









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

1. Consumo Humano Indirecto (CHI):

1.1. Segunda Temporada 2015 en Zona Centro- Norte:

- La segunda temporada del año 2015 para la zona centro- norte se inició el 17 de noviembre del 2015 y culminó el 31 de enero del 2016. El sector capturó aproximadamente el 98% de la cuota asignada por PRODUCE en 1,110 mil TM, superior a la segunda temporada del 2014 en la que no hubo cuota pesca.
- La Compañía cuenta con una cuota propia para la zona centro- norte de 6.61%, la cual logró completar antes del cierre de la temporada. Asimismo, logró alcanzar una participación en el procesamiento total de 12.7%, ocupando el tercer puesto en el sector pesquero en términos de procesamiento de harina y aceite de pescado.

Empresa	2 ^{da} temporada 2015
 TASA	23.0%
 COPEINCA CHINA FISHERY	21.6%
 Pesquera EXALMAR S.A.A.	12.7%
 PESQUERA DIAMANTE	11.9%
 HAYDUK	11.0%
 AUSTRAL	10.2%
Otros	9.6%








Fuente: PRODUCE. Elaboración: propia.

1.2. Primera Temporada 2015 en Zona Centro- Norte:

- 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.
- La Compañía contaba con una cuota propia para la zona centro- norte de 6.54%, la cual logró completar antes del cierre de la temporada. Asimismo, logró alcanzar una participación en el procesamiento total de 12.9%, mayor al 12.7% alcanzado en la misma temporada del año 2014,



ocupando 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%

Fuente: PRODUCE. Elaboración: propia.

1.3. Zona Sur:

- 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%.
- Respecto a la segunda temporada de pesca correspondiente a la zona sur, la cual se inició el 4 de agosto y culminó el 31 de diciembre, al cierre del mes de noviembre el sector capturó aproximadamente el 1% de la cuota asignada, establecida en 450 mil TM.
- Mediante Resolución N° 017-2016-PRODUCE publicada el 20 de enero, se ha autorizado el inicio de la primera temporada de pesca 2016 en la zona sur, con un LMTCP de 382 mil TM. Dicha temporada se inició el 2 de febrero y culminará una vez alcanzado el Límite Máximo Total de Captura Permisible autorizado o, en su defecto, no podrá exceder del 30 de junio del 2016.

1.4. Captura y procesamiento:

- 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 incluyó en los estados financieros de las empresas del sector una cuota efectiva de aproximadamente 2,508 mil TM, mientras que para en el año 2014 se incluyó una cuota efectiva aproximada 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	

- Al 31 de diciembre del 2015, los volúmenes de captura y procesamiento que se muestran corresponden a la primera y segunda temporada del 2015. En este período, la captura propia y la compra a terceros se incrementó respecto al año anterior, debido a una mayor cuota efectiva capturada asignada (2,508 mil TM frente a 1,679 mil TM) y a un inicio anticipado de dicha temporada (9 de abril frente a 23 de abril).

Miles de TM	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Captura propia	155.7	224.5	44%
	59%	54%	
Compra a terceros	108.2	193.0	78%
	41%	46%	
Total procesado	263.9	417.5	58%
Harina producida	60.0	94.8	58%
Aceite producido	14.0	11.9	-15%
Factor harina de pescado	4.4	4.4	
Factor aceite de pescado	5.3%	2.9%	

1.5. 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 (7.1 mil TM). Al 31 de diciembre del 2015, dicho inventario inicial más la producción significaron un volumen disponible para la venta de 101.9 mil TM (98.7 mil TM el año anterior), de los cuales se vendieron 70.0 mil TM, quedando un inventario final de 32.1 mil TM.



- Las ventas de aceite al 31 de diciembre del 2015 fueron de 10.5 mil TM, quedando un inventario final de 2.2 mil TM. En el caso del aceite se observa una menor producción, debido a menores ratios de recuperación obtenidos, lo cual 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 69% del volumen de harina disponible para la venta y el 83% del volumen de aceite, correspondiente a la primera y segunda temporada. En el año anterior, se había vendido el 93% del volumen de harina y el 97% del volumen de aceite.

Harina de pescado (miles de TM)	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Inventario Inicial	38.7	7.1	-82%
Producción	60.0	94.8	58%
Ventas	91.8	70.0	-24%
Reproceso	0.1	0.2	
Inventario Final	7.0	32.1	359%

Aceite de pescado (miles de TM)	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Inventario Inicial	6.5	0.7	-89%
Producción	14.0	9.8	-15%
Ventas	17.9	9.5	-46%
Reproceso	-0.4	0.0	
Inventario Final	2.1	1.0	220%

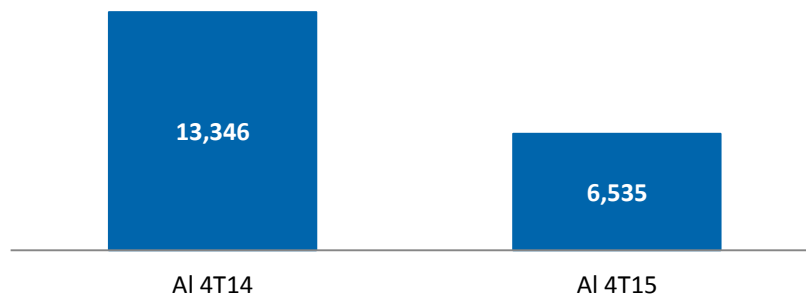
2. Consumo Humano Directo (CHD):

- 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 31 de diciembre del 2015, el sector capturó 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 6,535 TM al 31 de diciembre del 2015, reduciéndose en 51% respecto al año anterior, debido a la ausencia de los recursos jurel y caballa.
- 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.
- El 4 de enero del 2016, se estableció el límite de captura del recurso jurel en 93,000 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 2016.

