



COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S. A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Para los períodos terminados al 31 de Diciembre 2012 y Diciembre 2011.

ANÁLISIS RAZONADO

A continuación se presenta el Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Compañía Pesquera Camanchaca S.A., al 31 de Diciembre de 2012, comparado con el 31 de Diciembre 2011 para el Balance General Consolidado, Flujo de Efectivo y Estado de Resultados.

La sociedad comenzó a llevar sus registros contables y los de sus filiales, bajo las normas de contabilidad IFRS (Normas Internacionales de Información Financiera) a partir del 1 de Enero de 2011.

Áreas de Negocios

La Compañía desarrolla las siguientes tres líneas de negocios que se presentan a continuación:

- 1.- Pesca Extractiva: Este negocio se realiza a través de las operaciones que mantiene la compañía en el Norte de Chile y Sur de Chile. La pesca se orienta a consumo humano en sus formas de conserva y congelado, cada vez que resulta posible (como en el caso de pesca de jurel, caballa y langostino en la zona centro-Sur), o de lo contrario a la producción de harina y aceite de pescado (como la anchoveta o la sardina en las zonas Norte y Centro-Sur, respectivamente). Con fecha 18 de Octubre de 2012, la operación en Ecuador fue vendida, la cual tenía una orientación solo a producción de harina y aceite.
- 2.- Salmonicultura: Negocio que se realiza a través de las operaciones que mantiene la compañía en las VIII, X y XI Regiones de Chile, que incluyen la cadena completa de valor, desde el programa de mejoramiento genético para producción de ovas propias, pasando por la piscicultura en agua dulce de tierra, la engorda en 76 centros y 2 plantas de proceso primario distribuidos en la X y XI regiones como la planta de proceso y frigorífico en la VIII Región.
- 3.- Cultivos: La compañía desarrolla el cultivo de las especies abalones y ostiones en la III y IV Región de Chile y de mejillones en la X Región de Chile (Chiloé), más una completa línea de procesamiento hasta llegar a productos finales destinados enteramente a consumo humano.

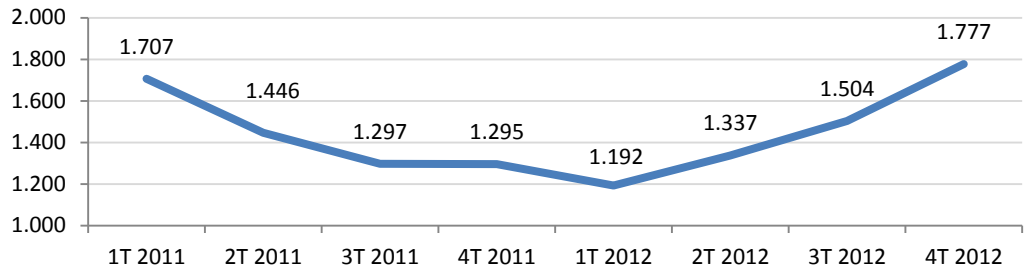
Variables Críticas del Negocio

- Los resultados de Camanchaca están altamente vinculados a cinco factores, a saber:
 - i. El precio de la harina de pescado el cual se encuentra fuertemente correlacionado con las capturas de Perú;
 - ii. El precio del salmón atlántico que es muy sensible a condiciones de oferta;
 - iii. El nivel de capturas de pesca que define la escala de la operación pesquera y los procesos asociados a ésta;
 - iv. los costos de combustibles que tienen especial incidencia en los costos de pesca y proceso de la harina y aceite de pescado;
 - v. Las condiciones sanitarias de los salmones en nuestros centros de engorda en el mar que determina la biomasa en existencias y su costo, especialmente de la especie salar.

Si bien estos factores han presentado una mejora en el último trimestre, su comportamiento acumulado durante el presente año en comparación al año 2011 ha sido negativo:

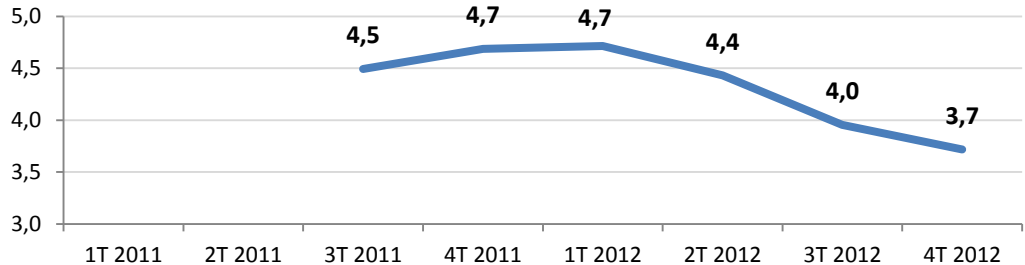
- i. Precio de la harina de pescado. Si bien esta variable mostró sus niveles más bajos de los últimos años durante los primeros meses de este año, esta situación se revirtió a partir del segundo semestre en el que se observó una fuerte alza en los precios promedios alcanzando las 1.777 US\$/ton en el cuarto trimestre en comparación a los 1.295 US\$/ton del primer semestre. De esta forma, el precio promedio acumulado a la fecha fue un 3,6% mayor al visto en el mismo período del año anterior.

