ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

(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 ejercicios son los siguientes:

Balance General - Activos	31-12-2009 MUS$	31-12-2008 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
Total Activos Corrientes	57.046	51.176	5.870	11,47%
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	213.404	208.184	5.220	2,51%
Otros Activos No Corrientes	161.501	162.264	(763)	(0,47%)
Total Activos	**431.951**	**421.624**	**10.327**	**2,45%**

Balance General - Pasivos	31-12-2009 MUS$	31-12-2008 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
Total Pasivos Corrientes	17.952	24.752	(6.800)	(27,47%)
Total Pasivos No Corrientes	59.593	42.412	17.181	40,51%
Total Patrimonio Neto	354.406	354.460	(54)	(0,02%)
Total Pasivos	**431.951**	**421.624**	**10.327**	**2,45%**

El total de activos de la Compañía aumentó en MUS$ 10.327 entre el 31 de diciembre de 2008 y el 31 de diciembre de 2009. Esta variación se explica principalmente por un incremento en el activo corriente de MUS$ 5.870, consecuencia de un aumento en los inventarios, en el efectivo y equivalentes al efectivo, siendo compensado parcialmente con una disminución de las cuentas por cobrar por impuestos corrientes. A su vez, el aumento en Propiedades, planta y equipo, neto por MUS$ 5.220 se explica por las inversiones operacionales realizadas, compensada parcialmente por la depreciación del ejercicio.

El pasivo corriente experimentó una disminución de MUS$ 6.800 y el pasivo no corriente registró un aumento de MUS$ 17.181. Dichas variaciones se explican principalmente por una reestructuración de la deuda bancaria, del corto al largo plazo, de la filial SouthPacific Korp S.A. y por un préstamo de largo plazo tomado por Golden Omega S.A. por un monto de MUS$ 10.000.

A su vez, el patrimonio disminuyó en MUS$ 54 lo que se explica principalmente por el reconocimiento de los resultados del ejercicio y del interés minoritario.

Indicadores de Balance

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

Indicadores	31-12-2009	31-12-2008	Diferencia	Variación %
Liquidez corriente (veces)	3,18	2,07	1,11	54%
Razón ácida (veces)	2,42	1,57	0,85	54%
Razón de endeudamiento (veces)	0,22	0,19	0,03	16%
Proporción deuda en corto plazo	0,23	0,37	(0,14)	(38%)
Proporción deuda en largo plazo	0,77	0,63	0,14	22%
Rotación de inventario (veces por año)	2,99	3,12	(0,13)	(4%)
Permanencia de inventario (días)	120	115	5	4%
Total Activos (MUS$)	431.951	421.624	10.327	2%
Rentabilidad del patrimonio (%)	(0,81%)	0,06%	-	-
Rentabilidad del activo (%)	(0,67%)	0,05%	-	-
Utilidad por acción	(0,0008)	0,0001	-	-
Rendimiento de activos operativos	0,17%	(1,42%)	-	-

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

El índice de liquidez corriente fue mayor respecto a diciembre de 2008, debido principalmente a un aumento del efectivo y equivalentes al efectivo, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, compensado por una disminución de las cuentas por cobrar por impuestos corrientes y obligaciones bancarias de corto plazo.

La razón ácida fue mayor respecto a diciembre de 2008, debido principalmente a un aumento del efectivo y equivalentes al efectivo, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, compensado por una disminución de las cuentas por cobrar por impuestos corrientes y obligaciones bancarias de corto plazo.

La relación deuda corto plazo respecto a la deuda total disminuyó, como consecuencia del traspaso de deuda bancaria del corto al largo plazo, cuyo objetivo es financiar las operaciones productivas de la compañía en un escenario de menores capturas, y por la deuda de largo plazo adquirida por la filial Golden Omega S.A.

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 y documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas.

1.2. Estado de Resultados

	31.12.2009 MUS$	31.12.2008 MUS$
Ingresos Ordinarios, Total	88.679	77.323
Costo de Ventas	(64.560)	(62.631)
Margen Bruto	**24.119**	**14.692**
Otros costos y gastos de operación	(23.637)	(18.514)
Resultado Operacional	**482**	**(3.822)**
Margen operacional %	*1%*	*(5%)*
Resultado no operacional	(2.983)	3.326
(Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias	(491)	696
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participación Minoritaria	114	32
Resultado Total	**(2.878)**	**232**
Margen Neto %	*(3%)*	*0%*

Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía registró una pérdida de MUS$ 2.878, que está compuesta por una utilidad operacional de MUS$ 482, una pérdida por resultados no operacionales de MUS$ 2.983, una pérdida por impuesto a las ganancias de MUS$ 491 y una utilidad por interés minoritario de MUS$ 114.