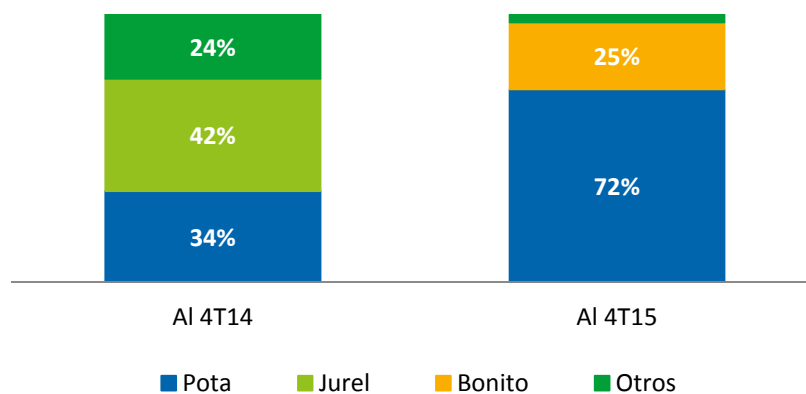


Jurel y Caballa			
TM	2013	2014	2015
Cuota	106,000	152,000	140,000
Captura Efectiva del sector	60,329	89,700	1,080
Avance de cuota del sector	56.9%	59.0%	0.8%
Captura de Exalmar	3,941	7,792	133
Participación de Exalmar	6.5%	8.7%	12.3%

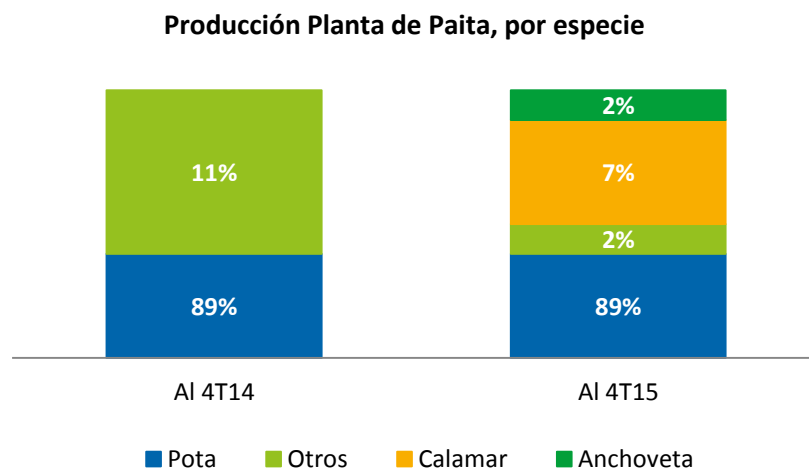
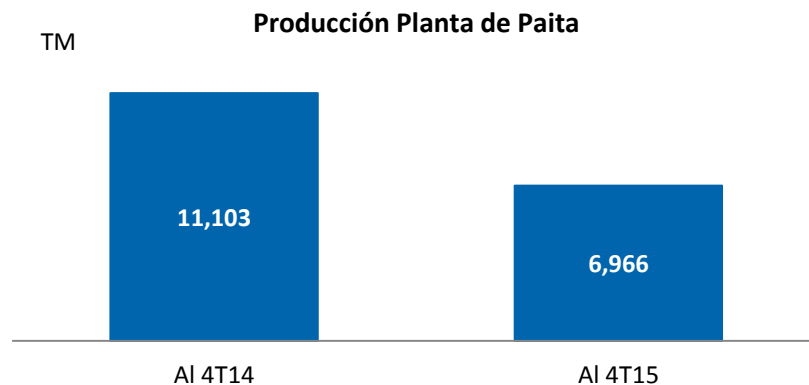
TM **Producción Planta de Tambo de Mora**



Producción Planta de Tambo de Mora, por especie



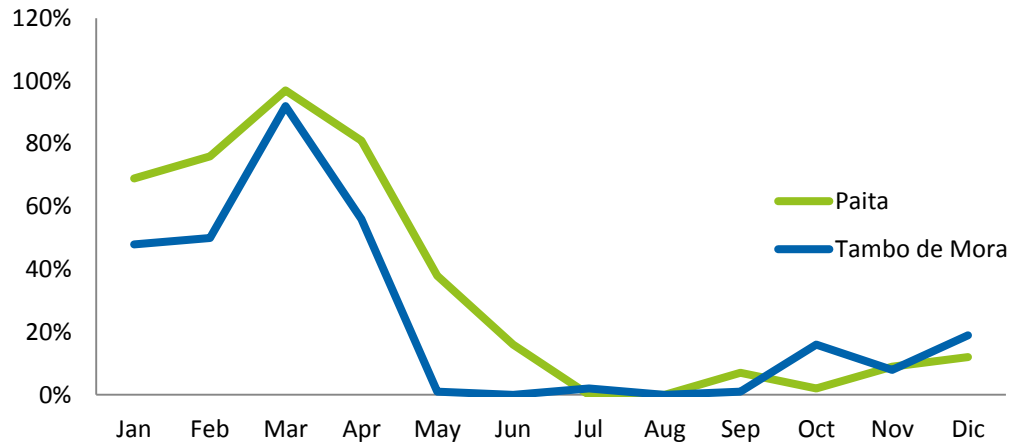
- La producción de la Planta de Paita alcanzó las 6,966 TM al 31 de diciembre del 2015, reduciéndose en 37% respecto al año anterior, debido a menores compras de materia prima por altos niveles de inventarios y menor disponibilidad de pota en el 2015.



