

ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO FINANCIERO, DE LOS COSTOS REGULATORIOS Y TRIBUTARIOS, Y DE LA FIJACIÓN DE DERECHOS DE PESCA EN EL PERÚ

INFORME

Elaborado por



Presentado para



Lima, 18 de septiembre de 2018

Este estudio refleja la mejor opinión de APOYO Consultoría, con la información disponible a la fecha, respecto del tema en cuestión; por lo que en concordancia con el código de ética del Grupo APOYO constituye una opinión independiente y no condicionada por el cliente contratante.

TABLA DE CONTENIDO

Resumen ejecutivo	3
Introducción	5
1. Desempeño del sector	6
2. Escenarios de proyección 2018-2022	12
3. Conclusiones	15
Anexo 1: Supuestos de proyección	16

RESUMEN EJECUTIVO

La industria pesquera de consumo humano indirecto (CHI) es un sector relevante en la economía nacional, contribuyendo con el 4% de las exportaciones. Además, es un sector generador de empleo formal y presenta una contribución relativa importante al Estado peruano. Los aportes regulatorios que desembolsa el sector representaron el 49% de su utilidad operativa en el 2017.

El sector pesquero CHI tiene incentivos claros al regirse por un sistema de cuotas individuales que prima la eficiencia de las empresas y el manejo sostenible del recurso. Sin embargo, existen factores naturales exógenos, así como alteraciones regulatorias que limitan el desempeño de las empresas del sector.

En este contexto, APOYO Consultoría ha sido contratada por la Sociedad Nacional de Pesquería (SNP) para dar una opinión técnica sobre el desempeño financiero del sector. Se analizan los resultados económicos financieros del periodo 2008-2017 y se proyectan los mismos para el periodo 2018-2022 bajo distintos escenarios de disposición del recurso pesquero y de cambios regulatorios.

En el periodo 2013-2017 se observa un desempeño financiero desfavorable del sector pesquero CHI. El margen operativo ha sido de 9% en promedio, el margen EBITDA 19%, el margen neto de -5%, y el ROA y ROE de -2% y -5%, respectivamente. En tanto, en el quinquenio precedente (2008-2012), el margen operativo, EBITDA y neto fueron de 15%, 26% y 6%, respectivamente, siendo ambos escenarios similares en cuanto a la disposición de la biomasa y de los precios de la harina de pescado, principal producto del sector.

Los factores que explican esta caída en los resultados son de tipo climático, que inciden en las decisiones de asignación de cuota, y regulatorios. En cuanto a lo primero, durante el periodo 2014-2015, aconteció un Fenómeno del Niño que incidió sobre la disponibilidad del recurso. Además, entre el 2016 y 2017, otro fenómeno climático (El Niño Costero) volvió a generar estragos en el sector. Debido a estas condiciones climatológicas el ratio de pesca cayó de 85% a 60%. Todo ello llevó a un desembarque en esos años de 3 millones de TM frente al promedio 2011-2017 de 4 millones de TM.

Respecto a lo segundo, a partir del 2012 se dieron regulaciones que generaron mayor presión sobre la industria en un clima adverso para la extracción de anchoveta. Estas incluyeron la no disponibilidad de la pesca industrial hasta la milla 10, medida que luego fue revertida progresivamente en el 2013 y 2015 al no tener sustento técnico. A estos problemas se suma la pesca ilegal que afecta la disponibilidad del recurso.

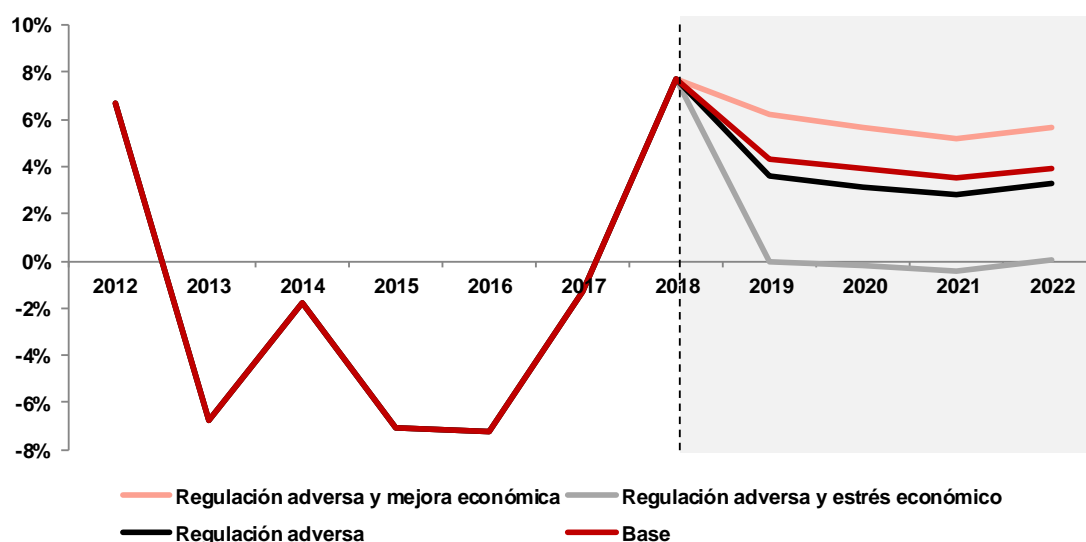
En medio de esta situación desfavorable, los aportes regulatorios han incrementado su importancia en la estructura de costos del sector, mermando su competitividad. En específico, han pasado de 14.6 US\$/TM en el 2013 a 16.2 US\$/TM en el 2017, implicando una tasa de crecimiento de 3% en promedio anual; mientras que en el mismo periodo el desembarco cayó a un ritmo de 9% por año.

