



PESQUERA EXALMAR S.A.A.
Estados Financieros Individuales
ANALISIS Y DISCUSIÓN DE LA GERENCIA
AL CUARTO TRIMESTRE 2014



1. Consumo Humano Indirecto (CHI):

- Tras la suspensión de la segunda temporada del 2014 debido a condiciones ambientales anómalas que afectaron temporalmente el hábitat costero de la anchoveta, la Compañía adoptó oportunamente las medidas correspondientes para afrontar la situación del sector, tales como:
 - Reducción de CAPEX y gastos de mantenimiento, incurriendo sólo en los estrictamente necesarios.
 - Reducción de otros costos hasta abril del 2015, tales como seguros, energía, etc.
 - Garantizar liquidez para cubrir los costos fijos hasta el primer semestre del 2015, al contar con caja y líneas de crédito bancarias.
- La suspensión de la segunda temporada del 2014 afectó a los estados financieros del año 2014 por un incremento en los gastos de veda de US\$ 4.0 MM en el último trimestre del 2014 (+62%), respecto a similar período del año anterior, debido a la suspensión de la segunda temporada de pesca del 2014. Adicionalmente a ello, el año 2014 se ha visto impactado por la captura de sólo el 66.4% de la cuota de la primera temporada del 2014, debido al calentamiento anómalo de las aguas como consecuencia del Fenómeno del Niño.
- A la fecha, la información difundida por las entidades responsables respecto a las condiciones ambientales muestran perspectivas positivas para la primera temporada del 2015:
 - Con fecha 22 de diciembre, IMARPE publicó su Informe “Situación del Stock Norte- Centro de la anchoveta peruana, a diciembre 2014”, el cual menciona lo siguiente:
 - Se evidencia una tendencia a la normalización del sistema de afloramiento costero, restableciéndose las condiciones frías en la franja costera.
 - La biomasa de anchoveta mostró una significativa recuperación respecto a la estimada en 1.45 millones de TM (informe de IMARPE del mes de octubre) a 4.39 millones de TM, la cual está conformada principalmente por individuos juveniles.
 - El 09 de enero se difundió el Comunicado Oficial del Comité Multisectorial Encargado del Estudio Nacional del Fenómeno del Niño (ENFEN) N° 01-2015, el cual informó lo siguiente:
 - El cambio de condiciones cálidas débiles a condiciones neutras, finalizando El Niño costero moderado iniciado en mayo y finalizado en octubre de 2014.
 - Que “las condiciones actuales en el mar peruano continúan favoreciendo el proceso de recuperación de la biomasa de la anchoveta”.
 - El 06 de febrero se publicó el Comunicado Oficial del ENFEN N° 02-2015, el cual menciona lo siguiente:
 - Que a lo largo de la costa peruana continuaron las condiciones neutras de la temperatura superficial del mar, de la temperatura del aire y del nivel medio del mar y se espera que estas continúen en lo que resta del verano.
 - Que de acuerdo con el análisis de las condiciones actuales, prevé condiciones neutras en la región Niño 1+2 para los dos próximos meses.
- Los estados financieros al 31 de diciembre del 2014 incluyeron la captura y procesamiento de la primera temporada de pesca de anchoveta del año 2014 así como los inventarios al 31 de diciembre del 2013 y la pesca y producción realizada durante el mes de enero del 2014. En esta primera temporada, se pescó el



66.4% de la cuota total asignada al sector para la zona centro- norte de 2,530 mil TM (2,050 mil TM en la misma temporada del 2013) y Pesquera Exalmar alcanzó una captura efectiva del 72.5% de su cuota.

- Durante la primera temporada del 2014, Exalmar logró una participación en el procesamiento total de 12.7%, mayor al 10.8% alcanzado en la misma temporada del año 2013.
- Al cierre de la primera temporada del 2014, Pesquera Exalmar ocupó el cuarto puesto en el sector pesquero en términos de procesamiento de harina y aceite de pescado.

Empresa	1 ^{era} temporada 2014
 TASA	25.8%
 CHINA FISHERY  COPEINCA	19.5%
 PESQUERA DIAMANTE	13.1%
 Pesquera EXALMAR S.A.A.	12.7%
 HAYDUK	9.9%
 AUSTRAL	8.9%
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 2013 se incluyó en los estados financieros de las empresas del sector una cuota efectiva de captura de 2,725 mil TM, mientras que para este año se incluyó un volumen de cuota efectiva de 3,954 mil TM, lo cual representó un incremento de 45.1%.
- En la primera temporada del 2014 se tuvo una captura efectiva del 66.4% de la cuota asignada, frente a un 97.2% que se había capturado en la primera temporada del año 2013.

Miles de TM	Al 31 de diciembre 2013		
	2da Temporada 2012	1era Temporada 2013	Total
Cuota C-N	810	2,050	2,860
Captura efectiva	732	1,993	2,725
Avance de Cuota	90.4%	97.2%	95.3%
Procesamiento Exalmar	82	216	298
Cuota asignada Exalmar	6.45%	6.45%	
Participación de Exalmar	11.2%	10.8%	
Temporada	22/11-31/01	17/05-31/07	



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

- Los mayores niveles de cuota y de captura efectiva descritos respecto al año anterior tuvieron un impacto positivo en el volumen procesado y volumen de ventas, así como en el margen bruto y resultados del año 2014.
- Al 31 de diciembre del 2014, los volúmenes de captura y procesamiento que se muestran corresponden al saldo de la segunda temporada del 2013 y a la primera temporada del 2014. En este período, la captura propia y la compra a terceros fue menor (-43%) que al mismo período del año anterior, debido a la suspensión de la segunda temporada del año 2014.