Precio Harina de Pescado (US\$ x tons)

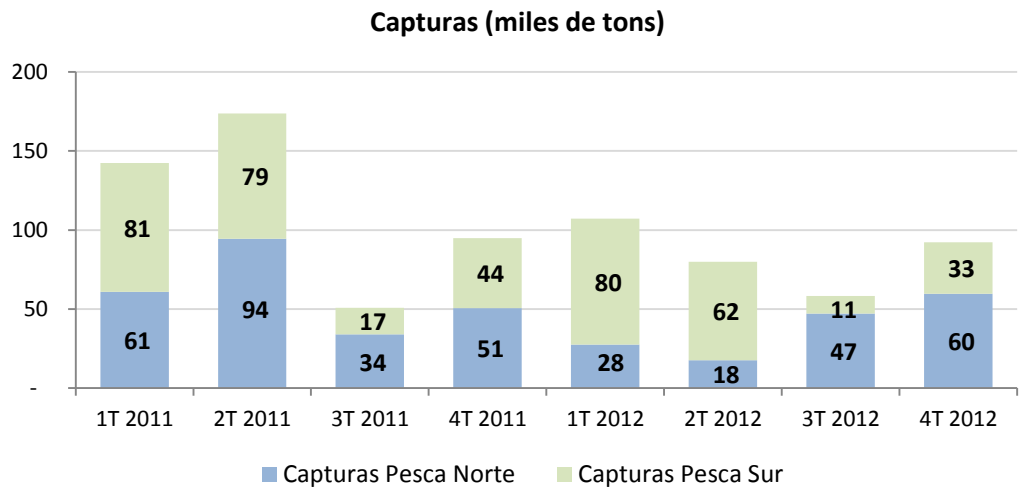


- ii. Precio del salmón. Esta variable alcanzó su mínimo de varios años entre los meses de agosto y noviembre. El precio acumulado del 2012 fue menor en un 22,6% al promedio del año 2011, considerando salar y truchas. Cabe destacar que durante los primeros meses del año 2013, los precios promedio de venta del salmón de Camanchaca han tenido un incremento de 14,5%.

Precio Salmón Atlántico (US\$ x kg WFE)



- iii. Nivel de capturas pelágicas. Durante el primer semestre del 2012 se observaron desfavorables condiciones oceanográficas en la zona Norte de Chile, lo que coincidió con una para ilegal de trabajadores tripulante de Camanchaca en la operación pesquera del Norte entre abril y mayo. Sin embargo a partir del segundo semestre estas condiciones se normalizaron, permitiendo mitigar en parte las bajas capturas de la primera mitad del año. De este modo, las capturas en el Norte fueron un 36,5% por debajo de las obtenidas el año 2011, equivalente a 87.611 toneladas menos de pesca. Las capturas del cuarto trimestre fueron un 18% superior a las del cuarto trimestre del año anterior, mostrando una importante recuperación. En la zona Centro-Sur, la pesca de sardina-anchoa también mostró un comportamiento desfavorable tanto durante el último trimestre del año, en que fue un 26,4% inferior a las capturas del cuarto trimestre del 2011, como al acumulado del año en que fueron 16,3% menor a las del año anterior. A esta situación de captura de la zona Centro-Sur, se le sumó menores rendimientos de harina y aceite observados. En tanto, una condición distinta se presentó en la captura del Jurel, la que alcanzó a 39.640 tons, un 4,5% superior al año anterior, la cual se dio en condiciones de costo muy favorables y logrando completar la totalidad de la cuota asignada.



