

PESQUERA EXALMAR S.A.A
Estados Financieros Individuales
ANALISIS Y DISCUSION DE LA GERENCIA
AL CUARTO TRIMESTRE 2011

- El año 2011 ha sido un año de buenos resultados para el sector y para Pesquera Exalmar con buenos niveles de captura (tras los fenómenos climatológicos del Niño y de la Niña que se dieron en el 2010), con precios de aceite bastante favorables y con precios de harina a niveles mayores a los US\$ 1,100 por TM. Por el lado de consumo humano directo, la empresa siguió consolidando su estrategia de crecimiento. Los resultados del cuarto trimestre fueron determinados por el inicio tardío de la 2da temporada de pesca del año, la cual presenta una cuota global anunciada mayor a la prevista y que tuvo un impacto importante en los precios de la harina. Los resultados abajo analizados se enfocan en los resultados acumulados al cuarto trimestre del 2011 comparados con el año 2010 ya que se refleja de una manera más integral la performance del negocio. La información financiera mostrada está adecuada a las normas IFRS.
- La cuota global anual de pesca de anchoveta del 2011 en la zona centro norte fue de 6.175 millones de TM y estuvo compuesta por 3.675 millones de TM de cuota en la 1era temporada y por 2.5 millones de TM en la 2da temporada. La 1era temporada 2011 se inició en abril y se extendió hasta fines de julio y reflejó la recuperación de la biomasa en comparación al año 2010, el cual estuvo afectado por el fenómeno del Niño que solo hizo posible una cuota de 2.5 millones de TM. La cuota anunciada de 3.675 millones de TM para esta 1era temporada, estuvo por encima de la expectativa del mercado y fue mayor al promedio histórico de 3 a 3.5 millones de TM de los últimos años. La segunda temporada 2011 se inició con cierto retraso tras el ingreso del nuevo gobierno y se extendió desde el 23 de noviembre del 2011 hasta fines de enero del 2012. El volumen capturado fue de 2.45 millones de TM y al igual que la 1era temporada, reflejó la recuperación de la biomasa respecto al año 2010. En dicho año el volumen capturado en la 2da temporada fue de solo 777,000 TM, es decir 37% de la cuota declarada (2.1 millones de TM) dado que la pesca fue afectada por la presencia del fenómeno de la Niña, que causó el enfriamiento de las aguas, y por la presencia excesiva de juveniles que obligo a declarar vedas reiteradas a los entes regulatorios del gobierno. La cuota de la 2da temporada del 2011 también fue mayor a los 2 millones de TM que el mercado esperaba.
- El total del volumen capturado por Pesquera Exalmar con su flota propia en la primera y la 2da temporada del 2011 fue de 394,519 TM, volumen mayor a la captura de ambas temporadas del 2010 (184,812 TM).

PESQUERA EXALMAR S.A.A						
CAPTURA TM						
	TEMP. 1		TEMP. 2		TOTAL	
CENTRO NORTE						
2011		%		%		%
Captura Propia	233,896	6.4%	160,623	6.4%	394,519	6.4%
Terceros	155,119	4.2%	120,517	4.8%	275,636	4.5%
Total	389,015	10.6%	281,140	11.2%	670,155	10.9%
<i>Cuota Global</i>	<i>3,675,000</i>		<i>2,500,000</i>		<i>6,175,000</i>	
2010		%		%		%
Captura Propia	146,781	5.9%	38,031	4.9%	184,812	5.6%
Terceros	134,303	5.4%	57,175	7.4%	191,478	5.8%
Total	281,084	11.2%	95,206	12.3%	376,290	11.5%
<i>Cuota Global</i>	<i>2,500,000</i>		<i>777,000</i>	*	<i>3,277,000</i>	
* 37% de 2.1 millones TM declaradas en la cuota global.						
SUR						
	TEMP. 1		TEMP. 2		TOTAL	
Captura Propia						
2011	13,535		5,431		18,965	
<i>Cuota Global</i>	<i>400,000</i>		<i>400,000</i>		<i>800,000</i>	
						2.37%
2010	6,185		-		6,185	

Data Produce y Pesquera Exalmar (incluye asociadas y cuota alquilada).

Este volumen incluye la captura de Pesquera Exalmar y la de sus empresas asociadas cumpliéndose en su totalidad con la cuota individual de la empresa de 6.41%.