Miles de TM	4T13	4T14	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Captura propia	114.7 53%	0.0	268.6 58%	155.7 59%	-42%
Compra a terceros	100.7 47%	0.0	197.8 42%	108.2 41%	-45%
Total procesado	215.4	0.0	466.4	263.9	-43%
Harina producida	49.1	0.0	106.2	60.0	-43%
Aceite producido	6.1	0.0	17.1	14.0	-19%
Factor harina de pescado	4.4		4.4	4.4	-
Factor aceite de pescado	2.8%		3.7%	5.3%	-

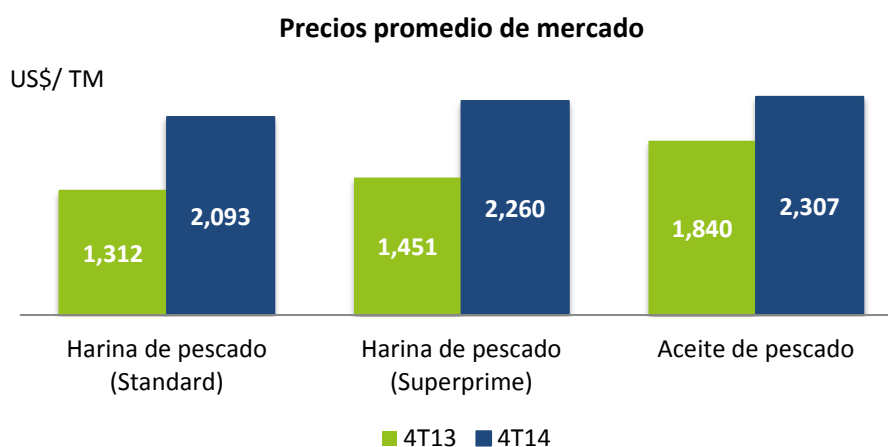
- Respecto a los inventarios, la mayor cuota de la segunda temporada del 2013 y por lo tanto mayor producción de harina y aceite de pescado correspondiente a noviembre y diciembre del 2013 respecto al año anterior, incidió en los niveles iniciales de inventario del año 2014. En el caso de la harina, dicho inventario inicial más la producción al 31 de diciembre del 2014 significaron un volumen disponible para la venta de 98.7 mil TM (117.3 mil TM en el mismo período del año anterior), de los cuales se vendieron 91.8 mil TM, quedando un stock de 7.0 mil TM (38.7 mil TM al 31 de diciembre del 2013). Las ventas de aceite al 31 de diciembre del 2014 fueron de 19.4 mil TM, quedando un stock final de 0.7 mil TM (6.5 mil TM en el mismo período del año anterior).

Harina de pescado (miles de TM)	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Inventario Inicial	11.1	38.7	249%
Producción	106.2	60.0	-43%
Ventas	79.9	91.8	15%
Reproceso	1.3	0.1	
Inventario Final	38.7	7.0	-82%



Aceite de pescado (miles de TM)	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Inventario Inicial	1.0	6.5	547%
Producción	17.1	14.0	-19%
Ventas	11.6	19.4	67%
Reproceso	0.0	-0.4	
Inventario Final	6.5	0.7	-90%

- La suspensión de la segunda temporada del 2014 repercutió significativamente en los precios, tanto de la harina como del aceite de pescado. Es así que los precios promedio en el cuarto trimestre del 2014 se incrementaron en 56% en el caso de la harina Superprime (US\$ 2,260 por TM) y 25% en el caso del aceite (US\$ 2,307 por TM), respecto al mismo período del año anterior.



Fuente: Weekly Reports, IFFO.

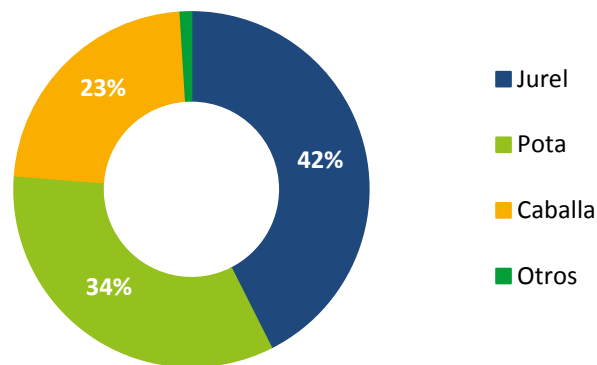
2. Consumo Humano Directo (CHD):

- El 3 de enero del 2014, PRODUCE estableció la cuota de jurel y caballa para las actividades extractivas de la flota industrial en 152.0 mil TM, correspondiente al período comprendido entre el 16 de enero y el 31 de diciembre del 2014. Al 31 de diciembre del 2014, se capturaron aproximadamente 89.7 mil TM, llegando a un 59.0% de captura efectiva, cifra superior en 49% a lo capturado el año anterior (60.3 mil TM).
- Al 31 de diciembre del 2014, Pesquera Exalmar capturó aproximadamente 7.8 mil TM de jurel y caballa (8.7% de la captura efectiva), lo cual representa un incremento del 98% respecto a lo capturado en el año 2013, cuando se alcanzó una participación de 6.5%. Cabe mencionar que en la captura de jurel y caballa no existe un sistema individual de cuotas, sino una cuota global donde sólo participan las embarcaciones que tienen la licencia asignada.
- En el año 2014, primer año de operaciones, la Planta de Tambo de Mora llegó a producir 13,346 TM de congelados. Destaca la producción de jurel y caballa de 8,721 TM, así como la producción de pota por 4,538 TM, lo cual se dio principalmente en el segundo semestre del año, debido al trabajo de captación de esta especie procedente de puertos del sur como Ilo y Matarani.



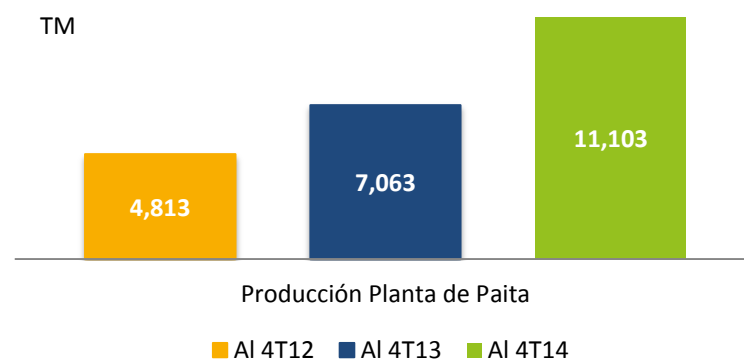
Jurel y Caballa			
TM	2012	2013	2014
Cuota C-N	160,000	106,000	152,000
Captura Efectiva	112,310	60,329	89,700
Avance de cuota	70.2%	56.9%	59.0%
Captura de Exalmar	6,777	3,941	7,792
Participación de Exalmar	6.0%	6.5%	8.7%

Producción de Planta de Tambo de Mora (*)



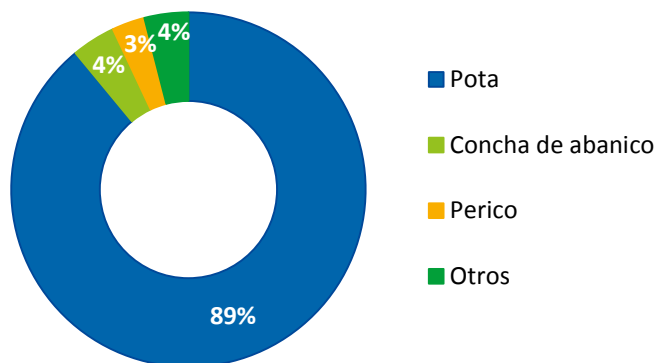
(*) Información en TM y al 31 de diciembre del 2014.