El presente estudio realiza un ejercicio de proyección de los resultados financieros del sector para el periodo 2018-2022. Se consideran cuatro escenarios: i) base, que asume un desembarque anual de 4 millones de TM; ii) regulación adversa, que asume

un incremento de los derechos de pesca de 0.25% a 0.50%; iii) estrés económico, que al anterior escenario agrega un caída en el desembarque a 3 millones de TM; y iv) mejora económica, que considera un desembarque de 5 millones de TM.¹

En la figura a continuación se aprecia los resultados del ROE para cada uno de los escenarios propuestos. En el escenario base se espera una recuperación de la rentabilidad que pasaría a territorio positivo de alrededor 3.9% para el siguiente quinquenio, con un máximo de 6% en un escenario favorable. Si bien el ROE experimentaría una recuperación, su nivel aún sería bajo en relación a otras industrias extractivas como minería, hidrocarburos y la actividad forestal, cuyos ROE ascienden a 13%, 19% y 15%, respectivamente.² Esta situación podría agravarse ante cambios regulatorios y económicos adversos asociados a mayores aportes y un menor desembarque que podría llevar el ROE a 0%.

Proyección de ROE



Fuente: Empresas pesqueras, BVL y Produce. Elaboración: APOYO Consultoría.

En conclusión, el sector ha tenido un periodo (2013-2017) de resultados económicos negativos con un incremento sostenido de los aportes regulatorios. Para los próximos años (2018-2022) se espera una recuperación de la rentabilidad considerando un nivel de desembarque de 4 millones de TM por año, pero con un nivel significativamente inferior a la de otras industrias extractivas. Además, esta recuperación estaría en riesgo si se incrementa la presión regulatoria, con resultados aún peores si se presenta una situación de estrés económico que pondría en riesgo la sostenibilidad del sector a largo plazo.

¹ Todos los escenarios consideran las mismas previsiones preliminares para el 2018 que presenta una importante recuperación del sector. Habiendo pasado la primera temporada de pesca, se prevé que el desembarque al cierre del año se encuentre alrededor de los 5 millones de TM.

² Fuente: Información financiera reportada a la Sunat. Se reporta la utilidad neta y el patrimonio de los sectores mencionados para el periodo 2013-2016.

INTRODUCCIÓN

En el marco de los objetivos de la Sociedad Nacional de Pesquería (SNP), se encuentra la evaluación de aquellos factores que pueden afectar la competitividad y el desarrollo sostenible del sector pesquero peruano. Estos factores corresponden a aspectos normativos que regulan el comportamiento de las empresas que componen el sector, así como a aspectos económicos (e.g. cambios exógenos en precios u oferta).

En los últimos años, se han dado algunos sucesos que han tenido un impacto en el desempeño del sector. Por ejemplo, el cambio normativo en las zonas de pesca en el 2012, así como la reciente ocurrencia de El Niño Costero en el 2016 y 2017. Estos factores han impactado negativamente en los niveles de pesca. Así, el desembarque promedio en los últimos 5 años ha sido de 3 millones de TM anuales, por debajo del quinquenio precedente, donde se alcanzó los 5 millones.

En este contexto, APOYO Consultoría ha sido contratado por la SNP para evaluar el desempeño económico y financiero del sector pesquero de consumo humano indirecto (CHI), así como los aportes realizados al Estado Peruano. En particular, se evalúan los indicadores de desembarque de anchoveta, precios de harina y aceite de pescado, indicadores de rentabilidad y los aportes regulatorios. Asimismo, se proyecta el desempeño del sector para los próximos cinco años.

Es importante precisar que los resultados que se desprenden del presente informe provienen de los estados financieros provistos de las siete principales empresas pesqueras de la industria de CHI del país. Esta información es extrapolada a toda la industria pesquera. Las empresas de la muestra son representativas dado que representan el 74% del procesamiento de anchoveta entre el 2012 y 2016.³

En adelante, el informe está estructurado en tres secciones. La primera, presenta el desempeño del sector. En la sección dos, se proyecta el desempeño del sector para el periodo 2019-2022 bajo distintos escenarios. Finalmente, la tercera sección contiene las conclusiones del estudio.

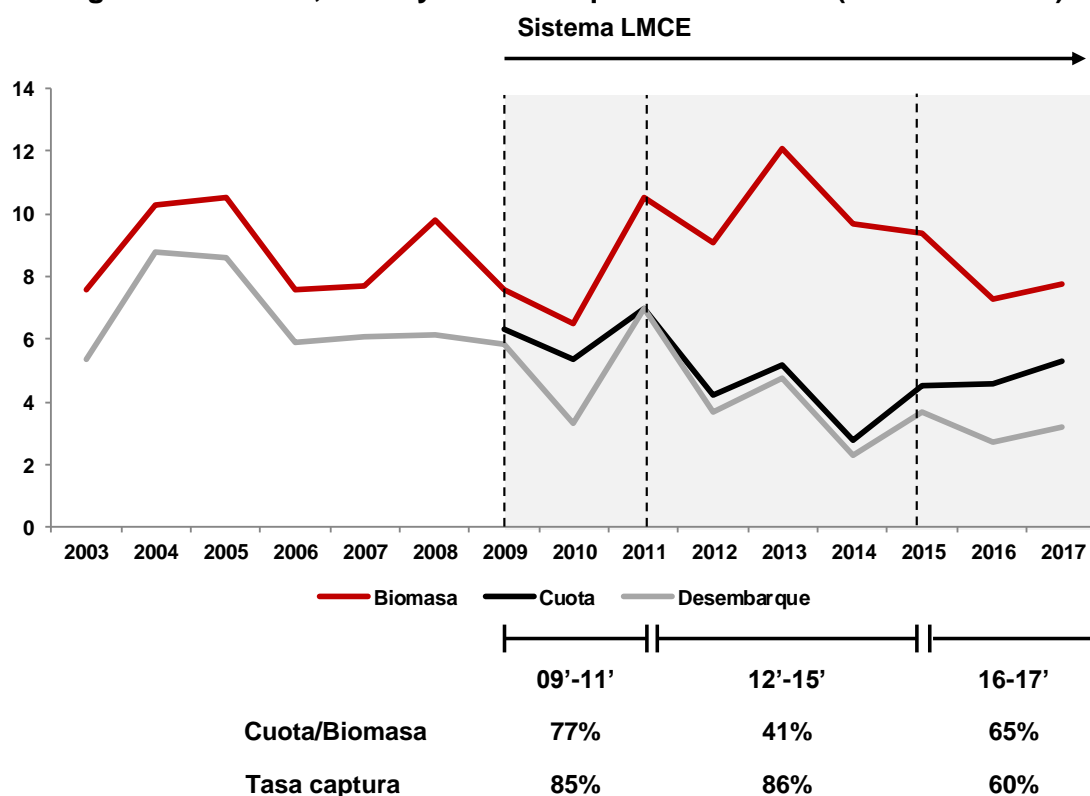
³ La información de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores ha sido validada con los estados financieros auditados públicos. En términos agregados, la información de las empresas ha sido contrastada con fuentes secundarias como la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (Sunat) para los datos de exportaciones y el Ministerio de la Producción (Produce) en cuanto al desembarque y la producción.

