



ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LA GERENCIA AL TERCER TRIMESTRE 2015 PESQUERA EXALMAR S.A.A. (en adelante, “la Compañía”)

1. Consumo Humano Indirecto (CHI):








1.1. Perspectivas para Segunda Temporada 2015:

- Al 26 de octubre del 2015, las compañías del sector pesquero se encuentran a la espera de la decisión del Ministerio de Producción (PRODUCE) respecto a la segunda temporada de pesca del 2015 correspondiente a la zona centro- norte.
- Con fecha 6 de octubre del 2015, IMARPE publicó su informe “Situación del stock norte- centro de la anchoveta peruana a setiembre del 2015”, el cual menciona lo siguiente:
 - La ocurrencia de El Niño ha afectado las características del mar peruano, observándose un acercamiento de la biomasa hacia la costa y una profundización del recurso.
 - La biomasa del stock norte- centro de la anchoveta peruana observada por el Crucero de Evaluación fue de 3.38 millones de TM.
 - Se estimó la biomasa del stock a partir de la proyección de la composición por tallas desde el mes de abril hasta el mes de setiembre, obteniéndose una biomasa esperada de 6.48 millones de TM.
 - Se recomienda intensificar el monitoreo a partir de nuevas observaciones en el mar.
- Los días 19 y 20 de octubre se realizó, bajo la dirección del Instituto Nacional del Mar (IMARPE), la “Operación Eureka” con la participación de 30 embarcaciones pesqueras. Asimismo, el 23 de octubre se anunció la ejecución de una exploración acústica conjunta con la participación de embarcaciones pesqueras, desde el 24 de octubre el 28 de octubre del 2015.
- Dichas operaciones buscan conocer la actual situación de la anchoveta en la costa peruana, en un contexto de alta variabilidad del mar debido al Fenómeno El Niño.

1.2. Primera Temporada 2015:

- La primera temporada del año 2015 para la zona centro- norte se inició el 9 de abril del 2015 y culminó el 31 de julio. El sector capturó aproximadamente el 97% de la cuota asignada por PRODUCE en 2,580 mil TM. En la primera temporada del 2014 se capturó aproximadamente el 66% de la cuota asignada en 2,530 mil TM; dicha temporada se inició el 23 de abril y culminó el 10 de agosto del 2014.
- Al cierre de la primera temporada del 2015, la Compañía contaba con una cuota propia para la zona centro- norte de 6.54% (a la fecha es de 6.61%), la cual logró completar el 25 de junio. Asimismo, logró alcanzar una participación en el procesamiento total de 12.9%, mayor al 12.7% alcanzado en la misma temporada del año 2014. La Compañía ocupa el tercer puesto en el sector pesquero en términos de procesamiento de harina y aceite de pescado.



Empresa	1 ^{era} temporada 2015
 TASA	24.6%
 	21.9%
	12.9%
	12.5%
	10.6%
	7.4%
Otros	10.1%

- Considerando que por lo general los estados financieros de un año incluyen las ventas correspondientes a la producción de la segunda cuota del año anterior y la primera cuota del año en curso, en el 2015 se incluiría en los estados financieros de las empresas del sector una cuota efectiva de 2,508 mil TM, mientras que para en el año 2014 se incluyó una cuota efectiva de 3,954 mil TM.

Miles de TM	Al 31 de diciembre 2015		
	2 ^{da} Temporada 2014	1 ^{era} Temporada 2015 (*)	Total
Cuota C-N		2,580	2,580
Captura efectiva del sector		2,508	2,508
Avance de Cuota del sector		97.2%	
Procesamiento Exalmar		324	324
Cuota asignada Exalmar		6.54%	
Participación de Exalmar		12.9%	
Temporada		09/04 - 31/07	

Miles de TM	Al 31 de diciembre 2014		
	2 ^{da} Temporada 2013	1 ^{era} Temporada 2014	Total
Cuota C-N	2,304	2,530	4,834
Captura efectiva del sector	2,274	1,679	3,954
Avance de Cuota del sector	98.7%	66.4%	81.8%
Procesamiento Exalmar	266	213	479
Cuota asignada Exalmar	6.45%	6.55%	
Participación de Exalmar	11.8%	12.7%	
Temporada	12/11-31/01	23/04 - 10/08	

(*) Información al 31 de julio del 2015.



- Respecto a la primera temporada de pesca correspondiente a la zona sur, la cual se inició el 26 de marzo y culminó el 31 de julio, el sector capturó aproximadamente el 77% de la cuota asignada, establecida en 375 mil TM. En la primera temporada del 2014 se estableció una cuota de 234 mil TM, de las cuales se capturó aproximadamente el 5%; dicha temporada se inició el 23 de junio y culminó el 30 de setiembre.
- La Compañía cuenta con una cuota propia para la zona sur de 4.46%.
- Mediante Resolución N° 246-2015-PRODUCE publicada el 18 de julio, se ha autorizado el inicio de la segunda temporada de pesca en la zona sur, con un LMTCP de 450 mil TM. Dicha temporada se inició el 4 de agosto y culminará una vez alcanzado el Límite Máximo Total de Captura Permisible autorizado o, en su defecto, no podrá exceder del 31 de diciembre del 2015.

1.3. Captura y procesamiento:

- Al 30 de setiembre del 2015, los volúmenes de captura y procesamiento que se muestran corresponden a la primera temporada del 2015. En este período, la captura propia y la compra a terceros se incrementó respecto al mismo período del año anterior, debido a una mayor cuota efectiva capturada asignada (2,508 mil TM frente a 1,679 mil TM) y a un inicio más anticipado de dicha temporada (9 de abril frente a 23 de abril).

