

**PESQUERA EXALMAR S.A**  
**ANALISIS Y DISCUSION DE LA GERENCIA**  
**AL TERCER TRIMESTRE 2011**

- La primera temporada de pesca de anchoveta del 2011 en la zona Centro Norte tuvo asignada una cuota global de 3.675 millones de TM, se inició el 1ero de abril y terminó el 31 de Julio. El tercer trimestre del 2011 tuvo un mes de captura (Julio) y dos meses de veda (Agosto y Setiembre).
- El volumen capturado por Pesquera Exalmar en la primera temporada del 2011 fue de 220,817 TM mayor a lo capturado en la primera temporada del 2010: 146,781 TM. El mayor volumen fue producto de la mayor cuota global asignada en el 2011 la cual reflejó la recuperación de la biomasa tras el “Fenómeno del Niño” que afecto la primera temporada del 2010 y de “La Nina” que afectó la segunda temporada del 2010. (La primera temporada del 2010 tuvo una cuota de 2.5 millones de TM y se inicio a mediados de mayo; en la segunda temporada se tuvo una cuota global asignada de 2.1 millones y solo se capturó el 37% de la misma).

<b>CAPTURA PESQUERA EXALMAR S.A.A</b>				
<b><u>CENTRO NORTE</u></b>				
<b>2011</b>	<b>Q1</b>	<b>Q2</b>	<b>Q3</b>	<b>Total 9M</b>
TM	16,937	204,519	16,298	237,754
		} <b>TEMP. 1 2011</b>		220,817
<b>2010</b>		<b>2,010</b>		<b>Total 9M</b>
TM	16,854	95,855	50,926	163,635
		} <b>TEMP. 1 2010</b>		146,781
<b><u>ZONA SUR</u></b>				
TM	Q1	Q2	Q3	Total 9M
2011	13,535	-	2,854	16,389
2010	2,861	3,324	-	6,185

- Acumulado a setiembre 2011, el total capturado en el centro norte ha sido de 237,754 versus 163,635 TM en el mismo periodo del 2010. La captura acumulada incluyó el volumen capturado en el primer trimestre correspondiente a la segunda temporada del 2010 que se extendió hasta enero del 2011. Semejante situación se presentó en el 2009 impactando el primer trimestre del 2010.
- En el sur, en el tercer trimestre 2011, Pesquera Exalmar S.A.A capturó 2,854 TM y acumulado a setiembre un total de 16,389 TM (6,185 TM en el mismo periodo del 2010). La captura del Sur corresponde a la primera y segunda temporada (ésta última aún en proceso), ambas con una cuota global de 400,000 TM. La primera temporada se inicio en el mes de Enero y finalizo en el mes de Julio y la segunda temporada se inicio en el mes de Agosto y concluirá en Diciembre. Actualmente, Pesquera Exalmar S.A.A está a la espera del inicio de la segunda temporada de pesca 2011 en el centro norte, la cual se iniciará el 23 de Noviembre con una cuota asignada de 2.5 millones TM.
- Pesquera Exalmar S.A.A y subsidiarias inició la captura de la primera temporada 2011 con una cuota de pesca total de 6.41%, esta cuota fue mayor a la cuota del año 2010 (5.73%) resultado de la estrategia de crecimiento de la empresa que fue financiada con los recursos obtenidos en el IPO de noviembre del 2010. Las 220,817 TM pescadas en la primera temporada 2011 representan el 6.01% de la cuota global, habiendo sido capturado el 0.40% restante con las empresas subsidiarias y asociadas.

- La compra a terceros en el tercer trimestre 2011 solo incluyó la compra del mes de Julio por 12,385 TM lo que representó el 43.2% frente a 56.8% de captura propia en dicho mes. En el 2010, las compras a terceros en el tercer trimestre (6,118 TM) representaron el 10.7% vs. 89.3% de captura propia. Acumulado a setiembre 2011, la compra a terceros representó 43.2% del total de TM vs. un 56.8% de captura propia (47.5% en el 2010 frente a 52.5% de captura propia). La menor compra a terceros fue resultado de la concentración del recurso en la costa centro durante los primeros meses de la primera temporada lo cual no favoreció una mayor participación de Pesquera Exalmar dado que los pequeños armadores históricamente se ubican hacia el norte del litoral. El total de volumen recepcionado con captura propia y por compra a terceros representó el 10.10% del total de la cuota global capturada (en el 2010 el total de volumen recepcionado y capturado en la primera temporada fue de 11.24%).