1. DESEMPEÑO DEL SECTOR

La industria pesquera CHI ha contribuido en 4% a las exportaciones del Perú, en promedio entre 2013 y 2017 a través de la producción de harina y aceite de pescado a partir de la anchoveta. Este recurso marítimo depende de un manejo sostenible de la biomasa. En ese sentido, a través de la Ley N° 1084 del año 2008, se estableció el sistema de Límite Máximo de Captura por Embarcación (LMCE) a partir del año 2009. Este sistema ha permitido el ordenamiento de la etapa de extracción, promoviendo la eficiencia y la sostenibilidad del recurso pesquero. Sin embargo, la industria ha experimentado una serie de factores que han afectado su desempeño.

En los últimos 15 años, la biomasa de anchoveta — a partir de la cual se calcula la cuota pesquera — se ha mantenido relativamente estable oscilando alrededor de los 9 millones de TM (ver Figura 1). Sin embargo, la fijación de la cuota de pesca, como porcentaje de la biomasa, no ha seguido tal evolución teniendo como consecuencia una caída entre el 2012 y 2015. Si bien esta tuvo un repunte entre el 2016 y 2017, se mantiene en un nivel inferior en relación al periodo 2009-2011. De otro lado, pese a esta recuperación, la tasa de captura se ha reducido en alrededor de 25 puntos porcentuales en comparación al periodo previo.⁴

Figura 1. Biomasa, cuota y desembarque de anchoveta (Millones de TM)



Fuente: Imarpe y Produce. Elaboración: APOYO Consultoría.

Este contexto adverso se explica por múltiples factores. Por un lado, las condiciones climatológicas han impactado negativamente a la industria. Entre el 2014 y el 2015, el sector enfrentó los estragos del Fenómenos del Niño, que trajo consigo el

⁴ La tasa de captura se define como el ratio entre desembarque y cuota.

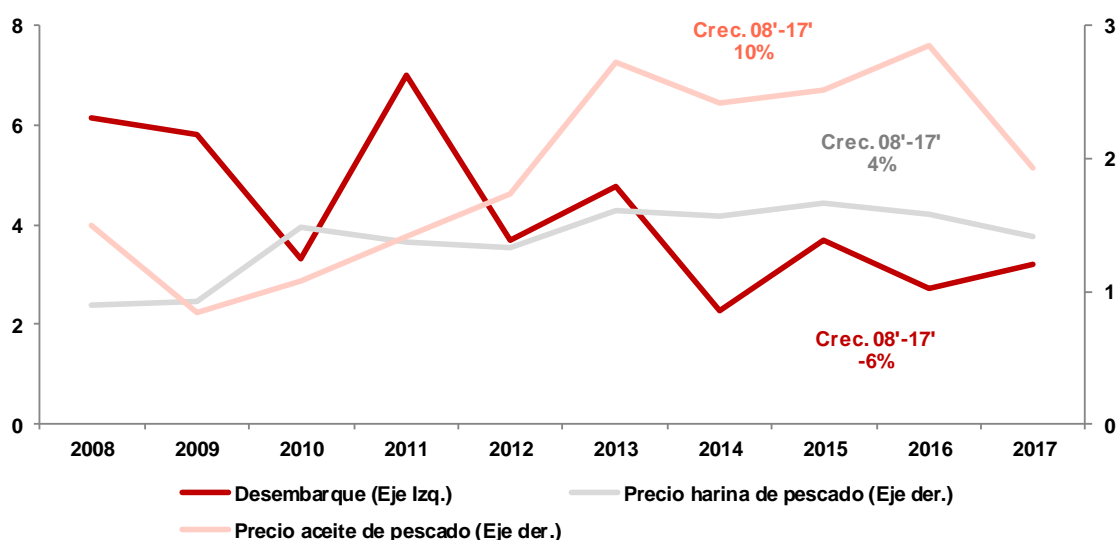
sobrecalentamiento de las aguas del litoral peruano, perjudicando la disponibilidad de la anchoveta, una especie de aguas frías. Además, durante el periodo 2016-2017, se presentó el Niño Costero, lo que continuó agravando la disponibilidad del recurso.

Por otro lado, durante los últimos seis años se han dado una serie de cambios regulatorios que han generado una presión adicional. Estos incluyen la disponibilidad de la pesca industrial a partir de la milla 10 en la zona centro-norte y sur desde el 2012, cuando antes se permitía desde la milla 5 (D.S. 005-2012-Produce). Estas medidas fueron revertidas posteriormente debido a la ausencia de sustento de sus beneficios (D.S. 001-2013-Produce, D.S. 001-2015-Produce y D.S. 006-2015-Produce).