Miles de TM	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Captura propia	155.7	166.9	7%
	59%	52%	
Compra a terceros	108.2	157.1	45%
	41%	48%	
Total procesado	263.9	324.1	23%
Harina producida	60.0	73.0	22%
Aceite producido	14.0	9.8	-30%
Factor harina de pescado	4.4	4.4	
Factor aceite de pescado	5.3%	3.0%	

1.4. Inventarios:

- Respecto a los inventarios, la suspensión de la segunda temporada del 2014 generó un bajo nivel de inventarios de harina de pescado al inicio del año. Al 30 de setiembre del 2015, dicho inventario inicial más la producción significaron un volumen disponible para la venta de 80.1 mil TM (98.7 mil TM en el mismo período del año anterior), de los cuales se vendieron 56.7 mil TM, quedando un inventario final de 23.6 mil TM.
- Las ventas de aceite al 30 de setiembre del 2015 fueron de 9.5 mil TM, quedando un inventario final de 1.0 mil TM. En el caso del aceite se observa una menor producción, debido a menores ratios de recuperación obtenidos durante la actual temporada. Este factor depende de las condiciones climáticas y del mar que afectan el hábitat y la alimentación de la anchoveta.
- Cabe resaltar que se ha vendido el 71% del volumen de harina disponible para la venta y el 90% del volumen de aceite, correspondiente a la primera temporada. En el mismo período del año anterior, se había vendido el 81% del volumen de harina y el 90% del volumen de aceite.



Harina de pescado (miles de TM)	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Inventario Inicial	38.7	7.1	-82%
Producción	60.0	73.0	22%
Ventas	79.6	56.7	-29%
Reproceso	0.1	0.2	
Inventario Final	19.1	23.6	23%

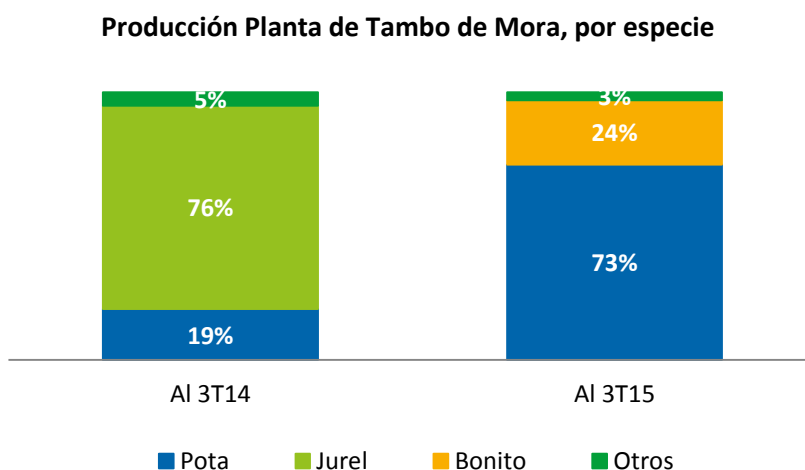
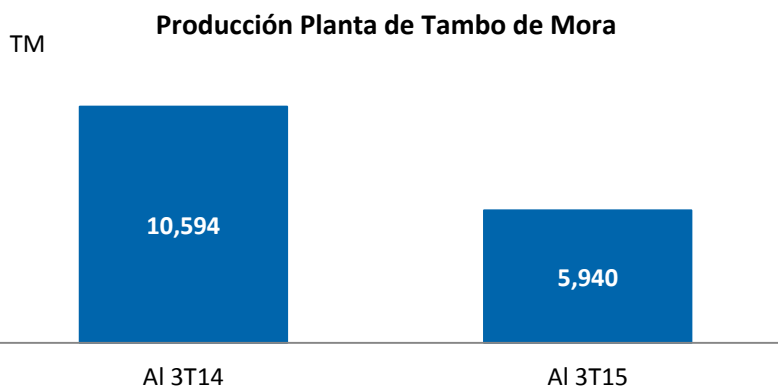
Aceite de pescado (miles de TM)	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Inventario Inicial	6.5	0.7	-89%
Producción	14.0	9.8	-30%
Ventas	17.9	9.5	-47%
Reproceso	-0.4	0.0	
Inventario Final	2.1	1.0	-52%

- Al 26 de octubre del 2015, considerando otros compromisos pactados (contratos cerrados) pero pendientes de embarcar, se cuenta con 7.3 mil TM de stock disponible de harina de pescado, así como 0.9 mil TM de aceite de pescado.

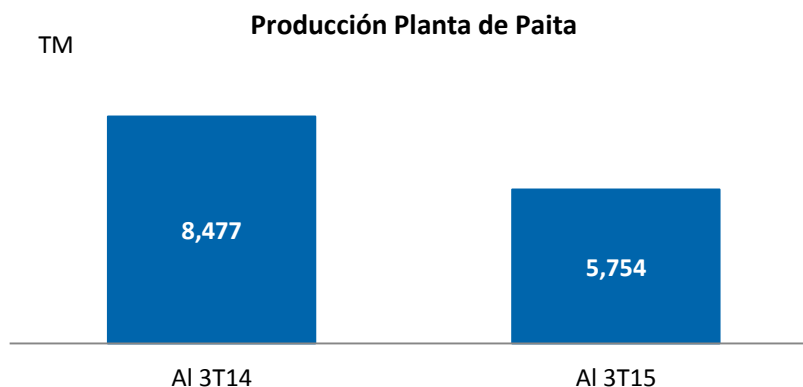
2. Consumo Humano Directo (CHD):

- El 8 de enero del 2015, se estableció el límite de captura del recurso jurel en 96,000 TM y de caballa en 44,000 TM, aplicable a las actividades extractivas para Consumo Humano Directo para el período comprendido entre el 1 de enero hasta el 31 de diciembre del 2015.
- Al 30 de setiembre del 2015, se capturaron aproximadamente 1,080 TM de jurel y caballa, mientras que la Compañía capturó aproximadamente 133 TM, lo cual representa una participación del 12.3%.
- La producción de la Planta de Tambo de Mora alcanzó las 5,940 TM al 30 de setiembre del 2015, reduciéndose en 44% respecto al año anterior, debido a la escasa presencia de los recursos jurel y caballa en el primer semestre del año.
- Destaca la producción de pota en la planta de Tambo de Mora, debido al trabajo de captación de esta especie que se viene haciendo desde el segundo semestre del año 2014, procedente de puertos del sur como Ilo y Matarani.

