

AUSTRAL GROUP S.A.A.

Fecha de comité: 20 de julio del 2016 con EEFF ¹ al 31 de marzo del 2016		Sector Pesquero, Perú
Aspecto o Instrumento Clasificado	Clasificación	Perspectiva
Acciones Comunes	Primera Clase, Nivel 3	Estable
Equipo de Análisis		
Diego Maguiña A. dmaquina@ratingspcr.com	Daicy Peña O. dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

Primera Clase, Nivel 3: Las acciones clasificadas en esta categoría presentan probablemente un nivel de riesgo similar al promedio del mercado. La combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es aceptable.

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de uno o más instrumentos; no son de ninguna manera recomendaciones de compra o venta."

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de las Acciones Comunes de Austral Group en Primera Clase, Nivel 3. La decisión se sustenta en las estrictas regulaciones estatales del sector, el cual fija la Cuota Global de Pesca por empresa, lo cual conlleva a un comportamiento variable de sus ingresos, afectando así sus indicadores de rentabilidad, cobertura, y solvencia. Adicionalmente, sus ingresos se ven perjudicados por los resultados negativos del segmento de Consumo Humano Directo, no obstante se están llevando a cabo medidas para revertir los mismos. Por otro lado, Austral se beneficia de su acceso al mercado externo, lo cual a su vez le permite aprovechar y mitigar cambios en la demanda.

Resumen Ejecutivo

- **Estrictas regulaciones estatales.** El Ministerio de la Producción, en base a recomendaciones del Instituto del Mar del Perú (IMARPE), fija las cuotas de pesca de acuerdo a la disponibilidad de los recursos hidrobiológicos del país. Asimismo, el Estado fija una serie de regulaciones tanto en las características que deben cumplir los pescados, así como en las inversiones que realizan las empresas pesqueras.
- **Énfasis y potencial del mercado externo.** Austral se concentra en el mercado externo, lo cual le ha permitido aprovechar y mitigar los cambios en la demanda de los mercados. Las certificaciones que posee respaldan su compromiso con la calidad de sus productos, pureza y salubridad. Al cierre del 2015 los resultados del sector son favorables, a pesar del mal inicio del año, mientras que para el 2016 a pesar de contar con un escenario incierto, se espera que los planes contingentes de la empresa mitiguen cualquier impacto negativo.
- **Dependencia de ingresos en CHI.** Se observa una fuerte dependencia de los ingresos por Consumo Humano Indirecto – Harina y Aceite de pescado -, mientras que el segmento de Consumo Humano Directo presenta pérdidas en parte debido al exceso de capacidad que muestra frente a la falta de disponibilidad de materia prima. No obstante, Austral está llevando a cabo inversiones para dar un impulso adicional a dicho rubro. Sin embargo, temporalmente, se ha optado por paralizar la planta de congelados de Coischco con el fin de reducir los gastos y aprovechar los recursos en la producción en el segmento de CHI.
- **Volatilidad de la generación de efectivo, y niveles ajustados de cobertura y solvencia.** El desempeño de Austral muestra un comportamiento variable, como consecuencia de la Cuota Global establecida por el Ministerio de la Producción (PRODUCE), por lo que en épocas de baja cuota y por ende captura, se genera una fuerte variabilidad en sus ingresos, mayores necesidades de capital trabajo y como consecuencia una menor capacidad de cumplir con sus obligaciones. Desde el 2011 se observa un deterioro de la cobertura y solvencia de la empresa, debido a la tendencia decreciente en su generación operativa, lo cual obedece a las condiciones que han afectado al sector en los últimos años. No obstante, en el 2015 se abrieron 2 temporadas de pesca y a la fecha de elaboración del informe ya se abrió la primera temporada de pesca del 2016, por lo que se espera la apertura de una segunda temporada en el último trimestre del año. Esto, le permitirá a Austral recuperar y mejorar sus niveles de cobertura y solvencia debido a las mayores ventas que podrían registrarse.
- **Exposición a volatilidad de cotización de precio de harina y aceite de pescado y al tipo de cambio.** Austral se encuentra expuesta a los riesgos mencionados, lo que genera fuertes pérdidas ante cambios adversos en estas variables. Es de mencionar que la compañía no utiliza instrumentos financieros para coberturarse ante estos riesgos. En cuanto a la cotización de la harina y aceite de pescado, Austral mantiene algunos contratos a precio fijo, el cual es establecido a inicio de temporada, además de mantener un stock adecuado, en línea con las perspectivas de los precios.

¹ No Auditados

Análisis Sectorial

Marco Regulatorio

Perú, al ser un país rico en recursos hidrobiológicos presenta importantes oportunidades y un gran potencial de desarrollo, recalcando que el sector pesquero es una importante fuente de generación de divisas, dado sus altos volúmenes de exportación. En este sentido, el sector se encuentra enmarcado bajo diversas Leyes y Decretos para asegurar su desarrollo sostenido y está regulado por el Ministerio de la Producción (PRODUCE), el cual es provisto continuamente de información del Instituto del Mar del Perú (IMARPE).

Durante mayo 2014, PRODUCE, y la Corporación Andina de Fomento (CAF), suscribieron un convenio de cooperación técnica denominado Reforma y modernización de la política pesquera en el Perú, con pro de modernizar el marco regulatorio e institucional del sector y establecer un nuevo régimen de regalías pesqueras, poniendo especial énfasis en las dos principales especies del país, anchoveta y pota. A raíz de los estudios que se llevarán a cabo, se definirán los nuevos lineamientos para la modernización, así como el destino de los recursos que se generarán con el nuevo régimen de regalías, y las variaciones de programas y ajustes normativos para potenciar el sector. El 20 de setiembre de 2014, se creó una comisión multisectorial para fortalecer y modernizar el sector pesquero, con lo cual se busca tanto su desarrollo como la reducción de la informalidad; asimismo, se observan esfuerzos por una mejor fiscalización y supervisión, y fortalecer el segmento de Consumo Humano Directo, a favor de la diversificación.

D.L. N° 25977 - Ley General de Pesca

El sector pesquero se desarrolla bajo el marco de la Ley General de Pesca y su Reglamento D.S. N° 012-2001-PE, las cuales versan sobre la intervención del Estado, y la normativa que rige la actividad pesquera con la finalidad de promover su desarrollo sostenido como fuente de alimentación, empleo e ingresos, además de asegurar un aprovechamiento responsable de los recursos hidrobiológicos, optimizando los beneficios económicos en armonía con la preservación del medio ambiente y la conservación de la biodiversidad.

La Ley establece que PRODUCE determinará, según el tipo de pesquerías, los sistemas de ordenamiento pesquero, las cuotas de captura, las temporadas -en función a los informes científicos de IMARPE-, y zonas de pesca, así como los métodos de pesca, tallas mínimas de captura, entre otras normas para asegurar la preservación y explotación racional de los recursos hidrobiológicos. Asimismo, establece las licencias de pesca, concedidos a cada embarcación de pesca específica.

Ley que establece el Sistema de Límites Máximos de Captura por Embarcaciones (LMCE)

La Ley y su reglamento, D.L. N° 1084, empezaron a regir a partir de la primera temporada de pesca del 2009 como consecuencia del fuerte incremento de volúmenes extraídos diariamente, y la consecuente reducción de las temporadas de pesca, derivada del esquema de cuota global. Es así que a partir del mencionado año, se asigna a las embarcaciones que cuenten con permiso de pesca vigente para la extracción de anchoveta destinada al Consumo Humano Indirecto, límites máximos para captura, determinado en base a su récord histórico de pesca y la capacidad de bodega autorizada en su permiso. La norma establece la posibilidad de que los titulares de permisos de pesca puedan suscribir Convenios de Garantía de Permanencia del Régimen de LMCE con PRODUCE a fin de garantizar la vigencia del régimen hasta por 10 años renovables.

La medida es de aplicación exclusiva para embarcaciones que se dediquen a la pesca fuera de las zonas reservadas para pesca artesanal y de menor escala. El LMCE especifica que el titular del permiso de pesca de una embarcación que cuente con un Porcentaje Máximo de Captura por Embarcación (PMCE) es el único que podrá realizar las actividades extractivas de los recursos. El cálculo del LMCE se llevará a cabo para cada temporada de pesca, en función al PMCE asignado a cada embarcación.

Decreto Supremo N° 005 - 2012 – PRODUCE²

El D.S. establece zonas de pesca con el objetivo de proteger los recursos marinos, fortalecer la economía de los pescadores artesanales e incentivar el Consumo Humano Directo. Cabe resaltar que la zona más importante del litoral peruano se encuentra en las cinco primeras millas, donde se reproduce el 65% de la biomasa de anchoveta, así como el 100% de especies hidrobiológicas (pejerrey, lorna, cachema, camotillo, entre otros).