Adicionalmente, otro factor que explica la caída del desembarque de pesca CHI corresponde a la pesca ilegal, también conocida como “pesca negra”. Al respecto, se estima una pérdida anual de biomasa de 500 mil TM producto de esta actividad en los últimos cinco años, lo que representa alrededor de 15% de la captura legal.⁵

El menor desembarque observado ha traído como consecuencia un incremento en el precio internacional de la harina y aceite de pescado. Esto se explica por el hecho que el Perú es uno de los principales productores de estos ingredientes marinos, elaborados a partir de la anchoveta (ver Figura 2). Así, la caída anual promedio de 6% de la descarga de anchoveta entre 2008 y 2017 ha estado acompañada de un incremento anual de los precios de harina y aceite de pescado de 4% y 10% en promedio, alcanzando los US\$1,415 y US\$1,929 al 2017, respectivamente.

Figura 2. Desembarque de anchoveta (Millones de TM) y precios de los ingredientes marinos producidos a partir de esta (US\$ miles)



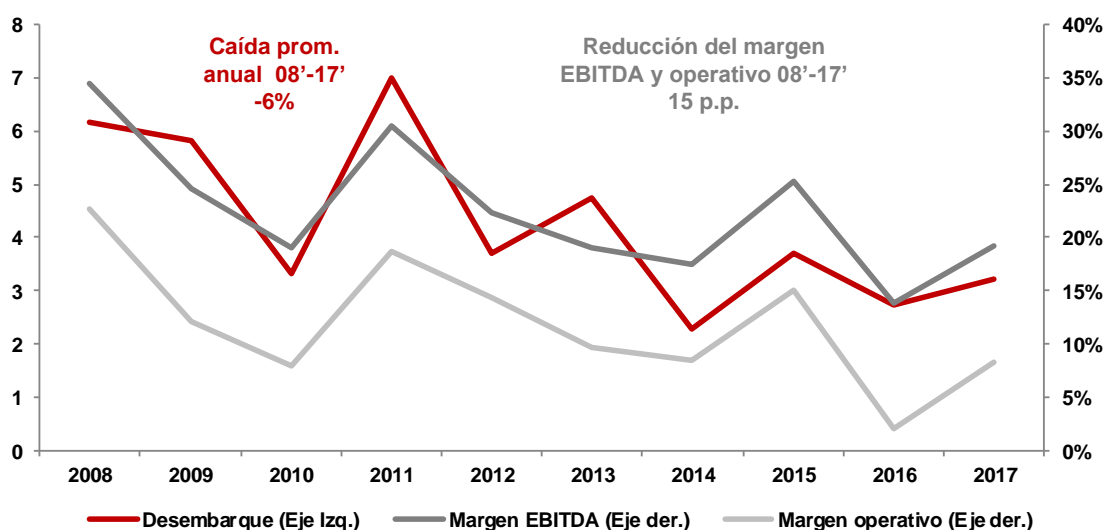
Fuente: BCRP y Produce. Elaboración: APOYO Consultoría.

Si bien el incremento en precios puede atenuar la reducción de la pesca en términos de ventas, la rentabilidad del sector pesquero CHI ha estado condicionada estrechamente al nivel de desembarque. En la Figura 3, se puede apreciar la alta correlación entre estas variables en los últimos 10 años. Por ejemplo, la reducción

⁵ Fuente: APOYO Consultoría (2017) Estimación de la producción de harina de pescado ilegal en el Perú.

promedio anual de 6% en el desembarque ha estado asociada a disminución del 15 puntos porcentuales del margen EBITDA y operativo entre el 2008 y 2017.

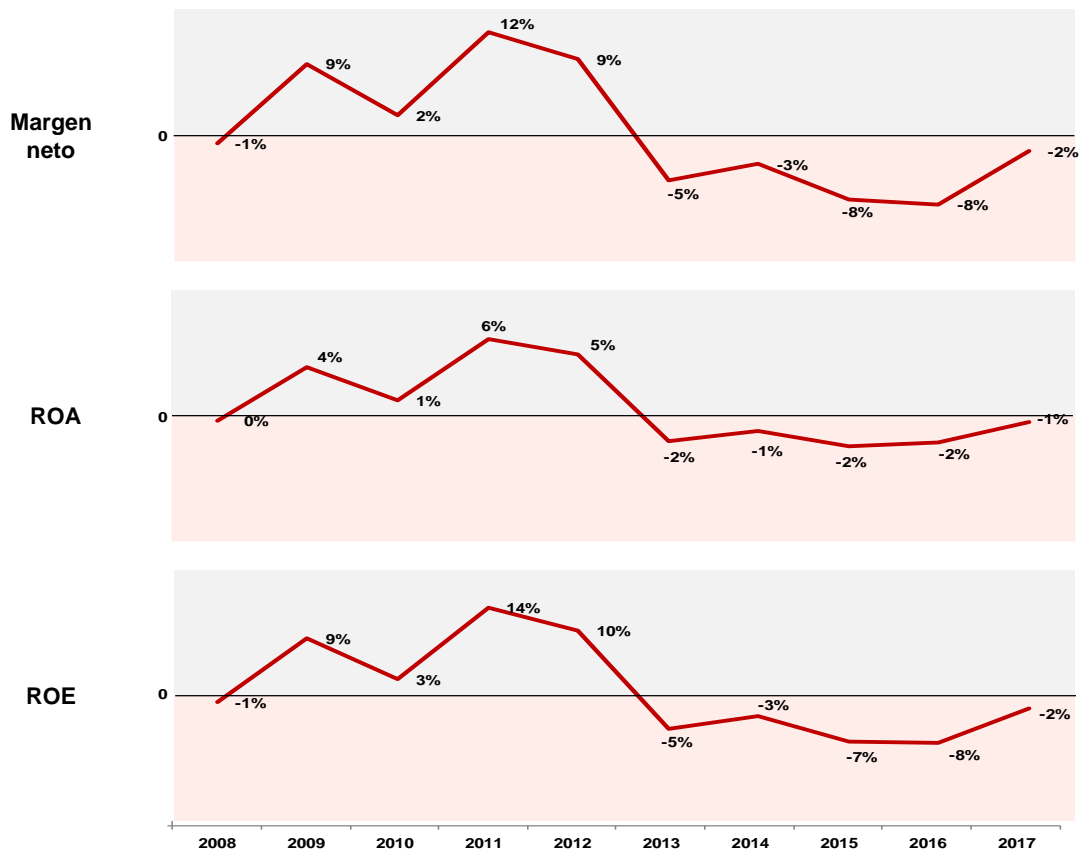
Figura 3. Desembarque de anchoveta (Millones de TM) y márgenes (Porcentaje)



Nota: El margen EBITDA del 2017 es una aproximación. Fuente: Empresas pesqueras, BVL y Produce. Elaboración: APOYO Consultoría.