- iv. Precio petróleo. Esta variable, principal insumo de la pesca, experimentó un incremento de 2,1% respecto del año anterior. Dada los menores niveles de captura en la zona norte, a las favorables condiciones de pesca del jurel y mejoras en nuestros procesos operativos de pesca y planta, se utilizó un 22% menos de combustibles.
- v. Condiciones sanitarias del salmón. A pesar de que las condiciones se han deteriorado en relación al año anterior, conforme se experimenta un aumento de la biomasa de salmones en el mar por parte de toda la industria, éstas siguen manteniendo rangos inferiores a lo esperable. En el salar, la mortalidad desde la siembra para los grupos de peces cosechados al 31 de Diciembre de 2012, fue de 8,3%, mientras que en la trucha, este indicador llegó a un 16%.

Hechos Relevantes y Resultados de los Negocios de Camanchaca S.A.

- El conjunto de factores claves señalados anteriormente, hicieron que los resultados acumulados al 31 de Diciembre del 2012 alcanzaran a una pérdida de US\$ 24,9 millones, pérdida 13% superior a la reportada en el año 2011, la que alcanzó a US\$ 22 millones. El EBITDA sin ajustes por fair value de biomasa, en tanto, disminuyó 41% pasando de US\$ 21 millones en 2011 a US\$ 12,4 millones en 2012. Sin embargo, al analizar la evolución trimestral de los resultados, se observa que en el cuarto trimestre de 2012 la pérdida fue de solo US\$ 0,5 millones y el EBITDA alcanzó US\$ 13,5 millones, cifras que se comparan muy favorablemente con la pérdida de US\$20,4 millones del cuarto trimestre de 2011, y con el EBITDA negativo de US\$4,7 millones de ese trimestre. En resumen, la Compañía tuvo un resultado de sus negocios muy inferior al año anterior en la primera parte del año, y una mejora substancial en el cuarto trimestre. Al analizar este último trimestre, cabe destacar:
 - i. Fuerte efecto del precio de la harina y buenas condiciones de pesca en la zona Norte.
 - ii. Mayor escala en las cosechas, producción y venta de salar.
 - iii. Ventas de activos.
- Los Ingresos de la Compañía, que alcanzaron los US\$400 millones, crecieron 22,7% en los doce meses de este año comparados con 2011, crecimiento muy influido por el aumento de 141% en aquellos ingresos provenientes de la actividad salmónida, los cuales lograron contrarrestar la caída de 13% en los ingresos provenientes de la pesca.
- Los costos de venta por su parte, aumentaron 30,4% o US\$ 90,4 millones, aumento explicado por el negocio de salmones y la activación de las cosechas de salar ocurrida en el cuarto trimestre del año 2011 y atenuados por una disminución de US\$ 25,2 millones en el negocio de la pesca. Los costos de administración y distribución, pasaron de ser el 12,9% de los ingresos en el año 2011, a representar el 10,5% en el 2012, que se explica por la mayor escala del negocio del salmón, menores gastos una vez producida la fusión con pesquera Bio Bio en el negocio de pesca, y pagadas las indemnizaciones extraordinarias en el año 2011.