Jurel y Caballa			
TM	2013	2014	2015
Cuota	106,000	152,000	140,000
Captura Efectiva del sector	60,329	89,700	1,080
Avance de cuota del sector	56.9%	59.0%	0.8%
Captura de Exalmar	3,941	7,792	133
Participación de Exalmar	6.5%	8.7%	12.3%

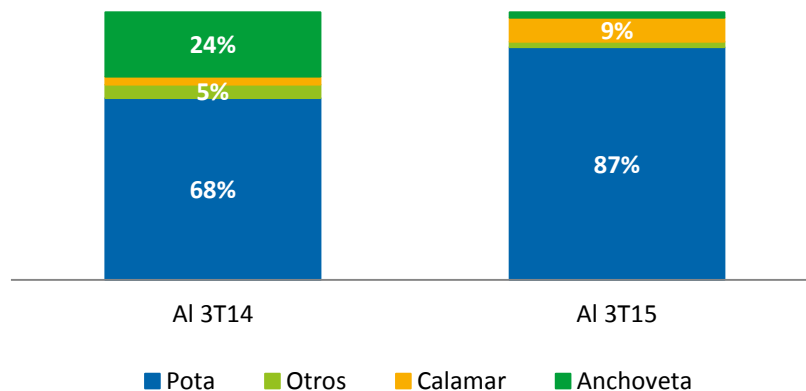


- La producción de la Planta de Paita alcanzó las 5,754 TM al 30 de setiembre del 2015, reduciéndose en 32% respecto al año anterior, debido a menores compras de materia prima por altos niveles de inventarios y menor disponibilidad de pota en el 2015.





Producción Planta de Paita, por especie



- Respecto a los inventarios de CHD, al 30 de setiembre del 2015 se cuenta con un inventario final de 1,966 TM de diversas especies, tanto en la Planta de Tambo de Mora como en la Planta de Paita.

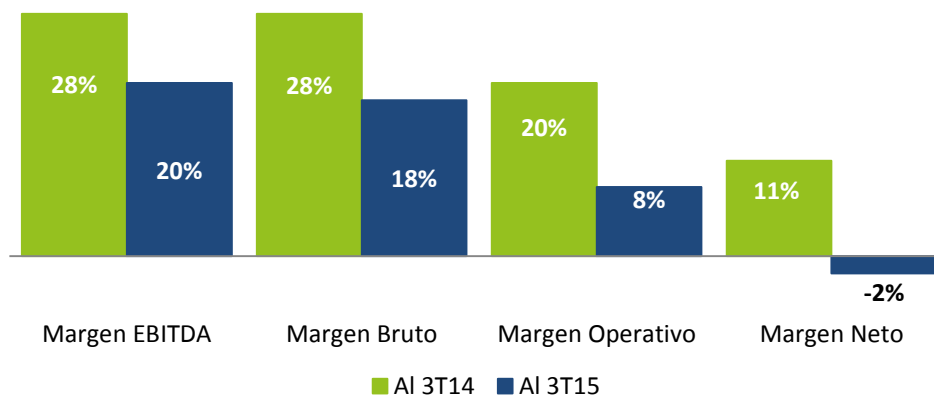
3. Información financiera:

- Los estados financieros al 30 de setiembre del 2015 se encuentran dentro de lo esperado y reflejan el efecto de una cuota cero en la segunda temporada del 2014 y el retraso en las ventas, producto de las condiciones del mercado.

US\$ MM	3T14	3T15	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Ventas	61.5	63.6	183.8	131.4	-28%
Utilidad Bruta	17.4	11.0	52.2	23.7	-55%
Utilidad Operativa	12.9	6.3	37.5	10.9	-71%
Utilidad antes de Impuesto	7.9	-2.6	25.6	-6.1	-124%
Utilidad Neta	7.6	7.5	19.8	-2.1	-111%
EBITDA (*)	18.1	11.2	51.7	25.9	-50%

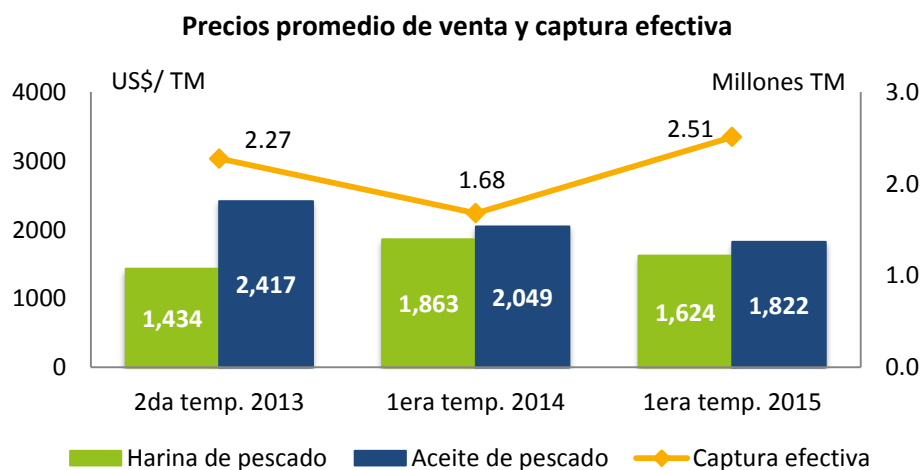
(*) El EBITDA estimado no considera los otros ingresos/egresos por ser partidas no recurrentes ni la participación de trabajadores.

