CORPESCA S.A.

CORPESCA S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

(para los períodos terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016)

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 2017
(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 2017 MUS$	dic 2016 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
ACTIVOS				
Activo corriente	261.205	283.616	-22.411	-7,9%
Propiedades, Plantas y equipos	264.011	394.374	-130.363	-33,1%
Otros activos no corrientes	243.673	247.940	-4.267	-1,7%
Total activos	**768.889**	**925.930**	**-157.041**	**-17,0%**
PASIVOS				
Pasivo corriente	243.003	343.720	-100.717	-29,3%
Pasivo no corriente	119.714	250.757	-131.043	-52,3%
Total pasivo exigible	**362.717**	**594.477**	**-231.760**	**-39,0%**
Patrimonio neto propietarios Controladora	396.505	297.494	99.011	33,3%
Participaciones no controladoras	9.667	33.959	-24.292	-71,5%
Total patrimonio	**406.172**	**331.453**	**74.719**	**22,5%**
Total pasivos y patrimonio	**768.889**	**925.930**	**-157.041**	**-17,0%**

Los estados financieros y estados de resultados al 31 de diciembre de 2017 se presentan con los resultados obtenidos en la venta de la filial Sementes Selecta en Corpesca do Brasil. En cuanto al estado de resultado 2016 se presenta con la filial Sementes Selecta desconsolidada de Corpesca do Brasil y reclasificada como operaciones discontinuadas.

Al 31 de diciembre de 2017 el Total de Activos Consolidados de la Empresa disminuyó en MUS$ 157.041 en relación al 31 de diciembre de 2016, explicado principalmente por la venta de la filial Selecta.

El Pasivo Exigible está compuesto principalmente por Otros pasivos financieros de corto y largo plazo, Pasivos por impuestos diferidos no corrientes y Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar. Su disminución tiene también como causa principal la venta de la referida filial.

El patrimonio neto de la Controladora aumentó en el período en MUS$ 99.011, explicado fundamentalmente por el resultado positivo generado en la venta del 60% de la filial Sementes Selecta a la empresa coreana CJ Cheil Jedang Corporation a través de Corpesca do Brasil.

Indicadores de Estado de la Situación Financiera

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

Indicadores	Definición	dic 2017	dic 2016	Dif.	% Var.
Liquidez:					
Liquidez corriente (veces)	Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,07	0,83	0,25	30,3%
Razón ácida (veces)	(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	0,59	0,49	0,10	20,4%
Endeudamiento:					
Razón de endeudamiento (veces)	Tot.Pasivo Exigible / Patrim Neto Controladora	0,91	2,00	(1,08)	-54,2%
	Tot.Pasivo Exigible / Patrim Neto Total	0,89	1,79	(0,90)	-50,2%
Deuda c/plazo sobre deuda total (%)	Pasivo Corriente / Tot.Pasivo Exigible	67,0	57,8	9,18	15,9%
Actividad:					
Rotación Inventarios (veces x año)	Tot.Costo Vtas / Inventario prom. Pdtos. Terms.	3,84	3,38	0,46	13,6%
Permanencia de Inventarios (días)	360 / Rotación de Inventarios	94	107	(13)	-12,0%

2 - ESTADO DE RESULTADOS (CONSOLIDADOS) POR FUNCIÓN

Al 31 de diciembre de 2017, la Empresa presentó un Resultado positivo atribuible a la Controladora de MUS$ 99.802, compuesto por una Ganancia Bruta positiva de MUS$ 12.594, Otros Ingresos de actividades operacionales (que incluyen la venta de empresa filial) por MUS$181.008, Costos de Distribución de MUS$ 6.142, Gastos de Administración de MUS$ 36.601, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS$ 51.057.

Este Resultado se compara con una pérdida de MUS$ 79.216 registrada en igual período del año anterior, compuesta por una Ganancia Bruta negativa de MUS$ 4.916, Costos de Distribución de MUS$ 4.217, Gastos de Administración de MUS$ 29.254, y el resto de los Resultados e impuestos que originaron un valor negativo de MUS$ 40.829.

Resultado Giro Pesquero

Al 31 de diciembre de 2017, a nivel de última línea y excluyendo los resultados de empresas relacionadas, el resultado de la controladora Corpesca S.A. en su giro pesquero fue negativo en MUS$ 34.077, en tanto el resultado de empresas relacionadas fue positivo en MUS$ 133.879, principalmente por la utilidad generada en la venta del 60% de la filial Sementes Selecta proveniente de nuestra inversión en Brasil. El 2016 Corpesca S.A. registró una pérdida en su giro pesquero de MUS$115.960, totalizando el trienio 2015 - 2017 una pérdida en el giro pesquero de MUS$156.018.