- La compra a terceros, en la 1era temporada 2011, fue por 155,119 TM lo cual representó un 4.22% de la cuota global país, este volumen estuvo por debajo del porcentaje de compra de terceros de la 1era temporada del 2010. Esto se explicó por la concentración del recurso pesquero en la zona centro del país hecho que no permitió que las plantas de Pesquera Exalmar ubicadas hacia el norte de Huacho pudieran captar al máximo el recurso de terceros (en condiciones normales la pesca de terceros se concentra al norte zona donde los armadores terceros se ubican tradicionalmente). En la 2da temporada el recurso se ubicó de manera usual a lo largo del litoral y la compra de terceros se distribuyó entre todas las plantas de la empresa de una manera más uniforme, adicionalmente Pesquera Exalmar reforzó su estrategia de compra a terceros logrando una captura de 120,517 TM. Este volumen representó un 4.82% respecto a la cuota global. El volumen total capturado entre flota propia y terceros en ambas temporadas del 2011 fue de 670,155 Tm lo que representa un 10.85% del total cuota país.
- Al 31.12.11, el volumen total capturado de anchoveta por Pesquera Exalmar en la zona centro-norte fue de 339,392 TM, esto incluyó: i) el saldo de captura de la 2da temporada del 2010 que se dio en el mes de enero del 2011 (17,105 TM), ii) la captura de toda la 1era temporada del 2011 y; iii) una parte de la 2da temporada del 2011. En total este volumen anual fue 84% mayor al total de la captura anual del 2010 (184,561 TM). Al 31 de enero del 2012 y como parte de la 2da temporada 2011, se tuvo una captura de 59,384 TM con lo cual se completo la cuota de Pesquera Exalmar.
- El total de TM capturadas en el 2011 en la zona Sur fue 18,965 TM correspondiente a la primera y 2da temporada 2011, cada una con una cuota global país de 400,000 TM. La 1era temporada se inicio en el mes de Enero y finalizo en el mes de Julio y la 2da temporada se inicio en el mes de Agosto y concluyó en Diciembre. El total capturado representó el 2.37% del total cuota global.
- Pesquera Exalmar siguió con su estrategia de desarrollo del sector de Consumo Humano Directo logrando en el año una captura total de 9,096 TM de jurel y caballa y orientó sus ventas a pescado fresco y congelado. En el último trimestre terminó con la implementación de su planta de Congelados en Paita para especies como pota y perico y dio inicio al proyecto de desarrollo de una planta de congelados en la zona de Tambo de Mora la cual estaría lista después de junio 2012.
- El total del CAPEX ejecutado en el 2011 asciende a US\$ 27.8 millones de un total presupuestado de US\$ 52.2 millones. El detalle del CAPEX 2011 es el siguiente:

	CAPEX PRESUPUESTADO		CAPEX EJECUTADO		DIFERENCIA
CHI	US\$ 22.1	42.3%	US\$ 16.5	59.4%	US\$ 5.6
CHD	US\$ 29.7	55.9%	US\$ 10.7	38.5%	US\$ 19.0
OTROS	US\$ 0.4	1.8%	US\$ 0.6	2.1%	(US\$ 0.2)
TOTAL	US\$ 52.2	100.0%	US\$ 27.8	100.0%	US\$ 24.4

Las principales inversiones del año 2011 en el negocio de consumo humano indirecto estuvieron dirigidas a convertir el proceso de fabricación de la planta de Huacho a secado indirecto así como a mejorar las descargas en todas las plantas. En lo que se refiere a consumo humano directo, las principales inversiones presupuestadas fueron la planta de congelados de Paita y de Tambo de Mora así como el equipamiento con sistema de frío de tres embarcaciones pesqueras.

Al final del año no se llegaron a realizar todas las inversiones presupuestadas básicamente por demoras en el suministro de los equipos adquiridos. Es así que en el caso de CHI quedaron pendientes de invertir US\$ 5.6 millones en la conversión a secado indirecto de la planta de Huacho, y en el caso de CHD se está terminando en el primer trimestre del 2012 el equipamiento con sistema de frío de tres embarcaciones (saldo de US\$ 2.5 millones) y la planta de congelados en Tambo de Mora recién se está iniciando el presente año 2012 luego de haberse replanteado el proyecto.