D.S. N° 005-2012-PRODUCE	
Millas	Detalle
0-5 millas	Embarcaciones artesanales de 0 a 10 m ³ . Orientadas al Consumo Humano Directo.
5-10 millas	Embarcaciones de 10 a 32.6 m ³ . Orientadas al Consumo Humano Directo. Cuentan con un sistema satelital de seguimiento y control.
10 - 200 millas	Embarcaciones industriales de más de 32.6 m ³ . Cuentan con un sistema satelital de seguimiento y control

Fuente: D.S. N° 005-2012-PRODUCE / Elaboración: PCR

Evolución del sector

Perú es el primer productor y exportador mundial de harina de pescado, siendo líder en términos de volumen y producción. La actividad del sector pesquero, el cual comprende actividades de extracción (actividad primaria) y transformación (actividad secundaria) para Consumo Humano Directo –enlatado, fresco o congelado-, e Indirecto– harina y aceite de pescado-, ha presentado una tasa interanual de 33.47%.

Con relación a los derechos de pesca³ pagados en Perú (actualmente 6 US\$/TM), estos se ubican entre los menores en contraste con países latinoamericanos, lo cual genera problemas en la supervisión y fiscalización del sector, dado que dichos

² En diciembre de 2013, mediante D.S. 011-2013, el Ministerio de la Producción ratificó el D.S 005-2012.

³ Regalía pagada por pesqueras industriales por extraer y aprovechar económicamente los recursos hidrobiológicos, propiedad del Estado.

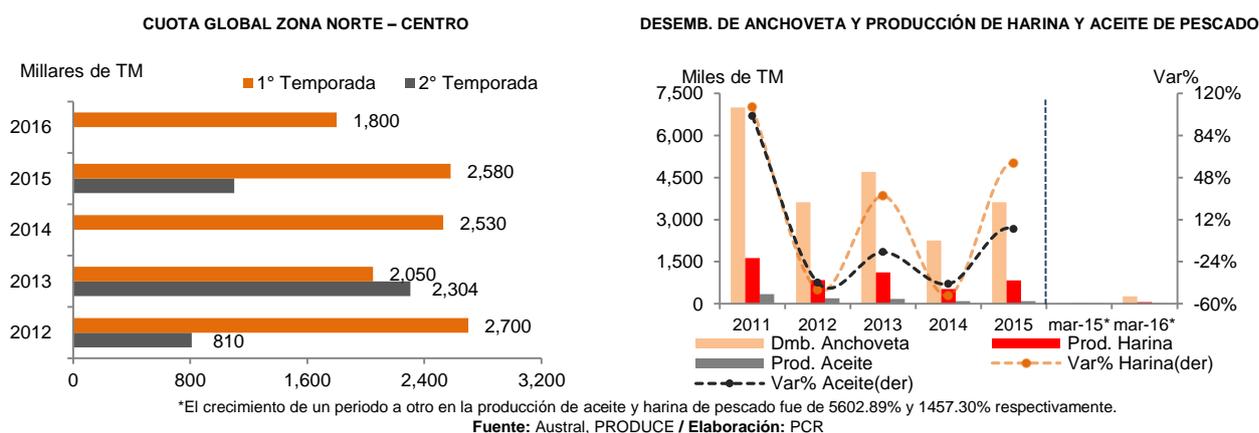
recursos se destinan a la gestión del sector pesquero. El incremento de los derechos de pesca se encuentra entre las prioridades del sector.

La actividad pesquera está sujeta a diversos factores no controlables, entre los que resaltan factores ambientales que afectan la productividad marina (el Fenómeno del Niño o la Niña), los cuales distorsionan la distribución, abundancia y condición física de los recursos. Asimismo, se ven afectados por la abundancia de recursos, en línea con el nivel de extracción y protección a la biomasa que se encuentra en periodo de desove.

La pesca se encuentra distribuida en dos unidades poblacionales, el *stock* norte – centro, y el *stock* sur, asimismo, durante el año, se dispone temporadas para realizar las actividades de pesca, las cuales son determinadas por PRODUCE. Para la zona norte – centro, se establecen dos temporadas, sujetas a los informes e información proporcionada por IMARPE, mientras que la zona sur no tiene periodos de veda y puede realizarse a lo largo de todo el año. Asimismo, la pesca se divide en Consumo Humano Indirecto (CHI), el cual al 1T16 representó 51.18% del total de desembarques, debido a la apertura de segunda temporada para la región Norte-centro del 2015⁴, que generó un aumento de 264.58 TM del desembarque de anchoveta. De esta manera, el Consumo Humano Directo (CHD) representó el 48.82% del total de desembarques para el mismo periodo.

Se ha observa en los últimos años una disminución de la cuota global en la zona norte – centro, la cual obedece a la reducción de la biomasa, resaltando la disminución presentada al 2012⁵, siendo esta una de las cuotas más bajas de los últimos 10 años. No obstante, para el 2016, estas condiciones han mejorado respecto a lo mostrado en el último trimestre del 2015. La primera temporada de pesca en la zona norte – centro ha tenido un tardío comienzo en junio 2016, impactado por la tardía apertura de la segunda temporada en el 2015. Respecto a lo obtenido en la primera temporada del 2015, la cuota global al 1T16 ha disminuido.

La pesca se sustenta principalmente en anchoveta, jurel y caballa; no obstante, en los últimos periodos se ha incrementado la participación en la captura de otros recursos, entre los que resalta la pota, y el dorado. La harina de pescado, la cual se genera a partir de la anchoveta, es la principal actividad del sector, no obstante, el volumen de desembarque y producción presenta un comportamiento volátil. En línea con la cuota de pesca obtenido de la segunda temporada del 2015, se presenta un aumento del desembarque en 131 TM, (+33.47%), respecto a lo registrado al 1T15, ocasionado por el segmento de CHI. Por otro lado, el segmento CHD disminuyó, principalmente en productos congelados.



PRODUCE cuenta con un plan de contingencia para aliviar las pérdidas de la no apertura de la segunda temporada, el cual se centra principalmente en promover el aprovechamiento de otras especies, y la cobertura de riesgos derivados de eventos climatológicos desfavorables.

El PBI del sector pesca tuvo un aumento de 1.8% (1T15: -9.2%), según el último Reporte de Inflación Junio 2016, consecuencia de las condiciones hidrobiológicas favorables. El BCRP espera que el escenario para el 2016 se establezca con la apertura de la primera temporada, considerando que se están normalizando los factores como el nivel de biomasa, la presencia de juveniles y la temperatura del mar ante la culminación del evento El Niño. Para el 2016, a pesar de que las expectativas del Fenómeno El Niño ya se han normalizando a una magnitud moderada-débil, el BCRP espera una caída del PBI pesca de 2.4% (+1.1% RI marzo 2016). Esta perspectiva de parte de la máxima autoridad monetaria del país se debe a la fecha de publicación del Reporte de Inflación, PRODUCE aún no había autorizado la apertura de la primera temporada de anchoveta. Sin embargo, el BCRP en adelante, se prevé una transición de la temperatura marina hacia condiciones frías neutrales, que aumentarían la disponibilidad de anchoveta. Por ello se proyecta que para el 2017 el sector alcance un crecimiento de 29.7%, mostrando una estabilización al 2018 con una tasa de crecimiento de 4.3%.

Exportaciones del sector pesquero

Perú produce alrededor del 30% de la harina de pescado mundial, teniendo como principales mercados Europa y China. La harina de pescado tiende a representar más del 75% de las exportaciones pesqueras del país, y al 1T16 ésta representó

⁴ Debido al tardío inicio de la segunda temporada de anchoveta del 2015, los desembarques y posteriores ventas se realizaron durante el primer trimestre del 2016.

⁵ Consecuencia de la presencia de aguas calientes y el descarte de anchoveta juvenil en altamar.

78.41%, dada las mejores condiciones que ha presentado el sector. Las exportaciones pesqueras han mantenido un porcentaje de participación constante respecto a las exportaciones totales del país, el cual ha sido de 4.41% en promedio para los últimos cinco años.

