ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2011

(Valores en miles de dólares)

1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1.1. Balance General

Los rubros de activos y pasivos que presenta la Sociedad matriz y su filial al cierre de los períodos son los siguientes:

Balance General - Activos	31-03-2011 MUS$	31-12-2010 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
Total Activos Corrientes	197.005	191.871	5.134	2,68%
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	421.015	407.084	13.931	3,42%
Otros Activos No Corrientes	191.575	188.459	3.116	1,65%
Total Activos	**809.595**	**787.414**	**22.181**	**2,82%**

Balance General - Pasivos	31-03-2011 MUS$	31-12-2010 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
Total Pasivos Corrientes	129.308	102.075	27.233	26,68%
Total Pasivos No Corrientes	131.948	138.734	(6.786)	(4,89%)
Total Patrimonio Neto	548.339	546.605	1.734	0,32%
Total Pasivos	**809.595**	**787.414**	**22.181**	**2,82%**

El total de activos de la Compañía aumentó en MUS$ 22.181 entre el 31 de diciembre de 2010 y el 31 de marzo de 2011. Los activos corrientes aumentaron MUS$ 5.134 explicado principalmente por aumentos en los inventarios y en las cuentas por cobrar, las cuales fueron compensadas por el cobro de parte de los reclamos a las compañías de seguro, originadas por el terremoto y tsunami de febrero de 2010, y una disminución del efectivo equivalente producto de utilización de caja para la construcción de la planta Golden Omega. Las Propiedades, planta y equipos experimentaron un aumento neto de MUS$ 13.931 explicado principalmente por las adiciones de activo fijo del proyecto de construcción de la Planta de Concentrado de Omega 3 que está realizando la filial indirecta Golden Omega en la ciudad de Arica. En Otros activos no corrientes, el aumento de MUS$ 3.116 se explica principalmente por un incremento de las cuentas de deudores artesanales de largo plazo y al reconocimiento de los resultados en asociadas, compensado parcialmente por la disminución de los activos por impuestos diferidos producto de la disminución de las pérdidas tributarias originadas por el recupero de seguros.

Por su parte, la variación del total de pasivos se debió principalmente a que aumentó el pasivo corriente en MUS$ 27.233 por mayores cuentas por pagar asociada a la mayor actividad productiva por el inicio de la temporada artesanal en la zona centro-sur del país. Este incremento fue compensado parcialmente por una disminución del pasivo no corriente en MUS$ 6.786 consecuencia de a una variación de los impuestos diferidos de largo plazo debido a una disminución de cuentas por cobrar al seguro.

A su vez, el patrimonio aumentó en MUS$ 1.734 entre el 31 de marzo de 2011 y el 31 de diciembre de 2010, explicado principalmente por el resultado del período y por el aumento de participaciones no controladoras.

Indicadores de Balance

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

Indicadores	31-03-2011 MUS$	31-12-2010 MUS$	Diferencia	Variación %
Liquidez corriente (veces)	1,52	1,88	(0,36)	(19,15%)
Razón ácida (veces)	0,99	1,41	(0,42)	(29,78%)
Razón de endeudamiento (veces)	0,48	0,44	0,04	9,09%
Proporción deuda en corto plazo	0,49	0,42	0,07	16,66%
Proporción deuda en largo plazo	0,51	0,58	(0,07)	(12,07%)
Rotación de inventario (veces por año)	0,68	2,63	(1,95)	(74,14%)
Permanencia de inventario (días)	132	103	29	28,16%
Total Activos (MUS$)	809.595	787.414	22.181	82,29%
Rentabilidad del patrimonio (%)	0,17%	(1,14%)		
Rentabilidad del activo (%)	0,11%	(0,84%)		
Utilidad por acción (US$/acción)	0,0003	(0,0014)		
Rendimiento de activos operativos	(0,15%)	(2,29%)		

La Sociedad matriz no ha entregado dividendos durante el último período, debido a que mantiene pérdidas financieras acumuladas.

El índice de liquidez corriente fue menor respecto a diciembre 2010 debido a que los pasivos corrientes aumentaron en mayor proporción respecto de los activos corrientes. Las principales variaciones en los pasivos corrientes corresponden a aumentos de cuentas por pagar provenientes de una mayor actividad operacional. Por su parte, los activos corrientes aumentaron por los mayores niveles de inventarios y cuentas por cobrar, compensado por el cobro de los reclamos al seguro.