Además del margen EBITDA y operativo, otros indicadores de rentabilidad como el margen neto, ROA y ROE han experimentado un comportamiento similar (ver Figura 4). Incluso reflejan que el sector CHI se encuentra reportando pérdidas desde 2013 con un ligero repunte en el 2017. Esta mejora se debió a un incremento de la descarga en la segunda temporada del 2016 que implicó un aumento de *stocks* a inicios del 2017 y una buena primera temporada en el 2017 (2.4 millones de TM frente a 0.9 millones de TM del 2016). En promedio, el margen neto, ROA y ROE pasó de niveles de 6%, 3% y 7% en el periodo 2008-2012 a -5%, -2% y -5% entre el 2013 y 2017, respectivamente.

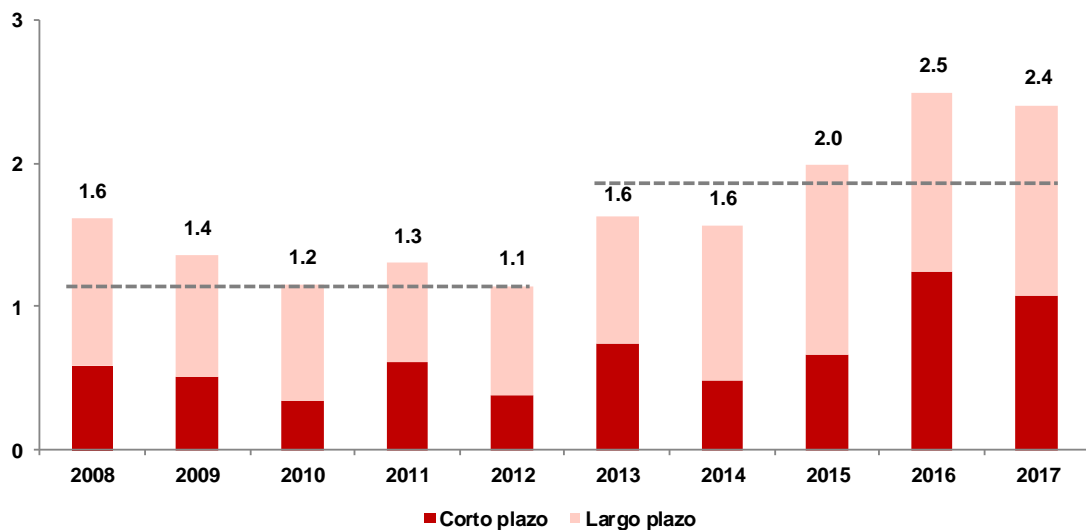
Figura 4. Indicadores de rentabilidad



Nota: Los márgenes del 2017 son una aproximación. Fuente: Empresas pesqueras, BVL y Produce. Elaboración: APOYO Consultoría.

Este escenario desfavorable ha motivado al incremento del apalancamiento para financiar las actividades comerciales de la industria. Así, el ratio pasivo entre patrimonio ha crecido notablemente pasando de 1.3 en promedio entre 2008-2012 a 2.0 entre el 2013-2017, lo que se traduce en un mayor gasto financiero. Este mayor gasto también ha contribuido al deterioro de los indicadores de rentabilidad.

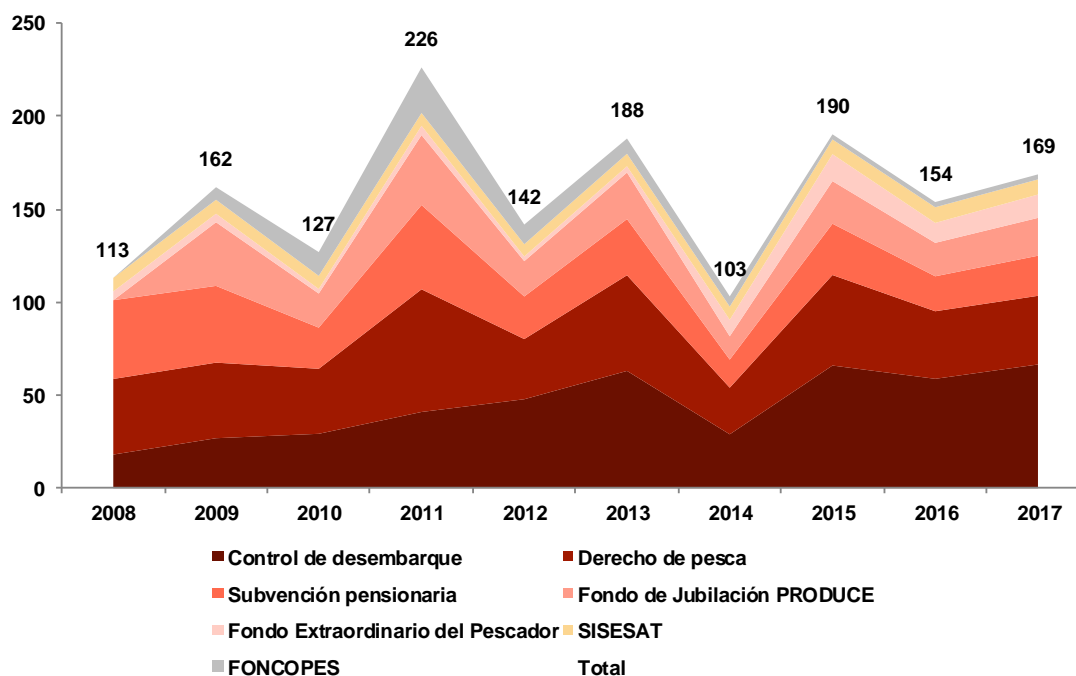
Figura 5. Ratio de apalancamiento (Pasivos/Patrimonio)



Fuente: Empresas pesqueras, BVL y Produce. Elaboración: APOYO Consultoría.

