CORPESCA S.A.

CORPESCA S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

(para los períodos terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015)

CORPESCA S.A.

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 7.-
5. Situación Operacional y de Mercado 7.-
6. Gestión de Riesgos 8.-

CORPESCA S.A.

CORPESCA S.A.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de marzo de 2016
(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:

BALANCE	mar 2016 MUS$	dic 2015 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
ACTIVOS				
Activo corriente	326.057	324.186	1.871	0,6%
Propiedades, Plantas y equipos	451.085	445.177	5.908	1,3%
Otros activos no corrientes	202.470	147.886	54.584	36,9%
Total activos	**979.612**	**917.249**	**62.363**	**6,8%**
PASIVOS				
Pasivo corriente	327.814	292.218	35.596	12,2%
Pasivo no corriente	267.773	237.498	30.275	12,7%
Total pasivo exigible	**595.587**	**529.716**	**65.871**	**12,4%**
Patrimonio neto propietarios Controladora	360.008	369.383	-9.375	-2,5%
Participaciones no controladoras	24.017	18.150	5.867	32,3%
Total patrimonio	**384.025**	**387.533**	**-3.508**	**-0,9%**
Total pasivos y patrimonio	**979.612**	**917.249**	**62.363**	**6,8%**

Al 31 de marzo de 2016 el Total de Activos Consolidados de la Empresa aumentó en MUS$ 62.363 en relación al 31 de diciembre de 2015. Esta diferencia se explica principalmente por un aumento en Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación e Inventarios corrientes, compensada en parte por una disminución en Deudores comerciales, Otras cuentas por cobrar corrientes y Otros activos financieros corrientes.

El Pasivo Exigible está compuesto principalmente por Otros pasivos financieros de corto y largo plazo, Pasivo por impuestos diferidos no corrientes, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de corto plazo.

El mayor nivel de Pasivo Exigible de MUS$ 65.871 está explicado principalmente por un aumento en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes, Otros pasivos financieros no corrientes, y Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes, compensados parcialmente por una baja en Otros pasivos financieros corrientes.

El patrimonio neto de la Controladora disminuyó en el período en MUS$ 9.375, explicado fundamentalmente por el resultado negativo del trimestre, el que principalmente está afectado por la prácticamente nula pesca registrada desde el mes de diciembre de 2015, lo que obligó a efectuar una provisión de MUS$ 17.291 para ajustar el costo del stock de harina de pescado a su valor de realización.

Indicadores de Estado de la Situación Financiera

Los principales indicadores financieros relativos al Balance de la Empresa son los siguientes:

Indicadores	Definición	mar 2016	dic 2015	Dif.	% Var.
Liquidez:					
Liquidez corriente (veces)	Activo Corriente / Pasivo Corriente	0,99	1,11	(0,11)	-10,3%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	0,44	0,58	(0,14)	-24,1%
Endeudamiento:					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot.Pasivo Exigible / Patrim Neto Controladora	1,65	1,43	0,22	15,4%
	Tot.Pasivo Exigible / Patrim Neto Total	1,55	1,37	0,18	13,5%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente / Tot.Pasivo Exigible	55,0	55,2	(0,12)	-0,2%
Actividad:					
Rotación Inventarios (veces x año)	Tot.Costo Vtas / Inventario prom. Pdtos. Terms.	4,15	3,41	0,74	21,6%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	87	106	(19)	-17,8%

2 - ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

Al 31 de marzo de 2016, la Empresa presentó un Resultado negativo atribuible a la Controladora de MUS$ 13.442, compuesto por una Ganancia Bruta positiva de MUS$ 15.081, Costos de Distribución de MUS$ 6.903, Gastos de Administración de MUS$ 9.625, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS$ 11.995.

Cabe señalar que en el período la utilidad neta para la Controladora por la diferencia de cambio a raíz de la revaluación del real brasilero fue de MUS$ 17.118, lo que fue compensado con la pérdida por MUS$ 17.291 derivada de la provisión para ajustar el costo del stock de harina de pescado a su valor de realización, costo que ha aumentado a raíz de la prácticamente nula pesca registrada desde el mes de diciembre de 2015.