El principal factor que explica la pérdida en la actividad pesquera en el período 2015 - 2017 es la fuerte caída de 38,7% en el volumen de pesca procesada respecto del año base 2014 (el anterior al fenómeno de El Niño que afectó especialmente el período 2015 - 2016), caída que en el caso de la pesca propia alcanzó en el trienio un promedio de 44% (base anual) respecto de 2014.

Otro factor de importancia es el alza de los impuestos específicos y patentes aplicados a la actividad pesquera, los que son independientes de la pesca efectiva. En efecto, en 2017 este gravamen ascendió a US$ 7,3 millones, totalizando en el trienio 2015 – 2017 la suma de US$ 16,7 millones.

Ganancia Bruta Matriz

El volumen físico facturado por la Matriz durante el período acumulado a diciembre de 2017 fue de 102.653 toneladas de harina y aceite de pescado, representando un aumento de 34% en relación al mismo período de 2016.

Respecto de los precios promedios de facturación en dólares se observaron para los mismos períodos disminuciones de 15% para la harina de pescado y 35% para el aceite de pescado.

La Controladora alcanzó a nivel operacional un resultado superior al obtenido en igual periodo de 2016, como consecuencia principal de menores costos de ventas, compensados parcialmente por menores precios de venta.

Otros Resultados e Impuestos

Durante el ejercicio actual, los Otros Resultados e Impuestos totalizaron un resultado positivo de MUS$ 87.208, que se compara con un resultado negativo de MUS$ 74.300 en el mismo período del año anterior, siendo su composición la siguiente:

	dic 2017 MUS$	dic 2016 MUS$	Diferencia MUS$	Variación %
Otros ingresos, por función (*)	181.008	9.796	171.212	1747,8%
Costos de distribución	(6.142)	(4.217)	(1.925)	45,6%
Gastos de administración	(36.601)	(29.254)	(7.347)	25,1%
Ingresos financieros	5.612	2.364	3.248	137,4%
Costos financieros	(11.297)	(7.660)	(3.637)	47,5%
Participación en ganancias (pérdida) de asociadas	1.465	343	1.122	327,1%
Diferencias de cambio	1.263	4.478	(3.215)	-71,8%
Gasto por impuestos a las ganancias	(40.161)	27.342	(67.503)	--
Resultados participación no controladoras (menos)	24.905	(13.859)	38.764	--
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas (***)	(21.202)	43.745	(64.947)	--
Otros gastos por función (**)	(11.642)	(107.378)	95.736	-89,2%
OTROS RESULTADOS E IMPUESTOS	**87.208**	**(74.300)**	**161.508**	**-217,4%**

(*) Se incluye a diciembre de 2017 un ingreso neto de MUS$ 161.795 en Corpesca Brasil, correspondiente al ingreso menos costo de venta por la enajenación del 60% de la filial Selecta de Brasil.

(**) En el acumulado a diciembre 2017 se incluye MUS$ 6.701 por ajuste valor realización del stock de harina de pescado. El valor del mismo concepto a diciembre de 2016 es MUS$ 40.674, además a diciembre de 2016 se incluye una pérdida por deterioro de activo fijo de MUS$ 57.573

(***) En 2016 corresponde al 100% del resultado de Selecta. En 2017 es el 100% del resultado de Selecta hasta la fecha de venta (17.08.2017), menos el total del interés minoritario acumulado a esa fecha, interés que desaparece con la referida venta. Nota 10 de los estados financieros.