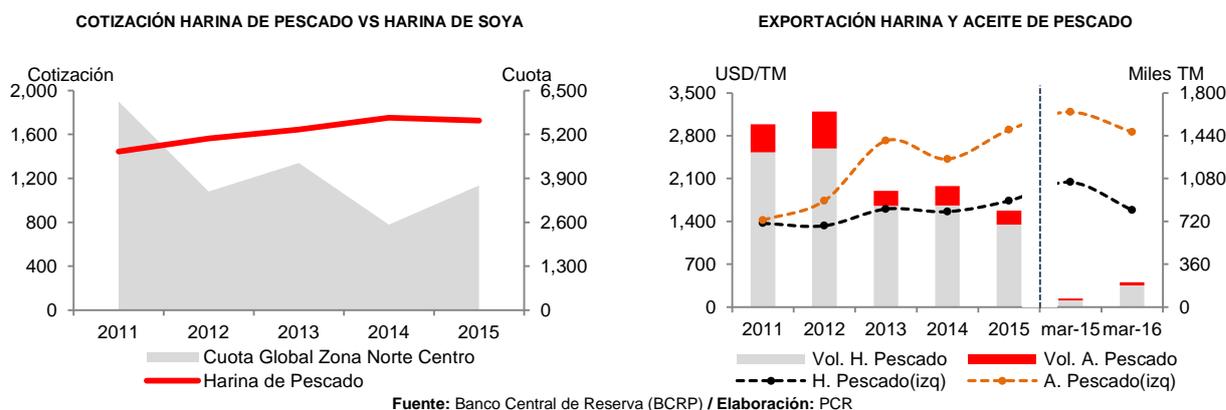
Las exportaciones tanto de harina como de aceite de pescado presentan un comportamiento estacional, incrementándose usualmente durante el segundo y cuarto trimestre debido a que el resto del año el organismo supervisor implanta periodos de veda con el fin de que se pueda regenerar la especie y garantizar una explotación sostenida y responsable. En el segundo trimestre de cada año se concentra poco más del 50% del total de explotación anual, cualquier alteración en la biomasa de anchoveta en dicho trimestre tiene una mayor incidencia en los precios de la harina de pescado y por ende en los resultados financieros de las empresas exportadoras peruanas.

Al 1T16, el volumen de exportaciones del sector pesquero se ha incrementado respecto al 1T15 en 33.47%, explicado por el incremento de las exportaciones pesqueras no tradicionales (CHI) en un 1371.74%, el cual mitigó la caída en las exportaciones tradicionales (CHD) en un 31.67%. La importante variación mostrada en las exportaciones no tradicionales refleja la mayor demanda por parte del resto del mundo producto de la lenta recuperación económica mundial y los mayores desembarques de anchoveta respecto al 1T15.

Si bien la mayor parte de las exportaciones del sector se concentran en harina y aceite de pescado, los mercados emergentes europeos representan una gran oportunidad para el CHD, apoyado en los acuerdos comerciales firmados por Perú en los últimos 5 años, resaltando los TLC con USA (2009), Canadá (2009), Tailandia (2011), Japón (2012), así como el acuerdo con Mercosur (2005), entre otros.

Cotización internacional de commodities

Perú es el principal productor de harina de pescado, por lo que la cotización internacional del *commodity* se ve afectada por la producción y su exportación. La cotización de la harina de pescado presenta una relación negativa con la cuota global de pesca establecida, dado que una menor cuota conlleva a una menor pesca y captura de anchoveta, lo cual impulsa los precios al alza consecuencia de la menor oferta. La cotización promedio de la harina de pescado al 1T16 fue US\$ 1,585 por TM (- US\$ 367 por TM; -18.79% respecto al 1T15), ubicándose en un nivel inferior a lo observado al 1T15 (US\$ 1,952 por TM). El precio del aceite de pescado presenta una tendencia similar, pasando de US\$ 3,109 por TM al 1T15 a US\$ 2,862 por TM al 1T16, es decir, una reducción de 7.93% de su precio, lo que representa US\$ 247 por TM menos.



Aspectos Fundamentales

Reseña

Austral Group (en adelante Austral o la empresa), se constituyó mediante Escritura Pública el 10 de diciembre de 1996 bajo la razón social Pesquera Industrial Pacífico S.A., la misma que fue cambiada por Austral Chancay S.A. el 19 de agosto de 1997. En 1998, Austral adquirió las empresas Productos Marinos S.A. y Palanguera Peruana, ambas productoras de harina de pescado, y se constituyó la empresa Pesquera Austral S.A., con el mismo objeto social. En setiembre de 1998, se fusionan las tres empresas, bajo la razón social Pesquera Austral. El 18 de diciembre de 1998, mediante Escritura Pública quedó perfeccionada la fusión, mediante la cual Austral Group S.A. absorbió a Pesquera Arco Iris S.A., constituida el 2 de octubre de 1998, y a Pesquera Austral S.A., constituida el 9 de agosto de 1991. La fusión entró en vigencia el 01 de Diciembre de 1998. Luego de la fusión, en enero de 1999 inscribió sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima. La Junta General de Accionistas reunida el 23 de diciembre de 1999 aprobó la adecuación del Estatuto Social adoptándose la forma de Sociedad Anónima Abierta.

En 1999, se inició una negociación con sus acreedores con el fin de conseguir la reestructuración financiera de sus obligaciones, debido a los problemas ocasionados por el Fenómeno del Niño, además de problemas de sobreendeudamiento, por lo que en el 2000, mediante la aprobación del Acuerdo Global de Refinanciamiento, se suspendió la exigibilidad de las obligaciones. En los siguientes años, dada la crisis de los mercados asiáticos, la caída de los precios de harina y aceite de pescado, así como la situación generada por el Fenómeno del Niño, se aprobó un Addendum al Acuerdo Global de Refinanciación, bajo el marco del Concurso Preventivo ante INDECOPI, para la postergación general de las fechas de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2006, se

determinó la deuda concursal de Austral, la cual ascendió a PEN 20.9 MM, y cuenta con periodos de pago que se extienden hasta el año 2024, con una TEA que fluctúa entre 0.5% y 0.7%.

El 4 de agosto de 2008, la Junta General de Accionistas aprobó la reorganización simple de Austral con Conservera de las Américas S.A., cuyo accionista mayoritario era Austral, mediante la cual se segregó un bloque patrimonial compuesto por los activos y pasivos relacionados a la planta de Paíta, separando el negocio atunero para consumo humano directo. Por otra parte, el 30 de marzo de 2009, en Junta General de Accionistas se aprobó el proyecto de escisión mediante el cual, la empresa Corporación del Mar S.A. segregó dos bloques patrimoniales, los mismos que fueron absorbidos uno por Austral y el otro por la empresa Pesquera Exalmar S.A. Esta partición tuvo por objeto la integración de parte del negocio pesquero de Corporación del Mar S.A. con el de sus respectivos accionistas.

Grupo Económico

El Grupo MØgster (LACO AS), es propietario principal de la DOF ASA y de Austevoll, ambos grupos noruegos líderes en el sector pesca, así como de MØgster Management, la cual ofrece asesoramiento jurídico y financiero a las empresas del grupo, y de FMV AS relacionada a reparación y construcción de barcos.

Austral forma parte del Grupo noruego Austevoll Seafood ASA (en adelante el Grupo, o AUSS) desde el año 2006, a través de su subsidiaria Dordogne Holdings Inc. AUSS, grupo centrado en la pesca pelágica⁶, cuyo objeto social es la extracción, cultivo, procesamiento y comercialización de especies hidrobiológicas. AUSS opera mediante subsidiarias y compañías asociadas, en los países pesqueros más importantes – Noruega, Chile y Perú -, y ha adquirido un gran número de compañías complementarias en sus actividades.

El Grupo brinda un sólido respaldo a Austral, dada su experiencia en el sector pesquero, así como tecnológico, y de ser necesario, soporte económico. Asimismo, Austevoll tiene el accionariado mayoritario de LerØy Seafood ASA, la cual es una de las primeras comercializadoras de salmón en el mundo.

Accionariado, Directorio y Estructura Administrativa

Dordogne holdings Inc. es el principal accionista de Austral Group (86.46%) desde el año 2006, seguido de Bancard International Investment Inc. (3.58%), y otros accionistas con participación menor al 1%.

El Directorio de Austral Group posee amplia experiencia en diferentes sectores económicos entre los que resaltan además de pesca, construcción de barcos, comercio exterior, y el sector de alimentos marinos. Cabe resaltar que el presidente del Directorio, Arne MØgster, y el Director Helge Sinelstad forman parte de Austevoll Seafood ASA, como CEO y Presidente, respectivamente. Asimismo, Helge Singelstad es Presidente de LerØy Seafood Group ASA, empresa perteneciente a Austevoll Seafood ASA, y CEO de LACO AS. Por último, el Director Esteban Urcelay es miembro del Directorio de la Asociación de Industriales Pesqueros de la Región Bío Bío (Chile).