La razón ácida fue menor respecto a diciembre 2010 debido a las mismas razones señaladas para el índice de liquidez corriente. Sin embargo, su disminución es mayor debido a que el aumento de los inventarios fue proporcionalmente superior al incremento de las otras cuentas del activo corriente.

La relación deuda de corto plazo respecto a la deuda total aumentó en comparación a diciembre de 2010 debido principalmente al incremento de las cuentas por pagar operacionales.

El rendimiento de los activos operativos fue calculado sobre la base del total de activos menos depósitos a plazo, valores negociables, inversiones en empresas relacionadas, inversiones en otras sociedades, plusvalía y documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas.

1.2. Estado de Resultados

	Acumulado al 31.03.2011	Acumulado al 31.03.2010
	MUS$	MUS$
Ingresos Ordinarios, Total	49.030	11.701
Costo de Ventas	(36.741)	(8.571)
Margen Bruto	**12.289**	**3.130**
Otros costos y gastos de operación	(13.274)	(5.694)
Resultado Operacional	**(985)**	**(2.564)**
Margen operacional %	*(2%)*	*(22%)*
Resultado no operacional	149	2.172
(Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias	592	194
Ganancia (pérdida)	**(244)**	**(198)**
Margen Neto %	*(0,5%)*	*(1,69%)*
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	915	(112)
Ganancia (pérdida) atribuible a participación no controladoras	(1.159)	(86)
Ganancia (pérdida)	**(244)**	**(198)**

Al 31 de marzo de 2011, la Compañía registró una utilidad de MUS$ 915 que está compuesta por una pérdida operacional de MUS$ 985, una utilidad por resultados no operacionales de MUS$ 149, una utilidad por impuesto a las ganancias de MUS$ 592 y una pérdida por participaciones no controladoras de MUS$ 1.159.

Al 31 de marzo de 2010, la Compañía registró una pérdida de MUS$ 112 que está compuesta por una pérdida operacional de MUS$ 2.564, una utilidad por resultados no operacionales de MUS$ 2.172, una utilidad por impuesto a las ganancias de MUS$ 194 y una pérdida por participaciones no controladoras de MUS$ 86.

1.2.1. Resultado operacional

El resultado operacional varió en MUS$ 1.579, desde una pérdida de MUS$ 2.564 en el período 2010 a una pérdida de MUS$ 985 durante el período 2011.

Esta variación del resultado operacional se explica principalmente por los mayores volúmenes de pesca procesada producto de los desembarques del sector artesanal. Estos mayores volúmenes respecto del período anterior se explican por el aumento de la cartera artesanal, producto de la fusión y debido a que el período anterior presenta una disminución importante producto del terremoto que afectó las instalaciones productivas de SouthPacific Korp S.A. y a la industria en general.

1.2.2. Resultado no operacional

La variación negativa del resultado no operacional de MUS$ 2.023, desde una utilidad de MUS$ 2.172 en el período 2010 a una utilidad de MUS$ 149 en el período 2011, se explica principalmente por una mayor pérdida por diferencia de cambio, y por el reconocimiento de menores utilidades de la coligada Corpesca S.A. durante el período 2011.

Para los períodos 2011 y 2010 la composición de este rubro es la siguiente:

	Acumulado al 31.03.2011	**Acumulado al 31.03.2010**
	MUS$	**MUS$**
Costos Financieros (Neto Ingresos Financieros)	(317)	(149)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación	1.645	2.582
Diferencias de Cambio	(1.384)	(333)
Otras Ganancias (Pérdidas)	205	72
Resultado no operacional	**149**	**2.172**

