ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

(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 diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

Balance General - Activos	31-12 -2012 MUS$	31-12-2011 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
Total Activos Corrientes	172.819	152.692	20.127	13,18%
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	439.820	440.209	(389)	(0,1%)
Otros Activos No Corrientes	228.812	195.307	33.505	17.,16%
Total Activos	**841.451**	**788.208**	**53.243**	**6,8%**

Balance General - Pasivos	31-12-2012 MUS$	31-12-2011 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
Total Pasivos Corrientes	172.511	126.600	45.911	36,3%
Total Pasivos No Corrientes	132.581	105.197	27.384	26,0%
Total Patrimonio Neto	536.359	556.411	(20.052)	(3,6%)
Total Pasivos	**841.451**	**788.208**	**53.243**	**6,8%**

El total de activos aumentó en MUS$ 53.243 entre el 31 de diciembre de 2011 y 2012. En esta variación destaca principalmente el aumento de los activos corrientes en MUS$ 20.127, consecuencia de un incremento en los inventarios de productos terminados.

Por su parte, los otros activos no corrientes registraron un incremento de MUS$ 33.505 respecto a diciembre de 2011, como consecuencia principalmente de un aumento en otros activos no financieros, correspondiente al reconocimiento del beneficio tributario establecido en la Ley Arica y Parinacota; y un aumento en los activos por impuestos diferidos.

Por otro lado, el total de pasivos de corto y largo plazo aumentó en MUS$ 73.295 debido principalmente a mayores préstamos bancarios e impuestos diferidos por el efecto de la promulgación de la Ley N° 20.630, que incrementó la tasa de impuesto a la renta de primera categoría a 20% con efecto a partir de 2012. A ello se suma un incremento en las cuentas por pagar a empresas relacionadas, consecuencia de un préstamo que Corpesca otorgó a Golden Omega.

Finalmente, el patrimonio neto experimentó una disminución de MUS$ 20.052 debido a una mayor pérdida registrada en el período.

Indicadores de Balance

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

Indicadores	**31-12-2012 MUS$**	**31-12-2011 MUS$**
Liquidez corriente (veces)	1,00	1,21
Razón ácida (veces)	0,58	0,76
Razón de endeudamiento (veces)	0,57	0,42
Proporción deuda en corto plazo	0,57	0,55
Rotación de inventario (veces por año)	2,24	2,74
Permanencia de inventario (días)	121	131
Rentabilidad del patrimonio (%)	(6,62%)	(1,27%)
Rentabilidad del activo (%)	(4,44%)	(0,90%)
Utilidad por acción	(0,041)	0,001
Rendimiento de activos operativos	(4,15%)	(3,99%)

Al 31 de diciembre de 2012, el índice de liquidez corriente alcanza un nivel inferior al registrado al 31 de diciembre 2011. Este descenso se explica principalmente por mayores obligaciones bancarias de corto plazo.

La razón de endeudamiento alcanza al 31 de diciembre de 2012 un nivel superior al registrado al 31 de diciembre de 2011. Lo anterior es consecuencia principalmente de un aumento en las obligaciones bancarias de corto plazo.

La disminución en las rentabilidades del patrimonio y del activo con respecto al 31 de diciembre de 2011, son consecuencia de la pérdida registrada durante este período.

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.

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 31.12.2012 MUS$	Acumulado al 31.12.2011 MUS$
Ingresos Ordinarios, Total	220.802	235.063
Costo de Ventas	(181.335)	(200.362)
Margen Bruto	**39.467**	**34.701**
Otros costos y gastos de operación	(67.843)	(59.720)
Otros Ingresos de la operación	-	-
Resultado Operacional	**(28.376)**	**(25.019)**
Margen operacional %	*(13%)*	*(11%)*
Resultado no operacional	(7.124)	15.002
(Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias	(644)	2.961
Resultado Total	**(36.144)**	**(7.056)**
Margen Neto %	*(16%)*	*(3%)*
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	(14.713)	1.900
Ganancia (pérdida) atribuible a participación no controladoras	(21.431)	(8.956)
Ganancia (pérdida)	**(36.144)**	**(7.056)**

Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía registró una pérdida de MUS$ 14.713, que se explica principalmente por un resultado operacional negativo, que alcanzó a MUS$ 28.376, y una pérdida por resultados no operacionales de MUS$ 7.124.

El resultado se compara desfavorablemente con la utilidad de MUS$ 1.900 registrada en 2011. La diferencia se explica principalmente por la pérdida no operacional de este año, que implicó un menor resultado por MUS$ 22.126 con respecto a la utilidad no operacional del 2011. Se registra un menor resultado en asociadas por MUS$ 8.601, mayores costos financieros y una pérdida en la cuenta Otras ganancias/pérdidas, por MUS$ 5.377, que se compara con la utilidad de MUS$ 10.746 obtenida el 2011 en esta misma cuenta.