	2011					2010				
	Q1	Q2	Q3	Total 9M	TEMP 1	Q1	Q2	Q3	Total 9M	TEMP 1
Propia	16,937	204,519	16,298	237,754	220,817	16,854	95,855	50,926	163,635	146,781
Terceros	25,754	142,465	12,385	180,603	154,849	13,554	128,186	6,118	147,858	134,303
% Propia	39.7%	58.9%	56.8%	56.8%	58.8%	55.4%	42.8%	89.3%	52.5%	52.2%
% Terceros	60.3%	41.1%	43.2%	43.2%	41.2%	44.6%	57.2%	10.7%	47.5%	47.8%

- En Consumo Humano Directo, Pesquera Exalmar S.A.A logró una captura en el tercer trimestre de 5,229 TM de jurel y caballa. Acumulado a setiembre 2011 se tiene un total de 8,157 TM de pescado para la venta de fresco y congelado.
- El total del CAPEX del 2011 asciende a US\$ 51.2 millones de dólares de los cuales se han ejecutado US\$ 10.1 millones, estando el resto en proceso de instalación y adquisición. Adicionalmente se tiene aprobado en el 2010, una inversión de US\$ 15 millones para la planta de congelados de Tambo de Mora. El total de inversiones previstas en Consumo Humano Indirecto incluye US\$ 20.4 millones entre mejora de embarcaciones y principalmente en las mejoras de las plantas por adecuaciones a las normas de cuidado del medio ambiente, siendo lo mas relevante la conversión de la Planta de Huacho al sistema de secado a vapor (Steam Dried). El resto de plantas de Pesquera Exalmar S.A.A ya cuentan con dicho proceso de secado. En el sector de Consumo Humano Directo, durante el tercer trimestre 2011, se continuó con las inversiones en las plantas de congelado. En Paita la planta está ampliando el túnel de congelado y se está avanzando con la planta de Harina Residual y la planta de Hielo. Así mismo, se continúa con los trabajos de ingeniería en la planta de congelados en Tambo de Mora, Ica la cual será terminada en el 2012.

## Resumen de Resultados

(Miles de US\$)	2011	2010	Var. %	9M		2010
	T3	T3		T3	2011	2010
VENTAS	<b>62,153</b>	82,408	-24.6%	<b>170,868</b>	167,638	182,992
UTILIDAD BRUTA	<b>14,727</b>	26,133	-43.6%	<b>54,453</b>	48,015	43,321
UTILIDAD OPERATIVA	<b>7,998</b>	21,007	-61.9%	<b>41,412</b>	37,606	30,221
UTILIDAD NETA	<b>4,486</b>	14,679	-69.4%	<b>25,177</b>	27,739	17,418
EBITDA*	<b>14,920</b>	25,789	-42.1%	<b>58,147</b>	53,315	50,471
Utilidad por Acción	<b>0.015</b>	0.018	-15.0%	<b>0.085</b>	0.116	0.059
Margen Bruto %	<b>23.7%</b>	31.7%	-8.0%	<b>31.9%</b>	28.6%	23.7%
Margen Operativo %	<b>12.9%</b>	25.5%	-12.6%	<b>24.2%</b>	22.4%	16.5%
Margen Neto %	<b>7.2%</b>	17.8%	-10.6%	<b>14.7%</b>	16.5%	9.5%
EBITDA %	<b>24.0%</b>	31.3%	-7.3%	<b>34.0%</b>	31.8%	27.6%

\* El EBITDA no incluye otros ingresos y otros egresos y Gastos de Indemnización (Ley 1084).

• **Las ventas netas de Pesquera Exalmar S.A.A** acumuladas a setiembre 2011 fueron de US\$ 170.8 millones frente a los US\$ 167.6 millones del año 2010 (+1.93%). Las mayores ventas se explican por las ventas de harina (81.7% del total) las cuales fueron US\$ 139.2 millones vs. los US\$ 147.5 acumulados a setiembre del 2010. Aun cuando el volumen de harina vendido en los primeros nueve meses del 2011 fue mayor al mismo periodo del 2010 (100,882 TM vs 97,931 TM respectivamente), el precio promedio fue menor (US\$ 1,381/TM vs US\$ 1,506/TM respectivamente). Las ventas del tercer trimestre del 2011 ascendieron a US\$ 62.1 millones por debajo de los US\$ 82.4 millones del mismo periodo del 2010. En el 2010, las ventas se concentraron en el tercer trimestre (53% del total) y en el 2011 el volumen del tercer trimestre representó el 39%. En el 2011 se tuvo ventas de Consumo Humano Directo por US\$ 5.1 millones, 3% del total de ventas acumuladas. Las ventas del tercer trimestre fueron de US\$ 3.3 millones de dólares lo que significó el 5.31% de las ventas de la compañía.