En cuanto a la plana gerencial, se destaca la experiencia de Adriana Giudice, quien lleva más de ocho años como Gerente General de Austral, y ejerció el cargo de Jefa del Gabinete de Asesores del Despacho Ministerial del Ministerio de Pesquería, además se resalta su experiencia en el Ministerio de Industria, Turismo, Integración y negociaciones Internacionales, y su actual posición de Directora de la Sociedad Nacional de Pesquería, entre otros cargos. Asimismo, se destaca la experiencia de la plana gerencial en finanzas y comercio internacional.

COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (MARZO 2016)

Directorio		Gerencia y Jefaturas		
Arne MØgster	Presidente	Adriana Giudice Alva	Gerente General	
Helge Singelstad	Director	Andrew Dark Vincent	Gte. de Administración y Finanzas	
Esteban Urcelay	Director	Didier Saplaná Piquemal	Gte. Central de Operaciones	
Gianfranco Castagnola	Director	Juan de Dios Arce	Gte. de Flota	
María Jesús Hume	Director	Cynthia Jiménez Zuazo	Gte. de Recursos Humanos	

Fuente: Austral Group / Elaboración: PCR

Desarrollos Recientes

- Con fecha 15 de abril del 2016, en Junta General de Accionistas se aprobaron por unanimidad los EEFF del año 2015, la memoria anual y el reporte sobre el cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo. Asimismo, se aprobaron por unanimidad el no reparto de dividendos, al no haberse reportado utilidades durante el 2015. Finalmente, se decidió por unanimidad la designación de la empresa auditora externa a Gavelio, Aparicio y Asociados S. Civil de R.L. para el ejercicio 2016.
- A partir del 1 de enero del 2016 la Compañía ya cuenta con una nueva embarcación, Don Ole, considerada una de las más modernas y ecoeficientes del mundo, cuyo costo fue de US\$ 28 MM.

⁶ La zona pelágica incluye todo excepto la capa del, es una sección de mar abierto que usualmente no contiene plantas o estructura.

Estrategia y Operaciones

Estrategia

En sus inicios, Austral daba prioridad al mercado interno, sin embargo, dada su gran capacidad productiva, orientó sus operaciones también hacia el mercado externo, las cuales efectúa a través de *brokers*. La empresa efectúa sus ventas en los cinco continentes, lo cual le ha permitido aprovechar y mitigar los cambios en la demanda de algunos mercados. Cabe mencionar que la empresa aplica estrategias de prevención relacionadas al análisis de riesgos de situaciones que puedan afectar la calidad de sus productos.

Asimismo, la Compañía busca posicionarse dentro del sector como la más importante en tecnología de punta. Es por eso que ya cuenta con uno de los dos barcos adquiridos, los cuales son de última generación y únicos en el Perú. Cada barco reemplazará de dos a tres embarcaciones actuales de menor capacidad de bodega. Esto permitirá mantener la embarcación durante una mayor cantidad de tiempo en operación y con ello una mayor captura. Además de ello, dentro de esta estrategia, se busca reducir el consumo de combustible en un 20% y ampliar el tiempo de mantenimiento a 10 años.

Operaciones

Austral Group se dedica a la captura de diversas especies hidrobiológicas, para luego transformarlas en conservas, harina y aceite de pescado, y comercializarlas. Debido a su capacidad operativa, resaltando la capacidad de bodega, Austral posee un límite máximo para captura de 7%, y se ubica entre las siete empresas con mayor cuota, lo cual es determinante para sus operaciones. Acorde con la decisión estratégica de Austral con el fin de optimizar costos, actualmente su producción se concentra en cuatro plantas; es por esta razón que la planta Huarney⁷ se encuentra inoperativa desde el 2014, por lo cual la capacidad de producción de harina pasó de 642 a 400 TM/h, y lo mismo sucedió con la planta Chicama en el 2010⁸. En línea con su estrategia de concentración, la empresa obtuvo la autorización de PRODUCE para la ampliación de la planta de harina de Coishco, la cual culminó en julio 2015, lo que le permitió incrementar su producción, pasando de 80 a 160 TM por hora.

En enero 2014 el Directorio de Austral Group aprobó la venta del 100% de las acciones de Conservera de las Américas S.A. (propietaria de la planta Paita), de tal manera que las actividades CHD quedarán concentradas en las plantas de Pisco y Coishco, resaltando que esta última ha triplicado su capacidad de Congelados. El contrato celebrado con la empresa TriMarine obedece a una decisión estratégica, dado que la planta se enfoca en el procesamiento de atún y sardinas, y la empresa no cuenta con licencia para pesca de atún, por lo que conseguía materia prima de terceros, lo cual dificultaba la continuidad del proceso. Austral cuenta con una flota conformada por 22 embarcaciones con una capacidad total de bodega de 10,485 m³, de las cuales 11 se encuentran equipadas con sistemas de refrigeración. En los próximos años se llevará a cabo la adquisición de tres nuevas embarcaciones, con el fin de poseer una flota que cuente al 100% con sistemas de refrigeración.

CAPACIDAD DE PRODUCCIÓN POR PLANTA (MARZO 2016)

Ubicación	Harina (TM/Hora)	Velocidad del proceso (TM/Hora)	Horas reales MP Procesada (Miles)	Eficiencia (%)
Coishco	160	88.51	72.44	55.32
Chancay	100	95.64	90.40	95.64
Pisco	120	112.54	132.40	93.79
Ilo	80	70.59	23.61	88.24
Total	115	97.37	318.84	85.16

PRINCIPALES CERTIFICACIONES OBTENIDAS POR AUSTRAL

Certificación	Detalle
ISO 9001:2008	Certif. de la Norma Internacional (CNI) de Sistemas de Gestión de Calidad. Principios para garantizar la satisfacción del cliente.
ISO 14001:2004	CNI del Sistema de Gestión del Medio Ambiente para sus plantas, para sus sedes de Callao, Mediterráneo y en su flota.
IFFO	Certif. de la Org. Internac. de Harina y Aceite de Pescado. Suministro responsable de la anchoveta, pureza y salubridad.
Friends of the Sea	Certificación que acredita la pesca sostenible de productos derivados de anchoveta y caballa.
Dolphin Safe	Certificación para el control y la prevención de la captura de delfines en la pesca del atún.
HACCP	Establece principios de inocuidad alimentario para minimizar factores que afecten la inocuidad y seguridad de los productos.
FEMAS	Las plantas de harina y pescado, a excepción de Paita, cuentan con la certificación relacionada a la seguridad alimentaria.
IFS	La norma ayuda a cumplir con requisitos de seguridad jurídica en materia de alimentos.
BRC	Tiene como objetivo garantizar la calidad y seguridad de productos alimenticios.
BASC	Austral cuenta con el Sistema de Gestión en Control y Seguridad en todas sus sedes operativas y administrativas.

Fuente: Austral Group / Elaboración: PCR

Con el establecimiento de las cuotas de pesca, Austral ha reducido su flota operativa mediante la transferencia de PMC (porcentaje máximo de captura) a barcos más eficientes, con el objeto de optimizar el uso de sus activos. Asimismo, con la culminación de los proyectos de ampliación de la planta de congelados en Coishco y la construcción de un complejo de conservas en Pisco busca consolidar su posición en el mercado y fortalecer su capacidad financiera.

Producción y Comercialización

La pesca en la zona norte – centro se realiza en dos temporadas anuales, las cuales pueden variar según la información y estudios proporcionados por IMARPE, mientras que en la zona sur se desarrolla a lo largo de todo el ejercicio. Se ha presentado una continua disminución de la cuota de pesca desde el 2011 como resultado del decrecimiento de la biomasa de anchoveta y de otros recursos marinos.

Mediante Resolución Ministerial N° 228-2016, en junio del 2016, PRODUCE autorizó el inicio de la Primera Temporada de pesca 2016 de la zona norte-centro. Esta temporada contará con una cuota asignada de 1'800,000 TM. Asimismo, cabe

⁷ Contaba con la segunda mayor capacidad productiva (113 TM/h).

⁸ Contaba con una capacidad de 45 TM/h.

resaltar que Austral si bien es cierto no ha podido tener acceso a una temporada en lo que va del año, debido a que esta se aperturará en julio, el 1T16 se vio favorecido por el tardío comienzo también de la segunda temporada de pesca del 2015. Es así, que los desembarques y posteriores ventas se realizaron durante el 1T16, por lo que los resultados observados al finalizar el primer trimestre han sido positivos. Es así que el tardío comienzo (noviembre 2015) de la segunda temporada de la zona norte-centro 2015, favoreció al 1T16, ya que se capturó 18,259 TM y compró materia prima por 18,286 TM, mientras que al 1T15 no hubo capturas ni compras en esta zona. Por otro lado, la primera temporada de la zona sur abarca un periodo de enero a junio del 2016 y cuya cuota asignada fue de 380,000 TM. Al 1T16, Austral no registró captura alguna y tampoco realizó compra a terceros en esta zona. Sin embargo, durante el 2T16 empezó a pescar Zona Sur, y cerró con 12,164 TM de caputra, equivalente al 82% de la cuota (14,767 TM).