- Las perspectivas para el 2012 son bastante favorables ya que iniciamos el año 2012 con un stock acumulado de 40, 590 TM de harina de pescado resultado de la captura de parte de la 2da temporada 2011, el stock inicial del 2010 fueron 9,492 TM de harina. Las expectativas sobre la biomasa serían favorables con niveles semejantes a los del 2011 y se esperaría una cuota anual de 5,5 millones de TM, con una recuperación en los precios a niveles de US\$ 1,350 impulsada por un lado por los fundamentales de la industria: una demanda creciente de alimentos y el crecimiento de la acuicultura en el mundo. Así mismo, se sigue trabajando en la mejora de los procesos operativos para optimizar la calidad de la harina y del aceite de pescado y en la conversión a secado indirecto de la planta de Huacho. Por el lado del Consumo Humano Directo existe un gran potencial de crecimiento que deberá seguir consolidándose a lo largo del año.

RESULTADOS FINANCIEROS

Los resultados financieros de la empresa reflejaron las mejores condiciones del 2011.

(Miles de US\$)	2011	2010	Var. %	2009
Ventas	\$191,243	\$182,992	4.5%	\$126,834
Utilidad Bruta	\$58,480	\$43,321	35.0%	\$36,167
Utilidad Operativa	\$42,270	\$30,221	39.9%	\$17,092
Utilidad Neta	\$22,571	\$17,418	29.6%	\$6,346
EBITDA	\$60,646	\$50,457	20.2%	\$43,129
Utilidad por Acción (US\$)	\$0.076	\$0.059	29.6%	\$0.026
%				
Margen Bruto %	30.6%	23.7%	6.9%	28.5%
Margen Operativo %	22.1%	16.5%	5.6%	13.5%
Margen Neto %	11.8%	9.5%	2.3%	5.0%
EBITDA %	31.7%	27.6%	4.1%	34.0%

- Las **ventas netas de Pesquera Exalmar S.A.A** acumuladas a diciembre 2011 ascendieron a US\$ 191.2 millones por encima de los US\$ 182.9 millones del año 2010 (+4.5%). Las ventas de harina fueron de US\$ 154.5 millones (81.2% del total), monto menor a las ventas de harina del 2010 de US\$ 161 millones. Esto se explicó principalmente, por el menor precio promedio por TM de harina del 2011 vs el 2010 (US\$ 1,357/TM vs US\$ 1,495 / TM respectivamente) que impactó el valor de las ventas totales a pesar del mayor volumen en TM vendidas en el 2011 (113,861 Tm vs 107,843 TM respectivamente). Las ventas de aceite explicaron el 12.9% del total (US\$ 24.5 millones) y reflejaron una mejora del precio respecto al promedio del año anterior (US\$ 1,060 vs US\$ 831/TM respectivamente). La contribución de las ventas de Consumo Humano Directo fue de 3.3% respecto al total de ventas de Pesquera Exalmar (US\$ 6.3 millones).
- El **margen bruto** del 2011 fue de 30.6%, mayor al 23.7% de diciembre del 2010. El mayor margen en el 2011 fue resultado del mayor volumen capturado de anchoveta que permitió economías de escala reduciendo los costos de producción; los costos menores de compra a terceros; los mejores precios de aceite del periodo, los menores gastos de veda (10% vs 12% respecto a las ventas) y la contribución de las ventas de consumo humano directo.
- La **utilidad operativa** acumulado a Diciembre 2011, fue US\$ 42,2 millones mayor a los US\$ 30.2 millones acumulado al mismo periodo del 2010, mejorando el margen de 16.5% a 22.1%. A diciembre 2011, la **utilidad neta** ascendió a US\$ 22.5 millones mayor a los US\$ 17.4 millones registrados en el 2010 (11.8% y 9.5% de las ventas respectivamente). La utilidad neta del año 2011, se vio afectada negativamente en US\$ 2.3 millones por un reembolso de la participación de los trabajadores en las utilidades de los años 2007-2010 debido a un cambio en las interpretaciones de la autoridad tributaria respecto del escudo tributario que generaban las licencias de pesca asociadas a las embarcaciones; de permitir su amortización en un periodo comprendido entre 1 a 10 años se pasó a determinar la imposibilidad de ser amortizadas por tratarse de un intangible.
- El **EBITDA** acumulado en el 2011 asciende a US\$60.6 millones lo que significó un incremento del 20% respecto al EBITDA del 2010 de US\$ 50.4 millones. Respecto a las ventas, el margen EBITDA mejoró en 3.1 puntos porcentuales.

