

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2013

(Valores en miles de dólares)

1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1.1. Estados de Situación Financiera Consolidados

Los principales rubros de activos y pasivos que presenta la Compañía al 30 de septiembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

Activos	30-09-2013 MUS\$	31-12-2012 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Total Activos Corrientes	175.488	172.809	2.679	1,6%
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	386.929	439.820	(52.891)	(12,0%)
Otros Activos No Corrientes	235.282	228.817	6.465	2,8%
Total Activos	797.699	841.446	(43.747)	(5,2%)

Pasivos	30-09-2013 MUS\$	31-12-2012 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación %
Total Pasivos Corrientes	136.093	172.506	(36.413)	(21,1%)
Total Pasivos No Corrientes	203.627	132.581	71.046	53,6%
Total Patrimonio Neto	457.979	536.359	(78.380)	(14,6%)
Total Pasivos y Patrimonio	797.699	841.446	(43.747)	(5,2%)

El total de activos disminuyó en MUS\$ 43.747 entre el 31 de diciembre de 2012 y el 30 de septiembre de 2013. Esta variación se explica principalmente por un descenso en el rubro de Propiedades, planta y equipos de MUS\$ 52.891, 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 San Vicente de la afiliada Orizon S.A.

Por su parte, los activos corrientes registraron un incremento de MUS\$ 2.679 respecto a diciembre de 2012, consecuencia de mayores depósitos a plazo, fondos mutuos, inventarios en productos terminados y activos disponibles para la venta.

En tanto, el total de pasivos aumentó en MUS\$ 34.633 entre el 31 de diciembre de 2012 y el 30 de septiembre de 2013 debido a mayores préstamos bancarios y una cuenta por pagar no corriente ascendente a MUS\$ 67.208 que la Compañía mantiene con la Matriz Empresas Copec S.A.

Finalmente, el patrimonio neto experimentó una disminución de MUS\$ 78.380 consecuencia de un resultado desfavorable del ejercicio, por mayores gastos por activos paralizados, y un descenso en las participaciones no controladoras.

Indicadores

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

Indicadores	30-09-2013	31-12-2012
	MUS\$	MUS\$
Liquidez corriente (veces)	1,29	1,00
Razón ácida (veces)	0,69	0,58
Razón de endeudamiento (veces)	0,74	0,57
Proporción deuda en corto plazo	0,40	0,57
Rotación de inventario (veces por año)	1,39	2,26
Permanencia de inventario (días)	194	159
Rentabilidad del patrimonio (%)	(6,53%)	(4,64%)
Rentabilidad del activo (%)	(8,22%)	(3,48%)
Utilidad por acción (US\$/acción)	(0,005)	(0,004)
Rendimiento de activos operativos (%)	(10,68%)	(4,17%)

Al 30 de septiembre de 2013, el índice de liquidez corriente alcanza un nivel superior al registrado al 31 de diciembre 2012, debido principalmente a la reclasificación de una cuenta por pagar a entidades relacionadas desde el corto al largo plazo.

Por su parte, la proporción de la deuda de corto plazo disminuyó en comparación a diciembre de 2012 como consecuencia del traspaso de las cuentas por pagar a entidades relacionadas desde el corto al largo 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 30.09.2013 MUS\$	Acumulado al 30.09.2012 MUS\$
Ingresos Ordinarios, Total	156.079	167.190
Costo de Ventas	(121.885)	(134.432)
Margen Bruto	34.194	32.758
Otros costos y gastos de operación	(88.353)	(49.094)
Otros Ingresos de la operación	-	391
Resultado Operacional	(54.159)	(15.945)
<i>Margen operacional %</i>	<i>(35%)</i>	<i>(10%)</i>
Resultado no operacional	(826)	(5.585)
(Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias	10.711	(4.614)
Resultado Total	(44.274)	(26.144)
<i>Margen Neto %</i>	<i>(28%)</i>	<i>(16%)</i>
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	(18.832)	(12.967)
Ganancia (pérdida) atribuible a participación no controladoras	(25.442)	(13.177)
Ganancia (pérdida)	(44.274)	(26.144)

Al 30 de septiembre de 2013, la Compañía registró una pérdida atribuible a la controladora de MUS\$ 18.832, que se explica principalmente por un resultado operacional negativo, que alcanzó a MUS\$ 54.159. Lo anterior se vio compensado por un resultado positivo en impuestos, que ascendió a MUS\$ 10.711.