- Acumulado a setiembre del 2011, **el margen bruto** es de 31.9%, mayor al 28.6% acumulado a setiembre del 2010. El mayor margen es resultado del mayor volumen de harina vendido en el periodo; de los menores costos acumulados de producción; de los mejores precios de aceite promedio del periodo; y de la venta de consumo humano directo. El margen bruto del tercer trimestre del 2011 fue 23.7% por debajo de 31.7% registrado en el mismo periodo del 2010. Esto se explicó por el menor volumen de ventas del trimestre y los menores precios promedio de venta por TM de harina (US\$ 1,303/TM en el tercer trimestre 2011 vs 1,457/TM en el 2010). En ambos trimestres del 2011 y 2010 la captura finalizó el 31 de julio por lo cual se tuvieron dos meses de veda (Agosto y Setiembre) que incidieron directamente sobre el margen bruto.
- **La utilidad operativa** acumulado a Setiembre 2011, fue US\$ 41,4 millones mayor a US\$ 37.6 millones acumulado a setiembre del 2010 (24.2% y 22.4% respectivamente). En el tercer trimestre 2011, la utilidad operativa fue de US\$ 7.9 millones frente a US\$ 21.0 millones en el tercer trimestre 2010 (respecto a las ventas fue de 12.9% y 25.5% respectivamente).
- Acumulado a setiembre del 2011, **la utilidad neta** asciende a US\$ 25.1 millones menor (-9.23%) a los US\$ 27.7 millones registrados en igual periodo del 2010 (14.7% y 16.5% respecto a las ventas respectivamente). La menor utilidad neta acumulada a setiembre del 2011 es menor a la del 2010 aun cuando la utilidad operativa fue mayor en el 2011 como resultado del mayor impuesto a la renta resultante de un menor uso de escudos tributarios. La utilidad neta del tercer trimestre del 2011 fue de US\$ 4.4 millones, un 69.4% por debajo de la utilidad neta registrada en el tercer trimestre del 2010 (US\$ 14.6 millones). Como porcentaje de las ventas,

el margen neto en el tercer trimestre del 2011 fue de 7.2% comparado con un 17.8% registrado en igual período del 2010.

- El **EBITDA** acumulado a setiembre 2011, fue de US\$58.1 millones lo que significó un incremento del 9.6% respecto a igual periodo del 2010. En el tercer trimestre del 2011 fue US\$ 14.9 millones, cifra menor al EBITDA registrado en el tercer trimestre del 2010 (US\$ 25.7 millones), esto debido a las menores ventas del trimestre.

## ESTADOS FINANCIEROS PESQUERA EXALMAR S.A.A

### 1. Ventas

Las ventas de Pesquera **Exalmar S.A.A del tercer trimestre del 2011** fueron US\$ 62.1 millones, monto menor a los US\$ 82.4 millones registrados en el tercer trimestre del 2010. Las ventas estuvieron conformadas por ventas para consumo humano indirecto: harina de pescado (83.2% del total), aceite de pescado (10.3%) y pescado fresco (1.2%); y ventas de consumo humano directo de pescado fresco y congelado (5.3%). Acumulado a setiembre 2011, las ventas fueron de US\$ 170.8 millones vs. US\$ 167.6 millones del 2010. Harina representó el 81.7%, aceite el 12.4%, pescado fresco el 0.1% y el 3% restante lo explicaron las ventas de fresco y congelado para consumo humano directo.

Las ventas de harina de pescado, en el tercer trimestre del 2011, registraron un total de US\$ 51.7 millones frente a US\$ 76.1 millones en igual periodo 2010. En términos de toneladas el volumen vendido fue de 39.6 mil TM en comparación a las 52.2 mil TM vendidas en el mismo periodo del 2010 (-24%). El inicio en el mes de abril de la primera temporada de pesca del 2011, a diferencia del 2010 donde se inició a mediados de mayo, permitió formar los stocks necesarios para realizar ventas desde el mes de mayo mientras que en el año 2010, el 53% de las ventas al mes de setiembre se concentraron en el tercer trimestre. El precio promedio registrado en el tercer trimestre 2011 fue de US\$ 1,303 / TM por debajo de los US\$ 1,457/ TM registrados en igual periodo 2010.