En el ejercicio 2008, la Compañía registró una utilidad de MUS$ 232, compuesta por una pérdida operacional de MUS$ 3.822, una utilidad por resultados no operacionales de MUS$ 3.326, una utilidad por impuesto a las ganancias de MUS$ 696 y una utilidad por interés minoritario de MUS$ 32.

1.2.1. Resultado operacional

El resultado operacional aumentó en MUS$ 4.304, desde una pérdida de MUS$ 3.822 en el ejercicio 2008, a una utilidad de MUS$ 482 durante el ejercicio 2009.

El mayor resultado operacional del ejercicio 2009 respecto a igual período del año 2008, se explica por el aumento significativo de los ingresos por ventas, producto de las mayores capturas, lo que permitió un aumento en el volumen de ventas de harina, conservas y congelados de pescado. En relación a los costos de explotación, estos han mantenido un comportamiento similar entre ambos ejercicios toda vez que representan un 73% y un 81% respectivamente, de los ingresos por ventas.

1.2.2. Resultado no operacional

La variación del resultado no operacional es negativa en MUS$ 6.309, desde una utilidad de MUS$ 3.326 en el ejercicio 2008, a una pérdida de MUS$ 2.983 en el ejercicio 2009, la que se explica principalmente por el reconocimiento de pérdidas de la Coligada Corpesca S.A. en 2009, efecto compensado parcialmente por una variación positiva de la diferencia de cambio.

Para los ejercicios 2009 y 2008 la composición de este rubro es la siguiente:

	31.12.2009 MUS$	31.12.2008 MUS$
Costos Financieros (de Actividades No Financieras)	(1.786)	(1.972)
Ingresos Financieros	263	423
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación	(2.956)	5.572
Diferencias de cambio	803	(1.412)
Ganancia (Pérdida) por Baja en Cuentas de Activos no Corrientes no Mantenidos para la Venta, Total	173	286
Otras Ganancias (Pérdidas)	520	429
Total Resultado no operacional	**(2.983)**	**3.326**

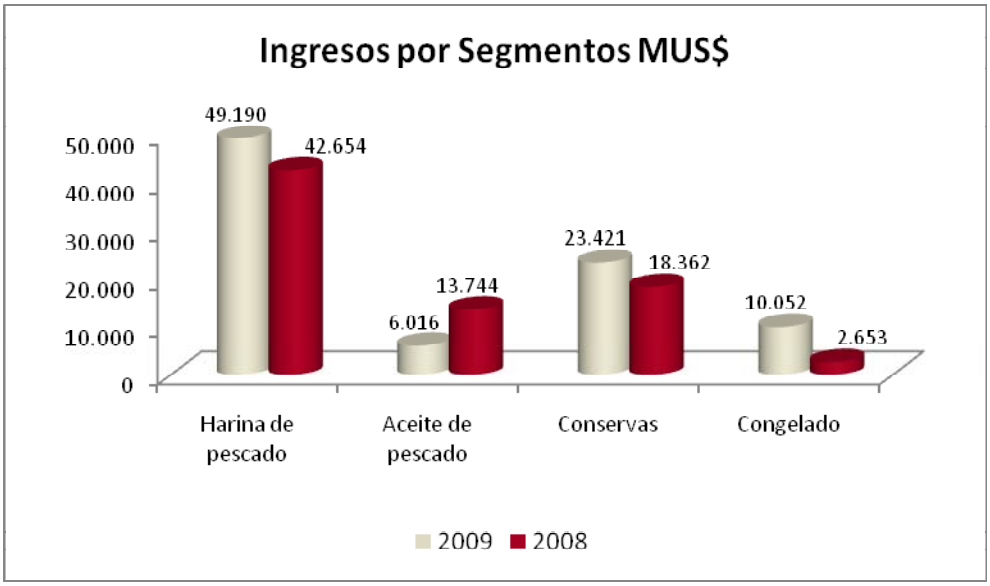
La utilidad por diferencia de cambio en el ejercicio 2009, se explica por los saldos en moneda de origen pesos, que fueron presentados en dólares al cierre del ejercicio. La variación de tipo de cambio durante el ejercicio 2009 fue negativa en $129,35/US$. En el ejercicio 2008, la pérdida por diferencia de cambio está explicada básicamente por la variación positiva del tipo de cambio, la cual ascendió $139,56/US$, aplicada a una estructura de menores activos en pesos que en el ejercicio actual.