- La producción de la Planta de Paita alcanzó las 11,103 TM al 31 de diciembre del 2014, incrementándose en 57% respecto al año anterior (7,063 TM).





Producción de Planta de Paita (*)



(*) Información en TM y al 31 de diciembre del 2014.

- Respecto a los inventarios de CHD, al 31 de diciembre del 2014 se cuenta con un inventario final de 5,489 TM de diversas especies, tanto en la Planta de Tambo de Mora como en la Planta de Paita.

Inventario de productos congelados CHD (*)					
TM	Jurel y Caballa	Pota	Perico	Conchas de abanico	Otros
Ventas	8,630	9,420	227	490	397
Inventario Final	335	4,781	210	43	120

(*) Información en TM y al 31 de diciembre del 2014.

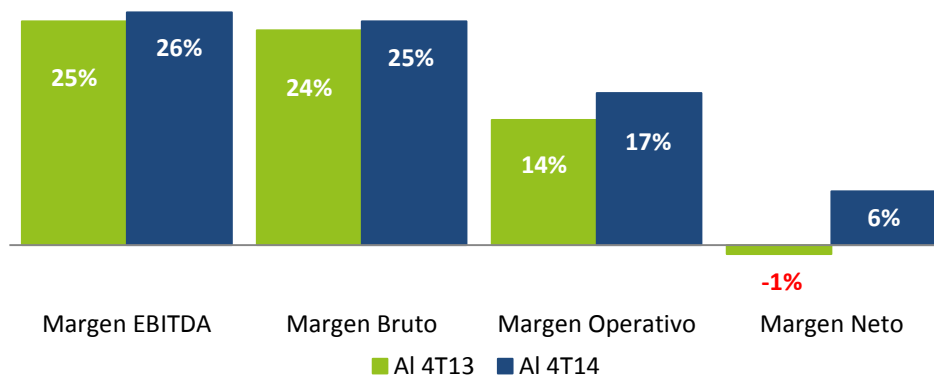
- El 8 de enero del 2015, se estableció el límite de captura del recurso jurel en 96,000 TM y de caballa en 44,000 TM, aplicable a las actividades extractivas para Consumo Humano Directo para el período comprendido entre el 1 de enero hasta el 31 de diciembre del 2015.

3. Información financiera:

US\$ MM	4T13	4T14	Al 4T13	Al 4T14	%
Ventas	32.0	37.1	168.9	220.9	31%
Utilidad Bruta	6.5	4.1	40.9	56.3	38%
Utilidad Operativa	1.0	-0.2	23.5	37.3	58%
Utilidad antes de Impuesto	-11.0	-7.5	-7.8	18.0	131%
Utilidad Neta	-7.9	-5.7	-1.5	14.0	855%
EBITDA (*)	6.8	5.4	41.6	57.1	37%

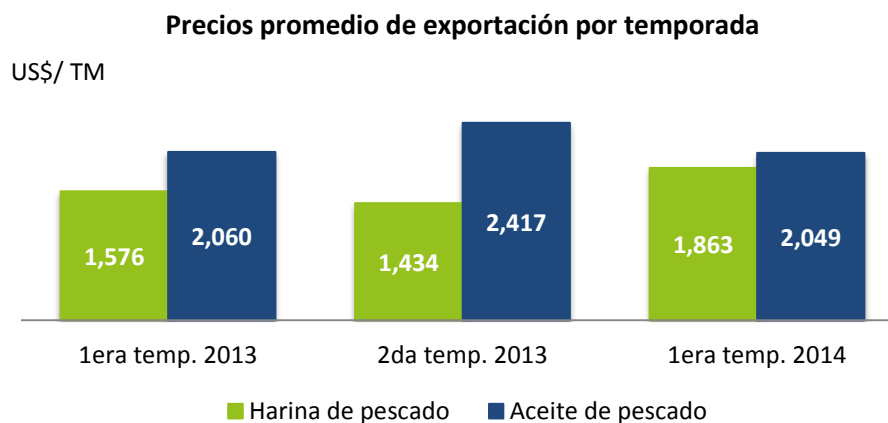
(*) El EBITDA estimado no considera los otros ingresos/egresos por ser partidas no recurrentes ni la participación de trabajadores.

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



3.1 Ventas:

- Al 31 de diciembre del 2014, las ventas totales se incrementaron en 31% en comparación con el mismo período del 2013; el negocio de CHI tuvo un incremento del 22%, el cual se vio explicado por: i) mayores stocks iniciales por la mayor cuota de la segunda temporada del 2013 (2,304 TM, frente a 810 TM en el 2012); ii) mayores ventas de harina y aceite de pescado, con precios promedio similares pero compensado por mayor volumen.
- Los precios promedio de venta de harina y aceite de pescado al 31 de diciembre del 2014 se mantuvieron en niveles similares, respecto al año anterior. Sin embargo, estos mostraron un incremento importante en el último trimestre del año, como consecuencia de la suspensión de la segunda temporada de pesca de anchoveta.
- 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. El precio promedio de exportación de harina de pescado para la primera temporada del 2014 fue de 1,863 US\$/TM, frente a 1,576 US\$/TM de la misma temporada del año anterior, mientras que para el aceite de pescado fue de 2,049 US\$/TM, frente a 2,060 US\$/TM de la misma temporada del 2013. Cabe señalar que la harina exportada durante el último trimestre del 2014 tuvo un precio promedio de 2,050 US\$/TM, mientras que para el stock al cierre del período se tienen contratos cerrados a un precio de exportación aproximado de 2,300 US\$/TM.