Ventas Netas (Miles de US\$)	T3 11	T3 10	SEM 1 2011	SEM 1 2010	9M11	9M10	%Var.	2010
<b>Harina de Pescado</b>								
TM	39,683.1	52,225	61,199	45,707	100,882	97,931	3.0%	107,843
US\$/TM	1,303	1,457	1,431	1,563	1,381	1,506	-8.3%	1,495
<b>Total Ventas Harina</b>	<b>\$51,700</b>	<b>\$76,103</b>	<b>\$87,594</b>	<b>\$71,429</b>	<b>\$139,294</b>	<b>\$147,532</b>	<b>-5.6%</b>	<b>\$161,236</b>
% de Ventas Totales	83.2%	92.3%	80.7%	83.8%	81.7%	88.0%		88.1%
<b>Aceite de Pescado</b>								
TM	6,204	7,263	13,958	14,080	20,163	21,343	-5.5%	23,120
US\$/TM	1,027	843	1,059	812	1,049	823	27.6%	831
<b>Total Ventas Aceite</b>	<b>\$6,372</b>	<b>\$6,124</b>	<b>\$14,787</b>	<b>\$11,433</b>	<b>\$21,159</b>	<b>\$17,557</b>	<b>20.5%</b>	<b>\$19,206</b>
% de Ventas Totales	10.3%	7.4%	13.6%	13.4%	12.4%	10.5%		10.5%
<b>Otros Ingresos</b>	<b>\$782</b>	<b>\$181</b>	<b>\$4,516</b>	<b>\$2,369</b>	<b>\$5,298</b>	<b>\$2,550</b>	<b>107.8%</b>	<b>\$2,550</b>
% de Ventas Totales	1.26%	0.9%	4.2%	2.8%	0.1%	0.1%		1.4%
<b>TOTAL CONSUMO HUMANO INDIRECTO</b>	<b>\$58,854</b>	<b>\$82,408</b>	<b>\$106,896</b>	<b>\$85,231</b>	<b>\$165,750</b>	<b>\$167,639</b>	<b>-1.1%</b>	<b>\$182,992</b>
	94.7%	100.0%	98.5%	100.0%	97.2%	100.0%		
<b>Pescado Fresco CHD</b>								
TM	5,050		2,784	-	7,833	-	-	
US\$/TM	618		599	-	612	-	-	
<b>Total Ventas Pescado Fresco</b>	<b>3,122</b>		<b>\$1,668</b>	<b>\$0</b>	<b>\$4,790</b>	<b>\$0</b>		
% de Ventas Totales	5.02%	0.00%	1.54%	0.00%	2.81%	0.00%		
<b>Pescado Congelado CHD</b>								
TM	179		145	-	324	-	-	
US\$/TM	989		1,041	-	1,012	-	-	
<b>Total Ventas Congelado CHD</b>	<b>\$177</b>		<b>\$151</b>	<b>\$0</b>	<b>\$328</b>	<b>\$0</b>		
% de Ventas Totales	0.28%	0.00%	0.14%	0.00%	0.19%	0.00%		
<b>TOTAL CONSUMO HUMANO DIRECTO</b>	<b>\$3,299</b>	<b>\$0</b>	<b>\$1,819</b>	<b>\$0</b>	<b>\$5,118</b>	<b>\$0</b>		
	5.31%	0.00%	1.68%	0.00%	3.00%	0.00%		
<b>VENTAS TOTALES</b>	<b>62,153</b>	<b>82,408</b>	<b>108,716</b>	<b>85,231</b>	<b>170,868</b>	<b>167,638</b>	<b>1.9%</b>	<b>182,992</b>

Las ventas de aceite, en el tercer trimestre del 2011, registraron un total de US\$ 6.3 millones ligeramente por encima que igual periodo 2010 (US\$ 6.1 millones). En términos de toneladas, el volumen vendido fue de 6.2 mil toneladas por debajo de las 7.2 mil toneladas vendidas en el mismo periodo del 2010 (-14.5%). Este menor volumen fue compensado por un mejor precio promedio durante el tercer trimestre del 2011 (US\$ 1,027 por

encima del registrado en el tercer trimestre del 2010 de US\$ 843/TM). Acumulado a setiembre 2011, las ventas fueron US\$ 21.1 millones vs US\$ 17.5 millones del 2010. EL menor volumen (20.1 mil TM en el 2011 vs 21.1 mil TM en el 2010) fue compensado por un mejor precio promedio de US\$ 1,049 comparado con los US\$ 823 registrado en igual periodo del 2010.