El resultado se compara con la pérdida de MUS\$ 12.967 registrada el 30 de septiembre de 2012. Esta diferencia se origina por los mayores gastos por función registrados en el período 2013, consecuencia principalmente del reconocimiento de un deterioro en Propiedades, Plantas y Equipos.

Resultado operacional

El resultado operacional disminuyó en MUS\$ 38.214 con respecto a igual período del año anterior, consecuencia del deterioro aplicado en Propiedades, Plantas y Equipos, equivalente a MUS\$ 34.820, 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 San Vicente.

A lo anterior, se sumó el descenso experimentado en las capturas propias y en aquellas provenientes de los pescadores artesanales en 55% y 64%, 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, las que se vieron parcialmente compensadas por los mayores niveles de precios para la harina y aceite de pescado.

Cabe mencionar que 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 pérdida de MUS\$ 826 en el resultado no operacional se explica principalmente por los costos financieros y una diferencia de cambio desfavorable.

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

	Acumulado al 30.09.2013 MUS\$	Acumulado al 30.09.2012 MUS\$
Costos Financieros (Neto de Ingresos Financieros)	(1.865)	(1.399)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación	3.625	(4.341)
Diferencias de Cambio	(2.106)	2.313
Otras Ganancias (Pérdidas)	(480)	(2.158)
Total Resultado no operacional	(826)	(5.585)

La pérdida por diferencia de cambio al 30 de septiembre de 2013, por MUS\$ 2.106, se explica por un incremento cercano a 5% en el tipo de cambio de cierre de este 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 septiembre de 2012 es consecuencia de una disminución cercana a 9% en el tipo de cambio de cierre.

Por otro lado, las menores otras pérdidas registradas al 30 de septiembre de 2013 se explican principalmente porque en el período anterior se registró una mayor provisión con cargo a resultados por concepto de pagos indebidos a proveedores.

1.3. Resultados de la asociada Corpesca S.A.

Al 30 de septiembre de 2013, Corpesca S.A. presenta una ganancia de MUS\$ 12.180, que se compara favorablemente con la pérdida de MUS\$ 11.762 registrada en el período anterior.

A nivel operacional, la empresa aumentó en MUS\$ 54.084 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 32,1% y 46,1%, respectivamente.

Por su parte, los volúmenes físicos facturados alcanzaron a 98.507 toneladas de harina y aceite de pescado, 9,7% inferiores a los registrados 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 30.09.2013 MUS\$	Acumulado al 30.09.2012 MUS\$
Ingresos (MUS\$)		
Harina de pescado	29.947	60.328
Aceite de pescado	7.409	14.518
Conservas	62.290	52.683
Congelados	35.995	36.975
Omega 3	15.518	1.750
Abarrotes	4.860	795
Otros	61	141
Costos (MUS\$)		
Harina de pescado	(28.395)	(53.238)
Aceite de pescado	(5.680)	(12.805)
Conservas	(44.649)	(35.563)
Congelados	(23.648)	(30.652)
Omega 3	(14.063)	(1.441)
Abarrotes	(4.860)	(540)
Otros	(591)	(193)
Resultado operacional (MUS\$)	(54.159)	(15.945)
Gastos financieros (MUS\$)	(2.820)	(1.870)
Resultado no operacional (MUS\$)	(826)	(5.585)
Ganancia (pérdida) del período (MUS\$)	(44.274)	(26.144)
Cobertura gastos financieros	(18,84)	(10,77)
R.A.I.I.D.A.I.E.	(29.436)	3.655

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
	30.09.2013	30.09.2012
	MUS\$	MUS\$
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	9.230	(5.258)
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(52.433)	(29.358)
Total flujos de efectivo netos Utilizados en actividades de financiación	55.498	46.756
Incremento (Decremento) neto en efectivo y equivalentes al efectivo	12.295	12.140

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 negativa del flujo originado por actividades de inversión respecto a igual período del año anterior, es consecuencia del desembolso realizado por la Compañía para incrementar su participación en la afiliada Orizon S.A.