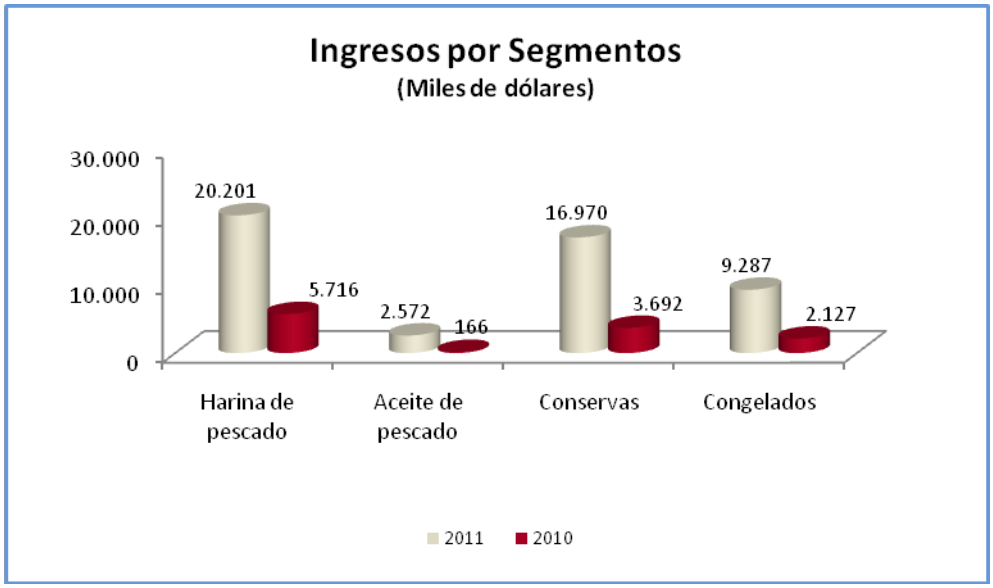
La pérdida por diferencia de cambio en el período 2011 por MUS$ 1.384 se explica por una mayor estructura de activos versus pasivos en moneda nacional, asociada a un incremento del tipo de cambio de $11,45 por US$. En el período 2010, la pérdida por diferencia de cambio de MUS$ 333 se explica por una variación positiva del tipo de cambio de $17,36 por US$.

1.3. Indicadores de Resultado

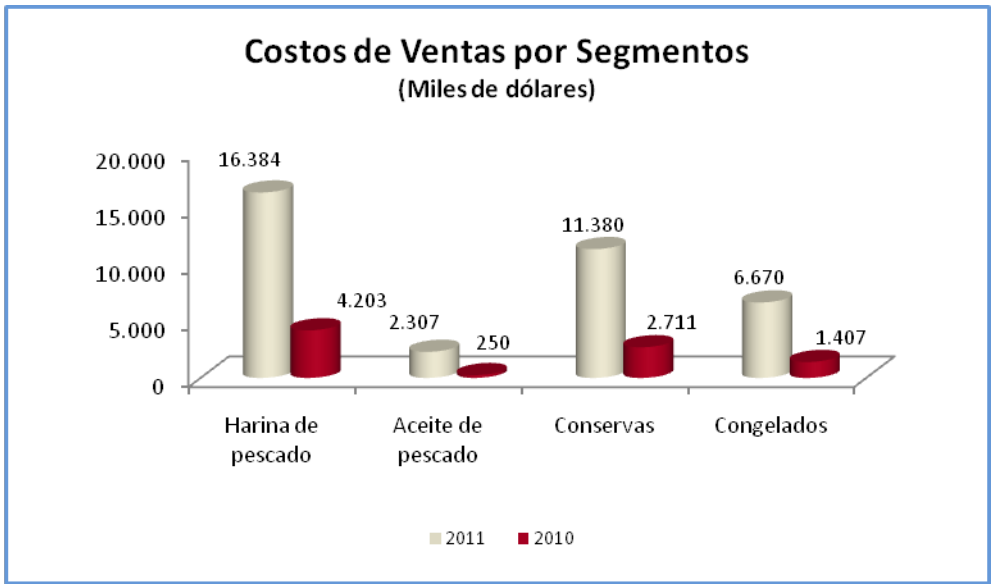
Los indicadores de resultado son los siguientes:

	Acumulado al 31.03.2011 MUS$	Acumulado al 31.03.2010 MUS$
Ingresos		
Harina de pescado	20.201	5.716
Aceite de pescado	2.572	166
Conservas	16.970	3.692
Congelados	9.287	2.127
Costo de Ventas		
Harina de pescado	(16.384)	(4.203)
Aceite de pescado	(2.307)	(250)
Conservas	(11.380)	(2.711)
Congelados	(6.670)	(1.407)
Resultado operacional	**(985)**	**(2.564)**
Gastos financieros	(391)	(212)
Resultado no operacional	**149**	**(2.172)**
Utilidad (pérdida) del período	**915**	**(112)**
Cobertura gastos financieros	1,33	1,15
R.A.I.I.D.A.I.E.	7.702	3.144