Los ingresos por venta de pescado para consumo humano indirecto fueron de US\$ 0.7 millones en el tercer trimestre del 2011 y correspondieron a la pesca capturada en la zona sur del país. Acumulado a setiembre 2011, el total de estas ventas tanto en la zona sur como en el centro-norte asciende a US\$ 5.2 millones. En el año 2010 estas ventas fueron US\$ 2.5 millones

En el sector de Consumo Humano Directo, la presencia importante de jurel y caballa en el año 2011 permitió incrementar de manera importante la captura y venta de estas especies. En el tercer trimestre 2011 la captura fue de 5.7 mil toneladas y se vendieron en total 5.2 mil toneladas de las cuales 5.0 TM fueron ventas de pescado fresco con un precio promedio de US\$ 618/TM para el jurel y caballa y 0.2 TM de congelado a un precio promedio de US\$989/TM. Acumulado a setiembre 2011, las ventas de pescado para consumo humano directo fueron US\$ 5.1 millones (fresco y congelado) correspondientes a 8.2 mil TM y representaron el 3% del total de las ventas. A setiembre del 2010 no se registraron ventas ni capturas correspondientes a consumo humano directo.

## 2. Utilidad Bruta

La utilidad bruta del tercer trimestre 2011 fue de US\$ 14.7 millones versus los US\$ 26.1 millones del mismo periodo del 2010. (Margen bruto fue de 23.7% y 31.7% respectivamente). La menor utilidad bruta se explico por las menores ventas del trimestre frente a los gastos de veda fijos de agosto y setiembre. Así los gastos de veda representaron el 10.6% de las ventas en el tercer trimestre del 2011 vs 6.4% en igual periodo del 2010.

Gastos de Veda					
	T3 11	T3 10	9M11	9M10	2010
<b>Días de Veda</b>					
Centro Norte	61	61	138	162	101
<b>Total Gastos de Veda</b>	<b>\$6,589</b>	<b>\$5,296</b>	<b>\$14,275</b>	<b>\$15,426</b>	<b>\$22,559</b>
% de ventas	10.6%	6.4%	8.4%	9.2%	12.3%

El costo de ventas también se vio impactado por el mayor costo de producción de harina en el tercer trimestre del 2011 (US\$ 1,545 vs US\$ 853 en el tercer trimestre 2010). El mayor costo de producción se explica, por un lado, por el mayor costo de captura propia dado el incremento en el costo del combustible, pero principalmente por el impacto del menor volumen capturado durante el tercer trimestre dada la mayor captura de la cuota en el segundo trimestre del 2011, explicada anteriormente.

Costos de Ventas y Costo de Producción					
	T3 11	T3 10	9M11	9M10	2010
Costo de Ventas MUS\$	\$40,837	\$50,979	102,140	104,197	\$117,112
% Ventas	65.7%	61.9%	59.8%	62.2%	64.0%
Participación Porcentual en Volumen					
Captura Propia	56.8%	89.3%	56.4%	51.7%	49.8%
Compra de Terceros	43.2%	10.7%	43.6%	48.3%	50.2%
Produccion en TM					
Harina de Pescado	6,771	14,477	95,470	72,724	83,438
Aceite	1,986	719	20,719	19,452	18,733
Total	8,757	15,196	116,189	92,176	102,171
<b>Costo de Producción US\$ /TM</b>	<b>\$1,545</b>	<b>\$853</b>	<b>\$922</b>	<b>\$1,008</b>	<b>\$1,077</b>

Inició igualmente en el tercer trimestre el mayor volumen en TM de compra a terceros vs el tercer trimestre del año anterior, lo cual impactó el costo promedio de producción. Finalmente, el menor volumen producido de harina (6,771 Tm) en el tercer trimestre del 2011 vs el mismo periodo del 2010 (14,477 TM) contribuyó al encarecimiento unitario de la TM producida. Acumulado a setiembre 2011, los costos de producción fueron de US\$ 922 vs US\$ 1,008 en el mismo periodo del 2010. Esto refleja las mayores economías de escala que Pesquera Exalmar S.A.A obtuvo de capturar y procesar mayores volúmenes. El costo a Setiembre 2011 es inclusive mejor al costo promedio anual 2010 de US\$ 1077/TM.

### 3. Gastos Operativos

#### 3.1 Gastos Administrativos y de Ventas

En el tercer trimestre del 2011, los gastos administrativos fueron de US\$ 2 millones, mayores en US\$ 0.8 millones que el mismo periodo del año anterior, esta variación se debió principalmente al requerimiento de las Normas IFRS aplicadas en los números contables del 2011 que hacen que los gastos documentarios incurridos de las compras de cuota (activos) deban ser reconocidos como gastos administrativos (US\$ 0.5 millones) en lugar de ser activados.

Los gastos de ventas por tonelada vendida en el tercer trimestre 2011 fueron de US\$65/TM versus US\$45/TM registrados en el tercer trimestre del 2010. Acumulado a setiembre 2011 el costo de ventas fue de US\$ 58 /TM vendida mayor a los US\$ 45/TM del 2010. El incremento registrado se explica por mayores costos logísticos de transportes internos dada la alta demanda en el país de estos servicios que llevo a los proveedores a incrementar sus tarifas, así como costos de almacenamiento y mayores costos de servicios de embarque.