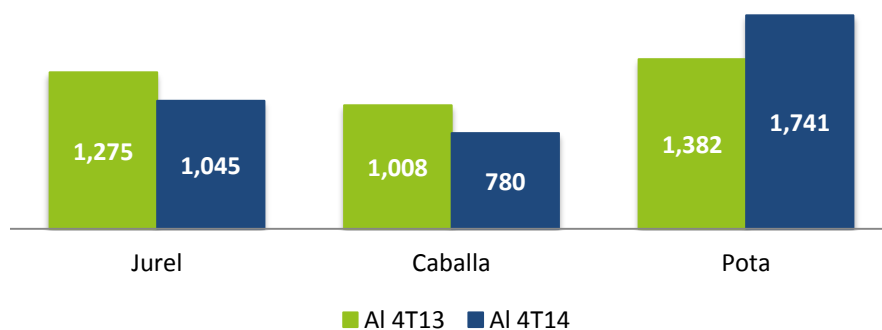




- El negocio de CHD tuvo un incremento de 124% con respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado por la mayor producción y ventas de productos congelados (+149%) y una reducción del 80% en la venta de pescado fresco (jurel y caballa), tras el inicio de operaciones de la planta de Tambo de Mora.
- Las ventas de CHD representaron el 15% de las ventas totales, comparado con el 9% que se dio el año anterior.

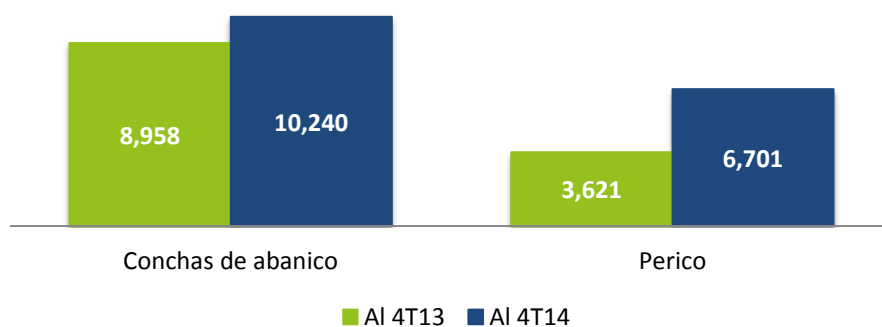
Precios promedio de venta de principales especies (CHD)

US\$/ TM



Precios promedio de venta de principales especies (CHD)

US\$/ TM



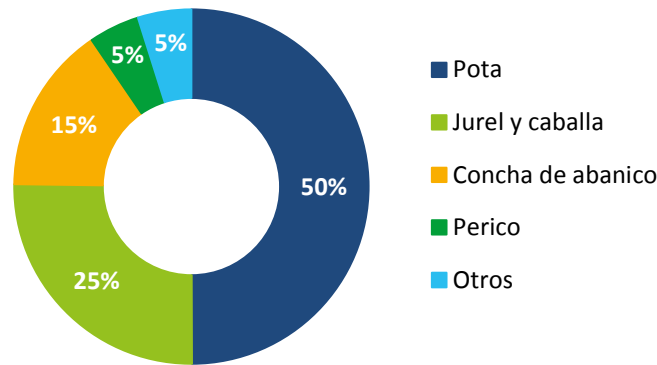


Ventas Netas - Consumo Humano Indirecto					
US\$ MM	4T13	4T14	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Harina de Pescado					
TM	19,344	12,178	79,903	91,809	15%
US\$/TM	1,431	1,988	1,616	1,597	-1%
Total Ventas Harina	\$27,673	\$24,210	\$129,102	\$146,608	14%
% de Ventas Totales	86%	65%	76%	66%	
Aceite de Pescado					
TM	1,192	1,459	11,628	19,394	67%
US\$/TM	1,005	2,340	1,979	2,043	3%
Total Ventas Aceite	\$1,198	\$3,414	\$23,008	\$39,623	72%
% de Ventas Totales	4%	9%	14%	18%	
Anchoveta					
TM	937		6,522	4,438	-32%
US\$/TM	247		274	235	-14%
Total Ventas Anchoveta	\$231	\$0	\$1,789	\$1,043	-42%
% de Ventas Totales	1%	0%	1%	0%	
Alquiler de cuota	\$0	\$0	\$0	\$158	
% de Ventas Totales	0%	0%	0%	0%	
TOTAL CONSUMO HUMANO INDIRECTO	\$29,102	\$27,625	\$153,899	\$187,433	22%
% de Ventas Totales	91%	74%	91%	85%	
Ventas Netas - Consumo Humano Directo					
US\$ MM	4T13	4T14	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Pescado Fresco					
TM	88		2,260	888	-61%
US\$/TM	1,081		600	301	-50%
Total Ventas Fresco	\$95		\$1,357	\$267	-80%
% de Ventas Totales			1%	0%	
Productos Congelados (*)					
TM	1,420	5,583	8,790	19,164	118%
US\$/TM	1,940	1,610	1,499	1,654	10%
Total Ventas Congelado	\$2,755	\$8,988	\$13,175	\$31,698	141%
% de Ventas Totales	9%	24%	8%	14%	
Otros	\$64	\$526	\$460	\$1,546	236%
% Ventas Totales	0%	0%	0%	1%	
TOTAL CONSUMO HUMANO DIRECTO	\$2,913	\$9,514	\$14,992	\$33,511	124%
% de Ventas Totales	9%	26%	9%	15%	
TOTAL	\$32,015	\$37,139	\$168,891	\$220,944	31%

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



CHD: venta de productos congelados (*)

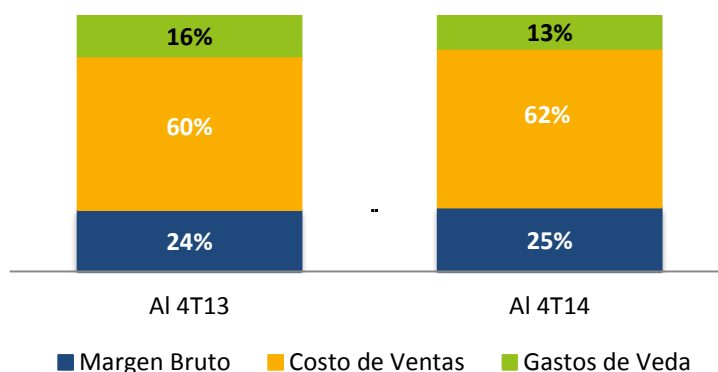


(*) Información en US\$ y al 31 de diciembre del 2014.

