CORPESCA S.A.

CORPESCA S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Para los períodos terminados al 31 de Marzo 2013 y 2012

INDICE

Análisis Razonado de los resultados originados en:

1. Estado de Situación Financiera..... 3.-
2. Estado de Resultados por Función 4.-
3. Estado de Flujo de Efectivo 6.-
4. Valores Económicos y de Libros de Activos 6.-
5. Situación Operacional y de Mercado 6.-
6. Gestión de Riesgos 7.-

Santiago, Mayo de 2013

CORPESCA S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de marzo de 2013
(Valores en MUS$ - Miles de dólares estadounidenses)

1 – ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

La distribución de activos y pasivos que presenta la empresa es la siguiente:

	mar 2013 MUS$	dic 2012 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
ACTIVOS				
Activo corriente	345.191	324.716	20.475	6,3%
Propiedades, Plantas y equipos	376.717	376.234	483	0,1%
Otros activos no corrientes	108.058	48.873	59.185	121,1%
Total activos	**829.966**	**749.823**	**80.143**	**10,7%**
PASIVOS				
Pasivo corriente	269.604	197.825	71.779	36,3%
Pasivo no corriente	99.826	93.230	6.596	7,1%
Total pasivo exigible	**369.430**	**291.055**	**78.375**	**26,9%**
Patrimonio neto Controladora	447.951	446.804	1.147	0,3%
Participación minoritaria	12.585	11.964	621	5,2%
Total patrimonio	**460.536**	**458.768**	**1.768**	**0,4%**
Total pasivos y patrimonio	**829.966**	**749.823**	**80.143**	**10,7%**

Al 31 de marzo de 2013 el Total de Activos de la Empresa aumentó en MUS$ 80.143 en relación al 31 de diciembre de 2012. Esta diferencia se explica principalmente por aumentos en Inventarios, en Inversiones registradas utilizando el método de la participación, en Cuentas por cobrar a Empresas Relacionadas, tanto de corto como de largo plazo, compensadas parcialmente por una disminución en Efectivo y Equivalentes al Efectivo, y en Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar.

El Pasivo Exigible se compone principalmente de Otros Pasivos financieros, Pasivo por impuestos diferidos, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados, y Cuentas por pagar a Empresas Relacionadas.

El mayor nivel de Pasivo Exigible por MUS$ 78.375 está determinado básicamente por aumentos en Otros pasivos financieros, tanto de corto como de largo plazo, en Cuentas por pagar a Empresas relacionadas, Cuentas por pagar Comerciales y Otras Cuentas por pagar, y contrarestados en parte por disminuciones en Provisiones de corto plazo por beneficios a los empleados..

El Patrimonio neto de la Controladora durante el presente ejercicio con respecto al 31 de diciembre de 2012 aumentó en MUS$ 1.768, compuesto en parte por una utilidad de MUS$ 11.969 compensado por una provisión para Pago de Dividendo de MUS$ 10.293.

Indicadores de Estado de Situación Financiera

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

Indicadores	mar 2013	dic 2012	Diferencia	% Variación
Liquidez:				
Liquidez corriente (veces)	1,28	1,64	(0,36)	-22,0%
Razón ácida (veces)	0,65	1,02	(0,37)	-36,3%
Endeudamiento:				
Razón de endeudamiento (veces)	0,82	0,65	0,17	26,6%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	73,0	68,0	5,01	7,4%
Actividad:				
Rotación de Inventarios (veces por año)	2,55	2,93	(0,38)	-12,9%
Permanencia de Inventarios (días)	141	123	18	14,9%

2 - ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

Al 31 de marzo de 2013, la Empresa presentó un Resultado positivo para la Controladora de MUS$ 11.969, compuesta por una Ganancia Bruta positiva de MUS$ 26.573, Costos de Distribución de MUS$ 2.237, Gastos de Administración de MUS$ 5.846, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS$ 6.521.

Esta utilidad se compara con un Resultado negativo de MUS$ 10.108 para la Controladora, compuesto por una Ganancia Bruta positiva de MUS$ 2.030 al 31 de marzo de 2012, Costos de Distribución de MUS$ 5.784, Gastos de Administración de MUS$ 5.441, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS$ 913.

Ganancia Bruta

En la Matriz, el volumen físico facturado acumulado a marzo del año 2013 fue de 36.610 toneladas de harina y aceite de pescado, representando un leve aumento de 0,6% respecto del mismo período de 2012 cuando se facturaron 36.409 toneladas.

Comparando los precios promedios de facturación en dólares para los mismos períodos, se observaron aumentos de 51,4% para la harina de pescado y de 27,5% para el aceite de pescado.

La mayor Ganancia Bruta de la Controladora en el acumulado del presente ejercicio respecto de 2012 se explica fundamentalmente por un aumento en los precios de la harina y aceite de pescado, unido al mayor volumen vendido de ambos productos.