Gastos de Administración y Ventas					
(Miles de US\$)	T3 11	T3 10	9M11	9M10	2010
Gastos Administrativos	\$2,086	\$1,275	\$4,717	3,156	\$4,521
(Miles de US\$)	T3 11	T3 10	9M11	9M10	2010
Gastos de Ventas	\$2,594	\$2,342	\$5,820	4,378	\$5,740
US\$ / TM Harina Vendida	<b>\$65</b>	<b>\$45</b>	<b>\$58</b>	<b>\$45</b>	<b>\$53</b>
% de Ventas	4.2%	2.8%			3.1%
<b>Total</b>	<b>\$4,680</b>	<b>\$3,617</b>	<b>\$10,537</b>	<b>\$7,534</b>	<b>\$10,261</b>

#### 3.2. Otros Gastos/Ingresos no recurrentes

El neto de otros ingresos y otros egresos al término del tercer trimestre fue negativo en -US\$2 millones, mayor al neto del tercer trimestre del 2010 de -US\$1.5 millones. Esto se explica por (i) mayores egresos generados por sanciones impuestas por PRODUCE cuando en la pesca, accidentalmente, se genera un cierto porcentaje de juveniles mayor a los niveles permitidos y (ii) también por la baja de activos, entre ellos la baja de una embarcación siniestrada; (iii) los gastos de indemnización como resultado de la reestructuración del sector por la implementación del sistema internacional de cuotas (ICT) fueron bastante menores en este tercer trimestre en comparación al 2010.

Otros Ingresos / (Egresos)					
(Miles de US\$)	T3 11	T3 10	9M11	9M10	2010
Indemnización DL 1084	(\$124)	(\$310)	(\$348)	(\$1,396)	(\$1,897)
Otros Ingresos	\$56	\$170	\$978	\$833	\$1,903
Otros Egresos	(\$1,981)	(\$1,369)	(\$3,134)	(\$2,312)	(\$2,845)
<b>Total</b>	<b>(\$2,049)</b>	<b>(\$1,509)</b>	<b>(\$2,504)</b>	<b>(\$2,875)</b>	<b>(\$2,839)</b>

### 4. Utilidad Operativa

La utilidad operativa fue de US\$ 7.9 millones para el tercer trimestre del 2011 por debajo de los US\$21.0 millones registrado en el tercer trimestre del 2010. Total acumulado a setiembre se tiene US\$ 41.4 millones frente a US\$37.6 millones en el 2010.

## 5. Gastos Financieros

Los gastos financieros se vieron reducidos por la reducción en los niveles de deuda de la compañía. En el tercer trimestre del 2011 fueron de US\$ 1.6 millones por debajo de US\$ 2 millones en el tercer trimestre del 2010. Acumulado año el total de gastos financieros asciende a US\$ 4.6 millones lo que significa un 14% por debajo del 2010.

## 6. Utilidad Neta

La utilidad neta al tercer trimestre 2011 fue de US\$ 4.4 millones, un 69% por debajo a las del tercer trimestre del 2010 (US\$ 14.6 millones). Respecto a las ventas representan 7.2% y 17.8% respectivamente. Esta menor utilidad se explica por las menores ventas del trimestre y los mayores gastos de veda, así como los mayores gastos administrativos. Acumulado año la utilidad neta del 2011 es de US\$ 25.1 millones vs. US\$ 27.7 millones en el 2010. Debe notarse que la utilidad neta se vio disminuida en el 2011 por un mayor impuesto a la renta en comparación al 2010 debido a que por normativa de la autoridad tributaria se tuvo un menor escudo tributario.

## 7. Endeudamiento

El total de deuda neta de Pesquera Exalmar al 30 de setiembre 2011 es US\$ 79.4 millones. En los últimos 12 meses la deuda total de Pesquera Exalmar se redujo en US\$ 76.1 millones.