- Al 31 de diciembre del 2015, se cuenta con un inventario final de CHD de 1,740 TM de diversas especies, tanto en la Planta de Tambo de Mora como en la Planta de Paita, comparado a las 5,489 TM con las que se contaba al 31 de diciembre del 2014.
- En CHD, el año 2015 se ha visto afectado significativamente por lo siguiente:
 - Escasa presencia de jurel y caballa, generando una importante caída en la utilización de la capacidad instalada de la planta de Tambo de Mora (orientada al procesamiento de dichos recursos).
 - Baja disponibilidad de pota y perico y precios de materia prima elevados, generando una importante caída en la utilización de la capacidad instalada de la planta de Paita (orientada al procesamiento de estos y otros recursos).
 - Caída de los precios promedio de exportación de productos congelados, debido a la acumulación de inventarios en China.



Utilización de capacidad instalada de plantas de CHD



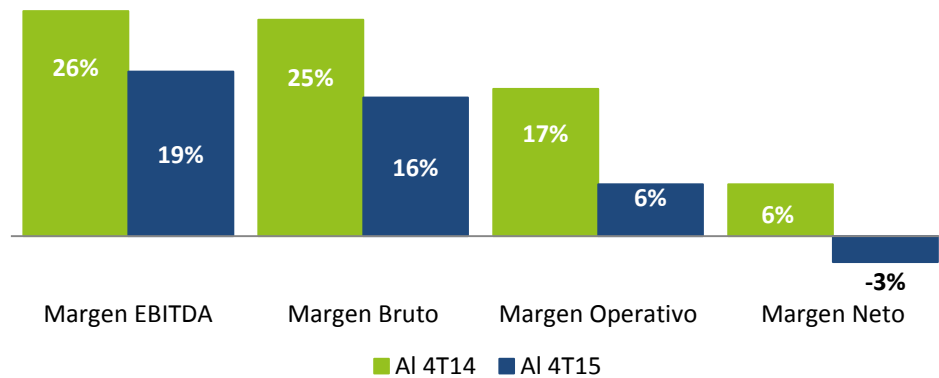
3. Información financiera:

- Los estados financieros al 30 de diciembre del 2015 reflejan el efecto de una cuota cero para la captura de anchoveta en la segunda temporada del 2014, el retraso en las ventas del stock de la primera temporada del 2015, producto de las condiciones del mercado y la ausencia de jurel y caballa.

US\$ MM	4T14	4T15	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Ventas	37.1	24.8	220.9	156.2	-29%
Utilidad Bruta	4.1	1.9	56.3	25.7	-54%
Utilidad Operativa	-0.1	-1.9	37.4	8.9	-76%
Utilidad antes de Impuesto	-7.5	-9.5	18.1	-15.6	-186%
Utilidad Neta	-5.5	-3.0	14.3	-5.1	-136%
EBITDA (*)	5.5	3.4	57.2	29.3	-49%

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

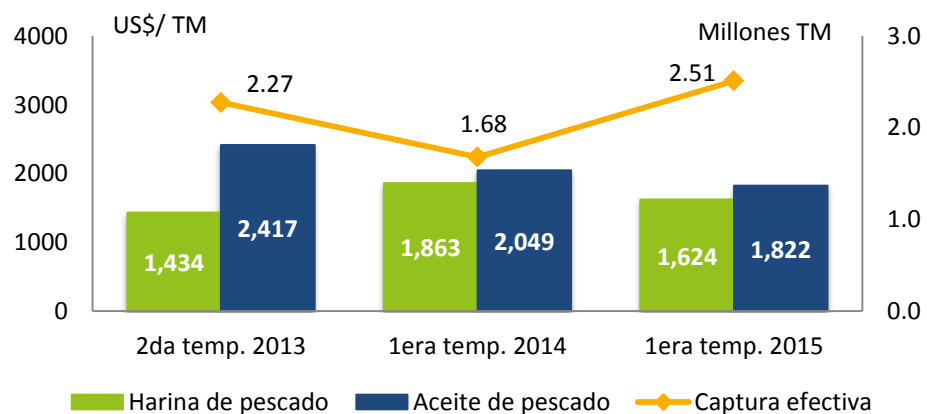
(**) La utilidad operativa no considera los otros ingresos/egresos.



3.1 Ventas:

- Al 31 de diciembre del 2015, las ventas totales se redujeron en 29% en comparación con el año anterior. Las ventas del negocio de CHI tuvieron una reducción del 27%, el cual se vio explicado básicamente por menores stocks iniciales en el año 2015, debido a la suspensión de la segunda temporada del 2014.
- 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. Respecto a la segunda temporada del 2015, al 31 de diciembre del 2015 no se han efectuado ventas por lo que no se cuenta con precios de referencia.