(**) La utilidad operativa no considera los otros ingresos/egresos.



3.1 Ventas:

- Al 30 de setiembre del 2015, las ventas totales se redujeron en 28% en comparación con el mismo período del año anterior. Las ventas del negocio de CHI tuvieron una reducción del 29%, el cual se vio explicado por: i) menores stocks disponibles debido a la suspensión de la segunda temporada del 2014, y ii) avance lento de las ventas correspondientes a la primera temporada del 2015.
- Los precios promedio de venta de harina y aceite mostraron un incremento importante en el último trimestre del año 2014 y primer trimestre del año 2015, como consecuencia de la suspensión de la segunda temporada de pesca de anchoveta; sin embargo, estos se redujeron tras la asignación de una cuota de 2.58 millones de TM para la primera temporada.





Ventas Netas - Consumo Humano Indirecto					
	3T14	3T15	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Harina de Pescado					
TM	24,017	31,660	79,631	56,736	-29%
US\$/TM	1,731	1,515	1,537	1,674	9%
Total Harina (miles US\$)	41,568	47,952	122,398	95,000	-22%
% de Ventas Totales	68%	76%	67%	72%	
Aceite de Pescado					
TM	5,996	5,026	17,935	4,464	-47%
US\$/TM	1,894	1,874	2,019	1,671	-17%
Total Aceite (miles US\$)	11,355	9,419	36,209	15,810	-56%
% de Ventas Totales	18%	15%	20%	12%	
Anchoveta					
TM	14	2,735	4,438	8,202	85%
US\$/TM	286	270	235	281	20%
Total Anchoveta (miles US\$)	4	739	1,043	2,304	121%
% de Ventas Totales	0%	1%	1%	2%	
Alquiler de cuota (miles US\$)	0	428	158	695	
% de Ventas Totales	0%	1%	0%	1%	
TOTAL CONSUMO HUMANO INDIRECTO (miles de US\$)	52,927	58,538	159,808	113,809	-29%
% de Ventas Totales	86%	92%	87%	87%	

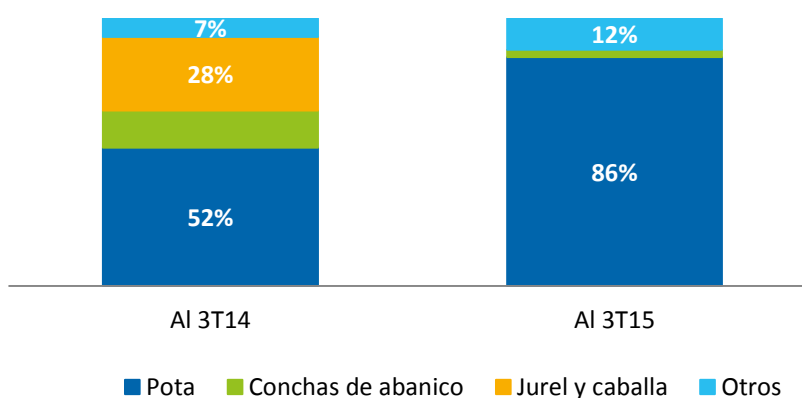
Ventas Netas - Consumo Humano Directo					
	3T14	3T15	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Pescado Fresco					
TM			888		
US\$/TM			301		
Total Fresco (miles US\$)			267		
% de Ventas Totales			0%		
Productos Congelados (*)					
TM	4,644	5,082	13,581	15,003	10%
US\$/TM	1,760	909	1,627	1,075	-36%
Total Congelado (miles US\$)	8,172	4,619	22,710	16,135	-29%
% de Ventas Totales	13%	7%	12%	12%	
Otros (miles US\$)	428	240	1,020	1,478	45%
% Ventas Totales	0%	0%	1%	1%	
TOTAL CONSUMO HUMANO DIRECTO (miles de US\$)	8,600	4,859	23,997	17,613	-27%
% de Ventas Totales	14%	8%	13%	13%	
TOTAL (miles US\$)	61,527	63,397	183,805	131,422	-28%

(*) Se incluye jurel, caballa, conchas de abanico, perico, calamar, pota en diferentes presentaciones, entre otros.



- Las ventas correspondientes a la producción de la primera y única temporada del 2014 se efectuaron entre los meses de mayo del 2014 y febrero del 2015, hecho inusual dadas las condiciones de la pesca en el año en mención. En el primer trimestre del año 2015 se vendieron los saldos pendientes de dicha temporada; mientras que en el segundo y tercer trimestre se ha vendido gran parte de la producción de la primera temporada (71% del volumen de harina disponible para la venta y 90% del volumen de aceite).
- Las ventas del negocio de CHD tuvieron una reducción de 27% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido a una caída en el precio promedio de los principales productos congelados vendidos. Las ventas de CHD representaron el 13% de las ventas totales, similar al mismo período del año anterior.

CHD: venta de productos congelados (*)



(*) Información en US\$ y al 30 de setiembre del 2015.

