

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO 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 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

Balance General - Activos	30-06-2013	31-12-2012	Diferencia	Variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
Total Activos Corrientes	179.060	172.819	6.241	3,6%
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	391.764	439.820	(48.056)	(10,9%)
Otros Activos No Corrientes	233.653	228.812	4.841	2,1%
Total Activos	804.477	841.451	(36.974)	(4,4%)

Balance General - Pasivos	30-06-2013	31-12-2012	Diferencia	Variación
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
Total Pasivos Corrientes	197.767	172.511	25.256	14,6%
Total Pasivos No Corrientes	101.940	132.581	(30.641)	(23,1%)
Total Patrimonio Neto	504.770	536.359	(31.589)	(5,9%)
Total Pasivos y Patrimonio	804.477	841.451	(36.974)	(4,4%)

El total de activos disminuyó en MUS\$ 36.974 entre el 30 de junio de 2013 y el 31 de diciembre de 2012. Esta variación se explica principalmente por un descenso en el rubro de Propiedades, planta y equipos de MUS\$ 48.056, debido al deterioro ocasionado con el término de las operaciones de las plantas de conservas y congelados para consumo humano en Coquimbo y de la planta de elaboración de harina y aceite de pescado en Talcahuano de la afiliada Orizon S.A.

Por su parte, los activos corrientes registraron un incremento de MUS\$ 6.241 respecto a diciembre de 2012, consecuencia de mayores inventarios en productos terminados y activos disponibles para la venta.

En tanto, el total de pasivos disminuyó en MUS\$ 5.385 entre el 30 de junio de 2013 y el 31 de diciembre de 2012 debido a una disminución en los préstamos bancarios con vencimiento posterior a 12 meses y en los pasivos por impuestos diferidos relacionados con el deterioro de valor de los activos antes mencionados.

Finalmente, el patrimonio neto experimentó una disminución de MUS\$ 31.589 debido a un resultado del ejercicio desfavorable por el deterioro generado en Propiedades, planta y equipos. A esto se suma, una mayor pérdida en reservas de conversión, originado por las inversiones que la afiliada Orizon S.A. y la asociada Corpesca S.A. mantienen en empresas con contabilidad en moneda distinta a aquella funcional del grupo.

Indicadores

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

Indicadores	30-06-2013	31-12-2012
	MUS\$	MUS\$
Liquidez corriente (veces)	0,91	1,00
Razón ácida (veces)	0,41	0,58
Razón de endeudamiento (veces)	0,59	0,57
Proporción deuda en corto plazo	0,66	0,57
Rotación de inventario (veces por año)	0,91	2,26
Permanencia de inventario (días)	198	159
Rentabilidad del patrimonio (%)	(6,22%)	(4,64%)
Rentabilidad del activo (%)	(7,93%)	(3,48%)
Utilidad por acción (US\$/acción)	(0,003)	(0,004)
Rendimiento de activos operativos (%)	(10,06%)	(4,17%)

Al 30 de junio de 2013, el índice de liquidez corriente alcanza un nivel inferior al registrado al 31 de diciembre 2012, debido principalmente a mayores obligaciones bancarias de corto plazo y menores cuentas por cobrar a acreedores comerciales.

Por su parte, la proporción de la deuda de corto plazo aumentó en comparación a diciembre de 2012 como consecuencia de un mayor traspaso de obligaciones bancarias desde el largo al corto plazo.

El decremento en las rentabilidades del patrimonio y del activo con respecto al 31 de diciembre de 2012, es consecuencia del menor 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 los últimos ejercicios, debido a que mantiene pérdidas financieras acumuladas.

1.2. Estado de Resultados Consolidado

	Acumulado al 30.06.2013 MUS\$	Acumulado al 30.06.2012 MUS\$
Ingresos Ordinarios, Total	108.968	115.979
Costo de Ventas	(80.905)	(91.176)
Margen Bruto	28.063	24.803
Otros costos y gastos de operación	(67.770)	(28.508)
Otros Ingresos de la operación	-	397
Resultado Operacional	(39.707)	(3.308)
<i>Margen operacional %</i>	<i>(36%)</i>	<i>(3%)</i>
Resultado no operacional	1.211	(7.694)
(Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias	8.418	(587)
Resultado Total	(30.078)	(11.589)
<i>Margen Neto %</i>	<i>(28%)</i>	<i>(10%)</i>
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	(10.806)	(6.381)
Ganancia (pérdida) atribuible a participación no controladoras	(19.272)	(5.208)
Ganancia (pérdida)	(30.078)	(11.589)

Al 30 de junio de 2013, la Compañía registró una pérdida atribuible a la controladora de MUS\$ 10.806, que se explica principalmente por un resultado operacional desfavorable, que alcanzó a MUS\$ 39.707. Lo anterior se vio compensado por un resultado favorable en impuestos, que ascendió a MUS\$ 8.418.