Precios promedio de venta y captura efectiva





Ventas Netas - Consumo Humano Indirecto					
	4T14	4T15	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Harina de Pescado					
TM	12,178	13,250	91,809	69,986	-24%
US\$/TM	1,988	1,614	1,597	1,663	4%
Total Harina (miles US\$)	24,210	21,385	146,608	116,385	-21%
% de Ventas Totales	65%	92%	66%	74%	
Aceite de Pescado					
TM	1,459	1,002	19,394	10,466	-46%
US\$/TM	2,340	1,910	2,043	1,693	-17%
Total Aceite (miles US\$)	3,414	1,914	39,623	17,724	-55%
% de Ventas Totales	9%	8%	18%	11%	
Anchoveta					
TM		191	4,438	8,393	89%
US\$/TM		271	235	281	20%
Total Anchoveta (miles US\$)	0	52	1,043	2,356	126%
% de Ventas Totales	0%	0%	0%	2%	
Alquiler de cuota (miles US\$)	0	0	158	695	
% de Ventas Totales	0%	0%	0%	0%	
TOTAL CONSUMO HUMANO INDIRECTO (miles de US\$)	27,625	23,352	187,433	137,161	-27%
% de Ventas Totales	74%	94%	85%	88%	

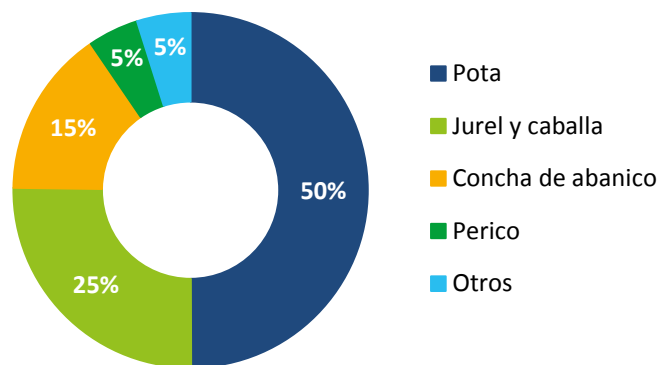
Ventas Netas - Consumo Humano Directo					
	4T14	4T15	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Pescado Fresco					
TM			888		
US\$/TM			301		
Total Fresco (miles US\$)			267		
% de Ventas Totales			0%		
Productos Congelados (*)					
TM	5,583	1,232	19,164	16,235	-15%
US\$/TM	1,610	994	1,654	1,069	-35%
Total Congelado (miles US\$)	8,988	1,224	31,698	17,359	-45%
% de Ventas Totales	24%	4%	14%	11%	
Otros (miles US\$) (**)	526	239	1,546	1,717	11%
% Ventas Totales	0%	1%	1%	1%	
TOTAL CONSUMO HUMANO DIRECTO (miles de US\$)	9,514	1,463	33,511	19,076	-43%
% de Ventas Totales	26%	6%	15%	12%	
TOTAL (miles US\$)	37,139	24,815	220,944	156,237	-29%

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



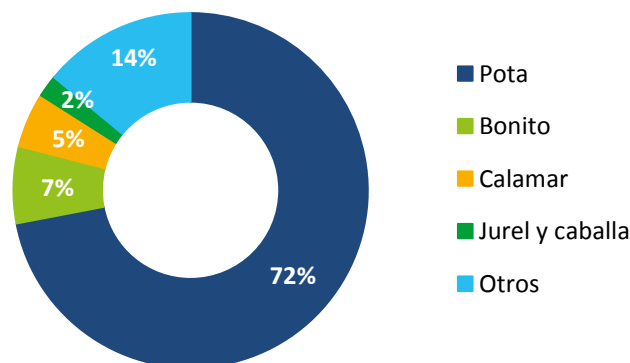
- Las ventas correspondientes a la producción de harina y aceite de pescado de la primera y única temporada del 2014 se efectuaron entre los meses de mayo del 2014 y febrero del 2015, hecho inusual debido a las condiciones de mercado y la pesca.
- En el segundo y tercer trimestre del 2015 se vendió gran parte de la producción de la primera temporada (71% del volumen de harina disponible para la venta y 90% del volumen de aceite).
- Al 31 de diciembre del 2015, se ha vendido el 69% del volumen de harina disponible para la venta y el 83% del volumen de aceite, correspondiente a la producción de la primera y segunda temporada. En el año anterior, se había vendido el 93% del volumen de harina y el 97% del volumen de aceite.
- Las ventas del negocio de CHD tuvieron una reducción de 43% con respecto al mismo período del año anterior, debido a la ausencia de los recursos jurel y caballa, una baja disponibilidad de pota y perico, así como una caída en el precio promedio de los principales productos congelados vendidos. Las ventas de CHD representaron el 12% de las ventas totales, menor al 15% al año anterior.