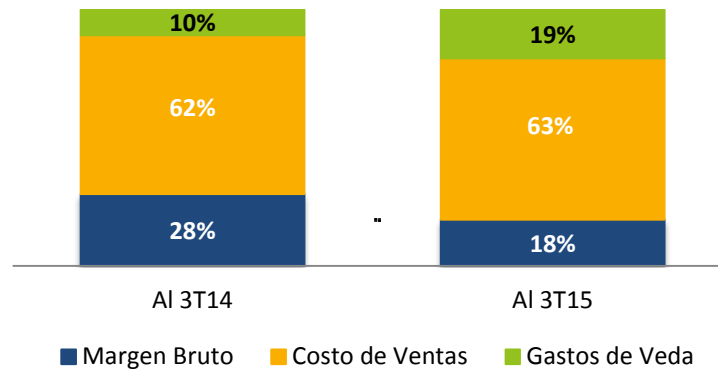
3.2 Utilidad Bruta:

US\$ MM	3T14	3T15	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Ventas	61.5	63.6	183.8	131.4	-28%
Costo de Ventas	37.4	41.6	113.9	83.1	-27%
Gasto de Veda	6.7	11.0	17.7	24.6	39%
Utilidad Bruta	17.4	11.0	52.2	23.7	-55%
% sobre Ventas					
Costo de Ventas	61%	65%	62%	63%	2%
Gasto de Veda	11%	17%	10%	19%	95%

- Al 30 de setiembre del 2015, la utilidad bruta se redujo en 55% en comparación al mismo período del año anterior, como resultado de: i) la suspensión de la segunda temporada de pesca del 2014, lo cual repercutió en el menor nivel de inventarios y ventas durante el primer semestre del 2015; ii) menores ventas de CHD (-27%).



- Al 30 de setiembre del 2015 se tuvieron 27 días más de veda respecto del mismo período del año anterior (159 días de veda, frente a 132 días correspondientes al 30 de setiembre del 2014), lo cual impactó en los resultados con un incremento del 39% en los gastos de veda.



US\$ MM	3T14	3T15	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Ventas	61.5	63.6	183.8	131.4	-28%
CHI	52.9	58.5	159.8	113.8	-29%
CHD	8.6	5.1	24.0	17.6	-27%
Costo de Ventas	37.4	41.6	113.9	83.1	-27%
CHI	29.8	34.4	94.4	63.0	-33%
CHD	7.6	7.2	19.5	20.1	3%
Gasto de Veda	6.7	11.0	17.7	24.6	39%
CHI	5.4	9.0	15.3	20.4	33%
CHD	1.3	2.1	2.3	4.2	81%
Utilidad Bruta	17.4	11.0	52.2	23.7	-55%
CHI	17.7	15.2	50.0	30.4	-39%
CHD	-0.3	-4.1	2.2	-6.7	-410%

% sobre Ventas	3T14	3T15	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Costo de Ventas	61%	65%	62%	63%	2%
CHI	56%	59%	59%	55%	-6%
CHD	88%	141%	81%	114%	40%
Gasto de Veda	11%	17%	10%	19%	95%
CHI	10%	15%	10%	18%	87%
CHD	15%	41%	10%	24%	147%
Margen Bruto	28%	17%	28%	18%	-36%
CHI	33%	26%	31%	27%	-15%
CHD	-3%	-82%	9%	-38%	-523%



3.3 Costo de Ventas:

- Al 30 de setiembre del 2015, el costo de ventas de CHI representó un 55% de las ventas de CHI, nivel ligeramente inferior al 59% registrado en el mismo período del 2014. El costo unitario de ventas de CHI se mantuvo estable (US\$ 951 por TM¹, frente a US\$ 968 por TM del mismo período del año anterior).
- Al 30 de setiembre del 2015, el costo de captura de anchoveta por TM sin depreciación fue menor en 8% respecto al mismo período del año anterior, debido principalmente a la dilución de costos fijos ante un mayor volumen de captura, así como una reducción de costos de combustible; como consecuencia de una temporada de pesca con eficiencias más altas que el año 2014.

	Costos de extracción propia		
	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Captura propia (TM)	155,736	166,931	7%
Costo captura propia (miles de US\$)	17,127	16,078	-6%
US\$/TM	110.0	96.3	-12%
Depreciación	2,243	1,433	-36%
Dep/ TM	14.4	8.6	-40%
US\$/TM (sin depreciación)	95.6	87.7	-8%
Otros:			
Personal	6,453	8,310	29%
Personal /TM	41.4	49.8	20%
Mantenimiento	1,740	1,204	-31%
Mantenimiento/TM	11.2	7.2	-35%
Combustible	4,724	3,625	-23%
Combustible/TM	30.3	21.7	-28%
Otros	1,967	1,506	-23%
Otros /TM	12.6	9.0	-29%

- Al 30 de setiembre del 2015, la compra de terceros explicó el 48% del volumen total procesado, frente a un 41% del mismo período del año anterior.
- El costo por TM de compra a terceros se vio reducido en 12%, debido al menor precio por TM de harina de pescado que sirve como referencia del costo de compra de pescado a terceros.

	Costos de compra a terceros		
	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Compra a terceros (TM)	108,173	157,133	45%
Costo compra terceros (miles de US\$)	30,383	39,034	28%
US\$/TM	280.9	248.4	-12%

- El costo de procesamiento por TM al 30 de setiembre del 2015 (sin incluir materia prima) se redujo en 25% respecto al mismo período del año anterior, debido a la dilución de costos fijos ante un

¹ Considera TM de harina y aceite de pescado vendidas.



mayor volumen de procesamiento, menores costos de combustible y menos días de producción (114 días de producción frente a 141 días del mismo período del año anterior).