3.2 Utilidad Bruta:

US\$ MM	4T13	4T14	Al 4T13	Al 4T14	%
Ventas	32.0	37.1	168.9	220.9	31%
Costo de Ventas	19.0	22.6	100.9	136.5	35%
Gasto de Veda	6.5	10.5	27.0	28.2	4%
Utilidad Bruta	6.5	4.1	40.9	56.3	38%
% sobre Ventas					
Costo de Ventas	59%	61%	60%	62%	5%
Gasto de Veda	20%	28%	16%	13%	-20%

- Al 31 de diciembre del 2014, la utilidad bruta fue 38% mayor al mismo período del año anterior, como resultado de i) mayor cuota efectiva pescada en la segunda temporada del 2013 (2,274 mil TM frente a 732 mil TM de la segunda temporada del 2012), la cual tuvo un impacto importante en el primer semestre; ii) mayor nivel de inventarios e incremento de precios de harina y aceite de pescado en el último trimestre, ante la suspensión de la segunda temporada del 2014; iii) mayores volúmenes de producción y mayores ventas (+124%) en el negocio de CHD.
- Los resultados del año 2014 se vieron impactados negativamente en el último trimestre del año, debido a un incremento en US\$ 4.0 MM en los gastos de veda de CHI, tras la suspensión de la segunda temporada de pesca del 2014.



US\$ MM	4T13	4T14	AI 4T13	AI 4T14	%
Ventas	32.0	37.1	168.9	220.9	31%
Ventas CHI	29.1	27.6	153.9	187.4	22%
Ventas CHD	2.9	9.5	15.0	33.5	124%
Costo de Ventas	19.0	22.6	100.9	136.5	35%
Costo de Ventas CHI	15.8	13.3	85.3	107.8	26%
Costo de Ventas CHD	3.2	9.2	15.6	28.7	84%
Gasto de Veda	6.5	10.5	27.0	28.2	4%
Gasto de veda CHI	5.4	10.0	24.4	25.3	4%
Gasto de veda CHD	1.1	0.5	2.6	2.9	11%
Utilidad Bruta	6.5	4.1	40.9	56.3	38%
Utilidad Bruta CHI	7.9	4.2	44.2	54.4	23%
Utilidad Bruta CHD	-1.4	-0.2	-3.3	1.9	157%
% sobre Ventas	4T13	4T14	AI 4T13	AI 4T14	%
Costo de Ventas	59%	61%	60%	62%	3%
Costo de Ventas CHI	54%	48%	55%	58%	4%
Costo de Ventas CHD	109%	97%	104%	86%	-18%
Gasto de Veda	20%	28%	16%	13%	-20%
Gasto de veda CHI	19%	36%	16%	13%	-15%
Gasto de veda CHD	37%	5%	18%	9%	-50%
Margen Bruto	20%	11%	24%	25%	5%
Margen Bruto CHI	27%	15%	29%	29%	1%
Margen Bruto CHD	-47%	-2%	-22%	6%	125%



3.3 Costo de Ventas:

- Al 31 de diciembre del 2014, el costo de ventas de CHI representó un 58% de las ventas de CHI, nivel superior al 55% registrado en el 2013. Dicho incremento responde a un aumento de los costos fijos de producción, consecuencia del adelanto de la primera temporada del 2014 al 23 de abril (en el año 2013 se inició el 17 de mayo) y la ampliación al 10 de agosto (en el año anterior culminó el 31 de julio). El costo unitario de ventas de CHI aumentó ligeramente en 4% (US\$ 972 por TM¹, frente a US\$ 932 por TM del mismo período del año anterior). Por otro lado, los menores niveles de captura en la primera temporada del presente año incrementaron el esfuerzo pesquero asociado, lo cual afectó la eficiencia en el uso de bodega.
- El costo de ventas de CHD representó un 86% de las ventas de CHD, frente al 104% registrado en el año 2013, debido a una mejor utilización de la capacidad instalada por el incremento de los niveles de producción de CHD.
- Al 31 de diciembre del 2014, el costo de captura de anchoveta por TM sin depreciación se mantuvo en niveles similares al año anterior, tras menores niveles de captura, así como menor costo de personal, menores gastos de mantenimiento y de combustible, debido a la suspensión de la segunda temporada del 2014.

	Costos de extracción propia		
	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Captura propia TM	268,596	155,736	-42%
Costo captura propia (miles de US\$)	29,541	17,127	-42%
US\$/TM	110.0	110.0	0%
Depreciación	3,761	2,243	-40%
US\$/TM (sin depreciación)	96.0	95.6	0%
<u>Otros:</u>			
Personal	12,122	6,453	-47%
Personal /TM	45.1	41.4	-8%
Mantenimiento	3,388	1,740	-49%
Mantenimiento/TM	12.6	11.2	-11%
Combustible	7,887	4,724	-40%
Combustible/TM	29.4	30.3	3%
Otros	2,383	1,967	-17%
Otros /TM	8.9	12.6	42%

- Al 31 de diciembre del 2014, el costo por TM de compra a terceros se vio reducido en 6%, debido a un menor precio por TM de harina de pescado que sirve como referencia del costo de compra de pescado a terceros. La compra de terceros explicó el 41% del volumen total procesado, frente a un 42% del mismo período del año anterior.
- En el año 2014 se incurrió en costos de alquiler de cuota (centro-norte) por 3,911 miles de US\$, lo cual no sucedió en el mismo período del año anterior. Este alquiler representó 21,364 TM y un costo por TM de US\$ 183.1.

¹ Considera TM de harina y aceite de pescado vendidas.



	Costos de compra a terceros		
	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Compra a terceros TM	197,784	108,173	-45%
Costo compra terceros (miles de US\$)	59,044	30,383	-49%
US\$/TM	298.5	280.9	-6%

	Costos de alquiler de cuota		
	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Pesca alquilada TM	0	21,364	
Costo alquiler de cuota (miles de US\$)		3,911	
US\$/TM		183.1	

- El costo de procesamiento por TM al 31 de diciembre del 2014 (sin incluir materia prima) se incrementó en 8% respecto al año anterior, debido principalmente al menor volumen de procesamiento tras la suspensión de la segunda temporada del 2014. El período de procesamiento se redujo de 157 a 141 días (-10%), lo cual generó menores costos de procesamiento (-34%).