CHD: venta de productos congelados 2014 (*)



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

CHD: venta de productos congelados 2015 (*)



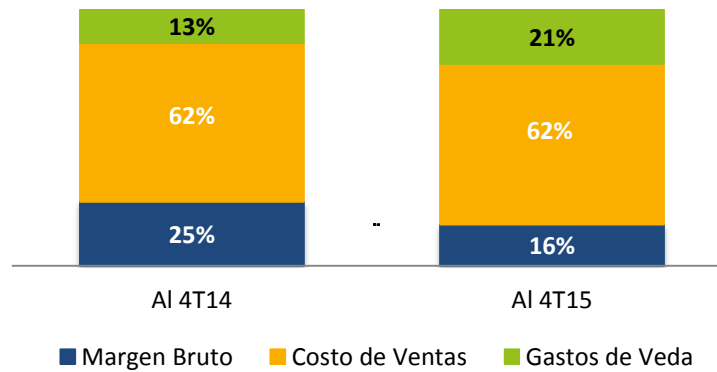
(*) Información en US\$ y al 31 de diciembre del 2015.



3.2 Utilidad Bruta:

US\$ MM	4T14	4T15	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Ventas	37.1	24.8	220.9	156.2	-29%
Costo de Ventas	22.6	14.2	136.5	97.3	-29%
Gasto de Veda	10.5	8.6	28.2	33.2	18%
Utilidad Bruta	4.1	2.0	56.3	25.7	-54%
% sobre Ventas					
Costo de Ventas	61%	57%	62%	62%	0%
Gasto de Veda	28%	35%	13%	21%	67%

- Al 31 de diciembre del 2015, la utilidad bruta se redujo en 54% en comparación al año anterior, como resultado de: i) bajos niveles de inventarios al inicio del año 2015; ii) menor producción y ventas CHD (-43%).





US\$ MM	4T14	4T15	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Ventas	37.1	24.8	220.9	156.2	-29%
CHI	27.6	23.4	187.4	137.2	-27%
CHD	9.5	1.5	33.5	19.1	-43%
Costo de Ventas	22.6	14.3	136.5	97.3	-29%
CHI	13.3	13.0	107.8	75.9	-30%
CHD	9.2	1.3	28.7	21.4	-25%
Gasto de Veda	10.5	8.6	28.2	33.2	18%
CHI	10.0	6.4	25.4	26.8	6%
CHD	0.5	2.2	2.8	6.4	129%
Utilidad Bruta	4.1	1.9	56.3	25.7	-54%
CHI	4.2	4.0	54.3	34.4	-37%
CHD	-0.2	-2.0	2.0	-8.7	-540%

% sobre Ventas	4T14	4T15	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Costo de Ventas	61%	58%	62%	62%	0%
CHI	48%	56%	58%	55%	-4%
CHD	97%	90%	86%	111%	30%
Gasto de Veda	28%	35%	13%	21%	67%
CHI	36%	27%	14%	20%	44%
CHD	5%	147%	8%	33%	302%
Margen Bruto	11%	8%	25%	16%	-34%
CHI	15%	19%	29%	25%	-12%
CHD	-2%	-137%	6%	-46%	-858%

3.3 Costo de Ventas:

- Al 31 de diciembre del 2015, el costo de ventas de CHI representó un 55% de las ventas de CHI, nivel ligeramente inferior al 58% registrado en el 2014. El costo unitario de ventas de CHI disminuyó ligeramente (US\$ 944 por TM¹, frente a US\$ 972 por TM del mismo período del año anterior).
- Al 31 de diciembre del 2015, a pesar de los menores niveles de eficiencia de bodega en la segunda temporada del 2015, el mayor volumen de captura en el año, la reducción del precio del combustible y la devaluación del Sol, el costo de captura de anchoveta por TM sin depreciación se mantuvo similar al año anterior.

¹ Considera TM de harina y aceite de pescado vendidas.



	Costos de extracción propia		
	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Captura propia (TM)	155,736	224,509	44%
Costo captura propia (miles de US\$)	17,127	24,116	41%
US\$/TM	110.0	107.4	-2%
Depreciación	2,243	2,535	13%
Dep/ TM	14.4	11.3	-22%
US\$/TM (sin depreciación)	95.6	96.1	1%
Otros:			
Personal	6,453	10,880	69%
Personal /TM	41.4	48.5	17%
Mantenimiento	1,740	2,422	39%
Mantenimiento/TM	11.2	10.8	-3%
Combustible	4,724	5,964	26%
Combustible/TM	30.3	26.6	-12%
Otros	1,967	2,314	18%
Otros /TM	12.6	10.3	-18%

- Al 31 de diciembre del 2015, la compra de terceros explicó el 46% del volumen total procesado, frente a un 41% del año anterior.
- El costo por TM de compra a terceros aumentó ligeramente. En el año 2015 se tuvo un importante incremento en el volumen comprado a terceros, dado que en el 2014 sólo se considera la primera temporada de pesca.

	Costos de compra a terceros		
	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Compra a terceros (TM)	108,173	192,982	78%
Costo compra terceros (miles de US\$)	30,383	57,241	88%
US\$/TM	280.9	296.6	6%

- El costo de procesamiento por TM al 31 de diciembre del 2015 (sin incluir materia prima) se redujo en 26% respecto al año anterior, debido a un mayor volumen de procesamiento (+44%), menores costos de combustible (-25%) y de personal (-33%).