Otros Resultados e Impuestos

Durante el ejercicio actual, los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MUS$ 14.604, que se comparan con un resultado también negativo de MUS$ 12.138 en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

	mar 2013 MUS$	mar 2012 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
Otros ingresos, por función	215	323	(108)	-33,4%
Costos de distribución	(2.237)	(5.784)	3.547	-61,3%
Gastos de administración	(5.846)	(5.441)	(405)	7,4%
Ingresos financieros	321	464	(143)	-30,8%
Costos financieros	(819)	(576)	(243)	42,2%
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas	(361)	242	(603)	-249,2%
Diferencias de cambio	128	(1.002)	1.130	-112,8%
Gasto por impuestos a las ganancias	(3.482)	1.629	(5.111)	-313,8%
Otros (excluye resultado de minoritarios)	(2.523)	(1.993)	(530)	26,6%
OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS	**(14.604)**	**(12.138)**	**(2.466)**	**20,3%**

Indicadores de Resultado

	mar 2013	mar 2012	Diferencia	% Variación
Ventas Valoradas (MUS$)				
Harinas Proteicas	109.524	117.360	(7.836)	-6,7%
Aceites	15.654	2.856	12.798	448,1%
Otros	9	17	(8)	-47,1%
Ventas Físicas (Tons)				
Harinas Proteicas	80.623	125.239	(44.616)	-35,6%
Aceites	6.318	1.978	4.340	219,4%
Costos Totales antes de Impuesto (MUS$)				
Harinas Proteicas	(92.473)	(128.841)	36.368	-28,2%
Aceites	(15.193)	(2.016)	(13.177)	653,6%
Otros	(1.066)	(285)	(781)	274,0%
Indicadores de Resultado				
EBITDA (MUS$) (*)	26.722	(39)	26.761	-68617,9%
EBITDA / Costos Financieros (veces)	32,63	(0,07)	32,70	-48288,4%
Indicadores de Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	11,29	(8,20)	19,49	-237,7%
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	6,57	(5,24)	11,81	-225,4%
Resultado por Acción (US$)	0,004285	(0,003619)	0,007904	-218,4%
Otros (MUS$)				
Costos de Distribución	(2.237)	(5.784)	3.547	-61,3%
Gastos de Administración	(5.846)	(5.441)	(405)	7,4%
Costos Financieros	(819)	(576)	(243)	42,2%
Resultado de Coligadas	(361)	242	(603)	-249,2%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	11.969	(10.108)	22.077	-218,4%

(*) EBITDA: Ganancia Bruta (Ingrs.activs.ords - Costo vtas) - Costos distrib.- Gastos Adm.+ Deprec.en Resultados + Amortiz. Intangibles + Otros ingrs - Otros gastos
(Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization, en inglés)

3 – ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

La composición de los flujos originados en el ejercicio es la siguiente:

Flujo de Efectivo Neto originado por:	mar 2013 MUS$	mar 2012 MUS$
Actividades de Operación	(28.563)	9.521
Actividades de Inversión	(69.666)	(16.902)
Actividades de Financiamiento	68.410	949
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**(29.819)**	**(6.432)**

4 – VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS.

Los activos se presentan en los Estados Financieros de acuerdo a Normas Internacionales de Contabilidad y a instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, estimándose que no existen diferencias sustanciales entre su valor económico y el de libros.

5 – SITUACION OPERACIONAL Y DE MERCADO

Pesca y Producción

En el período acumulado a marzo de 2013 el desembarque pesquero extractivo total en la XV, I y II Región del país alcanzó a 133,0 mil toneladas, representando una disminución de 6,2 mil toneladas, equivalente a una baja de 4,7% respecto de 139,2 mil toneladas registradas en el mismo período del año 2012.

A marzo de 2013 las plantas procesadoras de Corpesca S.A. recibieron 110,1 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 112,9 mil toneladas desembarcadas en igual período del año pasado.

Mercados y Ventas

El mercado de harina de pescado durante el primer trimestre del año 2013, se caracterizó por niveles de precio históricamente altos, constituyendo una prolongación de lo observado durante el ultimo trimestre del año 2012, como consecuencia de un mercado desabastecido por la reducida cuota de captura de anchoveta en Perú ,principal país productor de este producto.

Considerando el entorno descrito, Corpesca durante el primer trimestre de 2013, cerró un volumen de negocios superior en un 10,2 % al de igual periodo del año anterior, obteniendo también precios en dólares superiores en un 49,1% a los precios promedios obtenidos durante el periodo equivalente del año 2012. Al comparar los niveles de precios obtenidos durante este primer trimestre con los de todo el año 2012, se observa que los del actual periodo son superiores en un 18,8%.

Las perspectivas del precio para los próximos meses indican que desde una perspectiva histórica deberían mantenerse altos, aunque podría observarse una corrección a la baja al decretar Perú un aumento en la cuota de anchoveta en relación a la cuota otorgada para la temporada inmediatamente anterior. Esta situación determinaría una recuperación en los volúmenes de la oferta, con su consecuente impacto en los niveles de precio.

Con respecto al aceite de pescado, los precios obtenidos durante el primer trimestre del presente año han sido favorables, aunque para volúmenes transados muy menores, como consecuencia de la disminución en la producción y la casi nula disponibilidad de stock para venta.