1.3. Indicadores de Resultado

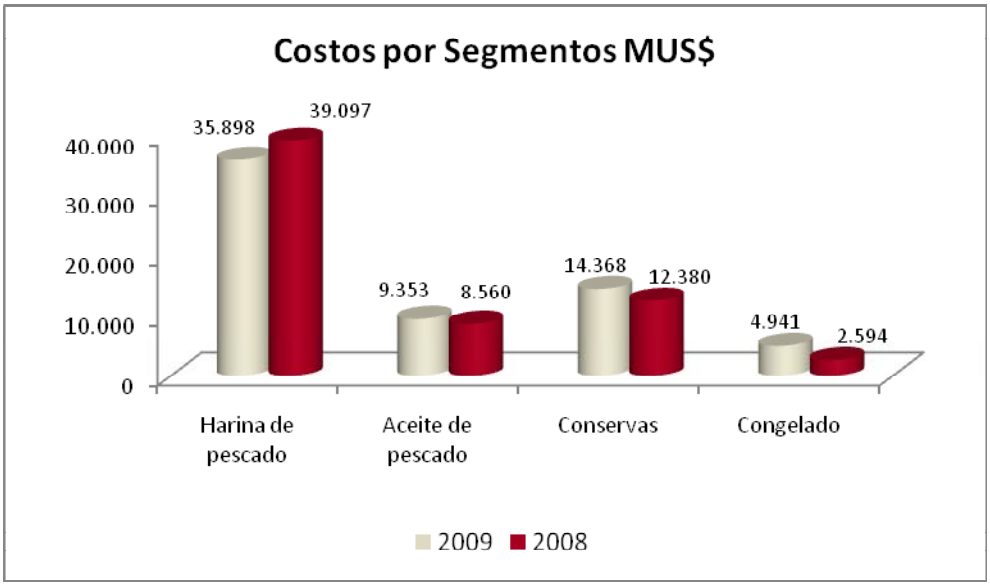
Los indicadores de resultado son los siguientes:

	31.12.2009 MUS$	31.12.2008 MUS$
Ingresos (MUS$)		
Harina de pescado	49.190	42.564
Aceite de pescado	6.016	13.744
Conservas	23.421	18.362
Congelado y fresco de pescado	10.052	2.653
Costos (MUS$)		
Harina de pescado	(35.898)	(39.097)
Aceite de pescado	(9.353)	(8.560)
Conservas	(14.368)	(12.380)
Congelado y fresco de pescado	(4.941)	(2.594)
Resultado operacional (MUS$)	482	(3.822)
Gastos financieros (MUS$$)	(1.786)	(1.972)
Resultado no operacional (MUS$)	(2.983)	3.326
Utilidad (pérdida) del ejercicio (MUS$)	(2.878)	232
Cobertura gastos financieros	(55%)	53%
R.A.I.I.D.A.I.E. (MUS$)	9.587	17.611

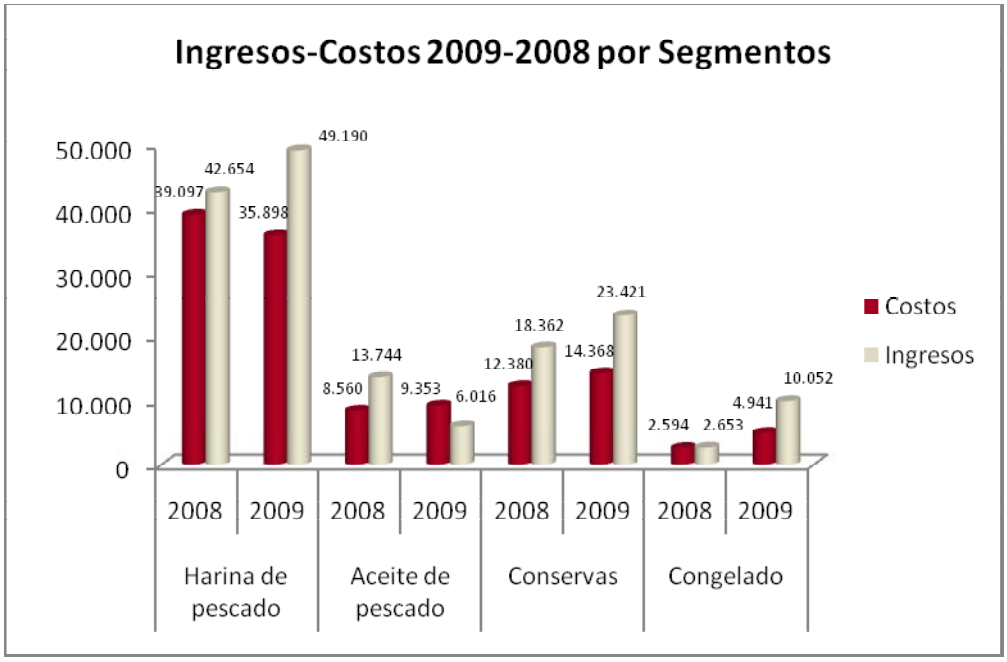
1.3.1. Gráfico de Ingresos



1.3.2. Gráfico de Costos



1.3.3. Gráfico de Ingresos – Costos



1.4. Estado de Flujo Efectivo

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

Estado de Flujos de Efectivo	31-12-2009 MUS$	31-12-2008 MUS$
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	15.623	9.387
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(14.794)	(11.151)
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	4.975	8.417
Incremento (Decremento) neto en efectivo y equivalentes al efectivo	**5.804**	**6.653**

La variación positiva del flujo originado por actividades de la operación se explica por un aumento de los importes cobrados a clientes provenientes de mayores volúmenes de ventas durante 2009 y a una disminución en el pago a proveedores asociado a los mayores costos de producción del año anterior.