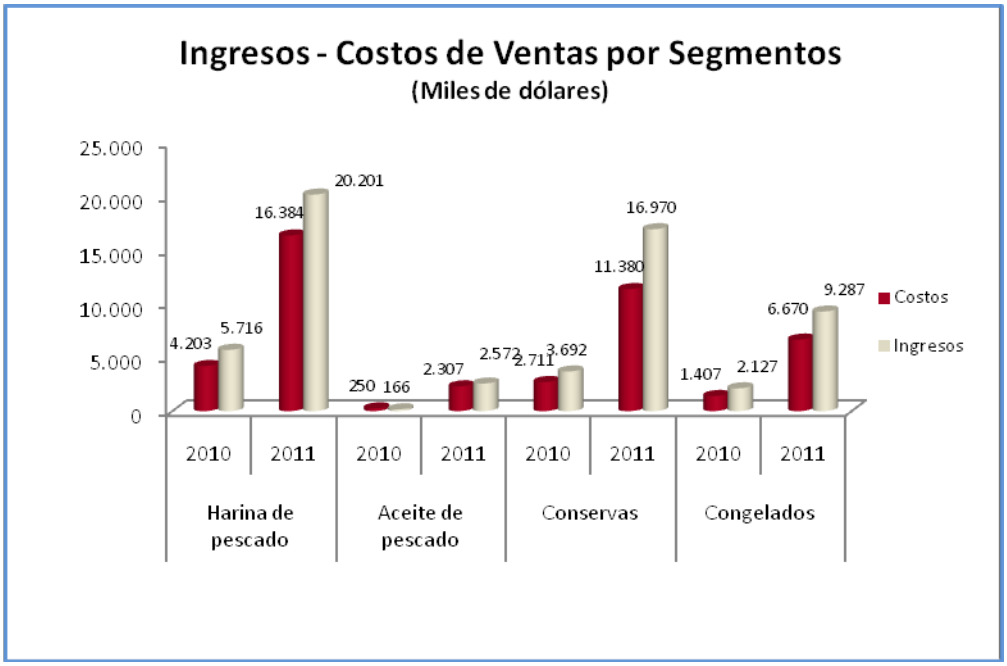
1.3.1. Gráfico de Ingresos



1.3.2. Gráfico de Costo de Ventas



1.3.3. Gráfico de Ingresos – Costo de Ventas



1.4. Estado de Flujo Efectivo

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

Estado de Flujos de Efectivo	31.03.2011 MUS$	31.03.2010 MUS$
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	11.621	(4.130)
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(23.769)	(4.423)
Total flujos de efectivo netos Utilizados en actividades de financiación	(4.647)	9.824
Incremento (Decremento) neto en efectivo y equivalentes al efectivo	**(16.795)**	**1.271**

La variación positiva del flujo originado por actividades de la operación respecto a igual período del año anterior, equivalente a MUS$ 15.751, se explica principalmente por el mayor nivel de actividad operacional asociada a un aumento de la pesca procesada en el período producto de la fusión entre Pesquera San José S.A. y SouthPacific Korp S.A. y al cobro de parte de los reclamos al seguro por el terremoto y tsunami que afectaron la zona centro sur del país.

La variación negativa del flujo originado por actividades de inversión respecto a igual período del año anterior, equivalente a MUS$ 19.346, se explica principalmente por las mayores adquisiciones de activos fijos durante el período 2011, principalmente por la filial indirecta Golden Omega S.A. para la construcción de su planta de concentrados de Omega 3.

La variación negativa en el flujo originado por actividades de financiación respecto a igual período del año anterior, equivalente a MUS$ 14.471, se explica principalmente por el pago de préstamos bancarios, asociados al recupero proveniente de los seguros por cobrar.

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

Al 31 de marzo de 2011, no existen diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos de la Sociedad matriz y su filial.

3. SITUACIÓN OPERACIONAL Y DE MERCADO

3.1. Pesca

En el período 2011el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó a 505 miles de toneladas, lo que representa un aumento de un 42,5% con respecto a igual período del año anterior. Este aumento se debió a mayores desembarques de pesca artesanal, representado un incremento de 283,9%, con respecto a igual período del año anterior.