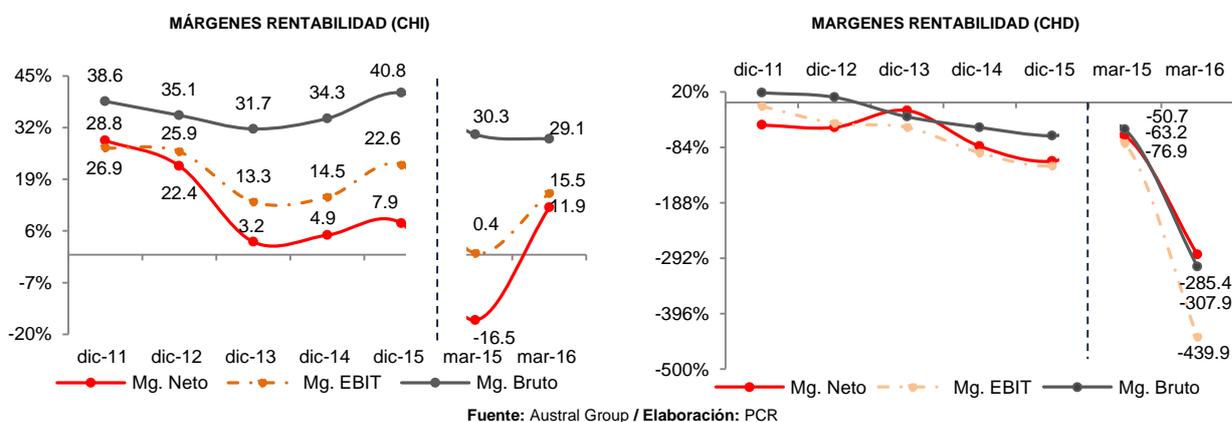
Consumo Humano Indirecto (CHI)

Es la principal fuente de ingresos para las compañías pesqueras. Al 1T16 su participación sobre el total de ventas fue de 98.83%, superior a lo registrado al 1T15 (74.12%). Este resultado fue producto del tardío comienzo de la segunda⁹ temporada del 2015, debido a que los desembarques y posteriores ventas se realizaron durante el 1T16. De esta forma, las ventas de harina de pescado fueron 25,711 TM, mientras que las de aceite de pescado fueron 2,004 TM. Austral comercializa estos productos principalmente en el mercado externo (99.71% y 94.15% del volumen total respectivamente). Para las exportaciones de harina de pescado, el principal destino fue China con el 56.82%, seguido de Alemania (35.39%); mientras que para las exportaciones de aceite de pescado, es Bélgica el principal destino con 86.07%, seguido de Colombia con apenas 5.39%.

Al 1T16, la producción de harina de pescado fue superior a lo registrado al 1T15 (255 TM), y alcanzó los 7,764 TM, mientras que la producción de aceite de pescado por su lado también se incrementó y llegó a los 1,409 TM (1T15: 2 TM). En conjunto, tanto la producción de harina y aceite de pescado alcanzaron las 9,173 TM, mostrando un incremento de 8,916 TM respecto al 1T15. De esta manera, la utilidad bruta de los productos destinados al CHI se incrementó en PEN 33.46 MM respecto al 1T15, hasta llegar a los PEN 46.62 MM. Esto debido a las mayores ventas registradas en este segmento. Asimismo, la compañía también realizó ventas de pescado fresco para CHI por 2,549 TM (1T15: 273 TM). Es así, que dichos ingresos permitieron obtener un nivel de utilidad neta de PEN 19.04 MM, registrando un aumento de PEN 26.18 MM, en relación al 1T15.

Consumo Humano Directo (CHD)

La empresa se está abocando a reforzar su producción de congelados y pescado fresco, centrándose en este último debido a sus elevados márgenes y costos fijos reducidos, resaltando que casi el total de los ingresos por CHD se generan por este rubro. Austral no ha obtenido resultados positivos en este segmento durante el 1T16. Si bien es cierto se amplió la capacidad de congelados de la planta Coischco, la cantidad de recursos hidrobiológicos destinados a este segmento no ha tenido un resultado alentador, por ese motivo, se decidió paralizar las operaciones en la planta de conservas, dando un mayor énfasis a la planta de congelados y de frescos. Sin embargo, al 1T16 no hubo producción de congelados, pero sí se registraron ventas de pescado fresco para por 267 TM, superior a lo observado al 1T15 (197 TM). Esto último debido al stock de conservas que alcanzaron los PEN 915 M al 1T16 (PEN 2.70 MM al 4T15).



Al 1T16, Austral no registró capturas de jurel y caballa, las cuales son destinadas a la producción de congelados y venta de frescos. De esta forma, se obtuvo una pérdida bruta en este segmento de PEN 5.85 MM (-23.84% respecto al 1T15), mientras que la pérdida neta fue de PEN 5.43 MM (PEN -9.58 MM al 1T15).

Posición Competitiva

Austral se ubica entre las 500 mayores empresas del Perú, la cual toma en cuenta el nivel de ventas, utilidad, margen neto e indicadores de rentabilidad. En el sector pesquero, la empresa más grande es Tecnológica de Alimentos (Tasa), seguido de Pesquera Exalmar, Hayduk, y en cuarto lugar Austral Group. Dicho ranking se refuerza con la cuota asignada, dado que Tasa, Diamante, Copeinca, Exalmar, Hayduk y Austral son las empresas con mayor cuota, la cual se asigna en base al récord histórico de captura, así como en su capacidad de bodega; asimismo, son líderes en exportación. En cuanto a los principales

⁹ La segunda temporada de pesca zona norte-centro del 2015 se aperturó a mediados de noviembre del 2015, y el total de desembarques y posteriores ventas se realizaron a comienzos de enero, por lo que los frutos de dicha pesca se reflejaron en el 1T16.

exportadores del sector pesquero, resalta Hayduk (US\$ 106.10 MM), seguido de Tasa (US\$ 101.40 MM), Exalmar (US\$ 54.29 MM), Austral (US\$ 45.52 MM), Copeinca (US\$ 33.51 MM) y Diamante (US\$ 31.40 MM).

Política de Inversiones

La política de inversiones de Austral se basa en tres pilares, reemplazo de activos que cumplieron su ciclo de vida, adquisición de nuevos equipos para la optimización de sus procesos extractivos y productivos, e inversión en activos CHD, en línea con su gran potencial, y con el fin de mitigar el efecto de la variabilidad de la cuota global de pesca.

Entre las inversiones más resaltantes, se encuentran la ampliación de la planta Coishco de congelados (US\$ 27.24 MM), para aumentar su capacidad de túneles y cámaras de almacenamiento. En lo que respecta a harina y aceite de pescado, Austral ha adquirido una licencia adicional para ampliar la capacidad de planta de 80 TM a 160 TM, con una inversión de US\$ 13 MM. Asimismo, lleva a cabo un plan de mejora continua relacionado a conservas, con el fin de mejorar la calidad de pesca.

Parte del efectivo proveniente de la venta de la planta Paita se destinará a concluir el proceso de adecuación de los límites máximos permisibles exigibles desde enero 2014, relacionados a la concentración de elementos que caracterizan a un efluente¹⁰. Cabe resaltar también la instalación de gas natural en Pisco (US\$ 2.7 MM), además de inversiones continuas en sonares, radares y mejoramiento del sistema de refrigeración (US\$ 6.5 MM en los últimos tres años).

Adicionalmente, ya se cuenta con una de las tres embarcaciones con sistemas de refrigeración, con el fin de reemplazar siete embarcaciones que funcionan actualmente sin dichos sistemas; se estima que a mediados del 2017 la flota total de Austral se encuentre 100% refrigerada. La inversión será de US\$ 28 MM, aproximadamente, por cada embarcación. El plan de renovación de flota está en marcha gracias a la autorización de PRODUCE, así como de la aprobación del Directorio respecto a contratos de construcción y fuentes de financiamiento. A la fecha del presente informe, ya se cuenta con el financiamiento aprobado para una de las embarcaciones.