	Costos de procesamiento		
	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Procesamiento harina y aceite TM	123,319	73,974	-40%
Costo procesamiento (miles de US\$)	28,354	18,752	-34%
US\$/TM	229.9	253.5	10%
Depreciación	4,344	3,163	-27%
US\$/TM (sin depreciación)	194.7	210.7	8%
<u>Otros:</u>			
Personal	2,297	2,408	5%
Personal /TM	18.6	32.6	75%
Mantenimiento	776	953	23%
Mantenimiento/TM	6.3	12.9	105%
Combustible	10,978	6,237	-43%
Combustible/TM	89.0	84.3	-5%
Inspecciones y análisis	3,189	746	-77%
Inspecciones y análisis /TM	25.9	10.1	-61%
Otros	6,770	5,991	-12%
Otros/TM	54.9	81.0	48%

3.4 Gastos de Veda:

- Al 31 de diciembre del 2014, se tuvieron 224 días de veda (frente a 208 días al 31 de diciembre del 2013). Si bien la primera temporada de pesca del 2014 representó mayores días de producción al iniciarse el 23 de abril y ampliarse hasta el 10 de agosto (en el 2013 se inició el 17 de mayo y culminó el 31 de julio), la suspensión de la segunda temporada del 2014 generó un incremento de 50 días adicionales de veda, respecto al año anterior.



- Los gastos de veda en valores absolutos se incrementaron en 4% en comparación con el mismo período del año anterior, producto de la suspensión de la segunda temporada de pesca, lo cual generó mayores costos fijos en plantas, tales como remuneraciones y mantenimiento.

US\$ MM	4T13	4T14	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Gastos de veda flota	3.1	4.2	12.2	11.9	-2%
Gastos de veda plantas	2.0	5.7	9.5	12.3	29%
Costos de no producción CHI (*)	0.4	0.0	2.7	1.1	-59%
Costos de no producción CHD (*)	1.0	0.6	2.6	2.9	12%
Gastos de veda	6.5	10.5	27.0	28.2	5%

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

3.5 Gastos Operativos:

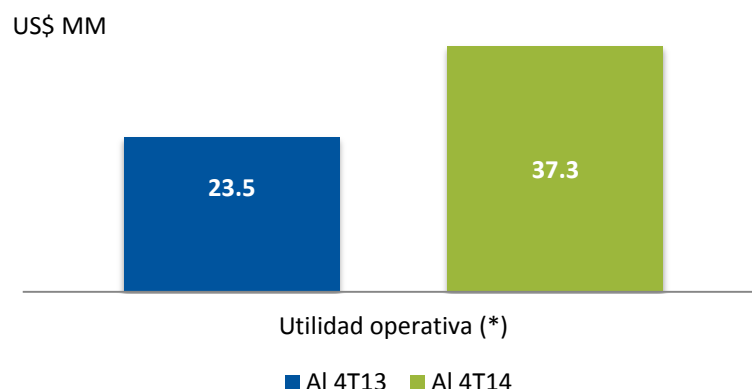
- Gastos administrativos y de ventas:**

Al 31 de diciembre del 2014, los gastos administrativos disminuyeron en 6%, mientras que los gastos de ventas pasaron de representar el 5.7% de las ventas a representar el 5.2% al 31 de diciembre del 2014.

US\$ MM	4T13	4T14	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Gasto de Ventas	2.8	2.0	9.5	11.6	22%
% sobre Ventas	9%	5%	6%	5%	-7%
Gastos de Administración	2.7	2.2	7.9	7.4	-6%

3.6 Utilidad Operativa (*):

- Al 31 de diciembre 2014, se tuvo una utilidad operativa mayor en 58% respecto al año anterior, con un margen operativo de 17% (14% al 31 de diciembre del 2013), resultado de la mayor utilidad bruta asociada a mayores ventas durante el primer semestre tras una mayor cuota en la segunda temporada del 2013, así como ventas correspondientes a la primera temporada del 2014 impactadas por mayores precios de la harina y aceite de pescado durante el último trimestre del año.



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

3.7 Gastos Financieros:

- El neto de gastos financieros disminuyó en 35%, debido a que en el año 2013 se generaron gastos extraordinarios por el prepagado de crédito sindicado y operaciones de cobertura. Al 31 de diciembre del 2014, los gastos financieros netos representaron el 8% sobre las ventas, nivel inferior al 16% al 31 de diciembre del 2013.

US\$ MM	4T13	4T14	Al 4T13	Al 4T14	Variación
Ingresos Financieros	0.0	0.0	0.2	0.2	6%
Gastos Financieros	9.3	4.7	-27.0	-17.7	-34%
Gastos Financieros Netos	-9.3	-4.7	-26.8	-17.5	-35%
% sobre Ventas	29%	13%	16%	8%	-50%

3.8 Utilidad Neta:

- Al 31 de diciembre de 2014, la utilidad neta fue US\$ 14.0 MM, mayor en 855% al año anterior, consecuencia de la mayor asignación de cuota en la segunda temporada del 2013, menores gastos financieros y mayores precios de la harina y aceite de pescado en el último trimestre.

3.9 Endeudamiento:

- El total de deuda neta al 31 de diciembre del 2014 ascendió a US\$ 223.7 MM. La deuda de largo plazo (parte corriente y no corriente) fue de US\$ 210.3 MM, de los cuales US\$ 7.6 MM corresponden a operaciones de leasing. Se tuvo US\$ 42.6 MM de deuda de corto plazo relacionada a capital de trabajo. La caja fue de US\$ 29.2 MM, nivel superior en 322% al 2013 (US\$ 6.9 MM).