El Resultado antes señalado se compara con una pérdida de MUS$ 8.680 registrada en igual período del año anterior, compuesta por una Ganancia Bruta positiva de MUS$ 41.513, Costos de Distribución de MUS$ 9.184, Gastos de Administración de MUS$ 9.788, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS$ 31.221.

Ganancia Bruta

El volumen físico facturado por la Matriz durante el período acumulado a marzo de 2016 fue de 13.856 toneladas de harina y aceite de pescado, representando una disminución de 62% en relación al mismo período de 2015.

Respecto de los precios promedios de facturación en dólares se observaron para los mismos períodos disminuciones de 27% para la harina de pescado y 0,4% para el aceite de pescado.

La Controladora alcanzó a nivel operacional un resultado inferior al obtenido en el primer trimestre de 2015, como consecuencia de un menor volumen de venta de harina, mayores costos de ventas, y menores precios.

Otros Resultados e Impuestos

Durante el ejercicio actual, los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MUS$ 28.523, que se compara con un resultado también negativo de MUS$ 50.193 en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

		mar 2016 MUS$	mar 2015 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
Otros ingresos, por función		209	286	(77)	-26,9%
Costos de distribución		(6.903)	(9.184)	2.281	-24,8%
Gastos de administración		(9.625)	(9.788)	163	-1,7%
Ingresos financieros		735	2.961	(2.226)	-75,2%
Costos financieros		(4.340)	(2.494)	(1.846)	74,0%
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas		(147)	(166)	19	-11,4%
Diferencias de cambio	(*)	24.530	(40.311)	64.841	-160,9%
Gasto por impuestos a las ganancias		(9.145)	1.813	(10.958)	-604,4%
Resultados participación no controladoras (menos)		(4.241)	11.188	(15.429)	-137,9%
Otros gastos por función	(**)	(19.596)	(4.498)	(15.098)	335,7%
OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS		**(28.523)**	**(50.193)**	**21.670**	**-43,2%**

(*) Se incluye a marzo de 2016 una utilidad de MUS$ 24.454 por el 100% de la diferencia de cambio proveniente de la filial Selecta de Brasil.

(**) En el acumulado a marzo 2016 se incluye MUS$ 17.291 por ajuste valor realización del stock de harina de pescado.

CORPESCA S.A.

Indicadores de Resultado

Indicadores de Resultado	Definición o Fuente	mar 2016	mar 2015	Dif.	% Var.
Ventas Valoradas (MUS$)					
Harinas y Otros Proteicos	Información por Segmentos de Negocios	101.358	155.659	(54.301)	-34,9%
Aceites	Información por Segmentos de Negocios	16.748	18.083	(1.335)	-7,4%
Otros	Información por Segmentos de Negocios	4.089	4.040	49	1,2%
Ventas Físicas (Tons)					
Harinas y Otros Proteicos	Información por Segmentos de Negocios	99.449	136.277	(36.828)	-27,0%
Aceites	Información por Segmentos de Negocios	23.665	22.594	1.071	4,7%
Costos Totales antes de Impuesto (MUS$)					
Harinas y Otros Proteicos	Información por Segmentos de Negocios	(108.033)	(171.112)	63.079	-36,9%
Aceites	Información por Segmentos de Negocios	(7.838)	(23.181)	15.343	-66,2%
Otros	Información por Segmentos de Negocios	(6.380)	(5.170)	(1.210)	23,4%
Indicadores de Resultado					
EBITDA (MUS$) (*)	(*)	(8.566)	29.758	(38.324)	-128,8%
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	(1,97)	11,93	(13,91)	-116,5%
Indicadores de Rentabilidad					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	Gan(Pérd)Tot./ (Patrim.ejerc.act+Patrim.dic año ant)/2	(13,94)	(7,87)	(6,06)	77,0%
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	Gan(Pérd)Tot./ (Tot.Act.ejerc.act+Tot.Act.dic año ant)/2	(5,66)	(3,42)	(2,24)	65,4%
Resultado por Acción (US$)	Gan.(Pérd) propietarios Controladora / N° Acciones	(0,004812)	(0,003107)	(0,001705)	54,9%
Otros (MUS$)					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(6.903)	(9.184)	2.281	-24,8%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(9.625)	(9.788)	163	-1,7%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(4.340)	(2.494)	(1.846)	74,0%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	(147)	(166)	19	-11,4%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	(13.442)	(8.680)	(4.762)	54,9%

(*) 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 originado por:	mar 2016 MUS$	mar 2015 MUS$
Actividades de Operación	37.314	6.535
Actividades de Inversión	(36.362)	(16.006)
Actividades de Financiamiento	51	12.239
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**1.003**	**2.768**

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 primer trimestre de 2016, el desembarque pesquero extractivo total en la XV, I y II Región del país alcanzó a 6 mil toneladas, representando un disminución de 109 mil toneladas respecto de igual período del año 2015, debido a la fuerte influencia negativa del fenómeno climático de El Niño.