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

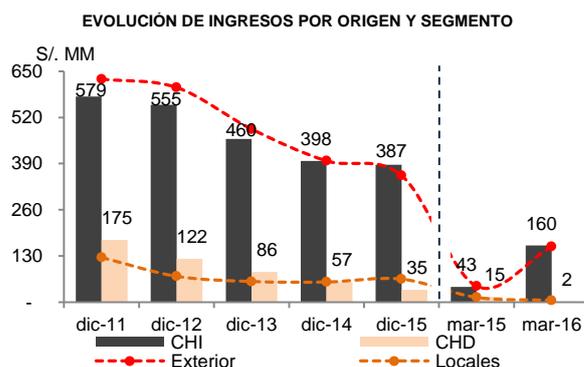
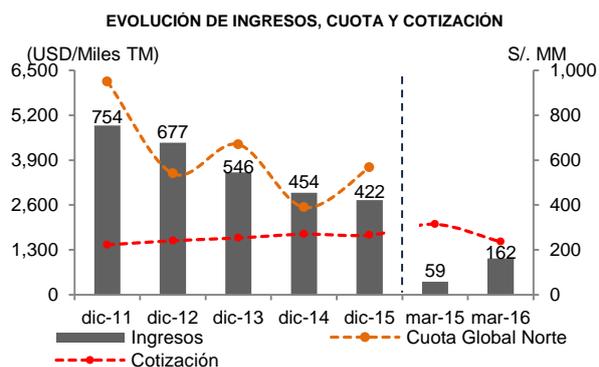
Los ingresos de Austral dependen del Límite Global de Captura (LGC), el cual está sujeto a diversos factores no controlables, entre los que resaltan los patrones de abundancia y protección a la biomasa, además de factores ambientales; es así que las ventas de la empresa presentan un comportamiento volátil a lo largo de los años. En este sentido, es importante mencionar que la cuota de Austral es la sexta más grande de todo el sector, lo cual refleja su capacidad de bodega, y le confiere una ventaja sobre otras empresas pesqueras. Asimismo, el inicio de funcionamiento de una de las tres embarcaciones adquiridas permitió reemplazar entre dos y tres operando actualmente, debido a que cuenta con una capacidad de 1,080 m³, considerándose una de las más modernas y eco-eficientes, por lo que reducirá en un 20% el consumo de combustible. Además, el período de mantenimiento es de 10 años por lo que reduciría dichos gastos. La operación está destinada a la producción de consumo humano directo. Sin embargo, ante las menores capturas de jurel y caballa se está comenzando a diversificar su producción, poniendo énfasis en la pota y el perico, para lo cual se ha adaptado la planta de Coishco. Cabe mencionar que se ha paralizado las operaciones en la planta de conservas debido a la menor cantidad de captura para dicho segmento, con lo que se ha buscado reducir los costos fijos.

En los últimos años, las variaciones más resaltantes de los ingresos se han dado entre los años 2010-2011, sustentado en el fuerte incremento de la cuota de la zona norte – centro, mientras que la disminución que se presenta entre los ejercicios 2012-2013 se debe a la menor cuota del 2012, debido a los resultados no favorables de los estudios realizados por IMARPE, reflejando la variabilidad de los ingresos sujeto a las condiciones hidrobiológicas. Asimismo, el año 2014 también continuó mostrando la tendencia decreciente iniciada en el 2012, debido a la no apertura de la segunda temporada de pesca. Al 1T16, a pesar de no haber contado aún dentro del trimestre con una temporada de pesca, los ingresos fueron significativamente superiores frente a lo obtenido al 1T15. Esto sucedió debido al tardío comienzo de la segunda temporada de pesca del 2015, ya que no se pudo poner a la venta la cantidad extraída al cierre del 2015 por factores de tiempo necesarios durante el proceso industrial de su operación. Es por eso, que el 1T16 fue impulsado por dicha temporada y se pudieron obtener buenos resultados.

Al 1T16, el 96.78% de los ingresos de Austral se generan en el exterior, de los cuales el 100% corresponde a CHI (1T15: 96.17%), ubicándose en su mayor nivel en los últimos 5 años debido a la mayor disponibilidad de stock de harina y aceite de pescado gracias a la segunda temporada del 2015. En cuanto a la diversificación del destino de sus ingresos, estos se dan principalmente por las exportaciones de harina de pescado, dentro de las cuales resalta China¹¹, con una participación de 58.07%, seguido de Alemania (34.17%) y Ecuador (4.04%). Cabe mencionar que debido a la alta concentración en el segmento de CHI, Austral está llevando a cabo una serie de inversiones para impulsar el segmento dirigido a CHD, dado que la concentración en el segmento de CHI hace más vulnerable a la empresa a la cuota establecida por PRODUCE.

¹⁰ Líquido que procede de una planta industrial.

¹¹ Dentro de los riesgos asociados a la dependencia de las exportaciones hacia China, destaca el riesgo cambiario por el encarecimiento de los costos de las materias primas asociadas al proceso productivo. En lo referente a los contratos de harina y aceite de pescado, el consumo y precios se han mantenido estables.



Fuente: Austral Group / Elaboración: PCR

El costo de ventas muestra también un comportamiento variable, en línea con los inventarios, la compra y captura de materia prima. El costo de ventas se ha incrementado en PEN 67.98 MM (PEN 53.12 MM al 1T15), y alcanzó los PEN 121.10 MM, debido a los mayores costos incurridos en materia prima por los mayores volúmenes de stock inicial por vender. La relación costos a ingresos es de 74.81% de la Compañía, menor a lo registrado al 1T15 (90.66%), ubicándose por encima del promedio (71.53%) de los últimos 5 años. Este resultado se deriva principalmente del segmento de CHD, cuya relación costos a ingresos es la más alta del último lustro. Como consecuencia, la utilidad bruta se incrementó y llegó a PEN 40.77 MM (+PEN 35.29 MM, +644.60%) y el margen bruto se ubicó en 25.19% uno de los menores niveles en los últimos años.

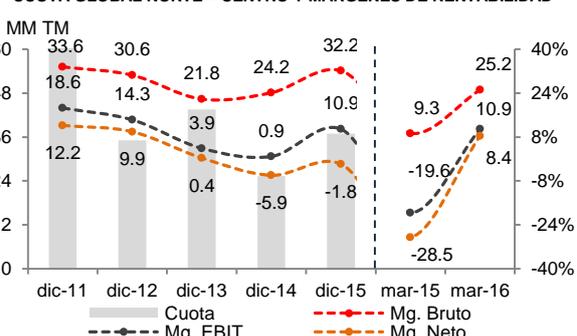
Los gastos operativos se incrementaron en PEN 4.67 MM (+24.34% respecto al 1T15), y se ubicaron en PEN 23.87 MM, debido al incremento de los gastos asociados a transporte, embarque y almacenes (+PEN 1.56 MM) y al personal (+PEN 1.77 MM), en línea con el incremento de los ingresos. De esta manera, el EBIT de la empresa se ubica en PEN 17.71 MM (+PEN 29.21 MM respecto al 1T15), mientras que el EBITDA se ubica en PEN 32.41MM, mostrando un margen EBITDA de 20.02%.

Rendimiento Financiero

Las cifras de la compañía se mueven principalmente en función de la cuota establecida por PRODUCE, y en menor medida por la cotización internacional de la harina y el aceite de pescado, por lo cual se observa una alta variabilidad. Asimismo, presenta una fuerte tendencia estacional, presentando los menores márgenes durante el primer trimestre del año, y usualmente sucede lo contrario para el segundo y cuarto trimestre.

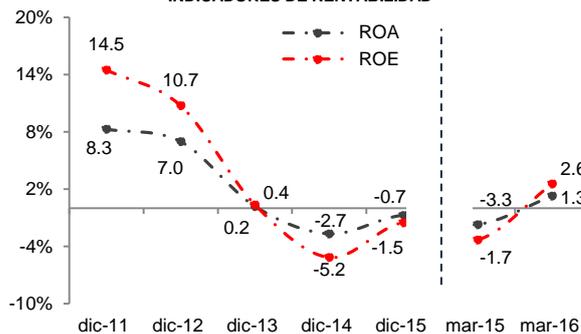
Al 1T16, Austral registró una utilidad neta de PEN 13.61 MM (+PEN 30.34 MM), con un margen neto de 8.41% (-28.55% al 1T15). El resultado positivo se generó debido a la tardía apertura de la segunda temporada de anchoveta de la zona norte-centro del 2015, a pesar de no haberse aperturado la primera temporada durante el 1T16. Además, los buenos resultados del segmento CHI lograron mitigar las pérdidas registradas en el segmento CHD. Cabe mencionar que la empresa ha obtenido ganancias por diferencia de tipo de cambio por PEN 5.41 MM (-PEN 11.30 MM al 1T15). En este sentido, la Gerencia de la compañía ha decidido aceptar el riesgo de precios, por lo que no realiza operaciones de cobertura.