6- GESTIÓN DE RIESGOS

a) Capturas Pesqueras

Dada la naturaleza del negocio, la principal fuente de riesgo se encuentra en la presencia, abundancia y disponibilidad de especies pelágicas en las zonas de pesca de la Sociedad Matriz ubicadas en las Regiones XV, I y II del norte de Chile, las que condicionan sus niveles de ingresos y costos. Estas fluctuaciones están determinadas por fenómenos y ciclos de la naturaleza, así como por medidas de administración de la Autoridad, tales como vedas y fijaciones de cuotas por especies inherentes al Límite Máximo de Captura.

La Sociedad afronta estas variaciones en la disponibilidad relativa de materia prima utilizando en forma flexible su capacidad instalada, manteniendo en condición de operar la totalidad de su capacidad productiva.

b) 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, factor sobre el cual la Compañía no tiene control alguno.

También influyen de una manera importante en la formación de precios de estos productos, el comportamiento de los precios de los sustitutos en el mercado mundial, tales como proteínas vegetales y de otros animales, como también de los aceites vegetales. Los precios de estos productos tienden a fluctuar en forma importante dentro de un mismo año, como también de año en año, situación que se replica en la harina y aceite de pescado.

c) Riesgo de Tipo de Cambio

Las harinas y aceites de pescado se transan fundamentalmente en dólares estadounidenses, por lo que prácticamente el 100% de los ingresos de la Compañía están indexados a esta moneda. Dado lo anterior, el financiamiento proveniente de instituciones financieras que en general mantiene Corpesca S.A. está nominado en dólares, así como también el precio de parte de los insumos comprados. No obstante lo anterior, la necesaria conversión a pesos chilenos de una parte importante de los retornos está expuesta a las variaciones de tipo de cambio, riesgo que en determinadas circunstancias es acotado con el uso de derivados financieros.

Aquellas ventas pactadas en moneda distinta al dólar norteamericano por lo general son convertidas a dicha moneda mediante el uso de contratos de venta forward que dolarizan tales ingresos. Lo anterior elimina el riesgo asociado a la volatilidad de esas monedas respecto del dólar norteamericano. Inversamente, por lo general aquellas compras de insumos en moneda distinta al dólar son convertidas a dicha moneda utilizando contratos de compra forward que dolarizan tales egresos. Finalmente, para proteger los flujos generados por inversiones permanentes en el exterior en moneda distinta al dólar, se generan coberturas con contrato de venta forward que dolarizan los correspondientes ingresos futuros.

d) Riesgo de Precio de los Combustibles

La Sociedad está expuesta a las fluctuaciones en los precios de los combustibles, específicamente del diesel y el bunker oil. Si bien la Empresa no utiliza derivados para mitigar este riesgo principalmente porque las capturas futuras son inciertas, existe en promedio una correlación positiva entre el precio de estos productos y el de las harinas de pescado como reflejo del nivel de actividad económica global.

e) Riesgo de Crédito

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible principalmente a las deudas comerciales por operaciones de venta a clientes nacionales y extranjeros, cuyos importes se reflejan en el Balance de situación netos de provisiones. Una porción importante de las ventas se efectúa contra cartas de crédito emitidas por bancos de primera línea, en tanto que, no obstante el buen historial de pagos que por años ha mostrado una parte importante del resto de los clientes, existen Seguros de Crédito que cubren una fracción significativa de las ventas efectuadas sin esta modalidad.

El riesgo de crédito de los fondos líquidos e instrumentos financieros adquiridos es limitado al ser las contrapartes entidades financieras de primera línea con altas calificaciones crediticias.

f) Riesgo de Tasa de Interés

La Sociedad opera con un bajo nivel de endeudamiento, no obstante lo cual, se mantiene en general deuda financiera de corto plazo correspondiente principalmente a anticipos de embarque de exportación en dólares estadounidenses indexados a la tasa flotante libor, por lo que, en sus renovaciones ellos quedan expuestos a las fluctuaciones de ésta, existiendo en el mercado instrumentos para asegurar niveles fijos de tasas de interés para plazos mayores.

g) Riesgo de liquidez

Es política de la Sociedad mantener una protección frente al riesgo de liquidez, basada en la mantención de disponibilidades de recursos líquidos, así como también en la disposición de suficientes líneas de crédito bancarias, pudiendo hacer frente a las necesidades de la operación de una manera adecuada.

Al respecto, de manera permanente se efectuan proyecciones de flujo de caja, análisis de la situación financiera, del entorno económico y del mercado de la deuda, de manera de, en caso de ser necesario, contratar nuevos créditos o reestructurar los existentes a plazos coherentes con la generación de flujos.

h) Riesgo sobre Bienes Físicos y Perjuicio por Paralización

Por la naturaleza de la actividad que desarrolla la Sociedad Matriz, tanto en el mar como en una zona geográfica de riesgo sísmico, se mantienen seguros integrales que cubren a la flota de barcos pesqueros, las plantas, edificios, maquinarias, existencias, y sus operaciones. También existen coberturas de seguros sobre cascos aéreos, accidentes personales, exportaciones, importaciones y transporte, entre otros. Respecto del riesgo de interrupción del negocio, existen coberturas adecuadas para la mayoría de las situaciones de riesgo.