	Costos de procesamiento		
	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Procesamiento harina y aceite TM	73,974	106,699	44%
Costo procesamiento (miles de US\$)	18,752	19,767	5%
US\$/TM	253.5	185.2	-27%
Depreciación	3,163	3,102	-2%
Dep/ TM	42.8	29.1	-32%
US\$/TM (sin depreciación)	210.7	156.1	-26%
<u>Otros:</u>			
Personal	2,408	2,317	-4%
Personal /TM	32.6	21.7	-33%
Mantenimiento	953	611	-36%
Mantenimiento/TM	12.9	5.7	-56%
Combustible	6,237	6,769	8%
Combustible/TM	84.3	63.4	-25%
Inspecciones y análisis	746	1,630	118%
Inspecciones y análisis/TM	10.1	15.3	51%
Otros	5,991	6,987	16%
Otros/TM	81.0	65.5	-19%

- Respecto a CHD, la caída mencionada en la utilización de la capacidad instalada en las planta de Paita y especialmente en la de Tambo de Mora, debido a la ausencia de jurel y caballa y a la baja disponibilidad de pota y perico con precios de materia prima elevados, afectaron los resultados de esta Unidad de Negocios.

CHD (MM US\$)	Al 4T15		
Ventas	19.1		19.1
Costo variable de ventas	-17.4		-17.4
Margen de contribución	1.7		1.7
Gastos de ventas	-3.8		-3.8
	Costo	Deprec.	Total
Costos de no producción	3.7	2.7	6.4
Costo fijo de ventas	3.2	0.7	3.9
Gastos administrativos	2.1	0.3	2.4
Costos fijos	-9.0	-3.7	-12.7
EBITDA	-11.1		-11.1
Utilidad operativa	-14.8		-14.8



3.4 Gastos de Veda:

- Al 31 de diciembre del 2015, se tuvieron 206 días de veda, frente a 224 días del año anterior, debido a la suspensión de la segunda temporada del 2014 que incrementó los días de veda para ese año.
- Los gastos de veda en valores absolutos se incrementaron en 17% en comparación con el año anterior, lo cual generó mayores costos fijos en plantas. Dicho incremento se debe a: (i) mayores costos de no producción de CHI debido a que las condiciones anómalas generaron períodos sin producción en algunas plantas durante la temporada; y (ii) mayores costos de no producción de CHD por la baja utilización de la capacidad instalada de las plantas de Tambo de Mora y Paita.

US\$ MM	4T14	4T15	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Gastos de veda flota	4.2	1.8	11.9	10.8	-10%
Gastos de veda plantas	5.7	3.4	12.3	12.7	3%
Costos de no producción CHI (*)	0.0	1.2	1.1	3.3	200%
Costos de no producción CHD (*)	0.6	2.2	2.9	6.4	119%
Gastos de veda	10.5	8.6	28.2	33.2	17%

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

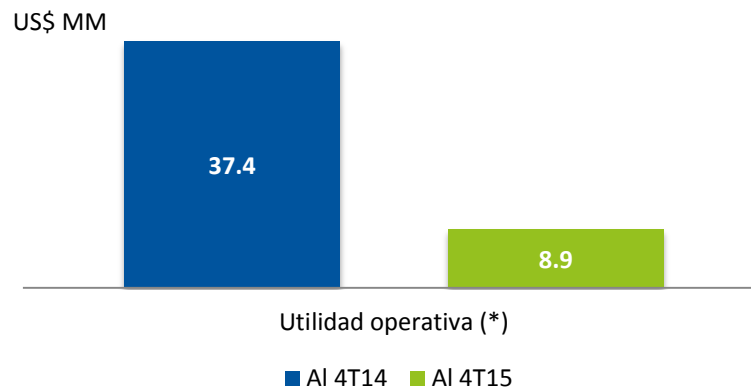
3.5 Gastos Operativos:

- Al 31 de diciembre del 2015, los gastos administrativos disminuyen ligeramente en 1% respecto al año anterior, mientras que los gastos de ventas pasaron de representar el 5% de las ventas a representar el 6%.

US\$ MM	4T14	4T15	Al 4T14	Al 4T15	Variación
Gasto de Ventas	2.0	2.0	11.6	9.6	-17%
% sobre Ventas	5%	8%	5%	6%	17%
Gastos de Administración	2.1	1.9	7.3	7.1	-3%

3.6 Utilidad Operativa (*):

- Al 31 de diciembre del 2015, como resultado de la disminución en los márgenes brutos, la utilidad operativa se redujo en 75% respecto al año anterior, siendo el margen operativo de 6% (17% al 31 de diciembre del 2014).



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

3.7 Gastos Financieros:

- El neto de gastos financieros tuvo un incremento del 5% pasando de US\$ 17.5 MM en el 2014 a US\$ 18.3 MM al 31 de diciembre del 2015, representando el 12% sobre las ventas, nivel superior al 8% al 31 de diciembre del 2014, debido principalmente a los financiamientos tomados para cubrir los costos fijos correspondientes al último trimestre del 2014 y primer trimestre del 2015, generados por la suspensión de la segunda cuota del 2014. Por otro lado, dada la ampliación del ciclo de ventas debido a condiciones del mercado de la harina, se mantuvo deuda para capital de trabajo durante el año 2015 por plazos mayores a lo usual.