Posición de Deuda			
US\$ MM	Al 4T13	Al 4T14	%
Deuda Corto Plazo	54.7	42.6	-22%
	21%	17%	
Deuda Largo Plazo	207.6	210.3	1%
Parte Corriente	9.0	9.0	0%
Parte No Corriente	198.6	201.4	1%
	79%	83%	
Total Deuda	262.3	252.9	-4%
Caja	6.9	29.2	322%
DEUDA NETA	255.4	223.7	-12%

- Respecto a la deuda de corto plazo, esta se redujo en 22% respecto al año anterior debido a la suspensión de la segunda temporada de pesca que evitó que se incurra en mayor deuda para compra de combustible, compra de pescado a terceros, entre otros, llegando a US\$ 42.6 MM a diciembre del 2014, mientras que a diciembre del 2013 se tuvo US\$ 54.7 MM.
- El íntegro de la deuda de corto plazo al 31 de diciembre del 2014 corresponde a la utilización de facilidades crediticias sin garantías. La empresa cuenta adicionalmente con AI no haberse realizado la segunda temporada de pesca del 2014, dicha deuda representa deuda de corto plazo sin garantías al 31 de diciembre del 2014.

US\$ MM	Al 4T13	Al 4T14	%
Deuda Corto Plazo (Capital de Trabajo)	54.7	42.6	-22%
CxC Comerciales Neto	17.2	13.4	-22%
Inventario Valorizado (US\$)	73.9	24.0	-68%
Stock Harina de Pescado (miles de TM)	38.8	7.1	-82%
Stock Aceite de Pescado (miles de TM)	6.5	0.7	-90%
Stock CHD (miles de TM)	0.7	7.9	960%
Inv. Valorizado Harina de Pescado (*)	55.6	13.2	-76%
Inv. Valorizado Aceite de Pescado (*)	15.7	1.4	-91%
Inv. CHD (**)	2.6	9.3	263%
C x C + Inventario Valorizado	91.1	37.4	-59%
Cobertura deuda Corto Plazo	167%	88%	

(*) Valorizado a precios de mercado promedio de la temporada.

(**) Valorizado a costos de inventario.



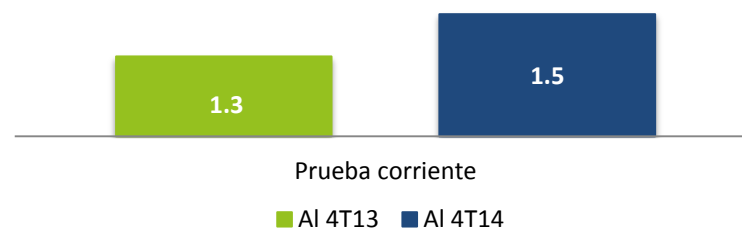
3.10 Indicadores financieros:

- **Liquidez:**

La prueba corriente (activo corriente / pasivo corriente) se incrementó pese a una reducción de las cuentas por cobrar e inventarios, debido a un menor nivel de deuda de corto plazo.

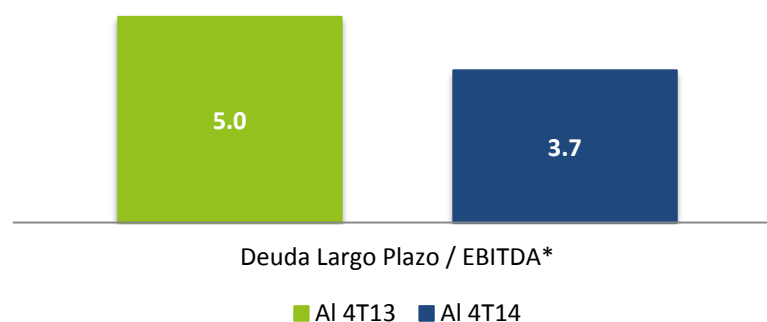
Al 31 de diciembre del 2014, el nivel de caja es suficiente para cubrir dos cuotas del servicio de deuda de los bonos más un trimestre de costos fijos proyectado:

- Intereses de bonos anuales: US\$ 14.8 MM.
- Gastos Financieros: US\$ 1.1 MM.
- Gastos Fijos de operación: US\$ 7.5 MM.
- Gastos Administrativos: US\$ 1.8 MM.



- **Solvencia:**

El incremento en los niveles de EBITDA respecto del 2013 mejoró sustancialmente el ratio de solvencia.



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

- **Rentabilidad:**

Los ratios de rentabilidad se incrementaron, debido a la mayor cuota asignada en la segunda temporada del 2013 lo cual trajo como consecuencia un incremento en los niveles de producción y ventas durante el primer semestre del 2014, así como el mayor precio de harina y aceite de pescado durante el último trimestre producto de la suspensión de la temporada de pesca.



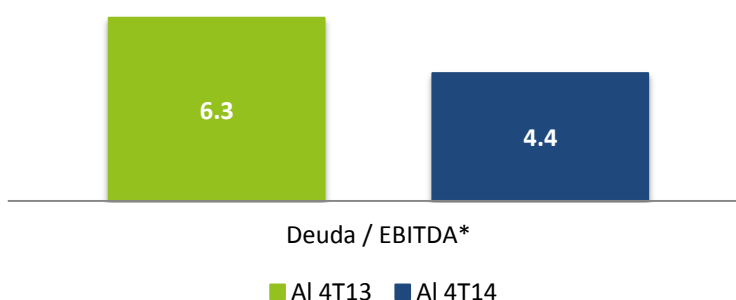
Posición de Rentabilidad		
	Al 4T13	Al 4T14
ROE	-1%	6%
ROA	0%	3%
Margen neto	-1%	6%

- **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.

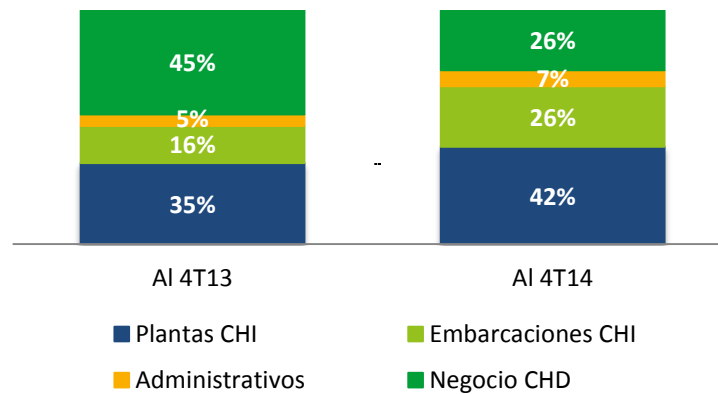


(*) Se considera el EBITDA de los últimos 12 meses.

