CORPESCA S.A.

CORPESCA S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

(para los períodos terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014)

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 diciembre de 2015
(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	dic 2015 MUS$	dic 2014 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
ACTIVOS				
Activo corriente	324.186	368.015	-43.829	-11,9%
Propiedades, Plantas y equipos	445.177	497.679	-52.502	-10,5%
Otros activos no corrientes	147.886	135.379	12.507	9,2%
Total activos	**917.249**	**1.001.073**	**-83.824**	**-8,4%**
PASIVOS				
Pasivo corriente	292.218	335.983	-43.765	-13,0%
Pasivo no corriente	237.498	209.870	27.628	13,2%
Total pasivo exigible	**529.716**	**545.853**	**-16.137**	**-3,0%**
Patrimonio neto propietarios Controladora	369.383	420.780	-51.397	-12,2%
Participaciones no controladoras	18.150	34.440	-16.290	-47,3%
Total patrimonio	**387.533**	**455.220**	**-67.687**	**-14,9%**
Total pasivos y patrimonio	**917.249**	**1.001.073**	**-83.824**	**-8,4%**

Al 31 de diciembre de 2015 el Total de Activos Consolidados de la Empresa disminuyó en MUS$ 83.824 en relación al 31 de diciembre de 2014. Esta diferencia se explica principalmente por una disminución en Propiedades, plantas y equipo neto, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, Plusvalía, y Efectivo y equivalente al efectivo, compensada en parte por un aumento en Otros Activos financieros corrientes, Cuentas por cobrar no corrientes a entidades relacionadas.

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 menor nivel de Pasivo Exigible de MUS$ 16.137 está explicado principalmente por una disminución en Cuentas por pagar de corto plazo a empresas relacionadas, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, Pasivo por impuestos diferidos no corrientes y Otros Pasivos financieros corrientes, compensados parcialmente por Otros Pasivos financieros no corrientes.

El patrimonio neto de la Controladora disminuyó en el período en MUS$ 51.397, explicado fundamentalmente por la diferencia de cambio negativa a raíz de la depreciación del Real Brasileño respecto del dólar USA, que afectó a los pasivos de nuestra filial Corpesca Do Brasil. Adicionalmente, se registró en reservas el menor valor de inversiones generado por la adquisición de un 10% adicional de la filial Selecta.

Indicadores de Estado de la Situación Financiera

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

Indicadores	Definición	dic 2015	dic 2014	Dif.	% Var.
Liquidez:					
Liquidez corriente (veces)	Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,11	1,10	0,01	1,3%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	0,58	0,60	(0,02)	-3,3%
Endeudamiento:					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot.Pasivo Exigible / Patrim Neto Controladora	1,43	1,30	0,14	10,5%
	Tot.Pasivo Exigible / Patrim Neto Total	1,37	1,20	0,17	14,0%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente / Tot.Pasivo Exigible	55,2	61,6	(6,39)	-10,4%
Actividad:					
Rotación Inventarios (veces x año)	Tot.Costo Vtas / Inventario prom. Pdtos. Terms.	3,41	4,85	(1,43)	-29,6%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	106	74	31	42,1%

2 - ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

Al 31 de diciembre de 2015, la Empresa presentó un Resultado negativo atribuible a la Controladora de MUS$ 17.050, compuesto por una Ganancia Bruta positiva de MUS$ 166.521, Costos de Distribución de MUS$ 43.936, Gastos de Administración de MUS$ 40.047, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS$ 99.588.
Cabe señalar que en el período la pérdida neta para la Controladora por la diferencia de cambio a raíz de la depreciación del real brasilero fue de MUS$ 57.697.

El Resultado antes señalado se compara con una utilidad de MUS$ 16.635 registrada en igual período del año anterior, compuesta por una Ganancia Bruta positiva de MUS$ 150.785, Costos de Distribución de MUS$ 37.119, Gastos de Administración de MUS$ 41.510, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS$ 55.521.

Ganancia Bruta

El volumen físico facturado por la Matriz durante el período acumulado a diciembre de 2015 fue de 114.710 toneladas de harina y aceite de pescado, representando una disminución de 27% en relación al mismo período de 2014.

Respecto de los precios promedios de facturación en dólares se observaron para los mismos períodos aumentos de 17% para la harina de pescado y 7% para el aceite de pescado.

La Controladora alcanzó a nivel operacional un resultado inferior al obtenido en igual período de 2014, como consecuencia de mayores costos de ventas y un menor volumen de venta de harina, compensado parcialmente por mayores precios.

Otros Resultados e Impuestos

Durante el ejercicio actual, los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado negativo de MUS$ 183.571, que se compara con un resultado también negativo de MUS$ 134.150 en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

		dic 2015 MUS$	dic 2014 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
Otros ingresos, por función		4.485	4.007	478	11,9%
Costos de distribución		(43.936)	(37.119)	(6.817)	18,4%
Gastos de administración		(40.047)	(41.510)	1.463	-3,5%
Ingresos financieros		9.662	8.520	1.142	13,4%
Costos financieros		(14.173)	(17.659)	3.486	-19,7%
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas		(219)	3.266	(3.485)	-106,7%
Diferencias de cambio	(*)	(96.093)	(22.042)	(74.051)	336,0%
Gasto por impuestos a las ganancias		10.973	(16.574)	27.547	-166,2%
Resultados participación no controladoras (menos)		5.915	(231)	6.146	-2660,6%
Otros gastos por función	(**)	(20.138)	(14.808)	(5.330)	36,0%
OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS		**(183.571)**	**(134.150)**	**(49.421)**	**36,8%**

(*) Se incluye a diciembre de 2015 una pérdida de MUS$ 96.162 por el 100% de la diferencia de cambio proveniente de la filial Selecta de Brasil.