La variación negativa del flujo originado por actividades de inversión se explica por mayores adquisiciones de activo fijo que se han realizado durante el ejercicio 2009, y al desarrollo de nuevos negocios.

La variación negativa en el flujo originado por actividades de financiamiento se explica por los mayores pagos netos de préstamos bancarios efectuados durante el ejercicio 2009.

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

Al 31 de diciembre de 2009, 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 ejercicio 2009, el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó a 2.092 miles de toneladas, lo que representa un aumento de un 7,5 % con respecto al ejercicio 2008.

Por su parte, la zona norte desembarcó 701 miles de toneladas, lo que representa una disminución de un 21,9% con respecto al ejercicio 2008.

3.2. Análisis de mercado

Durante el año 2009, las exportaciones de harina de pescado se caracterizaron por la creciente demanda por parte de los países asiáticos, especialmente China, que ha continuado liderando fuertemente las exportaciones de la Compañía.

Por su parte, el mercado nacional, influenciado principalmente por la industria de alimentos para la acuicultura, muestra para el año 2009 una importante baja en su consumo, como consecuencia del virus ISA que afectó seriamente a la industria del salmón.

Durante el último trimestre del año 2009 los precios han estado al alza en forma progresiva, asociados a la fuerte demanda de China, la limitada oferta y ante la preocupación existente en los mercados de una posible presencia, en el Pacifico Sur, del fenómeno El Niño, cuyos efectos, históricamente, han disminuido los niveles de capturas de anchoveta en el Norte de Chile y Perú.

El aceite de pescado, tuvo una sostenida demanda en el segundo semestre del año, tanto en el mercado nacional como en el externo, con precios que han ido progresivamente al alza, todo esto como consecuencia de la normalización de los niveles de stocks existentes.

Al cierre del ejercicio 2009, los inventarios de conservas representan 3,5 veces los niveles al cierre del ejercicio anterior, situación generada por la mayor captura acumulada en relación al año anterior y por el mejor aprovechamiento del recurso en la fabricación de productos para el consumo humano. Por otra parte, la caída en la demanda de exportación para el negocio de las conservas y la reducción de los precios internacionales de las mismas implicó reducir las exportaciones, elevando los inventarios.

La producción de conservas durante el ejercicio 2009 fue un 53% superior a la del año anterior, debido principalmente a las mayores capturas y al mejor aprovechamiento de la materia prima en la elaboración de productos destinados al consumo humano.

Los precios promedios de las conservas de jurel experimentaron un descenso de 1,4% en relación al año anterior. Los bajos niveles de inventarios con los que terminó la Industria el año 2008, significaron una menor oferta en los mercados, generando un alza de un 12% en los precios durante el primer semestre del 2009. Sin embargo, esta alza se vio contrarrestada por la caída en los precios durante la segunda mitad del año 2009, producto de la mayor oferta de conservas y de la contracción que sufrieron los mercados durante la crisis económica última.

Para el ejercicio 2010 se proyectan niveles de precios para las conservas de jurel en el rango de precios promedios con los que se cerró el ejercicio 2009.

Para la línea de negocios de productos congelados, los stocks al cierre del ejercicio 2009 llegaron a niveles de 14 veces superior (1.716 tons) respecto al cierre de 2008, situación generada principalmente por los mayores volúmenes de producción en el mes de diciembre de 2009 respecto a igual mes del ejercicio anterior.

La producción de Jurel Entero Congelado acumulada a diciembre de 2009 alcanzó a 12.190 toneladas, cifra casi 7 veces superior en relación a igual ejercicio de 2008. Ello se explica por la plena operación de la planta y la mayor disponibilidad y aprovechamiento de la materia prima destinada a esta línea de negocio.

En relación a los precios para el ejercicio 2009, estos bordearon los 860 US$/ton. Este valor, un 13% inferior respecto al ejercicio de 2009, se explica principalmente por la mayor oferta observada durante la última parte del año, tanto de buques factoría que operan en aguas internacionales como por la mayor producción de congelados en tierra.

Para los productos congelados se espera una evolución al alza en los precios que inclusive podrían llegar a superar los niveles observados durante el año 2009.

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.