Por su parte, los flujos originados por actividades de financiación presentaron una variación positiva respecto del período anterior, que se explica por los mayores importes obtenidos por préstamos bancarios de largo plazo y mayores préstamos de entidades relacionadas.

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

Al 30 de septiembre 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 septiembre de 2013 el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó a 392 mil toneladas, lo que representa una disminución de 56% 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 66% y 87%, respectivamente.

Por su parte, en la zona norte se registraron menores niveles de captura, los que alcanzaron a 392 mil toneladas, 26% inferior al período anterior.

3.2. Análisis de mercado

1) Harina de pescado:

Los primeros nueve meses del año estuvieron marcados por las menores capturas de sardina y anchoveta en la zona centro sur del país. Por su parte, en los próximos meses se espera que Perú anuncie la cuota asignada para la segunda temporada de pesca.

Lo anterior ha traído consigo que la producción de harina de pescado sea menor a la registrada en igual periodo de años anteriores y los precios de la harina de pescado se hayan estabilizado en los últimos meses.

Por otro lado, se ha observado una menor demanda de harina de pescado en China debido a los problemas climáticos que han afectado la temporada de acuicultura. Particularmente, en el mercado nacional la menor demanda de este producto ha sido consecuencia de los niveles de inventario que mantienen los principales clientes.

2) Aceite de pescado :

En los primeros meses de 2013, los niveles de precio para el aceite de pescado se vieron impulsados por las menores capturas de sardina y anchoveta en la zona centro sur de Chile y las menores cuotas de anchoveta en la zona centro norte de Perú. Sin embargo, durante los últimos meses de este periodo los precios se han ido estabilizando en niveles inferiores a los registrados a comienzos de año, a la espera del anuncio por parte de Perú de la cuota asignada para la segunda temporada de pesca.

3) Productos para consumo humano en base a jurel:

Durante los primeros meses del año se alcanzó la totalidad de la cuota de jurel asignada para el 2013, lo que trajo consigo que la producción de conservas y congelados en base a jurel registrara niveles superiores a los obtenidos en el mismo período del año anterior.

Conservas de pescado:

Durante los primeros meses 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:

Los primeros meses de 2013 estuvieron marcados 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. Cabe mencionar que en este período se alcanzó la totalidad de la cuota de jurel asignada para este año.

En este contexto, los volúmenes de exportación de la Compañía aumentaron 76% respecto a igual período del año anterior, pero a un precio promedio 6% menor.

4) Productos congelados en base a jibia:

Los volúmenes exportados de productos congelados en base a jibia registraron una disminución con respecto a igual período de 2012, debido a un menor nivel de capturas en Chile y otras condiciones operacionales, tales como el cierre de la planta procesadora que la Compañía mantenía en Coquimbo.

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 ha aumentado la disponibilidad de congelados para exportación.

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 de jureles, atunes y sardinas en conservas comercializados por Orizon 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 y durante septiembre se realizaron las primeras exportaciones. En este contexto, se espera que las ventas de este producto superen los US\$ 8 millones en 2013 y los US\$ 12 millones en 2014.

7) Abarrotes Mercado Nacional:

Durante 2013, la Compañía continuó ampliando la presencia de la línea de abarroses San José en el mercado local, siendo comercializados en las principales cadenas de supermercados, mayoristas y distribuidores del canal tradicional del país.

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 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. Se espera que las primeras ventas de estos productos se materialicen durante el primer trimestre de 2014.

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 US\$ 15 millones.

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