CUOTA GLOBAL NORTE – CENTRO Y MARGENES DE RENTABILIDAD



Fuente: Austral Group / Elaboración: PCR

INDICADORES DE RENTABILIDAD



Liquidez

Al 1T16, la liquidez general de Austral fue de 1.46 veces (1.73 veces a Dic.15), debido a las mejores condiciones hidrobiológicas presentadas en el mar peruano. Esta disminución tiene su origen en el incremento de la deuda de corto plazo (+PEN 41.35 MM), así como a la disminución de los inventarios (-PEN 65.38 MM). Por otro lado, el activo corriente se incrementó en PEN 16.10 MM (+7.34%), impulsado principalmente las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar¹², las cuales en su conjunto fueron mitigadas en su totalidad por la disminución de los inventarios.

El mayor pasivo corriente (+PEN 35.19 MM, +27.81%, respecto al 4T15), es producto del incremento de la parte corriente de la deuda de largo plazo, la cual se ubicó en PEN 72.25 MM (PEN 30.90 MM al 4T15), generando un incremento de PEN 41.35

¹² Comprende otras cuentas diferidas, y a diferencia con el 2015, es que al cierre de ese año la cuenta se vuelve cero, por lo que al comenzar el 1T16 se reflejan los ajustes por costo de producción y flota.

MM (+133.84%). Este incremento es acorde con los plazos de vencimiento, los cuales se han concentrado en el primer trimestre, presionado también por las cuotas incluidas del préstamo con DNB Bank, acumuladas al 1T16 debido a que no se amortizaron durante el 2015. El incremento de la deuda de corto plazo tiene 2 componentes, la porción corriente del préstamo bancario y los arrendamientos financieros. El primer componente solo registró un incremento de PEN 2.55 MM, mientras que el arrendamiento financiero se incrementó considerablemente en PEN 22.26 MM, es decir, un 134.58% más respecto al 4T15. Para el caso del arrendamiento financiero, al 1T16 se activó e incluyó el cronograma de pagos de la embarcación Don Ole, los cuales se pagarán trimestralmente en el periodo 2016-2021.

La cobranza de los clientes de Austral se efectúa mediante facturas y letras de cambio en un plazo que fluctúa entre los 45 a 60 días; en caso que la compañía ejecutara la garantía, y se proceda a la devolución de la mercadería al pasar los 7 días de vencimiento de la deuda. Para el caso de los pagos, los mismos se realizan en un plazo de 30, 60 y 90 días. Al 1T16, el 98.70% (30.14% al 1T15) de las cuentas por cobrar comerciales se originan por exportaciones (denominadas en dólares), dentro de las cuales 50.97% están garantizadas con cartas de créditos de exportación. El ciclo de conversión neto de Austral fue de 57 días, resaltando que presenta una fuerte distorsión por el stock mantenido periodo a periodo, el cual tiene un promedio de rotación de 50 días. Usualmente la empresa no presenta un plazo favorable entre el periodo promedio de pago y el periodo promedio de las cuentas por cobrar, lo cual genera necesidades de fondos.

Solvencia

La composición de la deuda financiera muestra un comportamiento variable, principalmente en línea con las necesidades de corto plazo de Austral, las cuales están estrechamente relacionadas a la cuota de pesca, por lo cual se observó un fuerte incremento de las obligaciones de corto plazo en los periodos 2011 y 2013. Al 1T16 se ha reducido ligeramente respecto al 4T15. Durante el 2013 Austral refinanció un préstamo con una institución financiera del exterior por un monto de US\$ 5.0 MM, con lo cual obtuvo un mayor plazo y una menor tasa de interés (LIBOR +2.50%), los fondos se destinaron a uso de capital de trabajo. Al contraer dicho préstamo, la empresa debe cumplir resguardos financieros, adicionalmente, con la finalidad de garantizar el préstamo otorgado por el DnB Nor Bank ASA y Scotiabank Perú S.A.A, la empresa ha aportado activos fijos¹³ a un patrimonio fideicometido, administrado por La Fiduciaria S.A., con vigencia hasta el año 2018.

DESCOMPOSICIÓN DE DEUDA FINANCIERA			RESGUARDOS FINANCIEROS		
Indicadores	2015 (%)	Mar-16 (%)	DnB Nor Bank ASA ¹⁴ (cumplimiento anual)		
			Indicadores	Límite	Ratios Dic15
Préstamos bancarios CP	0.00	4.32	Cobertura Servicio de Deuda*	≥1.05x	2.09x
Arrendamientos financieros CP	4.27	10.07	Deuda Financiera / EBITDA**	≤3.25x	3.23x
Parte corriente deuda LP	7.97	8.68	Pasivo / Patrimonio	≤30%	56%
Arrendamientos financieros LP	37.73	30.07	Scotiabank (cumplimiento trimestral)		
Préstamos bancarios LP	50.03	46.87	Indicadores	Límite	Ratios Mar16
			Cobertura Servicio de Deuda*	≥1.20x	1.78x
			Deuda Financiera / EBITDA**	≤4.00x	2.72x
			Pasivo / Patrimonio	≤1.50x	1.01x

*EBITDA + Ingresos Financieros/ (Deuda de Largo Plazo+ Gastos Financieros)

Fuente: Austral Group / Elaboración: PCR

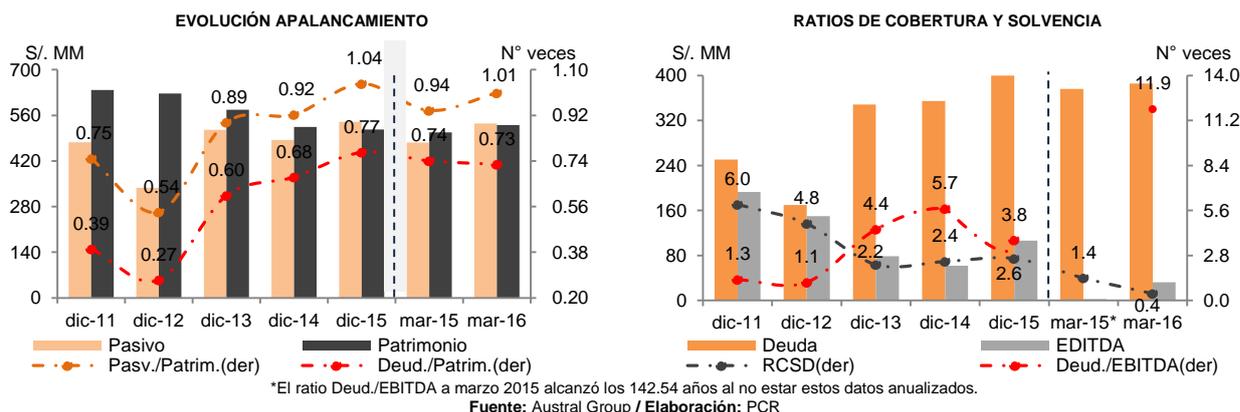
Al 1T16 la deuda financiera sumó PEN 385.50 MM (-PEN 14.34 MM; -3.59%), del cual PEN 88.90 MM corresponde a la deuda de corto plazo y PEN 296.60 MM a la de largo plazo. A partir del 2015, esta deuda ha tenido un reperfilamiento hacia plazos mayores, luego de la suscripción de un contrato de crédito a mediano plazo con Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA ("Rabobank"), de fecha 29 de enero 2015, con fin de financiar su capital de trabajo y amortizaciones de deudas. El monto financiado es por US\$ 25.00MM, a una tasa de interés fija de 4.65% y 3.11% variable por un plazo de 7 años. Asimismo, se pone en garantía las embarcaciones SIMON y MALENA, así como sus licencias. Se generó una ligera disminución de su nivel de apalancamiento (pasó de 1.04 veces al 4T15 a 1.01 veces al 1T16), nivel ligeramente por encima de la unidad. Esto debido a la disminución de la deuda de largo plazo, el cual mitigó el incremento de la parte corriente de la deuda, la cual realiza Austral con el objetivo de mitigar los escenarios de baja actividad pesquera, suavizando sus niveles de deuda en el corto plazo y aliviando las presiones de liquidez, pudiendo ubicarlas en un ratio aceptable. Cabe mencionar que Austral no cuenta con una política de capitalizaciones activa, y su patrimonio varía exclusivamente en función de los resultados del ejercicio, los cuales tienen un desempeño variable. Al 1T16 el patrimonio se expandió (+PEN 13.61 MM, +2.63%) y alcanzó los PEN 530.40 MM. PCR considera que la compañía debe mantener su nivel de apalancamiento en niveles conservadores, dada la variabilidad de sus resultados.