El resultado se compara desfavorablemente con la pérdida de MUS\$ 6.381 registrada el 30 de junio de 2012. Esta diferencia se origina por los mayores gastos por función registrados en este período, consecuencia del reconocimiento de un deterioro en Propiedades, Plantas y Equipos.

Resultado operacional

El resultado operacional disminuyó en MUS\$ 36.399 con respecto a igual período del año anterior, consecuencia del deterioro aplicado en Propiedades, Plantas y Equipos, equivalente a MUS\$ 35.500, por el término de las operaciones de las plantas de elaboración de conservas y congelados para consumo humano en Coquimbo y de la planta de elaboración de harina y aceite de pescado en Talcahuano.

A lo anterior, se sumó el descenso experimentado en las capturas propias y en aquellas provenientes de los pescadores artesanales en 55% y 67%, respectivamente, debido a una menor disponibilidad biológica de los recursos sardina común, anchoveta y jibia. Esto trajo consigo una disminución en las ventas físicas de harina, aceite y congelados de jibia, siendo parcialmente compensada por mayores niveles de precios para la harina y aceite de pescado.

Cabe mencionar, que los menores ingresos resultantes de la harina, aceite y congelados de jibia fueron compensados en gran parte porque durante el primer semestre del año se capturó la totalidad de la cuota de jurel asignada para el 2013, lo que permitió incrementar los volúmenes de producción de conservas y congelados de jurel, respecto a igual período del año anterior.

Resultado no operacional

La ganancia de MUS\$ 1.211 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 30.06.2013 MUS\$	Acumulado al 30.06.2012 MUS\$
Costos Financieros (Neto de Ingresos Financieros)	(1.130)	(809)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación	5.279	(4.272)
Diferencias de Cambio	(2.268)	132
Otras Ganancias (Pérdidas)	(670)	(2.745)
Total Resultado no operacional	1.211	(7.694)

La pérdida por diferencia de cambio al 30 de junio de 2013, por MUS\$ 2.268, se explica por un incremento cercano a 6% 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 30 de junio de 2012 es consecuencia de una disminución cercana a 3% en el tipo de cambio de cierre.

Por otro lado, las menores otras pérdidas registradas al 30 de junio de 2013 se explican principalmente porque en el período anterior se registró una provisión con cargo a resultados para reponer pagos indebidos a proveedores que fue parcialmente compensada por mayores créditos por dividendos.

1.3. Resultados de la asociada Corpesca S.A.

Al 30 de junio de 2013, Corpesca S.A. presenta una ganancia de MUS\$ 18.197, que se compara favorablemente con la pérdida de MUS\$ 12.325 registrada en el período anterior.

A nivel operacional, la empresa aumentó en MUS\$ 51.843 su resultado, lo que se explica por un incremento en los precios promedio de facturación en dólares de la harina y el aceite de pescado de 42,8% y 50,1%, respectivamente.

Por su parte, los volúmenes físicos facturados alcanzaron a 77.485 toneladas de harina y aceite de pescado, 2,4% inferior al registrado en el mismo período anterior.

1.4. Indicadores de Resultado y Apertura por Segmentos

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

	Acumulado al 30.06.2013 MUS\$	Acumulado al 30.06.2012 MUS\$
Ingresos (MUS\$)		
Harina de pescado	23.831	36.656
Aceite de pescado	4.928	11.389
Conservas	43.014	37.477
Congelados	26.797	30.457
Omega 3	7.441	0
Abarrotes	2.945	0
Otros	12	0
Costos (MUS\$)		
Harina de pescado	(21.433)	(32.806)
Aceite de pescado	(3.925)	(10.056)
Conservas	(29.394)	(25.016)
Congelados	(15.933)	(23.298)
Omega 3	(6.895)	0
Abarrotes	(3.094)	0
Otros	(231)	0
Resultado operacional (MUS\$)	(39.707)	(3.308)
Gastos financieros (MUS\$)	(1.774)	(1.048)
Resultado no operacional (MUS\$)	1.211	(7.694)
Ganancia (pérdida) del período (MUS\$)	(30.078)	(11.589)
Cobertura gastos financieros	(21,06)	(9,73)
R.A.I.I.D.A.I.E.	(21.216)	4.168

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
	30.06.2013	30.06.2012
	MUS\$	MUS\$
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	10.086	(15.985)
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(14.821)	(19.017)
Total flujos de efectivo netos Utilizados en actividades de financiación	2.172	33.433
Incremento (Decremento) neto en efectivo y equivalentes al efectivo	(2.563)	(1.569)

Los flujos originados por actividades de operación registraron una variación positiva respecto a igual período del año anterior debido principalmente a menores pagos a proveedores y mayores reembolsos de impuestos a la renta y devoluciones por IVA a exportadores.

En tanto, 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.