Resultado operacional

El resultado operacional disminuyó en MUS$ 3.357 con respecto al año anterior, consecuencia de un descenso cercano al 23% en las capturas provenientes de los pescadores artesanales y una disminución en los precios de venta de congelados de jibia (39%) y congelados de choritos (11%), junto a una menor venta física de harinas (11%), aceite de pescado (26%) y congelados de jurel (33%). A lo anterior se suman los mayores gastos de operación de la filial indirecta Golden Omega S.A., que comenzó sus operaciones el segundo semestre de 2012. Todo lo anterior fue compensado parcialmente por consumos más bajos de combustible (35%), un menor costo de pesca asociado a la compra artesanal (40%) y mayores volúmenes de venta de conservas de atún (11%).

Resultado no operacional

La pérdida de MUS$ 7.124 en el resultado no operacional se explica principalmente por el reconocimiento por parte de la filial Orizon S.A. de una pérdida por MUS$ 3.356 explicada por una provisión por facturas irregulares; por los costos financieros y por un resultado negativo en asociadas. Lo anterior se ha visto en parte compensado por una variación positiva en la diferencia de cambio al 31 de diciembre de 2012.

Para los períodos 2012 y 2011 la composición de este rubro es la siguiente:

	Acumulado al 31.12.2012 MUS$	Acumulado al 31.12.2011 MUS$
Costos Financieros (Neto de Ingresos Financieros)	(1.835)	(875)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación	(461)	8.140
Diferencias de Cambio	543	(3.009)
Otras Ganancias (Pérdidas)	(5.371)	10.746
Total Resultado no operacional	**(7.124)**	**15.002**

La utilidad por diferencia de cambio al 31 de diciembre de 2012 por MUS$ 543, se explica por una disminución cercana a 8% 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 pérdida por diferencia de cambio al 31 de diciembre de 2011 es consecuencia de un incremento cercano a 11% en el tipo de cambio de cierre.

En 2011 Orizon reconoció ingresos por seguros asociados a la paralización por el terremoto de 2010, ascendentes a MMUS$ 12,1.

1.3. Resultados de la coligada Corpesca S.A.

Al 31 de diciembre de 2012, Corpesca S.A. presenta una ganancia de MUS$ 1.428, que se compara desfavorablemente con el resultado positivo de MUS$ 28.422 registrado en el período anterior.

A nivel operacional, la empresa experimentó una disminución de MUS$ 35.482 en su resultado, que se explica por menores volúmenes físicos facturados, que alcanzaron a 155.616 toneladas de harina y aceite de pescado, un 16,2% inferior al registrado en el mismo período anterior.

Adicionalmente, los precios promedio de facturación en dólares de la harina aumentaron un 5,6%, mientras que los del aceite de pescado descendieron un 6,9%.

A lo anterior se suma un incremento en los costos de venta de ambos productos debido a la menor materia prima procesada.

1.4. Indicadores de Resultado

Los indicadores de resultado son los siguientes:

	Acumulado al 31.12.2012 MUS$	Acumulado al 31.12.2011 MUS$
Ingresos (MUS$)		
Harina de pescado	80.874	88.879
Aceite de pescado	16.747	19.444
Conservas	74.601	71.030
Congelado	42.418	55.710
Otros	6.162	-
Costos (MUS$)		
Harina de pescado	(72.712)	(85.677)
Aceite de pescado	(15.859)	(20.893)
Conservas	(50.952)	(49.435)
Congelado	(37.105)	(44.357)
Otros	(4.704)	
Resultado operacional (MUS$)	**(28.376)**	**(25.019)**
Gastos financieros (MUS$$)	(2.836)	(1.545)
Resultado no operacional (MUS$)	**(7.124)**	**15.002**
Utilidad (pérdida) del período (MUS$)	**(36.144)**	**(7.056)**
Cobertura gastos financieros	(11,87)	(5,92)

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 31.12.2012 MUS$	Acumulado al 31.12.2011 MUS$
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	(15.262)	43.323
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(30.887)	(70.076)
Total flujos de efectivo netos Utilizados en actividades de financiación	50.150	4.731
Incremento (Decremento) neto en efectivo y equivalentes al efectivo	**4.001**	**(22.022)**

La variación negativa del flujo originado por actividades de la operación respecto a igual período del año anterior, se explica principalmente por mayores desembolsos pagados a proveedores y por un ingreso no recurrente proveniente de indemnizaciones de seguros ocurrido en el ejercicio 2011.

La variación positiva del flujo originado por actividades de inversión respecto a igual período del año anterior, es consecuencia de menores adquisiciones de propiedad, planta y equipos durante el período 2012, relacionados con el proyecto de la Planta de Concentrado de Omega 3 de la filial indirecta Golden Omega.

Los flujos originados por actividades de financiación presentaron una variación positiva respecto del período anterior debido principalmente de los importes obtenidos por préstamos bancarios durante el período 2012.

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

Al 31 de diciembre de 2012, 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 diciembre de 2012 el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó a 1,0 millones de toneladas, lo que representa una disminución de 22% respecto a igual período del año anterior. Esta disminución se explica por una baja en los desembarques de pesca artesanal y de la flota industrial en 31% y 4%, respectivamente.