US\$ MM	4T14	4T15	AI 4T14	AI 4T15	Variación
Ingresos Financieros	0.0	0.0	0.2	0.1	-64%
Gastos Financieros	4.7	5.3	17.7	18.5	4%
Gastos Financieros Netos	4.7	5.2	17.5	18.4	5%
% sobre Ventas	13%	21%	8%	12%	49%

3.8 Utilidad Neta:

- Al 31 de diciembre del 2015, la utilidad neta fue US\$ -5.1 MM, nivel inferior en 136% al mismo año anterior (US\$ 14.3 MM), consecuencia de la suspensión de la segunda temporada de pesca del 2014.

3.9 Endeudamiento:

- El total de deuda neta al 31 de diciembre del 2015 ascendió a US\$ 237.0 MM. La deuda de largo plazo (parte corriente y no corriente) fue de US\$ 211.0 MM, de los cuales US\$ 5.9 MM corresponden a operaciones de leasing y US\$ 0.9 a un préstamo de mediano plazo. Se tuvo US\$ 27.6 MM de deuda de corto plazo relacionada a capital de trabajo.



- La caja fue de US\$ 1.7 MM, nivel inferior al año 2014 (US\$ 29.1 MM). Cabe resaltar que tras la suspensión de la segunda temporada del 2014, la Compañía buscó asegurar la liquidez necesaria para cubrir los costos fijos hasta abril del 2015 y por ello se mantuvo un nivel inusual de caja al 31 de diciembre del 2014.
- A diferencia del año 2014, al 31 de diciembre del 2015 la empresa cuenta con una línea comprometida de capital de trabajo con Scotiabank por US\$ 20.0 MM que cubre cualquier eventualidad de requerimiento de liquidez. Es por ello que el nivel de caja al cierre del 2015 es solo de US\$ 1.7 MM. A dicha fecha, la línea mencionada tiene un uso de tan solo US\$ 5 MM.

Posición de Deuda			
US\$ MM	Al 4T14	Al 4T15	%
Deuda Corto Plazo (*)	45.2	27.6	-39%
	18%	12%	
Deuda Largo Plazo	210.1	211.0	0%
Parte Corriente	2.4	3.2	36%
Parte No Corriente	207.7	207.8	0%
	82%	88%	
Total Deuda	255.3	238.7	-7%
Caja	29.1	1.7	-94%
DEUDA NETA	226.1	237.0	5%

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

- Respecto a la deuda de corto plazo, esta se disminuyó en 39% debido a mayores cobranzas producto de la primera temporada de pesca del 2015, así como menores requerimientos de capital de trabajo en la segunda temporada del 2015 por una menor cuota.
- Al 31 de diciembre del 2015, la deuda bancaria de corto plazo se encuentra cubierta al 237% con inventarios, caja y cuentas por cobrar, respaldadas en su mayor parte con cartas de crédito.

US\$ MM	Al 4T14	Al 4T15	%
Deuda Corto Plazo (Capital de Trabajo)	45.2	27.6	-39%
CxC Comerciales Neto	13.4	2.2	-83%
Inventario Valorizado (US\$)	22.1	61.3	178%
Stock Harina de Pescado (miles de TM)	7.1	32.1	353%
Stock Aceite de Pescado (miles de TM)	0.7	2.1	216%
Stock CHD (miles de TM)	7.9	2.9	-63%
Inv. Valorizado Harina de Pescado (*)	11.3	53.5	371%
Inv. Valorizado Aceite de Pescado (*)	1.4	3.6	162%
Inv. CHD (**)	9.3	4.2	-55%
C x C + Inventario Valorizado + Caja	64.6	65.2	2%
Cobertura deuda Corto Plazo	143%	236%	

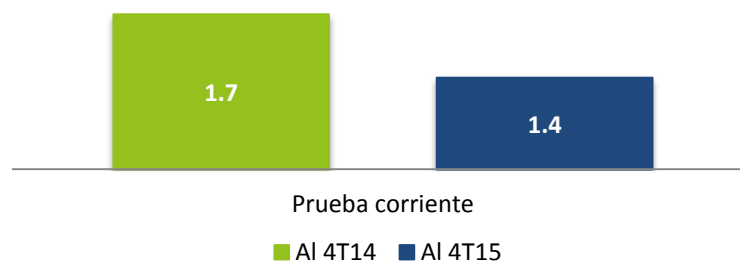
(*) Valorizado a precios de promedio de venta. (**) Valorizado a costos de inventario.



3.10 Indicadores financieros:

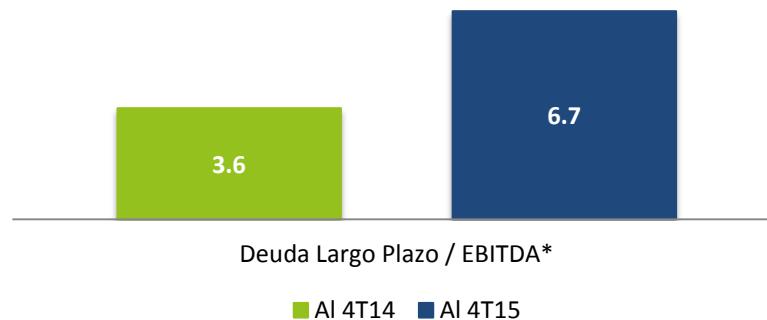
- **Liquidez:**

La prueba corriente (activo corriente / pasivo corriente) se mantuvo estable, tras una reducción de la caja y cuentas por cobrar e inventarios, así como un incremento del 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.