Al 31 de diciembre del 2014, el indicador se redujo de 6.3x a 4.4x, frente a similar período del año 2013. Cabe destacar que la suspensión de la segunda temporada del 2014 impidió mayores niveles de EBITDA.

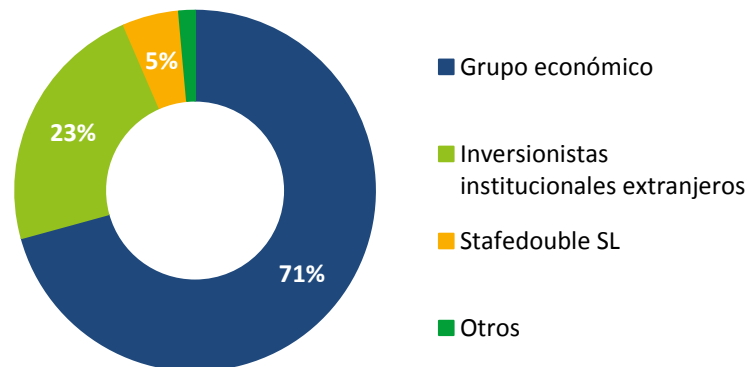
3.11 CAPEX:

- Respecto al CAPEX, al 31 de diciembre de 2014 se han realizado inversiones por US\$ 17.2 MM. Estas fueron destinadas principalmente a plantas y embarcaciones de CHI.
- La inversión total ha disminuido en 59% respecto al mismo período del año anterior, debido a la inversión que hizo la empresa en la Planta de CHD de Tambo de Mora en el 2013.



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

- Al 31 de diciembre del 2014, 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 31 de diciembre del 2014, el valor de mercado de las 295'536,144 acciones era de S/1.35 por acción, mientras que al 31 de diciembre del 2013 era de S/ 1.60.





5. Otros Hechos Relevantes:

- El 23 de octubre del 2014, se llevó a cabo la Junta General de Accionistas convocada el 16 de setiembre del 2014. En dicha Junta, se aprobó la reducción de capital social por la amortización de acciones con motivo de las 1'460,413 acciones que la compañía mantiene en cartera y consecuente modificación parcial del Estatuto Social. De acuerdo a la reducción de capital aprobada, el capital social queda reducido a la fecha de celebración de Junta de la suma de S/.296'996,557.00 a la nueva suma de S/.295'536,144.00. Consecuentemente, se modifica el estatuto social de la Sociedad en su artículo quinto, referido al capital social:

ARTÍCULO QUINTO.- El capital íntegramente suscrito y pagado de la Sociedad es la cantidad de S/. 295'536,144.00 (Doscientos Noventa y Cinco Millones Quinientos Treinta y Seis Mil Ciento Cuarenta y Cuatro y 00/100 Nuevos Soles), dividido en 295'536,144 acciones comunes de un valor nominal de S/. 1.00 (Un Nuevo Sol) cada una.

- Con fecha 06 de noviembre, se realizó la conferencia telefónica con los inversionistas de la empresa, con información de los resultados financieros al tercer trimestre del 2014.
- El 24 de noviembre se participó del evento con inversionistas “Summit Credicorp Capital 2014”, organizado por Credicorp en Lima, Perú.
- Los días 10 y 11 de diciembre se participó del evento con inversionistas “Quinta Cumbre de Inversionistas”, organizado por Corpbanca en Santiago, Chile.
- El 16 de diciembre se informó mediante Hecho de Importancia respecto a la aprobación en sesión de Directorio de la Política de Clasificación, Manejo y Difusión de Información. Esta establece los lineamientos y disposiciones para una adecuada clasificación y manejo de la información, con el fin de salvaguardar su confidencialidad y asegurar su correcta difusión al público en general, en forma veraz, transparente, equitativa, oportuna y de acuerdo a la legislación vigente.
- Con fecha 22 de diciembre, IMARPE publicó su Informe “Situación del Stock Norte- Centro de la anchoveta peruana, a diciembre 2014”, el cual menciona lo siguiente:
 - Se evidencia una tendencia a la normalización del sistema de afloramiento costero, restableciéndose las condiciones frías en la franja costera.
 - La biomasa de anchoveta se incrementó desde 1.45 a 4.39 millones de TM, la cual está conformada principalmente por individuos juveniles.
 - Se recomienda mantener suspendidas las actividades extractivas del recurso anchoveta en la Región Norte- Centro, hasta la normalización de las condiciones ambientales.
- Con fecha 07 de enero del 2015, se publicó como Hecho de Importancia el informe de la empresa calificadora Standard & Poor’s Ratings Services, la cual ratifica su Rating B+ para Pesquera Exalmar SAA.
- El 08 de enero se publicó que mediante Resolución Ministerial N° 003-2015-PRODUCE, 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 efectuadas por todo tipo de flota, correspondiente al período comprendido entre el 1 de enero hasta el 31 de diciembre del 2015.
- El 09 de enero se difundió el Comunicado Oficial del Comité Multisectorial Encargado del Estudio Nacional del Fenómeno del Niño (ENFEN) N° 01-2015, el cual informó lo siguiente:
 - El cambio de condiciones cálidas débiles a condiciones neutras en noviembre, finalizando El Niño costero moderado iniciado en mayo y finalizado en octubre de 2014.
 - Que “las condiciones actuales en el mar peruano continúan favoreciendo el proceso de recuperación de la biomasa de la anchoveta”.
 - Que durante el verano no se esperan variaciones importantes a lo largo de la costa peruana, estimando una “mayor probabilidad de ocurrencia de condiciones neutras”.



- Los días 13, 14 y 15 de enero se participó del evento con inversionistas “Santander Latin American Conference”, organizado por Santander en Cancún, México.
- Con fecha 30 de enero, se publicó como Hecho de Importancia el informe de la empresa calificadora Moody’s Investors Service, la cual ratifica su Rating B2 para Pesquera Exalmar SAA.
- El 06 de febrero se publicó el Comunicado Oficial del ENFEN N° 02-2015, el cual menciona lo siguiente:
 - Que a lo largo de la costa peruana continuaron las condiciones neutras de la temperatura superficial del mar, de la temperatura del aire y del nivel medio del mar y se espera que estas continúen en lo que resta del verano.
 - Que de acuerdo con el análisis de las condiciones actuales, prevé condiciones neutras en la región Niño 1+2 para los dos próximos meses.