Por su parte, en la zona norte se registraron menores niveles de captura, los que alcanzaron a 827 mil toneladas, un 24% inferior al período anterior.

3.2. Análisis de mercado

1) Harina de pescado:

El 2012 estuvo marcado por una menor producción de harina de pescado en los principales países productores. Particularmente, en Perú se registraron niveles de captura de anchoveta más bajos como consecuencia de una menor cuota de pesca decretada por la autoridad peruana.

Por otro lado, el mercado chino ha registrado una mayor demanda de harinas de orígenes no tradicionales por sus menores precios. En tanto, el mercado nacional ha mostrado un comportamiento más activo durante el año, impulsado principalmente por la industria salmonera.

Adicionalmente, la menor producción de harina de pescado y los niveles estables de demanda que han presentado los principales mercados, permitieron una clara tendencia al alza en los precios durante el año. En ese sentido, cabe mencionar que el anuncio inesperado de una baja en la cuota de anchoveta para la temporada de verano en Perú, ocasionó un aumento en los precios de las harinas súper prime.

2) Aceite de pescado :

Durante el 2012 se registraron menores inventarios de aceite de pescado debido a la disminución en el nivel de capturas y una menor oferta mundial de este producto. Dado lo anterior, las ventas de aceite estuvieron destinadas principalmente al mercado doméstico, registrándose mayores precios promedio.

3) Productos para consumo humano en base a jurel:

En el 2012, la producción de conservas y congelados en base a jurel alcanzó niveles inferiores a los registrados en el mismo período anterior, consecuencia de una menor cuota de pesca.

Conservas de pescado:

Las conservas de pescado se han comercializado principalmente en el mercado nacional bajo las marcas San José y Colorado. Se alcanzaron volúmenes de ventas superiores al año anterior, y precios levemente mayores, con buenos niveles en comparación con las alternativas de exportación.

Jurel congelado:

En el 2012, las ventas de jurel congelado presentaron una disminución con respecto al año anterior debido a la menor cuota de pesca asignada para este año. La producción y la venta de jurel congelado se concentraron en el primer semestre de este año, consumiéndose completamente los stocks disponibles.

Productos congelados en base a jibia:

En el período 2012, los volúmenes exportados de los productos congelados en base a jibia presentaron un incremento de 7% con respecto al año anterior, debido a la mayor operación consolidada para este recurso en las plantas de Coquimbo y Coronel.

La demanda por productos crudos congelados tales como filetes, aletas y tentáculos se mantuvo relativamente estable durante el año, mientras que la demanda por productos cocidos estuvo bastante contraída por una disminución en el consumo de productos elaborados con esta materia prima, especialmente en China.

Por su parte, el nivel de precios ha presentado una baja de 36% con respecto al año anterior, que se explica principalmente por una menor demanda china.

4) Choritos congelados:

La producción de choritos registró una disminución cercana al 30% respecto de igual período anterior, consecuencia de un menor crecimiento en los principales centros de cultivos de Calbuco. Esta situación no ocasionó una escasez importante de producto y tampoco alza en los precios en los mercados europeos, debido a los altos stocks de productos terminados con que finalizó la industria chilena la temporada anterior.

Por otro lado, el mercado europeo ha mostrado un menor dinamismo, principalmente España e Italia, debido a la difícil situación económica que atraviesa gran parte de los países integrantes de la comunidad económica europea.

Como consecuencia de lo anterior, los volúmenes exportados han disminuido un 43% respecto al año anterior, mientras que los precios de venta se han mantenido estables.

5) Productos importados y Trading:

Los volúmenes de trading transados por Orizon de jureles, atunes y sardinas en conservas se mantuvieron relativamente estables con respecto al año anterior. Solo se registraron mayores volúmenes en los atunes comercializados en el mercado nacional bajo la marca San José, debido al potenciamiento de esta marca.

6) Abarrotes Mercado Nacional:

Durante el 2012, se inició la venta en el mercado nacional de arroz y legumbres bajo la marca San José, en forma adicional a la de conservas de Jurel, Mariscos y Atunes ya existentes en el mercado chileno. Estos productos están siendo comercializados en las principales cadenas de supermercados, mayoristas y distribuidores del país, siendo el arroz la principal línea de venta.

7) Omega 3:

La planta procesadora de Golden Omega, empresa subsidiaria 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 este año. Durante el 2012, se trabajó en desarrollar canales comerciales en los principales mercados para este tipo de productos, tales como Estados Unidos, Europa, Asia y Oceanía. En particular, en Estados Unidos se abrió la oficina comercial Golden Omega USA, la que ya se encuentra en operaciones, y se espera comercializar a través de ella cerca del 40% de la producción. Del mismo modo, durante el año se realizaron ventas en los mercados de Europa, Australia y Nueva Zelanda, y se cerró un acuerdo comercial con un cliente japonés para abastecer a la industria farmacéutica, luego que la planta complete su proceso de validación en ese ámbito.

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 vedas y fijaciones de cuotas por especies establecidas por la Ley General de Pesca y sus reglamentos, así como la que establece el Límite Máximo de Captura por Armador.

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 de diesel y bunker oil, 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.