ESTADOS FINANCIEROS PESQUERA EXALMAR S.A.A

1. Ventas

Las **ventas** de Pesquera Exalmar S.A.A del 2011 fueron por US\$ 191.2 millones, mayores a los US\$ 182.9 millones del 2010. Las ventas de consumo humano indirecto explicaron el 96.7% del total siendo las de harina de pescado US\$ 154.5 millones (81.2% del total), las de aceite de pescado US\$ 24.4 millones (10.2%) y la venta de anchoveta fresca US\$ 5.8 millones (0.1%). Las ventas de consumo humano directo explicaron el 3.3% restante siendo principalmente la venta de pescado fresco (jurel y caballa) y de pescado congelado además de algunas ventas de especies congeladas como pota y perico. En el 2010 no se tuvo ventas en este negocio.

Las ventas de harina de pescado fueron 113,861 TM a un precio promedio de US\$ 1,357 por TM. El mayor volumen de venta dada la recuperación de la biomasa indujo a una caída en el precio que no fue compensado por este mayor volumen vendido. El inicio tardío de la segunda temporada de pesca del año no permitió realizar ventas significativas es por eso que en el último trimestre las ventas de harina fueron solamente de 12,978 TM. El total de la captura de diciembre nos permitió formar un inventario de 40,590 TM que junto con lo capturado en enero 2012 (saldo de la 2da temporada del 2011), se convertirán en las ventas del primer trimestre del 2012.

Las ventas de aceite en el 2011, registraron un total de US\$ 24.4 millones muy por encima que igual periodo 2010 (US\$ 19.2 millones). En términos de toneladas, el volumen vendido fue semejante (23,073 TM y 23,120 TM respectivamente) pero el precio promedio del 2011 fue de US\$1,060 muy por encima al del 2010 (US\$ 831/TM).

Ventas Netas (Miles de US\$)	2011	2010	2009	% Var.
Harina de Pescado				
TM	113,861	107,843	118,079	6%
US\$/TM	1,357	1,495	948	-9.2%
Total Ventas Harina	\$154,522	\$161,236	\$111,947	-4.2%
% de Ventas Totales	81.2%	88.1%	88.3%	
Aceite de Pescado				
TM	23,073	23,120.0	24,138	-0.2%
US\$/TM	1,060	831	592	27.5%
Total Ventas Aceite	\$24,452	\$19,206	\$14,298	27.3%
% de Ventas Totales	12.9%	10.5%	11.3%	
Otros Ingresos (CHI Sur+CN+Licencias)	\$5,874	\$2,550	\$589	130.3%
% de Ventas Totales	0.1%	1.4%	0.4%	
TOTAL CONSUMO HUMANO INDIRECTO	\$184,847	\$182,992	\$126,834	1.0%
	96.7%	100.0%	100.0%	
Pescado Fresco CHD				
TM	8,303			
US\$/TM	650			
Total Ventas	\$5,401			
% de Ventas Totales	2.84%			
Pescado Congelado CHD				
TM	902			
US\$/TM	1,103			
Total Ventas	\$995			
% de Ventas Totales	0.52%			
TOTAL CONSUMO HUMANO DIRECTO	\$6,396			
	3.36%			
VENTAS TOTAL	191,243	182,992	126,834	4.5%

Los ingresos por venta de pescado para consumo humano indirecto fueron de US\$ 5.8 millones en el 2011 y correspondieron principalmente a la pesca capturada en la zona sur del país. 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. La captura fue 9.2 mil toneladas y la

venta fue por US\$ 5,3 millones a precios promedio de US\$ 650/TM para fresco y un precio promedio de US\$1,103/TM para congelado. En el 2010 y 2009 no se tuvo ventas de CHD.

2. Utilidad Bruta

La utilidad bruta del 2011 fue US\$ 58.4 millones mayor a las US\$ 43.3 millones en el 2010. Esta utilidad está compuesta por US\$55,5 millones de contribución de Consumo humano indirecto (descontado además los gastos de veda), significó un margen bruto total de 30.6% (23.7% en el 2010). La unidad de negocio de consumo humano directo tuvo una contribución de US\$ 2.8 millones (margen bruto de 45%).

La mejor utilidad bruta reflejó los menores costos de venta por TM de harina vendida que resultaron de las mejoras productivas y de las economías de escala producto de los mayores volúmenes de captura del 2011 comparado con el 2010, del menor costo promedio de compra a terceros y de los menores gastos de veda resultado de la mayor cantidad de días de pesca en comparación con el 2010. Así el costo de venta por TM de harina vendida en el 2011 fue de US\$ 944 vs US\$ 1,086 en el 2010. Respecto al 2009, los costos reflejan los incrementos en variables importantes como son el combustible y el costo de personal.