Deuda Pesquera Exalmar S.A			
(Miles de US\$)	2011 Setiembre	2010 Setiembre	2010
Deuda Corto Plazo			
Deuda Capital de Trabajo	\$29,312	\$84,195	\$175
Financiamientos de Exportacion	\$4,386		
<b>Total Deuda Corto Plazo</b>	<b>\$33,698</b>	<b>\$84,195</b>	<b>\$175</b>
	42.4%	54.1%	0.3%
Deuda Estructural			
Parte Corriente	\$18,688	\$22,194	\$19,468
Parte No Corriente	\$27,017	\$49,147	\$41,246
<b>Deuda Estructural</b>	<b>\$45,705</b>	<b>\$71,341</b>	<b>\$60,714</b>
	57.6%	45.9%	99.7%
<b>TOTAL DEUDA Pesquera Exalmar S.A</b>	<b>\$79,403</b>	<b>\$155,536</b>	<b>\$60,889</b>

Respecto a setiembre 2010, la deuda de corto plazo se redujo en US\$ 51 millones, está a su vez explica el 42.4% del total de la deuda. La reducción de deuda de corto plazo en comparación a Diciembre 2010, se explica porque a fines del año 2010, los excedentes temporales producto del IPO fueron utilizados para cancelar la deuda de corto plazo y no quedarnos con un exceso innecesario de caja. La deuda de largo plazo se contrajo en US\$ 15 millones a setiembre del 2011 en comparación a diciembre 2010.

## 8. Liquidez

El ratio de liquidez Activo Corriente vs Pasivo Corriente fue de 0.59. Esto se explica por el menor pasivo de corto plazo dadas las necesidades de capital de trabajo dadas las menores ventas por la baja cuota capturada en la segunda temporada del 2010.

Al 30 de Setiembre del 2011 el total de Activos de Pesquera Exalmar alcanzó un valor de US\$ 357.8 millones de dólares, US\$ 25 millones por encima del total de Activos a Setiembre 2010. Este incremento se explica por el aumento del activo producto de las inversiones realizadas por Pesquera Exalmar en adquisiciones de cuotas a través de la compra de empresas que se realizaron durante el segundo trimestre del año. A setiembre 2011, la caja representa el 13.9%, cuentas por cobrar el 13.7%, inventarios el 19.8% y otras cuenta por cobrar 50.1%.

El total de pasivos a setiembre 2011 comparado con igual período del 2010, se redujo en US\$ 74 millones, al reducirse principalmente la deuda de capital de trabajo. A setiembre del 2011, el patrimonio refleja el incremento del capital producto del IPO de Noviembre del 2010 y que financió las compras de cuotas de pesca.

	Sep-11	Sep-10	2010	2009
Activo Corriente / Pasivo Corriente	0.59	0.71	1.73	0.75
Caja	13.9%	20.9%	37.6%	15.2%
Cuentas por cobrar	13.7%	38.1%	9.7%	7.1%
Inventarios	19.8%	13.4%	17.6%	55.6%
Cuentas por cobrar comerciales	50.2%	24.7%	30.6%	19.5%

#### 9. Indicadores de Rentabilidad

Indicadores de Solvencia	Sep-11	Sep-10	2010	2009
Deuda Bancos / EBITDA	1.44	2.49	1.21	2.83
Deuda L.Plazo / EBITDA	0.83	1.14	1.20	1.93
Gastos Financieros / EBITDA	11.0%	8.0%	13.1%	15.1%

A Setiembre 2011, Exalmar mantiene una mejor cobertura de deuda respecto a su capacidad de generar EBITDA. Considerando deuda de corto y de largo plazo, el ratio deuda bancos / EBITDA fue de 1.44 por debajo de 2.49 de Setiembre 2011. Esto se explica por la reducción de deuda de la empresa y la mayor generación de EBITDA acumulado a setiembre del 2011 frente al mismo periodo del 2010.

#### 10. INDICADORES DE RENTABILIDAD

Indicadores de Rentabilidad	9M 2011	9M 2010	2010	2009
Utilidad Neta / Patrimonio	11.3%	22.4%	8.4%	5.9%
Utilidad Neta / Activo Fijo	21.2%	23.5%	14.5%	5.5%
Utilidad Neta / Ventas	14.7%	16.5%	9.5%	5.0%
Utilidad Neta / Acciones	0.085	0.116	0.059	0.026

Los indicadores de rentabilidad a setiembre del 2011 reflejaron la menor utilidad neta del 2011 vs el 2010 resultado del menor escudo tributario del 2011. El indicador de utilidad neta respecto al patrimonio a setiembre del 2011 se redujo dado el incremento del patrimonio tras el IPO de Noviembre del 2010. Respecto al activo fijo, ambos indicadores fueron similares. La utilidad neta por acciones a setiembre del 2011 fue menor a la del mismo periodo del 2010 y refleja la mayor cantidad de acciones luego de IPO de Noviembre 2010 (296,996,557 en setiembre del 2011 vs. 239,496,557 en setiembre del 2010).