Por otra parte, los aportes regulatorios, lejos de aminorar las presiones negativas sobre la rentabilidad del sector, se han incrementado 8% por año (ver Figura 5). Los mayores desembolsos corresponden al control de desembarque, seguido por los derechos de pesca, y la subvención pensionaria de 5% a los tripulantes,⁶ los cuales en suma representan alrededor de 73% del total de aportes en los últimos cinco años.

Figura 6. Aportes regulatorios (Millones de soles)



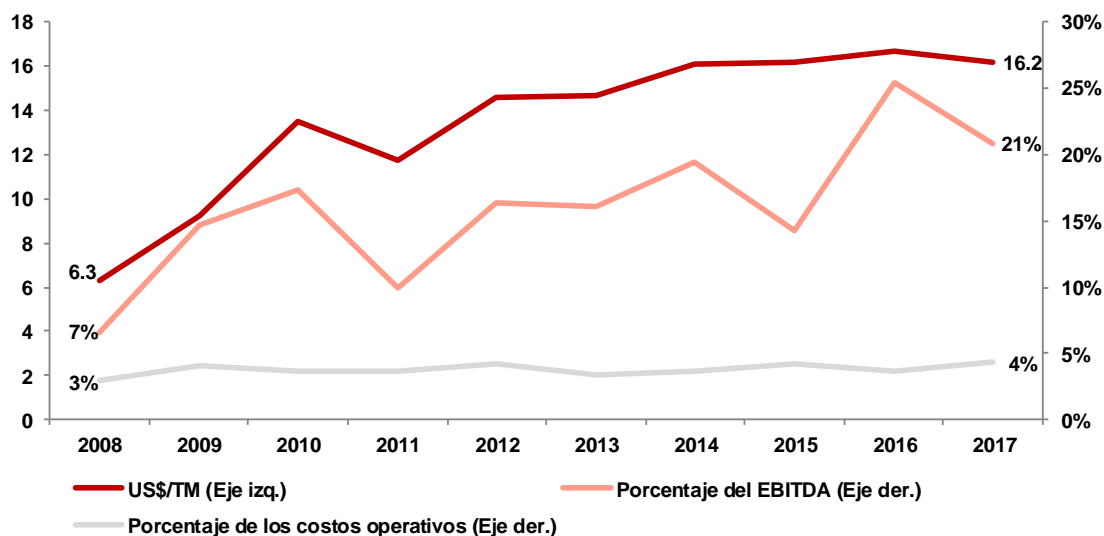
Fuente: Empresas pesqueras, BVL y Produce. Elaboración: APOYO Consultoría.

En términos relativos, los aportes regulatorios han incrementado significativamente su importancia en la estructura de costos de las empresas pesqueras (ver Figura 7). Ello se refleja, por ejemplo, en los aportes por tonelada métrica descargada, los cuales han pasado de 14.6 US\$/TM en el 2013 a 16.2 US\$/TM en el 2017. En relación al 2008, estos aportes se han multiplicado 2.6 veces cuando el precio de la harina de pescado solo lo ha hecho 1.6 veces.

En tanto, los aportes en relación a EBITDA pasaron de representar 16% en el 2013 a 21% en el 2017. Al igual que este indicador, los aportes en términos de los costos operativos totales y de la utilidad operativa han seguido una tendencia similar. Al 2017, los aportes representaron el 49% de la utilidad operativa del sector.

⁶ En relación al resto de industrias, la legislación en materia previsional para el sector pesquero es más desfavorable. Bajo el régimen general, un trabajador aporta el 13% de su remuneración. En la industria pesquera, el empleador subvenciona este aporte en 5%, dejando que el trabajador abone el 8% restante.

Figura 7. Indicadores de aportes regulatorios



Fuente: Empresas pesqueras, BVL y Produce. Elaboración: APOYO Consultoría.

En este contexto adverso, las empresas del sector han tomado medidas para garantizar la sostenibilidad de la industria. Una de ellas es el cierre de plantas de producción. El sector pasó de tener 73 plantas operativas a 53 entre el 2012 y 2018, de las cuales la principal reducción se ubicó en la zona norte-centro.⁷ Otra medida incluyó la reducción de costos administrativos, los cuales se han reducido a un ritmo anual de 9% pasando de S/497 millones en el 2013 a S/341 millones en el 2017. De manera similar, se han ajustado los gastos asociados a la investigación y desarrollo.

⁷ Fuente: Empresas del "Programa de Vigilancia y Control de la Pesca y Desembarque en el Ámbito Marítimo".

2. ESCENARIOS DE PROYECCIÓN 2018-2022

Se elabora un modelo de proyección que permita simular escenarios de cambios tanto en las condiciones económicas como regulatorias en los próximos cinco años. De esta manera, se considera como principales determinantes del sector a la cuota pesquera, el ratio de captura y el tipo de cambio. Cabe precisar que los precios internacionales de harina y aceite de pescado no se consideran como exógenos en vista que la producción local tiene influencia sobre los mismos. Por ello, se modelan en función al desembarque de anchoveta ya que el Perú es uno de los principales productores de los ingredientes marinos elaborados a partir de esta.⁸

Además, se emplea la estructura de costos histórica para simular los indicadores de rentabilidad con la salvedad de considerar potenciales cambios en materia regulatoria que incidan sobre el desembolso de aportes por concepto de: i) derecho de pesca, ii) sistema de seguimiento satelital, iii) control de desembarque, iv) fondo extraordinario del pescador, v) fondo de jubilación de Produce, vi) fondo de compensación para el ordenamiento pesquero, y vii) subvención previsional.⁹ En la Tabla 1, se resumen estos supuestos para el escenario base.