En el mismo período, las plantas procesadoras de Corpesca S.A. recibieron 5 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 96 mil toneladas desembarcadas en igual período del año anterior.

Mercados y Ventas

El mercado de harina de pescado durante el primer trimestre del año 2016, se caracterizó por un comportamiento a la baja en los niveles de precio al compararlos con los observados durante el último trimestre del año anterior. Esta tendencia a la baja en los precios fue generada principalmente por una mayor oferta de producto en el mercado mundial como consecuencia de la reanudación de la pesca de anchoveta en Perú durante los últimos dos meses del año anterior y enero de 2016. A lo anterior, hay que agregar una menor demanda por harina de pescado de anchoveta del Océano Pacifico Sur en el mercado Asiático y Europeo, al sustituir estos mercados parte de sus necesidades de consumo con harinas de pescado de origen Africano y Asiático las cuales son transadas a precios inferiores a las de origen sudamericano.

En este ambiente, Corpesca durante el primer trimestre de 2016 cerró un volumen de negocios inferior al promedio histórico trimestral como consecuencia del bajo stock físico y disponible para venta, situación determinada por el largo período sin capturas y producción. A pesar de lo anterior los volúmenes de negocios cerrados son superiores a los del último trimestre del año anterior, pero los precios obtenidos en dólares son inferiores en un 10,8% en relación a ese mismo período.

Si bien el mercado logró estabilizar sus precios durante el mes de marzo, su comportamiento en los próximos meses estará determinado principalmente por la producción de Perú, principal país productor de harina de pescado. Es difícil estimar hoy el volumen de producción de Perú, ya que este depende de la cuota de pesca de anchoveta que la autoridad pesquera peruana otorgue para la temporada de invierno, la cual será determinada según los resultados de los cruceros de investigación actualmente en desarrollo.

Con respecto al aceite de pescado, Corpesca no ha concretado negocios de importancia durante este período por falta de stock.

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 entre la XV y II Regiones 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 máximas de captura por especie.

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. También influyen de una manera importante en la formación de precios de estos productos, el comportamiento de los precios de los productos 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 matriz 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 y de la soya.

La Sociedad está expuesta a las fluctuaciones en los precios de los combustibles, específicamente del diésel y el bunker oil. En determinadas ocasiones pueden usarse derivados para acotar estos riesgos, especialmente para el diésel por cuanto su consumo no necesariamente tiene como contrapartida la obtención de pesca.

Respecto del precio de la soya, principal insumo de nuestra filial indirecta Sementes Selecta S.A., en general sus variaciones pueden ser cubiertas por los precios finales obtenidos en sus productos derivados.

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 Estado de Situación Financiera netos de provisiones. Una parte importante de las ventas se efectúan 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, en el caso de la matriz existen seguros de crédito que cubren una parte significativa de las ventas efectuadas sin esta modalidad. En las filiales, las ventas al exterior a clientes de primera línea se efectúan normalmente al contado contra documentos.

Como consecuencia de lo anterior, no ha sido necesario constituir provisiones para riesgo de incobrabilidad.

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 mantiene deuda financiera la que está expresada en dólares estadounidenses normalmente indexados a la tasa flotante líbor, la que está expuesta a las fluctuaciones de ésta tasa, existiendo en el mercado instrumentos para asegurar niveles fijos de tasas de interés para plazos mayores. De hecho, parte de la deuda financiera de largo plazo tiene fijada su tasa de interés por este mecanismo.

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 efectúan proyecciones de flujo de caja, análisis de la situación financiera, del entorno económico y del mercado de la deuda, de manera que 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 de interrupción del negocio

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.

En la Nota de Gestión de Riesgos de los Estados Financieros Consolidados se incluye mayor detalle sobre esta materia.