2.1 Costo de Venta

Costo de Ventas Pesquera Exalmar S.A.A			
(Miles de US\$)	2011	2010	2009
TM Vendidas	113,861	107,843	118,079
Consumo Humano Indirecto			
Inventario Inicial	\$9,219	\$32,335	\$14,474
Costo de Producción CHI	\$135,672	\$94,253	\$90,821
Merma y Siniestro de Invent.	\$92	(\$257)	(\$326)
Inventario Final	\$37,470	(\$9,219)	(\$32,335)
Costo de Ventas CHI	\$107,513	\$117,112	\$72,634
US\$ / TM Harina Vendida	\$944	1,086	615
Costo de Ventas Sur	\$1,785	\$870	\$0
US\$ / TM Pescado Vendido	\$93	\$141	n.d
Costo de Ventas Total CHI	\$109,298	\$117,982	\$72,634
Consumo Humano Directo			
Costo de Producción CHD	\$3,536	\$0	\$0
TOTAL COSTO DE VENTAS	\$112,834	\$117,982	\$72,634

2.2 Costo de Producción Consumo Humano Indirecto

De acuerdo a su estrategia, Pesquera Exalmar siguió comprando pescado a terceros, el total en TM en el 2011 ascendió a 286,625 TM vs. 339,392 TM de captura propia (45.8% vs 54.2% respectivamente). El costo de la TM de anchoveta comprada a terceros fue US\$ 249 /TM menor al US\$ 306 /TM del 2010. Esto fue resultado de un menor precio de venta de la TM de harina, así como de una mejor negociación de la empresa respaldada por una mayor oferta absoluta de recursos dada la mayor cuota global del 2011. Este menor precio de compra impacto favorablemente en el costo promedio de producción de la empresa.

El costo de captura se vio afectado por el incremento del costo del combustible cuyo impacto fue de US\$ 3/TM respecto al costo de captura del 2010, este impacto fue compensado por los menores costos unitarios de mantenimiento y reparaciones realizadas en pleno proceso operativo dado el efecto volumen de un mayor nivel de captura en el año en comparación con el 2010, igualmente, el costo de captura también se vio favorecido por menores costos unitarios de personal. Respecto al 2009, los costos de captura 2011 y 2010, se vieron afectados por incrementos en el costo de personal dado la indexación del costo de la tripulación al precio de la harina y por el incremento en el diesel. El costo de captura del 2011 fue de US\$ 80 / Tm vs US\$ 84/TM en el 2010 (US\$ 56/TM en el 2009). Finalmente, el costo de procesamiento también se vio incrementado en US\$35 /Tm explicado principalmente por el incremento del costo del Residual 500 (+ 38.4%), sin embargo, el mayor volumen de procesamiento en comparación al 2010, permitió economías de escala y compensar dicho incremento.

2.3 Gastos de Veda

Los gastos de veda en términos absolutos fueron menores en el 2011 vs el 2010 (US\$ 19.9 millones vs US\$ 22.5 millones respectivamente) dado los menores días de veda (191 días vs 237 días) del 2010 con lo cual el impacto en los estados financieros fue menor en el 2011 vs el 2010 (10% y 12% respecto a las ventas) explicando así parte del mayor margen bruto de la empresa en el 2011.

Gastos de Veda			
	2011	2010	2009
Días de Veda			
Centro Norte	191	237	206
Total Gastos de Veda	\$19,929	\$22,559	\$18,266
US\$ / TM Vendida de Harina	175	209	155
% Ventas	10%	12%	14%

3. Gastos Operativos

3.1 Gastos Administrativos y de Ventas

En el 2011 los gastos administrativos registraron un total de US\$ 6.6 millones, mayores a los US\$ 4.5 del 2010. Los mayores gastos se explican por mayores gastos de personal de US\$ 1.4 millones explicados por mejoras salariales a los empleados, por la apreciación del tipo de cambio y por una mayor participación de utilidades en el ejercicio (+US\$ 128 mil). También se dieron incrementos en servicios de terceros US\$ 385 mil y diversas cargas de gestión. Fue importante también el impacto de los requerimientos de las Normas IFRS aplicadas en los números contables del 2011 que hicieron que los gastos documentarios incurridos en las compras de cuota (activos) sean reconocidos como gastos administrativos (US\$ 0.5 millones) en lugar de ser activados.