Tabla 1. Supuestos del escenario base

	Unidad	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Cuota	TM'000	5,283	5,856	4,666	4,666	4,666	4,666
Ratio captura	Porcentaje	61%	86%	86%	86%	86%	86%
Desembarque	TM'000	3,200	5,020	4,000	4,000	4,000	4,000
Precio harina pescado	US\$/TM	1,415	1,600	1,700	1,700	1,700	1,700
Precio aceite pescado	US\$/TM	1,929	1,796	1,840	1,840	1,840	1,840
Tipo de cambio	Soles/US\$	3.26	3.25	3.27	3.30	3.30	3.30
Derecho de pesca	Porcentaje	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
Sistema de Seguimiento Satelital (SISESAT)	US\$ Miles	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Control de desembarque	US\$/TM	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Aporte a favor del Fondo Extraordinario del Pescador	Soles/TM	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92
Aporte Social al Fondo de Jubilación PRODUCE	US\$/TM	1.95	1.95	1.95	1.95	1.95	1.95
Costos Fijos y Variables - Foncopes	US\$ Miles	400	400	400	400	400	400
Subvención pensionaria	US\$/TM	2.07	2.07	2.07	2.07	2.07	2.07

Elaboración: APOYO Consultoría.

En el 2018, el sector se encuentra experimentando una recuperación importante explicada principalmente por un incremento significativo de la biomasa y un mayor desembarque que se espera pase de 3 millones de TM en el 2017 a 5 millones de TM en el 2018. Con ello se espera una recuperación de los indicadores financieros en dicho año luego del deterioro económico financiero del último quinquenio.

Sin embargo, el 2018 es un año extraordinario, por tanto se modela un desembarque promedio de 4 millones de TM por año para el periodo 2019-2022, que es consistente con los niveles de cuota y ratio de captura del 2011-2017.¹⁰ De ser así, el sector experimentaría una recuperación de su rentabilidad respecto al periodo 2013-2017 (ver Figura 8).

El margen operativo se mantendría en niveles cercanos a 12% mientras que el margen neto tendría una recuperación más notoria superando la barrera del cero. Al igual que

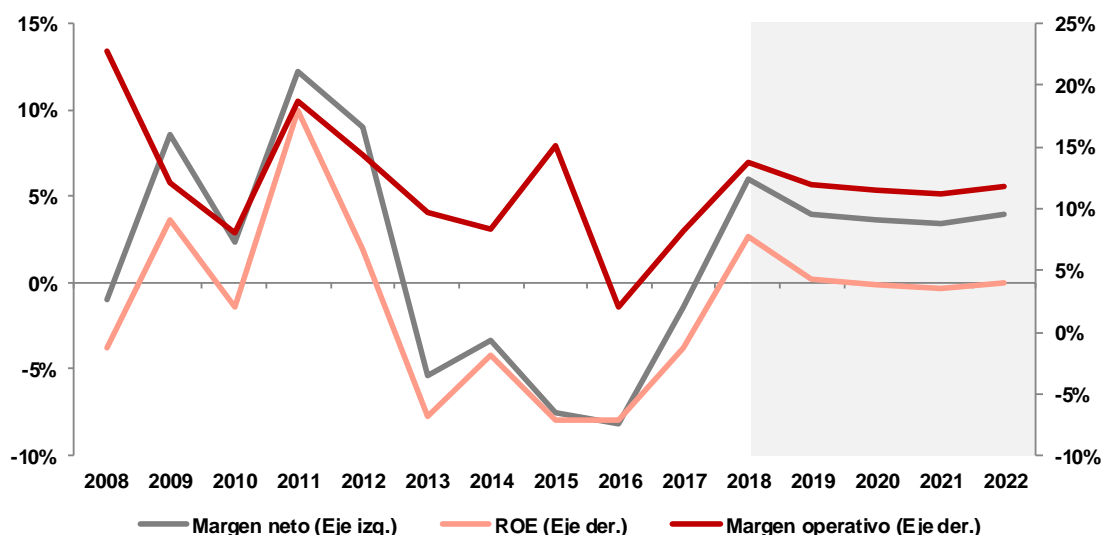
⁸ Para más detalles sobre los supuestos de proyección, ver Anexo 1.

⁹ Estos aportes regulatorios se modelan en el costo de ventas.

¹⁰ Se considera el promedio de cuota y ratio de captura desde el 2012 sin tomar en cuenta los periodos atípicos del 2016 y 2017 que tuvieron condiciones climatológicas adversas.

el margen neto, el retorno sobre patrimonio (ROE) tendrían un comportamiento similar en los próximos cinco años. Este último pasaría de -4.8% en promedio durante el 2013 y 2017 a 3.9% para el siguiente quinquenio. Si bien este indicador experimentaría una recuperación, su nivel aun sería considerablemente menor en relación a la rentabilidad de otras industrias como minería, hidrocarburos y la actividad forestal, cuyos ROE ascendieron a 13%, 19% y 15%, respectivamente, en los últimos cinco años.¹¹

Figura 8. Indicadores de rentabilidad



Fuente: Empresas pesqueras, BVL y Produce. Elaboración: APOYO Consultoría.

En tanto, en el escenario base, el peso de los aportes regulatorios en la estructura de costos replicaría la situación actual. Así, los aportes ascenderían a 4% de los costos operativos y 27% de la utilidad operativa en promedio entre 2018 y 2022. En suma, los aportes pasarían de S/169 millones a S/201 millones entre 2017 y 2022.