Por su parte, la zona norte redujo levemente los niveles de capturas respecto a igual fecha del año anterior, desembarcando 221 mil toneladas, lo que representó una disminución de un 6,4% respecto a igual período del año 2010.

3.2. Análisis de mercado

ANÁLISIS DE MERCADO A MARZO 2011:

Harina de Pescado:

La alta presencia de juveniles durante la temporada de pesca de verano en el Perú, obligó a las autoridades de dicho país a poner término anticipado a la pesca, lográndose cumplir sólo un porcentaje menor de la cuota originalmente asignada para dicho período.

A pesar de esta situación, el mercado no reaccionó y los precios al inicio del presente año no mostraron mayor variación respecto de lo registrado durante los últimos meses del 2010, lo que se explicó por el mayor stock de harinas en los puertos chinos a comienzos del 2011, originando una baja demanda durante la primera parte del año 2011 en el principal mercado para las harinas de pescado del mundo.

Posteriormente, con el aumento de la cuota de la sardina y los buenos niveles de captura en el Sur de Chile, sumado al anuncio de la cuota de pesca en el Perú de aproximadamente 3,6 millones de toneladas a partir de marzo, el mercado se debilitó fuertemente para terminar ajustando los precios a la baja hacia fines de este período.

Lo anterior se vio agravado producto de que los stocks en China se mantenían altos y la temporada de mayor consumo (temporada acuícola) se retrasó por efectos climáticos en dicho país.

Aceite de Pescado:

Igual situación ha experimentado el mercado del aceite de pescado, donde los precios tendieron a caer fuertemente hacia fines del presente período.

Lo anterior se debe principalmente al sobreabastecimiento, producto de las importaciones a comienzos de año de aceite peruano efectuadas por el sector salmonero local y a la mayor producción de aceite alcanzados durante la temporada en el Sur de Chile, respecto a lo esperado.

Productos para Consumo Humano en base a jurel:

Los bajos niveles de inventarios a comienzos de año y la significativa reducción de las cuotas de pesca para el recurso jurel decretada por las autoridades chilenas para el 2011, afectó fuertemente los mercados para todas las líneas de productos que la empresa elabora en base a este recurso.

Conservas de Pescado : Dada la gran escasez de producto, los mercados experimentaron un importante desabastecimiento durante una gran parte del primer trimestre del año, en particular los mercado de exportación, debido a que las producciones de comienzos de año se destinaron casi en su totalidad al mercado interno chileno.

La situación en el mercado local sólo tendió a normalizarse parcialmente hacia fines de febrero y comienzos de marzo.

Todo lo anterior, mantuvo los precios de este producto a niveles históricamente altos.

Jurel Congelado: Al igual que las conservas, la baja presencia de jurel en las aguas del Pacífico Sur y las expectativas de una mala temporada en altamar, mantuvo los precios para este producto en niveles altos.

Productos congelados en base a Jibia:

Persiste la fuerte demanda por estos productos a nivel mundial, por lo cual los precios se han mantenido estables en relación a fines del año pasado y en un rango alto.

Choritos congelados:

La temporada comenzó con buenas cosechas y altos niveles de producción. Sin embargo, la demanda en los mercados internacionales reaccionó de buena manera y los precios mostraron una tendencia al alza hacia fines del primer trimestre del año.

4. ANÁLISIS DE RIESGO

Para la industria pesquera, la disponibilidad de especies pelágicas en las distintas zonas de pesca son factores determinantes en los resultados.

En el aspecto económico, al ser estas empresas exportadores de gran parte de su producción, el resultado de las operaciones es sensible a variaciones de tipo de cambio, a políticas de retorno determinadas por el Banco Central de Chile y a las políticas de fomento a las exportaciones de países competidores, así como también a las condiciones generales de los mercados internacionales y nacionales demandantes de harina, aceite, conservas y congelados de pescado.

El precio de los combustibles representa una parte importante en los costos operacionales, por lo que la variación del precio internacional del crudo y sus derivados constituye una variable sensible a considerar.

En el aspecto regulatorio, la aplicación de cuotas de pesca, vedas y restricciones impuestas por la autoridad, pueden afectar la producción de las empresas filial y coligada y, por lo tanto, los resultados de la Sociedad.