Indicadores de Resultado

Indicadores de Resultado	Definición o Fuente	dic 2017	dic 2016	Dif.	% Var.
Ventas Valoradas (MUS$)					
Harinas y Otros Proteicos	Información por Segmentos de Negocios	317.449	293.556	23.893	8,1%
Aceites	Información por Segmentos de Negocios	8.083	38.841	(30.758)	-79,2%
Otros	Información por Segmentos de Negocios	1.935	14.722	(12.787)	-86,9%
Ventas Físicas (Tons)					
Harinas y Otros Proteicos	Información por Segmentos de Negocios	345.856	366.468	(20.612)	-5,6%
Aceites	Información por Segmentos de Negocios	4.688	4.278	410	9,6%
Costos Totales antes de Impuesto (MUS$)					
Harinas y Otros Proteicos	Información por Segmentos de Negocios	(339.682)	(408.343)	68.661	-16,8%
Aceites	Información por Segmentos de Negocios	(8.218)	(42.235)	34.017	-80,5%
Otros	Información por Segmentos de Negocios	(5.102)	(32.985)	27.883	-84,5%
Indicadores de Resultado					
EBITDA (MUS$) (*)	(*)	13.155	(35.034)	48.189	--
EBITDA / Costos Financieros (veces)	(*) / Costos Financieros	1,16	(4,57)	5,74	--
Indicadores de Rentabilidad					
Rentabilidad del Patrimonio Anualizada (%)	Gan(Pérd)Tot./ (Patrim.ejerc.act+Patrim.dic año ant)/2	27,06	(22,04)	49,10	--
Rentabilidad del Activo Anualizada (%)	Gan(Pérd)Tot./ (Tot.Act.ejerc.act+Tot.Act.dic año ant)/2	11,78	(8,60)	20,37	--
Resultado por Acción (US$)	Gan.(Pérd) propietarios Controladora / N° Acciones	0,035729	(0,028359)	0,064088	--
Otros (MUS$)					
Costos de Distribución	Estado Consolidado de Resultados por Función	(6.142)	(4.217)	(1.925)	45,6%
Gastos de Administración	Estado Consolidado de Resultados por Función	(36.601)	(29.254)	(7.347)	25,1%
Costos Financieros	Estado Consolidado de Resultados por Función	(11.297)	(7.660)	(3.637)	47,5%
Resultado de Coligadas	Estado Consolidado de Resultados por Función	1.465	343	1.122	327,1%
Resultado del Período Atribuible al Controlador	Estado Consolidado de Resultados por Función	99.802	(79.216)	179.018	--

(*) 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). No incluye resultado venta Sementes Selecta y pérdida por deterioro de activos.

3 – ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

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

Flujo de Efectivo originado por:	dic 2017 MUS$	dic 2016 MUS$
Actividades de Operación	(54.490)	1.918
Actividades de Inversión	154.612	(80.471)
Actividades de Financiamiento	(109.453)	77.722
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**(9.331)**	**(831)**

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 616 mil toneladas, representando un aumento de 349 mil toneladas respecto de igual período del año 2016.

En el mismo período, las plantas procesadoras de Corpesca S.A. recibieron 504 mil toneladas de materia prima, cifra que se compara con 233 mil toneladas desembarcadas en igual período del año anterior.

Mercados y Ventas

Durante la primera mitad de 2017 el precio de la harina de pescado mantuvo una sostenida tendencia a la baja, llegando a sus niveles mínimos en el mes de junio al observarse precios promedio para las calidades que produce Corpesca de US$1.260 US$/ton métrica, esto como consecuencia del importante incremento de la oferta mundial del producto. Sin embargo, a partir del tercer trimestre el precio comenzó a recuperarse debido a la expectativa de menores niveles de captura de anchoveta para los productores del pacífico sur, especialmente Perú, lo que se traduce en una menor oferta de producto.

El mercado de harina de pescado durante el cuarto trimestre del año 2017 se caracterizó por una sostenida recuperación en los precios de venta, acompañado de un volumen transado alineado con los de la producción del período. De esta forma, Corpesca durante el último trimestre del año 2017 cerró negocios por 19.600 toneladas de harina de pescado, cantidad que representó un 19% del total de negocios del año, a un precio promedio FOB de US$1.587 por tonelada.

La tendencia al alza en los precios se acentuó en el mes de diciembre, al concretarse la expectativa de menor oferta al postergar Perú el inicio de su temporada de pesca de anchoveta, con una incierta fecha de inicio. Esto llevó los niveles de precio para altas calidades por sobre los US$2.000/ton métrica, valores que no se registraban desde el primer trimestre del año 2015.

En el ambiente descrito anteriormente, Corpesca concretó un volumen de negocios durante el año 2017 superiores en un 38% a los del año 2016. Esto se explica por una mayor producción de harina de pescado como consecuencia de una recuperación de las capturas de anchoveta al normalizarse las condiciones ambientales del océano pacífico sur, luego del impacto provocado por el fenómeno de El Niño.

Por otra parte, y explicado principalmente por la debilidad de los precios durante el primer semestre, el precio promedio obtenido por Corpesca para el año 2017 es inferior en un 15% al compararlo con el obtenido el año anterior, constituyéndose también en el nivel más bajo desde el año 2011.

Para los próximos meses se espera un mercado de la harina de pescado con precios altos hasta que se normalice la oferta de Perú, lo que debería producirse a partir del mes de abril de 2018.

Con respecto al aceite de pescado, los precios obtenidos durante el año también sufrieron una baja importante en relación al año 2016, observándose a partir del mes de octubre una importante recuperación, la cual al igual que en el mercado de harina de pescado debería mantenerse al menos hasta el mes de abril de 2018.

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 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. 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 ciertas inversiones 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 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.

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 de la Matriz 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, 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.

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.