**Pesquera Exalmar S.A Individuales**

Balance General

(Miles de US\$)	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>Setiembre</b>	
<b>ACTIVOS</b>		
<b>Activo Corriente</b>		
Caja Bancos	\$7,077	\$29,908
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	\$6,951	\$7,714
Cuentas por cobrar a empresas relacionadas		\$1,634
Otras cuentas por Cobrar	\$25,510	\$24,332
Gastos Pagados por Anticipados	\$1,233	\$1,924
Existencias	\$10,056	\$13,945
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>\$50,827</b>	<b>\$79,457</b>
Inversiones	\$64,640	\$784
Imb.Maquinaria y Equipo	\$118,904	\$119,720
Goodwill	\$51,708	\$51,708
Otros activos	\$56,296	\$56,296
Intangibles	\$15,493	\$8,260
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>\$307,041</b>	<b>\$236,768</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>\$357,868</b>	<b>\$316,225</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>Pasivo Corriente</b>		
Sobregiros y préstamos Bancarios	33,698	\$175
Cuentas por Pagar	\$9,627	\$12,770
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	\$4,531	\$1,040
Tributos, remuneraciones y otras cuentas por	\$19,679	\$12,456
Porcion corriente de deuda largo plazo	\$18,688	\$19,468
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>\$86,223</b>	<b>\$45,909</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>		
Deudas a largo	\$27,017	\$41,246
Imp. Renta y otros diferidos	\$20,899	\$22,396
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>\$134,139</b>	<b>\$109,551</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
Capital	\$90,336	\$90,336
Reserva de Capital	\$69,721	\$70,137
Reserva Legal	\$3,609	\$3,609
Ajuste por Traslacion		
Resultados Acumulados	\$34,886	\$25,174
Resultados del Ejercicio	\$25,177	\$17,418
<b>Total Patrimonio</b>	<b>\$223,729</b>	<b>\$206,674</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>\$357,868</b>	<b>\$316,225</b>

**Pesquera Exalmar S.A Individuales**  
**Estado de Pérdidas y Ganancias**

(Miles de US\$)	T3 11	T3 10	9M11	9M10	2010
Ventas Netas	\$62,153	\$82,408	\$170,868	\$167,638	\$182,992
Costo de venta	(\$40,837)	(\$50,979)	(\$102,140)	(\$104,197)	(\$117,112)
CHI	(\$39,535)	(\$50,595)	(\$99,391)	(\$103,170)	(\$115,749)
CHD	(\$1,302)	(\$384)	(\$2,749)	(\$1,027)	(\$1,363)
Gastos de Veda	(\$6,589)	(\$5,296)	(\$14,275)	(\$15,426)	(\$22,559)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>\$14,727</b>	<b>\$26,133</b>	<b>\$54,453</b>	<b>\$48,015</b>	<b>\$43,321</b>
Margen Bruto	23.7%	31.7%	31.9%	28.6%	23.7%
	34%	38%			
Gastos de Ventas	(\$2,594)	(\$2,342)	(\$5,820)	(\$4,378)	(\$5,740)
Gastos de Administración	(\$2,086)	(\$1,275)	(\$4,717)	(\$3,156)	(\$4,521)
Gastos de indemnización (Ley 1,084)	(\$124)	(\$310)	(\$348)	(\$1,396)	(\$1,897)
Otros Ingresos	\$56	\$170	\$978	\$833	\$1,903
Otros Egresos	(\$1,981)	(\$1,369)	(\$3,134)	(\$2,312)	(\$2,845)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>\$7,998</b>	<b>\$21,007</b>	<b>\$41,412</b>	<b>\$37,606</b>	<b>\$30,221</b>
Margen Operativo	12.9%	25.5%	24.2%	22.4%	16.5%
Ingresos Financieros	\$63		\$193	\$0	\$94
Gastos Financieros	(\$1,646)	(\$2,073)	(\$4,621)	(\$5,379)	(\$6,611)
Instrumentos Financieros			\$0	(\$491)	(\$912)
Resultado por conversión	(\$186)	\$178	(\$532)	\$570	\$684
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>\$6,229</b>	<b>\$19,112</b>	<b>\$36,452</b>	<b>\$32,306</b>	<b>\$23,476</b>
Impuesto a la Renta	(\$1,743)	(\$4,433)	(\$11,275)	(\$4,567)	(\$6,058)
Partic. Trabajadores					
<b>Utilidad Neta</b>	<b>\$4,486</b>	<b>\$14,679</b>	<b>\$25,177</b>	<b>\$27,739</b>	<b>\$17,418</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>7.2%</b>	<b>17.8%</b>	<b>14.7%</b>	<b>16.5%</b>	<b>9.5%</b>
<b>Utilidad por Acción</b>	<b>0.015</b>	<b>0.061</b>	<b>0.085</b>	<b>0.116</b>	<b>0.059</b>