	Costos de procesamiento		
	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Procesamiento harina y aceite TM	73,974	82,811	12%
Costo procesamiento (miles de US\$)	18,752	15,036	-20%
US\$/TM	253.5	181.6	-28%
Depreciación	3,163	1,962	-38%
Dep/ TM	42.8	23.7	-45%
US\$/TM (sin depreciación)	210.7	157.9	-25%
<u>Otros:</u>			
Personal	2,408	1,678	-30%
Personal /TM	32.6	20.3	-38%
Mantenimiento	953	490	-49%
Mantenimiento/TM	12.9	5.9	-54%
Combustible	6,237	5,583	-10%
Combustible/TM	84.3	67.4	-20%
Inspecciones y análisis	746	1,401	88%
Inspecciones y análisis/TM	10.1	16.9	68%
Otros	5,245	3,922	-25%
Otros/TM	70.9	47.4	-33%

3.4 Gastos de Veda:

- Al 30 de setiembre del 2015, se tuvieron 159 días de veda, frente a 132 días del mismo período del año anterior.
- Los gastos de veda en valores absolutos se incrementaron en 39% en comparación con el mismo período del año anterior, lo cual generó mayores costos fijos en plantas.

US\$ MM	3T14	3T15	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Gastos de veda flota	2.9	4.2	7.7	9.0	18%
Gastos de veda plantas	2.5	3.9	6.5	9.3	44%
Costos de no producción CHI (*)	0.0	0.9	1.1	2.1	87%
Costos de no producción CHD (*)	1.3	2.1	2.3	4.2	81%
Gastos de veda	6.7	11.0	17.7	24.6	39%

(*) Los costos de no producción corresponden a los días de no producción en las plantas, durante temporadas de pesca.



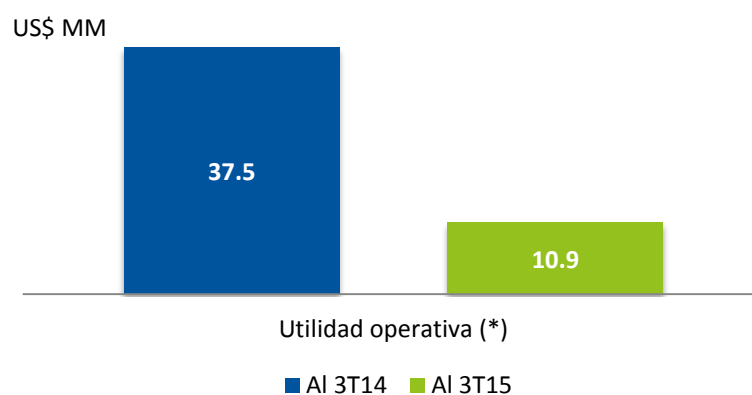
3.5 Gastos Operativos:

- Al 30 de setiembre del 2015, los gastos administrativos se mantuvieron estables respecto al mismo período del año anterior, mientras que los gastos de ventas pasaron de representar el 5% de las ventas a representar el 6%.

US\$ MM	3T14	3T15	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Gasto de Ventas	2.8	2.8	9.6	7.6	-21%
% sobre Ventas	4%	4%	5%	6%	11%
Gastos de Administración	1.8	1.8	5.2	5.2	2%

3.6 Utilidad Operativa (*):

- Al 30 de setiembre del 2015, se tuvo una utilidad operativa menor en 71% respecto al mismo período del año anterior, con un margen operativo de 8% (20% al 30 de setiembre del 2014), debido a la suspensión de la segunda temporada del 2014 que trajo consigo una disminución de las ventas (-28%), así como mayores gastos de veda (+39%).



(*) La utilidad operativa no considera los otros ingresos/egresos.

3.7 Gastos Financieros:

- El neto de gastos financieros tuvo un ligero incremento del 3% pasando de US\$ 12.8 MM en el 2014 a US\$ 13.1 MM al 30 de setiembre del 2015, representando el 10% sobre las ventas, nivel superior al 7% al 30 de setiembre del 2014, debido principalmente a las menores ventas en el primer semestre a causa de la suspensión de la segunda temporada de pesca del 2014 y en consecuencia al financiamiento tomado para cubrir los costos fijos durante dicho periodo. Asimismo, debido a mayores requerimientos de capital de trabajo para la primera temporada del 2015 ante plazos mayores a lo usual, por un menor ritmo de ventas dadas las condiciones del mercado.



US\$ MM	3T14	3T15	Al 3T14	Al 3T15	Variación
Ingresos Financieros	0.0	0.0	0.2	0.0	-78%
Gastos Financieros	4.3	4.7	13.0	13.2	2%
Gastos Financieros Netos	4.3	4.7	12.8	13.1	3%
% sobre Ventas	7%	7%	7%	10%	44%

3.8 Utilidad Neta:

- Al 30 de setiembre del 2015, la utilidad neta fue US\$ -2.1 MM, nivel inferior en 111% al mismo período del año anterior (US\$ 19.8 MM), consecuencia de la suspensión de la segunda temporada de pesca del 2014.

3.9 Endeudamiento:

- El total de deuda neta al 30 de setiembre del 2015 ascendió a US\$ 253.5 MM. La deuda de largo plazo (parte corriente y no corriente) fue de US\$ 206.4 MM, de los cuales US\$ 6.5 MM corresponden a operaciones de leasing y US\$ 1.1 a un préstamo de mediano plazo. Se tuvo US\$ 55.9 MM de deuda de corto plazo relacionada a capital de trabajo. La caja fue de US\$ 8.8 MM, nivel superior en 23% a similar período del 2014 (US\$ 7.1 MM).

Posición de Deuda			
US\$ MM	Al 3T14	Al 3T15	%
Deuda Corto Plazo (*)	50.1	55.9	12%
	20%	21%	
Deuda Largo Plazo	206.6	206.4	0%
Parte Corriente	2.4	2.7	33%
Parte No Corriente	204.2	203.7	0%
	80%	78%	
Total Deuda	256.7	262.3	2%
Caja	7.1	8.8	23%
DEUDA NETA	249.6	253.5	2%

(*) Respecto a la línea comprometida por US\$ 20 MM disponible por un período de dos años, se ha utilizado sólo US\$ 5 MM.