Gastos de Administración y Ventas			
(Miles de US\$)	2011 IFRS	2010	2009
Gastos Administrativos	\$6,627	\$4,521	\$3,859
Gastos de Ventas	\$7,036	\$5,740	\$6,128
US\$ / TM Harina Vendida	\$65	\$53	\$52
% de Ventas	3.7%	3.1%	4.8%
Total	\$13,663	\$10,261	\$9,987

Los gastos de ventas por tonelada vendida en el 2011 fueron de US\$65/TM versus US\$53/TM del 2010. El incremento registrado se explica por mayores costos logísticos de transportes internos dado los mayores costos de combustible, así como mayores costos de almacenamiento y de servicios de embarque de las exportaciones.

3.2. Otros Gastos/Ingresos no recurrentes

El neto de otros ingresos y otros egresos al término del 2011 fue negativo en -US\$2.5 millones ligeramente por debajo del 2010 (-US\$ 2.8 millones). Esto se explica por (i) mayores egresos generados por sanciones administrativas; (ii) por la baja de una embarcación siniestrada y (iii) los gastos de indemnización al personal de acuerdo al D.L. 1084 que fueron menores a los del 2010 y del 2009.

Otros Ingresos / (Egresos)			
(Miles de US\$)	2011	2010	2009
Indemnización DL 1084	(\$1,041)	(\$1,897)	(\$6,347)
Otros Ingresos	\$1,673	\$1,903	\$1,065
Otros Egresos	(\$3,179)	(\$2,845)	(\$3,806)
Total	(\$2,547)	(\$2,839)	(\$9,088)

4. Utilidad Operativa

La utilidad operativa fue de US\$ 42.2 millones en el 2011 mayor a los US\$30.2 millones registrado en el 2010. Los mayores gastos administrativos redujeron el margen operativo a 22.1% pero aun por encima al 16.5% del 2010.

5. Gastos Financieros

Los gastos financieros se vieron reducidos por los menores niveles de deuda de la compañía. En el 2011 los gastos financieros netos de ingresos fueron de US\$ 5.0 millones vs. US\$ 6.5 millones en el 2010. Respecto a las ventas los gastos financieros representan 3.3% y 3.6% respectivamente.

Gastos netos e ingresos/egresos Instrumentos Financieros			
(Miles de US\$)	2011	2010	2009
Gastos Financieros netos	(\$5,019)	(\$6,517)	(\$6,368)
Instrumentos financieros	(\$718)	(\$912)	(\$723)
Total	(\$5,737)	(\$7,429)	(\$7,091)

6. Utilidad Neta

La utilidad neta del 2011 fue de US\$22.5 millones, por encima en 29.6% a las del 2010 (US\$ 17.4 millones). Respecto a las ventas representan 11.8% y 9.5% respectivamente. La mayor utilidad responde a los mejores resultados del negocio expresados en la utilidad antes de impuestos de US\$ 34.2 millones vs los US\$ 23.4 millones del 2010; sin embargo, dicha utilidad fue afectada de manera extraordinaria en el 2011 en US\$ 2.3 millones debido a un reembolso de la participación de los trabajadores en las utilidades de los años 2007 al 2010 debido a una cambio en la interpretación de la autoridad tributaria respecto del escudo tributario que generaban las licencias de pesca asociadas a las embarcaciones; de permitir su amortización en un período comprendido entre 1 a 10 años se pasó a determinar la imposibilidad de ser amortizadas por tratarse de un intangible.

7. Endeudamiento

El total de deuda neta de Pesquera Exalmar al 31 de diciembre del 2011 ascendió a US\$ 134.9 millones monto mayor a los US\$ 31.0 millones del 2010. La menor deuda al 31.12.10 se debió a que en ese momento la empresa tuvo un exceso de liquidez producto de los fondos obtenidos en el IPO que permitió cancelar obligaciones bancarias de corto plazo. Respecto a la deuda estructural, en el 2011 esta se vio incrementada con el primer desembolso de US\$ 80 millones del crédito sindicado aprobado por un total de US\$ 140 millones de dólares en noviembre del 2011 y que fue en parte utilizado para cancelar el saldo del préstamo de mediano plazo por US\$ 38.1 millones que la compañía tenía y el saldo para inversiones diversas. La deuda total de Pesquera Exalmar al cierre del período fue de US\$ 138.6 millones que comparada a la del 2010, que ascendió a US\$ 60.7 millones, significó un incremento de 127.8%. Tomando en cuenta la deuda estructural esta pasó de US\$ 60.7 millones en el 2010 a US\$ 83.3 millones (+ 37.3%).