Por su parte, los flujos originados por actividades de financiación presentaron una variación negativa respecto del período anterior, que se explica por los menores importes obtenidos por préstamos bancarios de corto plazo.

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

Al 30 de junio 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 junio de 2013 el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó a 354 mil toneladas, lo que representa una disminución de 52% respecto a igual período del año anterior. Esta disminución se explica principalmente por menores desembarques de sardina y anchoveta asociados a la pesca artesanal y la flota industrial en 70% y 26%, respectivamente.

Por su parte, en la zona norte se registraron menores niveles de captura, los que alcanzaron a 248 mil toneladas, 20% inferior al período anterior.

3.2. Análisis de mercado

1) Harina de pescado:

El primer semestre de 2013 estuvo marcado por las menores capturas de sardina y anchoveta en la zona centro sur del país y el anuncio, por parte de Perú, que la cuota de anchoveta para la temporada de pesca en la zona centro norte alcanzaría su menor nivel en los últimos 5 años.

Lo anterior trajo consigo que la producción de harina de pescado, tanto en Chile como en Perú, fuera menor a la registrada en igual periodo de años anteriores.

En tanto, los precios de la harina de pescado fueron disminuyendo hacia fines del segundo trimestre, revirtiendo los niveles alcanzados durante los primeros meses del año.

Por otro lado, se registró una menor demanda de harina de pescado tanto en China como en Chile. Particularmente, en el mercado nacional esta situación fue consecuencia de los niveles de inventario que los principales clientes mantenían de este producto.

2) Aceite de pescado :

Durante el segundo trimestre de 2013, los niveles de precio para el aceite de pescado han disminuido respecto a los primeros meses del año, debido en parte al inicio de la temporada de pesca en Perú.

3) Productos para consumo humano en base a jurel:

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

Conservas de pescado:

Durante el primer semestre de 2013, las conservas de pescado se comercializaron principalmente en el mercado nacional, registrándose mayores volúmenes de ventas y precios levemente inferiores a los de igual período del año anterior.

Particularmente, las ventas de conservas han aumentado su volumen de venta tanto en el canal tradicional como en supermercados, destacándose aquellas comercializadas bajo las marcas San José y Colorado.

Jurel congelado:

El primer semestre 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.

Como resultado, los volúmenes de exportación de la Compañía aumentaron 63% respecto a igual período del año anterior, pero a un precio promedio 10% menor.

4) Productos congelados en base a jibia:

Los volúmenes exportados de productos congelados en base a jibia presentaron una disminución de 54% con respecto a igual período de 2012, debido a un menor nivel de capturas en Chile y otras condiciones operacionales.

Por su parte, el nivel de precios para estos productos ha presentado una tendencia a la baja, que se explica principalmente por las mayores capturas en Perú.

5) Choritos congelados:

Durante el primer semestre de 2013, la producción de choritos registró volúmenes y rendimientos favorables, lo que aumentó la disponibilidad de congelados para exportación. Adicionalmente, estos resultados han permitido proyectar para la segunda mitad del año un crecimiento significativo en los volúmenes exportados.

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

6) Productos importados, Conservas de salmón 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.

A lo anterior, se suma una nueva línea de negocios relacionada con la elaboración propia de conservas de salmón para exportación, cuya materia prima es abastecida directamente de la industria salmonera local. Cabe mencionar que durante el primer semestre de 2013 se negoció un importante contrato de comercialización con una de las principales cadenas mayoristas en Estados Unidos.

7) Abarrotes Mercado Nacional:

Durante el primer semestre 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 los volúmenes proyectados para este período.

8) 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, logrando un acuerdo con un importante actor de este segmento que permitirá durante el segundo semestre de 2013 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 Norteamérica, Europa, Asia y Oceanía. Particularmente, 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 ha logrado incrementar los niveles de venta. Del mismo modo, durante este período la empresa continuó trabajando en la introducción de estos productos en los mercados de Europa, Asia, Australia y Nueva Zelanda, totalizándose ventas superiores a MUS\$ 7,0. Adicionalmente, la compañía alcanzó acuerdos comerciales de abastecimiento con importantes clientes para el segundo semestre del año, lo cual le permitirá vender durante el 2013 la producción total esperada.

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 una empresa que opera en el ámbito internacional, el resultado de sus 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) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez surge por el potencial desajuste entre las necesidades de fondos y las fuentes de los mismos.

g) 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	=	$\frac{\text{Ganancia (pérdida) antes de impuestos} - \text{Gastos financieros} - \text{Ingresos financieros}}{\text{Gastos financieros}}$
R.A.I.I.D.A.I.E	=	$\frac{\text{Ganancia (pérdida) antes de impuestos} - \text{Gastos financieros} - \text{Ingresos financieros} - \text{Depreciación en resultado}}{\text{Ingresos ordinarios}}$