- Respecto a la deuda de corto plazo, esta se incrementó en 12% debido a la suspensión de la segunda temporada de pesca, lo cual obligó a la compañía a incurrir en más deuda (US\$ 55.9 MM en comparación a US\$ 50.1 MM al 30 de setiembre del 2014). Cabe destacar que la demora en las ventas dadas las condiciones del mercado, así como mayores volúmenes de producción y de compra a terceros, generaron un ciclo operativo más extenso y como consecuencia la necesidad de financiar mayor capital de trabajo.



US\$ MM	Al 3T14	Al 3T15	%
Deuda Corto Plazo (Capital de Trabajo)	50.1	55.9	12%
CxC Comerciales Neto	11.2	29.8	167%
Inventario Valorizado (US\$)	43.2	51.4	4%
Stock Harina de Pescado (miles de TM)	19.2	23.6	23%
Stock Aceite de Pescado (miles de TM)	2.1	1.0	-53%
Stock CHD (miles de TM)	7.0	2.8	-60%
Inv. Valorizado Harina de Pescado (*)	29.6	39.5	34%
Inv. Valorizado Aceite de Pescado (*)	4.3	1.7	-61%
Inv. CHD (**)	9.4	3.9	-58%
C x C + Inventario Valorizado + Caja	61.5	83.7	36%
Cobertura deuda Corto Plazo	123%	150%	

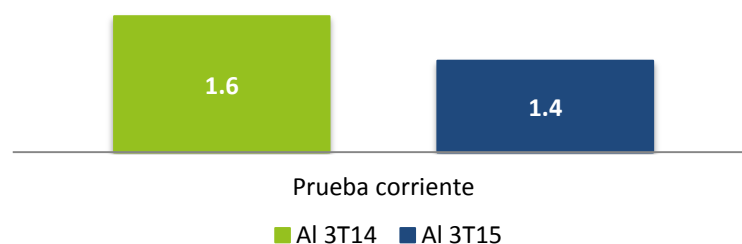
(*) Valorizado a precios de promedio de venta.

(**) Valorizado a costos de inventario.

3.10 Indicadores financieros:

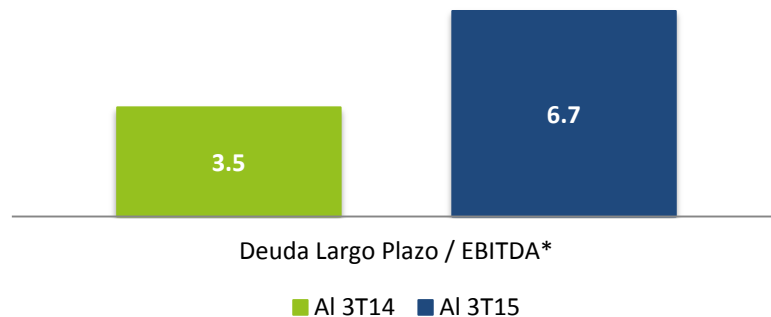
- Liquidez:**

La prueba corriente (activo corriente / pasivo corriente) se mantuvo estable, tras un incremento de las cuentas por cobrar e inventarios, así como un mayor nivel de deuda de corto plazo.



- Solvencia:**

La suspensión de la segunda temporada de pesca del 2014 afectó los resultados del 2015 y redujo los niveles de EBITDA de los últimos doce meses, incrementando el ratio de solvencia.



(*) Se considera el EBITDA de los últimos 12 meses.

- **Rentabilidad:**

Los ratios de rentabilidad se redujeron, debido a la suspensión de la segunda temporada de pesca del 2014 y la consecuente reducción de las ventas durante el primer y segundo trimestre del 2015.

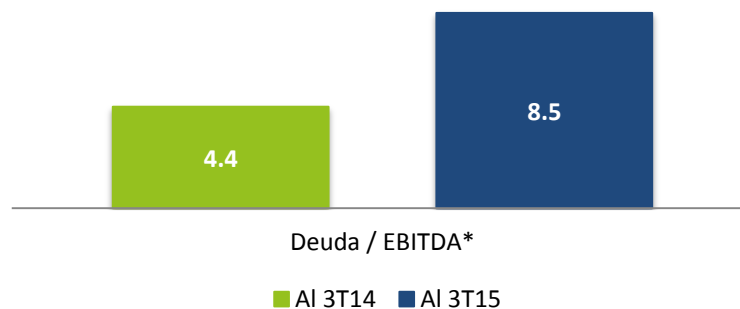
Posición de Rentabilidad		
	AI 3T14	AI 3T15
ROE	8%	-1%
ROA	4%	0%
Margen neto	11%	-2%

- **Covenants:**

En la emisión internacional de bonos por US\$ 200 MM se acordaron covenants de incurrencia dentro del contrato de emisión.

- **Deuda Total/EBITDA LTM:**

Muestra la relación existente entre los fondos obtenidos a través de terceros y los resultados operativos. Se indica que en caso esta relación sea superior a 3.5, no podríamos incurrir en mayor deuda salvo la autorizada por las canastas confeccionadas para dicho fin y que se indican en el prospecto correspondiente.