Deuda Pesquera Exalmar S.A			
(Miles de US\$)	2011	2010	2009
Deuda Corto Plazo			
Deuda Capital de Trabajo	\$49,950	\$175	
Financiamientos de Exportacion	\$5,410		\$38,670
Total Deuda Corto Plazo	\$55,360	\$175	\$38,670
	39.9%	0.3%	31.6%
Deuda Estructural			
Parte Corriente	\$2,948	\$19,468	\$23,162
Parte No Corriente	\$80,400	\$41,246	\$60,360
Deuda Estructural	\$83,348	\$60,714	\$83,522
	60.1%	99.7%	68.4%
TOTAL DEUDA Pesquera Exalmar S.A	\$138,708	\$60,889	\$122,192
Caja Bancos	\$3,734	\$29,908	\$9,937
Deuda Neta Pesquera Exalmar S.A	\$134,974	\$30,981	\$112,255

8. Liquidez

El ratio de liquidez Activo Corriente vs. Pasivo Corriente en el 2011 fue de 0.94 menor al obtenido en el 2010. Esto se explica porque la disponibilidad de recursos en el 2010 luego del IPO permitió cancelar deuda bancaria de corto plazo y mantener importantes niveles de caja.

Ratios de Liquidez	2011 IFRS	2010	2009
Activo Corriente / Pasivo Corriente	0.94	1.73	0.75
Caja	3.5%	37.6%	15.2%
Cuentas por cobrar	13.8%	9.7%	7.1%
Inventarios	45.9%	17.6%	55.6%
Cuentas por cobrar comerciales	30.8%	30.6%	19.5%

Al 31 de Diciembre del 2011 el total de Activos de Pesquera Exalmar alcanzó un valor de US\$ 459 millones de dólares, US\$ 115 millones por encima del total de Activos a Diciembre 2010. Este incremento se explica por el aumento en el nivel de existencias (US\$ 34.3 millones), por el mayor activo fijo neto (US\$ 15.8 millones) de la compañía dadas las inversiones y mejoras de las plantas y por el aumento en la línea de inversiones en US\$ 66.1 millones como resultado 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. Al 31 de diciembre del 2011, la caja representa el 3.5%, cuentas por cobrar el 13.8%, inventarios el 45.9% y otras cuenta por cobrar 30.8%.

El pasivo total a diciembre 2011 comparado con igual período del 2010, se incrementó en US\$ 97.0 millones, al aumentar la deuda de capital de trabajo en US\$ 49,8 millones, la deuda con proveedores en US\$ 17.4 millones y la deuda de largo plazo en US\$ 39.2 millones. El patrimonio refleja el incremento del capital producto del IPO de Noviembre del 2010 y que financió las compras de cuotas de pesca así como las mejores utilidades del ejercicio.

9. Indicadores de Solvencia

Indicadores de Solvencia	2011 IFRS	2010	2009
Deuda Bancos / EBITDA	2.29	1.21	2.83
Deuda L.Plazo / EBITDA	1.37	1.20	1.94
Gastos Financieros / EBITDA	10.5%	13.1%	15.1%

A Diciembre 2011, Exalmar mantiene una cobertura de deuda total respecto a su capacidad de generar EBITDA de 2.29, este ratio menor al del 2010 refleja el mayor endeudamiento de la empresa (+US\$ 77 millones) y el mejor EBITDA generado en el año (+US\$ 10.2 millones). Los menores gastos financieros respecto al EBITDA reflejaron los menores niveles de deuda que se mantuvieron en los primeros nueve meses del año, lo cual redujo los gastos previo al mayor endeudamiento de largo plazo que tomo la compañía en el último trimestre.

10. Indicadores de Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad a diciembre del 2011 reflejaron los mejores resultados obtenidos por Exalmar en el 2011 vs. el año anterior aun cuando en comparación al 2010 a pesar de que la utilidad neta se vio afectada por el reembolso efectuado en la participación de utilidad de los trabajadores correspondientes a ejercicios anteriores debido a una cambio en la interpretación de la autoridad tributaria. Esta mejora se vio en el indicador de utilidad neta respecto al patrimonio que mejoró de 7.6% en el 2010 a 10.1% en el 2011. Respecto al activo fijo, el 2011 reflejo el incremento de equipos y maquinarias de la empresa. La utilidad neta por acciones a diciembre 2011 fue mejora en 30% respecto al 2010 dada la mejor utilidad de la compañía.

