado local, siendo comercializados en las principales cadenas de supermercados, mayoristas y distribuidores del canal tradicional del país. Las ventas de esta categoría, que se han concentrado principalmente en arroz, han alcanzado volúmenes muy cercanos a los proyectados para este período.

7) Omega 3:

La planta de Golden Omega, empresa afiliada de Orizon, ubicada en la ciudad de Arica y dedicada a la producción de aceites de pescado concentrados Omega 3, comenzó sus operaciones en abril de 2012. Durante el primer trimestre de 2013, la compañía avanzó en la construcción de la segunda fase de la planta, la que permitirá producir y vender aceites con concentraciones de Omega 3 de hasta 85%, productos que destacan por su alto valor comercial. Paralelamente, Golden Omega continuó con el proceso de validación farmacéutica de la planta, y se espera que durante el segundo semestre de 2013 sea posible vender el aceite Omega 3 para uso farmacéutico.

En el ámbito comercial, la compañía siguió desarrollando canales en los principales mercados para este tipo de productos, tales como Estados Unidos, Europa, Asia y Oceanía. En particular, en Estados Unidos se consolidó la operación de una oficina de comercialización propia (Golden Omega USA) la cual está trabajando en la penetración de mercado de estos productos, y se espera que durante 2013 comercialice entre el 30% y 40% de la producción de Golden Omega. Del mismo modo, durante este período la empresa estuvo enfocada en la introducción de estos productos en los mercados de Europa, Asia, Australia y Nueva Zelanda, totalizándose ventas superiores a MUS\$ 3,0.

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 Harina 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.

c) 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.

d) Riesgo de Tipo de Cambio

Al ser estas empresas exportadoras de gran parte de su producción, el resultado de las operaciones es sensible a variaciones de tipo de cambio.

e) 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.

f) 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.

5. ANEXO

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)	=	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario promedio}}$
Permanencia de inventario	=	$\frac{\text{Número días de permanencia}}{\text{Rotación de inventario}}$
Rentabilidad del patrimonio (%)	=	$\frac{\text{Ganancia (pérdida) atribuible a la controladora}}{(\text{Patrimonio controladora año actual} + \text{Patrimonio controladora año anterior})/2}$
Rentabilidad del activo (%)	=	$\frac{\text{Resultado operacional}}{(\text{Total Activos año actual} + \text{Total Activos año anterior})/2}$
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	=	$\frac{\text{Ganancia (pérdida) antes de impuestos} - \text{Costos financieros} - \text{Ingresos financieros}}{\text{Gastos financieros}}$
R.A.I.I.D.A.I.E	=	$\frac{\text{Ganancia (pérdida) antes de impuestos} - \text{Costos financieros} - \text{Ingresos financieros} - \text{Depreciación en resultado}}{\text{Ingresos ordinarios}}$