Debido al incremento de sus ingresos, al 1T16, el EBITDA se ubica en PEN 32.41 MM, PEN 29.77 MM más respecto al 1T15, lo que permite a la empresa cancelar la deuda financiera con lo generado en el ciclo operativo en 11.89 años. Austral puede cubrir su servicio de deuda, siendo la relación entre este y su generación operativa de 2.33 años¹⁵ (0.38 años al 4T15). Para el 2016, se espera un mejor escenario debido al inicio de actividades junto con la operación de la 2^{da} temporada de pesca, la cual culminó el 31 de enero del 2016. De la misma manera, a la fecha de elaboración del informe, PRODUCE ya dio la autorización para la apertura de la 1era temporada de anchoveta de la zona norte-centro la cual comenzó el 1 de julio. Se espera que la empresa no presente significativas necesidades de capital de trabajo, y mantenga sus indicadores de solvencia estables y una cobertura más asegurada.

¹³ Aportó activos por S/. 76.93 MM a marzo 2015.

¹⁴ Los covenants con DnB Nor Bank ASA son anuales.

¹⁵ Servicio de deuda / EBITDA.



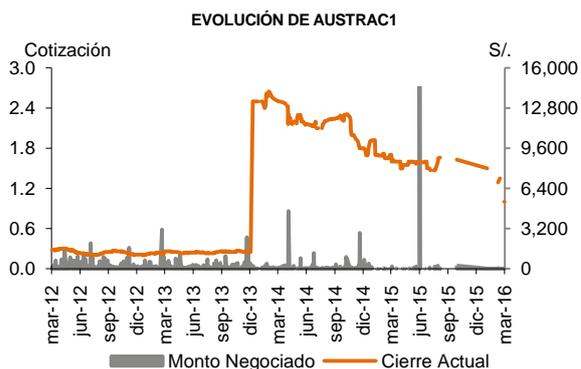
Instrumento Clasificado

Acciones comunes

El capital social de Austral está representado por 259,003,254 acciones con derecho a voto cuyo valor nominal es de S/. 1.50 por acción, inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Adicionalmente, cuenta con 1,000 acciones de inversión no inscritas en la BVL, no obstante, durante el mes de abril 2015 se inició el proceso de redención de las acciones de inversión, a realizarse mediante Oferta Pública de Redención (OPR). El mismo mes Austral contrató los servicios de una empresa consultora con el fin de elaborar un informe de valorización que sustente el proceso.

Mediante Junta General de Accionistas, con fecha 15 de abril de 2011, se acordó incrementar el valor nominal de las acciones de S/. 0.15 a S/. 1.50, y aumentar el capital social por capitalización de resultados en S/. 151.20 para efectos de redondeo. El incremento de valor se materializó el 13 de diciembre de 2013, y se realizó con el fin de flexibilizar el pago de dividendos, dado que sólo era posible en bloques de S/. 21 MM. El acuerdo no tiene efecto económico alguno sobre el valor de la inversión de los accionistas de Austral Group, sólo se ve reflejado en un menor número de acciones a un valor nominal mayor. Es así que el precio promedio de Austrac1 al 1T16 fue de PEN 1.44 (PEN 2.51 al 1T15). Es de mencionar que los movimientos del precio de las acciones de las empresas pesqueras en el mercado peruano son muy susceptibles a las noticias sobre regulaciones y pronunciamientos del estado y de los institutos de investigación de la biomasa marina.

Durante el 1S16, el mercado bursátil ha registrado avances significativos, un crecimiento de 47.97%, revirtiendo así la tendencia decreciente de los últimos dos años, y superando el proceso electoral en primera y segunda vuelta así como la salida de Gran Bretaña de la Unión Europea. Para la segunda mitad y el cierre del año, se espera que crezca un 25% más en la medida que los precios de los metales se incrementen y que las perspectivas de crecimiento del PBI sean positivas.



POLÍTICA DE DIVIDENDOS

Austral podrá distribuir no menos del 40% de las utilidades de libre disposición reflejadas en sus estados financieros auditados, siempre que lo permita su situación financiera, la inexistencia de restricciones contractuales, sus requerimientos financieros y las inversiones requeridas para su operación.

REPARTO DE DIVIDENDOS

Mediante Junta de Accionistas se acordó mantener las pérdidas del ejercicio y no se consideró repartir dividendos

Austral Group S.A.A							
PRINCIPALES CUENTAS E INDICADORES							
	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	mar-15	mar-16
Balance General (S/. MM)							
Activo Corriente	339.60	234.16	325.76	245.83	219.23	221.66	235.32
Activo Corriente para Prueba ácida	130.48	112.99	159.37	145.83	110.48	143.51	175.20
Activo No Corriente	775.30	730.74	767.07	762.69	836.35	763.14	829.79
Activo Total	1,114.91	964.89	1,092.83	1,008.52	1,055.57	984.80	1,065.10
Pasivo corriente	196.40	104.61	303.61	225.08	126.52	222.29	161.71
Pasivo No Corriente	280.91	233.08	211.73	258.86	413.46	254.65	373.00
Pasivo Total	477.31	337.68	515.34	483.94	539.98	476.95	534.71
Patrimonio	637.59	627.21	577.50	524.58	516.78	507.85	530.40
Deuda Financiera	250.38	169.49	348.43	354.67	399.84	376.03	385.50
Corto Plazo	73.87	35.63	206.14	157.38	47.44	173.22	88.90
Largo Plazo	176.51	133.86	142.29	197.29	352.40	202.82	296.60
Estado de Ganancia y Pérdidas (S/. MM)							
Ingresos Operacionales	753.64	677.26	545.53	454.49	421.52	58.60	161.87
Costo de Ventas	500.34	470.28	426.44	344.70	285.77	53.12	121.10
Utilidad Bruta	253.31	206.97	119.09	109.80	135.75	5.48	40.77
Gastos Operacionales	108.85	103.57	97.81	91.33	89.67	19.20	23.87
Resultado de Operación	140.13	96.74	21.22	4.14	46.08	-11.50	17.71
Utilidad Neta del Periodo	92.25	67.32	2.09	-27.02	-7.79	-16.73	13.61
EBITDA y Cobertura							
EBITDA	192.82	149.86	78.83	62.00	106.53	2.64	32.41
EBITDA (12 meses)	192.82	149.86	78.83	62.00	106.53	29.82	136.31
Gastos Financieros	-6.95	-8.49	-10.96	-8.66	-9.82	-2.57	-3.11
EBITDA / Gastos Financieros	27.74	17.65	7.20	7.16	10.85	1.03	10.42
EBITDA/ Servicio de deuda (12 meses)	5.98	4.78	2.23	2.43	2.62	1.40	1.81
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.41	0.31	0.59	0.47	0.23	0.47	0.30
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.59	0.69	0.41	0.53	0.77	0.53	0.70
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.52	0.50	0.68	0.73	0.74	0.79	0.72
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.44	0.37	0.37	0.49	0.80	0.50	0.70
Deuda Financiera / Patrimonio	0.39	0.27	0.60	0.68	0.77	0.74	0.73
Pasivo Total / Patrimonio	0.75	0.54	0.89	0.92	1.04	0.94	1.01
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	1.46	1.56	2.69	4.18	3.88	8.54	2.74
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	1.30	1.13	4.42	5.72	3.75	142.54	11.89
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	2.48	2.25	6.54	7.81	5.07	15.99	3.92
Pasivo Total/Activo Total	0.43	0.35	0.47	0.48	0.51	0.48	0.50
Deuda a Largo Plazo/Patrimonio	0.28	0.21	0.25	0.38	0.68	0.40	0.56
Rentabilidad							
ROA anualizado	8.27%	6.98%	0.19%	-2.68%	-0.74%	-5.61%	2.20%
ROE anualizado	14.47%	10.73%	0.36%	-5.15%	-1.51%	-10.14%	4.34%
ROA	8.27%	6.98%	0.19%	-2.68%	-0.74%	-1.70%	1.28%
ROE	14.47%	10.73%	0.36%	-5.15%	-1.51%	-3.29%	2.57%
Márgenes de Rentabilidad							
Margen Bruto	33.61%	30.56%	21.83%	24.16%	32.21%	9.34%	25.19%
Margen Operativa	18.59%	14.28%	3.89%	0.91%	10.93%	-19.62%	10.94%
Margen Neto	12.24%	9.94%	0.38%	-5.94%	-1.85%	-28.55%	8.41%
Margen EBITDA	25.59%	22.13%	14.45%	13.64%	25.27%	4.50%	20.02%
Liquidez							
Liquidez General	1.73	2.24	1.07	1.09	1.73	1.00	1.46
Prueba Ácida	0.69	1.10	0.53	0.65	0.88	0.65	1.09
HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
	mar-14	jun-14	sep-14	dic-14	mar-15	jun-15	dic-15
Acciones Comunes	PCN3	PCN3	PCN3	PCN3	PCN3	PCN3	PCN3
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Fuente: BVL / Elaboración: PCR