Indicadores de Rentabilidad	2011	2010	2009
Utilidad Neta / Patrimonio	10.1%	7.6%	5.9%
Utilidad Neta / Activo Fijo	12.8%	11.8%	5.5%
Utilidad Neta / Ventas	11.8%	9.0%	5.0%
Utilidad Neta / Acciones	0.076	0.059	0.026

Pesquera Exalmar S.A Individuales

Balance General

	2011	2010	2009
(Miles de US\$)			
ACTIVOS			
Activo Corriente			
Caja Bancos	\$3,734	\$29,908	\$9,937
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	\$14,525	\$7,714	\$4,644
Cuentas por cobrar a empresas relacionadas	\$4,640	\$1,634	\$128
Otras cuentas por Cobrar	\$32,357	\$24,332	12,746.00
Gastos Pagados por Anticipados	\$1,659	\$1,924	\$1,500
Existencias	\$48,283	\$13,945	\$36,279
Total Activo Corriente	\$105,198	\$79,457	\$65,234
Inversiones	\$66,920	\$784	\$904
Imb.Maquinaría y Equipo	\$163,761	\$147,993	\$116,360
Goodwill	\$51,708	\$51,708	\$46,737
Otros activos	\$56,296	\$56,296	\$41,765
Intangibles	\$15,656	\$8,260	\$4,672
Total Activo No Corriente	\$354,341	\$265,041	\$210,438
TOTAL ACTIVOS	\$459,539	\$344,498	\$275,672
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Sobregiros y préstamos Bancarios	\$49,950	\$175	\$38,670
Cuentas por Pagar	\$30,214	\$12,770	\$15,627
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	\$6,590	\$1,040	\$40
Tributos, remuneraciones y otras cuentas por pagar	\$22,183	\$12,456	\$9,525
Porción corriente de deuda largo plazo	\$2,948	\$19,468	\$23,162
Total Pasivos Corrientes	\$111,885	\$45,909	\$87,024
Pasivo No Corriente			
Deudas a largo	\$80,400	\$41,246	\$60,360
Imp. Renta y otros diferidos	\$21,562	\$29,486	\$21,253
TOTAL PASIVOS	\$213,847	\$116,641	\$168,637
PATRIMONIO NETO			
Capital	\$90,336	\$90,336	\$69,752
Reserva de Capital	\$69,721	\$70,137	\$2,506
Reserva Legal	\$3,609	\$3,609	\$360
Ajuste por Traslacion	\$21,183	\$21,183	(\$2,476)
Resultados Acumulados	\$38,272	\$25,174	\$36,893
Resultados del Ejercicio	\$22,571	\$17,418	\$0
Total Patrimonio	\$245,692	\$227,857	\$107,035
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO	\$459,539	\$344,498	\$275,672

Pesquera Exalmar S.A.A Individuales

Estado de Pérdidas y Ganancias

	2011	2010	2009
(Miles de US\$)			
Ventas Netas	191,243	\$182,992	\$126,834
Costo de venta	(\$112,834)	(\$117,112)	(\$72,634)
Gastos de Veda	(\$19,929)	(\$22,559)	(\$18,033)
Utilidad Bruta	\$58,480	\$43,321	\$36,167
Margen Bruto	30.6%	23.7%	28.5%
Gastos de Ventas	(\$7,036)	(\$5,740)	(\$6,128)
Gastos de Administración	(\$6,627)	(\$4,521)	(\$3,859)
Gastos de indemnización (Ley 1,084)	(\$1,041)	(\$1,897)	(\$6,347)
Otros Ingresos	\$1,673	\$1,903	\$1,065
Otros Egresos	(\$3,179)	(\$2,845)	(\$3,806)
Utilidad Operativa	\$42,270	\$30,221	\$17,092
Margen Operativo	22.1%	16.5%	13.5%
Ingresos Financieros	\$661	\$94	\$143
Gastos Financieros y egresos financieros	(\$6,398)	(\$7,523)	(\$7,234)
Participación Trabajadores ejercicios anteriores	(\$2,345)		
Resultado por conversión	\$62	\$684	\$224
Utilidad antes de Impuestos	\$34,250	\$23,476	\$10,225
Impuesto a la Renta	(\$11,679)	(\$6,058)	(\$3,879)
Partic. Trabajadores			
Utilidad Neta	\$22,571	\$17,418	\$6,346
Margen Neto	11.8%	9.5%	5.0%
Utilidad por Acción	0.076	0.059	0.026
No acciones	296,996,557	296,996,557	239,496,557