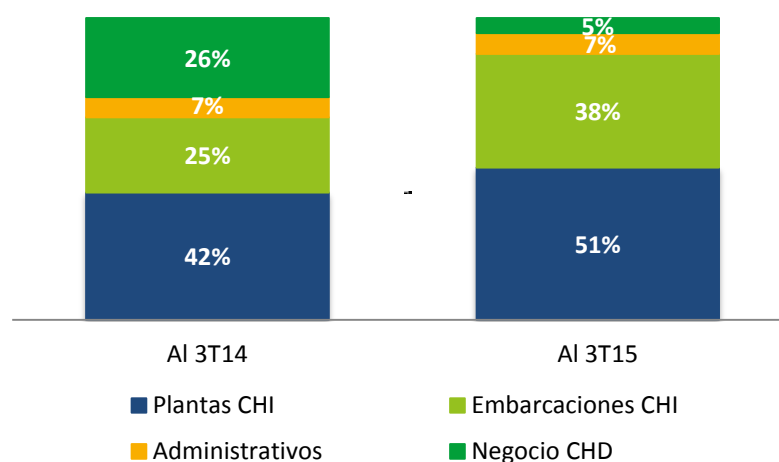


(*) Se considera el EBITDA de los últimos 12 meses.

Al 30 de setiembre del 2015, el indicador se incrementó de 4.4x a 8.5x, frente a similar período del año 2014. Cabe destacar que la suspensión de la segunda temporada del 2014 impidió mayores niveles de EBITDA.

3.11 CAPEX:

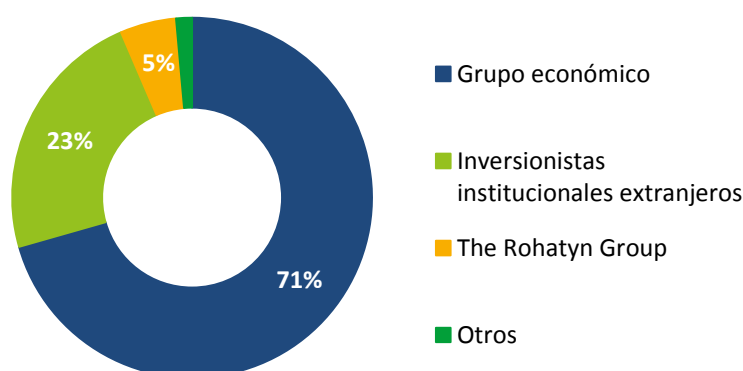
- Respecto al CAPEX, al 30 de setiembre del 2015 se han realizado inversiones por US\$ 5.8 MM (US\$ 14.5 MM al 30 de setiembre del 2014). Estas fueron destinadas mayoritariamente a plantas de CHI, básicamente debido a la conversión a gas natural de la planta de Tambo de Mora. Cabe resaltar que dicha planta es la segunda de la compañía que logra contar con gas natural en sus instalaciones, después de la planta del Callao, alcanzando un 35% de la capacidad de producción de CHI. Al 30 de setiembre del 2015, esta planta ha producido el 25% del total de la producción de harina de pescado.
- La inversión total ha disminuido en 60% respecto al mismo período del año anterior, debido a las medidas adoptadas por la compañía desde el anuncio de la suspensión de la segunda temporada del 2014, tales como la reducción del CAPEX a sólo lo estrictamente necesario.





4. Capital social, estructura accionaria y evolución de la acción:

- Al 30 de setiembre del 2015, el capital íntegramente suscrito y pagado de la Sociedad ascendía a la cantidad de S/. 295'536,144, dividido en 295'536,144 acciones comunes con derecho a voto de un valor nominal de S/. 1.00 cada una. Todas las acciones confieren a sus titulares los mismos derechos y obligaciones.
- Las acciones de la compañía se cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. Al 30 de setiembre del 2015, el valor de mercado de las 295'536,144 acciones era de S/1.01 por acción, mientras que al 30 de setiembre del 2014 era de S/ 1.22.



5. Otros Hechos Relevantes:

- El 1 de julio se informó que el 11 de junio se realizó la inscripción en los Registros Públicos de los acuerdos adoptados en Junta Obligatoria Anual de Accionistas: i) nombramiento del Directorio, y ii) modificación parcial de estatuto con motivo del nuevo Reglamento de Directorio.
- Los días 7 y 8 de julio, se participó del evento con inversionistas "Conferencia Larrain Vial Perú & Colombia", organizado por Larrain Vial en Lima, Perú.
- El 21 de julio se difundió el reconocimiento a la Compañía de parte de la Bolsa de Valores de Lima, como una de las empresas con más elevados estándares en Buen Gobierno Corporativo.
- El 20 de agosto se informó que de acuerdo a lo acordado en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de Pesquera Exalmar S.A.A. celebrada el 13 de abril del 2015, al haber concluido la primera temporada de pesca el 31 de julio del 2015, y habiéndose verificado que la extracción efectiva de la temporada fue mayor al 80% de la "Cuota", en sesión de Directorio se acordó distribuir dividendos por la suma de USD 10'000,000.00, con un dividendo por acción de USD 0.03383681. La fecha de registro fue el 8 de setiembre del 2015, mientras que la fecha de entrega fue el 15 de setiembre del 2015.
- Con fecha 18 de agosto, se realizó la conferencia telefónica con los inversionistas de la Compañía, con información de los resultados financieros al segundo trimestre del 2015.
- El 21 de agosto se difundió la participación de la Compañía en la VII edición de la Feria Expoalimentaria, plataforma de negocios internacional del sector alimentos más grande de Latinoamérica.
- Los días 2 y 3 de setiembre, se participó del evento con inversionistas "XII Capital Markets Event", organizado por Credicorp Capital en Lima, Perú.



- El 21 de setiembre se comunicó que la Compañía fue seleccionada como finalista para la entrega de los premios anuales de IFFO, en la categoría Liderazgo, la cual reconoce las prácticas de las empresas del sector pesquero a nivel global.
- El 30 de setiembre se difundió la obtención de la certificación 14001-2004 para dos de las plantas de la Compañía de Consumo Humano Indirecto, como reconocimiento a su compromiso a la gestión medioambiental.
- El 7 de octubre se participó del evento con inversionistas “Conferencia de Crédito Peruano”, organizado por Santander en Lima, Perú.