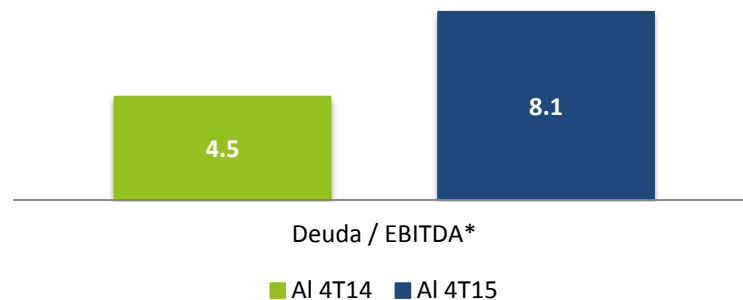
Posición de Rentabilidad		
	Al 4T14	Al 4T15
ROE	6%	-2%
ROA	3%	-1%
Margen neto	6%	-3%

- **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.

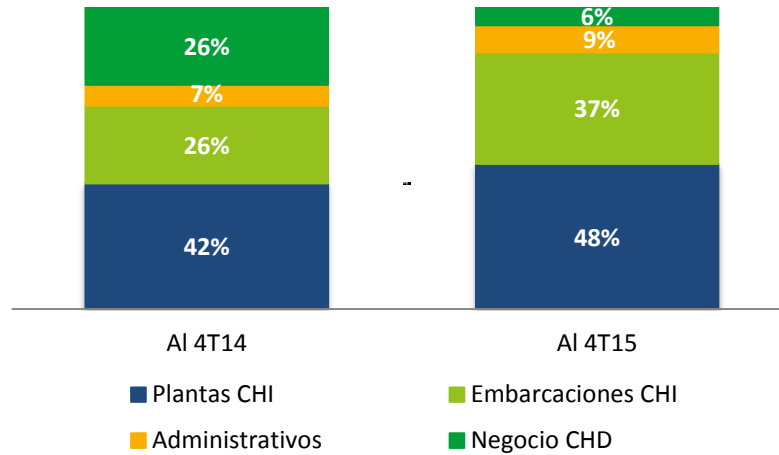
Al 31 de diciembre del 2015, el indicador se incrementó de 4.5x a 7.2x, frente a similar período del año 2014. Cabe destacar que la suspensión de la segunda temporada del 2014 impidió mayores niveles de EBITDA.

3.11 CAPEX:

- Respecto al CAPEX, al 31 de diciembre del 2015 se han realizado inversiones por US\$ 8.0 MM (US\$ 17.2 MM al 31 de diciembre del 2014). Estas fueron destinadas mayoritariamente a plantas de CHI, básicamente 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 31 de diciembre del 2015, estas plantas han producido el 52% del total de la producción de harina de pescado.

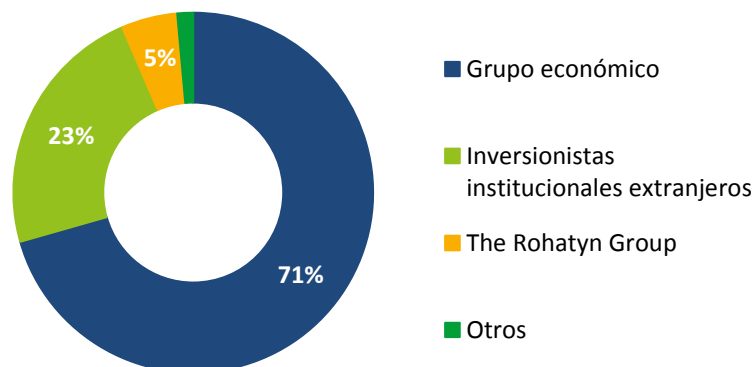


- La inversión total ha disminuido en 53% respecto al año anterior, debido a las medidas adoptadas por la compañía desde el anuncio de la suspensión de la segunda temporada del 2014.



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

- Al 31 de diciembre 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 31 de diciembre del 2015, el valor de mercado de las 295'536,144 acciones era de S/1.01 por acción, mientras que al 31 de diciembre del 2014 era de S/ 1.22.





5. Otros Hechos Relevantes:

- El 7 de octubre se participó en el evento con inversionistas “Conferencia de Crédito Peruano”, organizado por Santander en Lima, Perú.
- Con fecha 3 de noviembre, se publicó como Hecho de Importancia el informe de la empresa calificadora Moody’s Investors Service, la cual ha rebajado la clasificación de Rating de la Compañía de B2 a B3, con una perspectiva negativa.
- Con fecha 24 de noviembre, se realizó la conferencia telefónica con los inversionistas de la Compañía, con información de los resultados financieros al tercer trimestre del 2015.
- El 10 de diciembre se comunicó la renuncia del Sr. Pedro Pablo Kuczynski como miembro del Directorio de la Compañía, debido a su candidatura presidencial anunciada con miras a las Elecciones Generales del Perú. Asimismo, se anunció la incorporación del Sr. Martín Ramos Rizo Patrón como su reemplazante.
- Del 11 al 13 de enero se participó en el evento con inversionistas “20th Annual Latin American Conference”, organizado por Santander en Cancún, México.
- Con fecha 28 de enero, se publicó como Hecho de Importancia el informe de la empresa calificadora Standard & Poor’s, la cual ha rebajado la clasificación de Rating de la Compañía de B+ a B, con una perspectiva estable.