De manera alternativa, se proponen tres escenarios adicionales (ver Tabla 2). En los tres casos, se simula un cambio regulatorio adverso asociado al incremento de la tasa de derecho de pesca con respecto al precio de la harina de pescado. Bajo este escenario, esta pasaría de 0.25% a 0.5% para el periodo 2019-2022. Esta simulación se evalúa tanto en un escenario base, como uno de estrés y mejora económica, en donde las variables clave son el desembarque anual y el pago por control del mismo.

Tabla 2. Supuestos de escenarios alternativos

Supuestos 2019-2022	Unidad	Base	Regulación adversa	Regulación adversa y estrés económico	Regulación adversa y mejora económica
Desembarque anual	TM'000	4,000	4,000	3,000	5,000
Derecho de pesca	Porcentaje	0.25%	0.50%	0.50%	0.50%
Control de desembarque	US\$/TM	5.0	5.0	6.0	4.0
Precio harina de pescado	US\$/TM	1,700	1,700	1,750	1,600
Precio aceite de pescado	US\$/TM	1,840	1,840	1,884	1,797

Nota: Para el escenario de estrés económico, se considera el desembarque promedio entre 2014 y 2017. En tanto, para el de mejora económica, se asume que se continúa con el nivel desembarcado en el 2018. Elaboración: APOYO Consultoría.

¹¹ Fuente: Información financiera reportada a la Sunat. Se reporta la utilidad neta y el patrimonio de los sectores mencionados para el periodo 2013-2016.

Como resultado, frente a un escenario de regulación adversa, la rentabilidad del sector de deterioraría en aproximadamente un punto porcentual (ver Figura 9). Así, los márgenes operativo y neto pasarían de 12% y 4% y a 11% y 3%, respectivamente, en promedio para el periodo 2019-2022. En tanto, el ROE pasaría de 4% a 3%.

Además, en un escenario de estrés económico provocado por una caída del desembarque anual a 3 millones de TM por año y un incremento del costo por control de desembarque a 6 US\$/TM,¹² la rentabilidad del sector se vería mermada. El margen operativo caería a 8% mientras el margen neto y el ROE se situarían alrededor de 0% en promedio.

Por el contrario, si las condiciones económicas mejoran, el efecto de la regulación adversa podría ser compensado. El margen operativo y neto, así como el ROE de la industria llegaría a incrementarse a niveles de 12%, 5%, y 6%, respectivamente.

Figura 9. Proyección de la rentabilidad



Fuente: Empresas pesqueras, BVL y Produce. Elaboración: APOYO Consultoría.

¹² El mayor costo por tonelada métrica se explica por la presencia de un importante componente de costos fijo que tendrían que dividirse entre menos TM desembarcadas.

3. CONCLUSIONES

La industria pesquera CHI ha experimentado una reducción importante de su rentabilidad en el último quinquenio debido a la caída del desembarque de anchoveta, lo que se atribuye a una serie de factores. Estos incluyen a los cambios regulatorios adversos en relación al establecimiento de límites marítimos a la pesca industrial, factores climatológicos como el Fenómeno del Niño y el Niño Costero, y a la presencia de pesca ilegal de anchoveta.

Lejos de aminorar este contexto desfavorable, los aportes regulatorios han incrementado su importancia en la estructura de costos del sector, mermando así más aun su competitividad. Frente a ello, las empresas del sector han tomado medidas para garantizar la sostenibilidad del mismo, entre ellas el cierre de plantas de producción, así como la reducción de gastos administrativos y aquellos dedicados a la investigación y desarrollo.

En el 2018, el sector ha experimentado una recuperación debido a un incremento sustancial en la disponibilidad del recurso pesquero. En adelante, se prevé que la rentabilidad promedio de la industria sea superior a la experimentada en el periodo 2013-2017 llegando a un ROE de 4%, con algunos años con mejor o peor desempeño como los vistos recientemente. Sin embargo, continuaría por debajo de los niveles de rentabilidad de otros sectores como el minero, hidrocarburos o forestal cuyos ROE superan el 10%.

Frente a un escenario de regulación adversa que implicase el aumento de la tasa de derecho de pesca, indicadores como el margen neto y operativo, y el ROE se reducirían en un punto porcentual, en una industria que ha venido acumulando periodos adversos en los últimos años. En este contexto, el margen neto pasaría de 4% a 3% al igual que el ROE. Los resultados de las empresas podrían deteriorarse aún más de presentarse un escenario de estrés económico (menor desembarque), poniendo en riesgo la sostenibilidad del sector.

ANEXO 1: SUPUESTOS DE PROYECCIÓN

A continuación, se detallan los principales supuestos empleados en el modelo de proyección.

- La información financiera se extrapola a partir de los estados financieros de las siete principales empresas pesqueras del país (Austral, Hayduk, Tasa, Exalmar, CFG, Copeinca y Diamante), las cuales han concentrado el 74% de la recepción de anchoveta entre el 2012 y 2016.
- Se busca aislar la información financiera CHI a partir de la distribución de las ventas entre consumo humano directo e indirecto en el caso de las empresas que cuentan con ambas actividades.
- Los precios de harina y aceite de pescado se determinan endógenamente en función al desembarque pesquero local.
- Se emplea la estructura de costos histórica para simular los indicadores de rentabilidad con la salvedad de considerar potenciales cambios en materia regulatoria que incidan sobre el desembolso de aportes.
- Se modelan todos los costos regulatorios en el costo de ventas.
- Se asume una estabilidad respecto de la proporción de desembarque propio y por terceros.
- En vista del reciente deterioro que ha experimentado la industria, se considera que se invierte solo lo necesario para reponer el valor perdido por depreciación ajustado por variaciones en el nivel de ventas.
- En cuanto a la deuda, se asume que se detiene el ritmo de crecimiento observado en los últimos años producto de las condiciones económicas que experimenta el sector actualmente, e incluso se inicia un proceso de convergencia a niveles previos al 2013, año en el que el grado de apalancamiento se incrementó notablemente.