(**) En el acumulado a diciembre 2015 se incluye MUS$ 7.180 por ajuste valor realización de harina de pescado

Indicadores de Resultado

Indicadores de Resultado	Definición o Fuente	dic 2015	dic 2014	Dif.	% Var.
Ventas Valoradas (MUS$)					
Harinas y Otros Proteicos	Información por Segmentos de Negocios	574.647	641.981	(67.334)	-10,5%
Aceites	Información por Segmentos de Negocios	97.652	137.491	(39.839)	-29,0%
Otros	Información por Segmentos de Negocios	27.003	25.092	1.911	7,6%
Ventas Físicas (Tons)					
Harinas y Otros Proteicos	Información por Segmentos de Negocios	648.510	621.251	27.259	4,4%
Aceites	Información por Segmentos de Negocios	134.425	125.778	8.647	6,9%
Costos Totales antes de Impuesto (MUS$)					
Harinas y Otros Proteicos	Información por Segmentos de Negocios	(601.858)	(611.976)	10.118	-1,7%
Aceites	Información por Segmentos de Negocios	(97.338)	(128.844)	31.506	-24,5%
Otros	Información por Segmentos de Negocios	(34.044)	(30.304)	(3.740)	12,3%
Indicadores de Resultado					
EBITDA (MUS$) (*)	(*)	113.064	111.225	1.839	1,7%
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	7,98	6,30	1,68	26,7%
Indicadores de Rentabilidad					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	Gan(Pérd)Tot./ (Patrim.ejerc.act+Patrim.dic año ant)/2	(4,05)	3,52	(7,57)	-214,8%
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	Gan(Pérd)Tot./ (Tot.Act.ejerc.act+Tot.Act.dic año ant)/2	(1,78)	1,64	(3,42)	-208,2%
Resultado por Acción (US$)	Gan.(Pérd) propietarios Controladora / N° Acciones	(0,006104)	0,005955	(0,012059)	-202,5%
Otros (MUS$)					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(43.936)	(37.119)	(6.817)	18,4%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(40.047)	(41.510)	1.463	-3,5%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(14.173)	(17.659)	3.486	-19,7%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	(219)	3.266	(3.485)	-106,7%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	(17.050)	16.635	(33.685)	-202,5%

(*) 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:	dic 2015 MUS$	dic 2014 MUS$
Actividades de Operación	85.161	81.593
Actividades de Inversión	(85.521)	(59.736)
Actividades de Financiamiento	(11.529)	(2.279)
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**(11.889)**	**19.578**

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 del presente ejercicio, el desembarque pesquero extractivo total en la XV, I y II Región del país alcanzó a 502 mil toneladas, representando un disminución de 253 mil toneladas respecto de igual período del año 2014, debido a la fuerte influencia negativa del fenómeno climático de El Niño. Así, la captura de 2015 registró el menor desembarque de los últimos 15 años, cuando en 1998 ocurrió otro fenómeno de El Niño de alta intensidad.

En el mismo período, las plantas procesadoras de Corpesca S.A. recibieron 416 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 627 mil toneladas desembarcadas en igual período del año anterior.

Mercados y Ventas

El mercado de harina de pescado durante el cuarto trimestre de 2015 se caracterizó por un bajo volumen transado, acompañado de una recuperación en los precios de venta en relación al precio promedio obtenido durante los primeros nueve meses del año. Corpesca en el último trimestre de 2015 cerró negocios por 10.915 toneladas de harina de pescado, volumen que representó sólo un 13,8% del volumen total de negocios del año a un precio promedio de US$ 1.761 por tonelada.

El mercado de harina de pescado en el presente ejercicio mostró una gran volatilidad en los precios como consecuencia de variaciones importantes en los volúmenes de oferta en el mercado mundial, situación explicada principalmente por el comportamiento de la captura de anchoveta en Perú, principal país productor. Esta volatilidad se aprecia claramente en el hecho que los precios a comienzos de año mostraron niveles superiores por sobre el 50% a los obtenidos durante julio, para luego experimentar una recuperación terminando el año en niveles por sobre el promedio del año, precio promedio que, desde una perspectiva histórica, corresponde a los más altos para este producto después de los obtenidos el año 2014.

Por su parte, el volumen de negocios concretados durante el año 2015 es inferior en casi un 50% a los de 2014, lo que se explica principalmente por una menor producción de harina de pescado como consecuencia de la disminución en la captura de anchoveta

Para los próximos meses se espera un mercado de la harina de pescado con tendencia a la baja en los precios, explicado por una débil demanda en Asia particularmente de China, a raíz de la devaluación de su moneda, una menor actividad económica y una presencia de productos sustitutos - proteínas marinas y vegetales – a precios históricamente bajos.

Con respecto al aceite de pescado, los precios obtenidos durante el año han sido favorables, presentando el mercado de aceites un comportamiento estable con buenos perfiles de ácidos grasos.

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.