- En la división Pesca, los ingresos cayeron 13%, alcanzando los US\$ 189,1 millones. A pesar de esto, los resultados pasaron de una pérdida de US\$ 6,6 millones en 2011, a una ganancia de US\$ 4,4 millones al 31 de Diciembre de 2012. A su vez, los resultados del cuarto trimestre pasaron de un resultado negativo de US\$ 9,5 millones en 2011, a una utilidad de US\$ 14,1 millones. Este aumento se explica principalmente por:
 - i. Menores volúmenes de captura en las zonas Norte de 88 mil toneladas, Centro Sur de 36 mil toneladas, y Ecuador de 15 mil toneladas, todas respecto a igual fecha del año anterior. Estas disminuciones son consecuencia de un incipiente fenómeno de “Niño” en las costas del Pacífico Sudamericano, que se moderaron hacia el final del primer semestre. La caída en capturas consolidadas, que llegó a 139 mil toneladas, derivó en una menor producción de harina y aceite de pescado por el equivalente a 42 mil toneladas de producto, una disminución de 34% en comparación al 2011.
 - ii. En la Zona Norte hubo una conjunción de tres hechos que afectaron negativamente la pesca. Hubo menos anchoveta en las zonas de pesca durante el primer semestre; hubo una más prolongada veda de anchoveta decretada este año entre el 1 de Enero y el 7 de Febrero de 2012; y como consecuencia del proceso de negociación de un nuevo convenio colectivo con los tripulantes de flota, hubo una paralización de las actividades pesqueras de esta zona producto de una para ilegal que comenzó el 21 de Marzo y que se mantuvo hasta el 15 de Mayo. En esta fecha, se logró firmar un nuevo convenio de 4 años. El bajo nivel de capturas del primer semestre se revirtió durante el segundo semestre, cuando se capturaron 107 mil toneladas frente a las 45 mil de los primeros 6 meses del año y un 26,3% más que el mismo semestre del 2011.
 - iii. Los menores volúmenes de producción de harina y aceite generaron una menor venta de 28,7 mil toneladas de producto o 24% menos. De esta forma, la producción de harina de pescado alcanzó las 70.429 toneladas, un 32,5% inferior a igual período del año anterior y la de aceite de pescado a 11.746 toneladas, un 39,5% más bajo que a Diciembre 2011. También es esta materia hubo una mejora substancial en el último trimestre del 2012, cuando las ventas fueron de 23.634 toneladas de harina y de 2.818 toneladas de aceite, un 1,7% y un 19,9% mayor, respectivamente, que las del mismo período de 2011.
 - iv. En la Zona Centro Sur, la especie sardina, principal recurso pelágico de la zona, se presentó en el mar en menor tamaño que años anteriores, impactando de forma negativa los rendimientos de la harina y aceite de pescado, los que bajaron desde un 22,2 % a Diciembre 2011 a un 21,5% a Diciembre 2012 en la harina y los del aceite desde un 4,1% en 2011 a un 3,6% en 2012. La condición de la sardina generó vedas extraordinarias decretadas por la Autoridad entre los meses de Marzo y Junio, y el anticipo de la veda biológica, la cual se inició el 8 de Agosto, y que terminó el 21 de Octubre. Cabe mencionar que ello significó que las capturas de esta especie pelágica, estuvieron muy por debajo de las cuotas asignadas en el año.
 - v. Las desfavorables condiciones de precio de nuestro principal producto, la harina de pescado, mostraron un deterioro mayor en los primeros cuatro meses del año, los cuales a partir del mes de Junio mostraron un cambio de tendencia. Ello ocurrió por las menores cuotas asignadas en Perú y por el aumento sostenido de los precios de productos sustitutos tales como la soja. Este aumento de precios ocurrido al final de primer semestre y acentuados a fines del mes de Octubre se han traducido en un precio promedio para el cuarto trimestre de US\$1.777 frente a los US\$ 1.295 a la misma fecha del 2011, es decir US\$482 por tonelada, o un 37% superior, revirtiendo la situación de principios de año y llevando el precio promedio del año 2012 a US\$ 1.478 por tonelada, 3,6% o US\$51 superior a los precios del año anterior. Este fuerte aumento en precios durante el último trimestre, se debió a la publicación de las cuotas permitidas en Perú para el período Noviembre - Enero, las cuales fueron en torno a un tercio de lo esperado.
 - vi. El fuerte aumento de precios de harina y aceite durante el segundo semestre no fue suficiente para compensar las menores producciones de harina y aceite del año, que fueron menores en 34% durante el año 2012 respecto del año anterior, generando US\$27,4 millones menos de Ingreso de Explotación.
 - vii. Los gastos de administración disminuyeron en 23,4%, producto de los ahorros producidos luego de la fusión con Bio Bio, la que tuvo costos extraordinarios en 2011.
 - viii. Por todo lo anterior, los resultados de las operaciones pesqueras fueron:
 - La división de Pesca Norte obtuvo una utilidad de US\$ 4,9 millones, producto de la recuperación de los niveles de capturas y precios del segundo semestre.

- Terminada la fusión entre Camanchaca y Bio Bio en diciembre de 2011, nuestra filial Camanchaca Pesca Sur obtuvo una pérdida después de impuestos en el año de US\$ 3,5 millones. Este resultado se explica por una disminución de las capturas en 16,3%, baja acentuada durante el último semestre debido al adelantamiento de la veda biológica de la sardina. Es importante mencionar que durante el año se logró la captura del 100% de la cuota anual del Jurel, lo que permitió producir 1.064.159 cajas de conservas y 8.099 toneladas de pescado congelado. Dada la comercialización gradual de conservas de jurel en el año, en 2012 se vendieron 837 mil de cajas de la temporada 2012, quedando en inventarios por vender 207 mil.
 - Así, los resultados asociados a la división Pesca alcanzaron una utilidad de US\$4,3 millones producto de la utilidad por la venta de Centromar por aproximadamente US\$ 5,5 millones, la cual se enmarca dentro de los objetivos estratégicos de la Compañía de mayor focalización en el desarrollo de los negocios de salmones y pesca en Chile, compensados por las operaciones discontinuadas de Centromar que perdió US\$ 1,7 millones, y por ciertos activos y pasivos asociados a la pesca en el Sur que quedaron fuera de la fusión con Bio Bio.
- En la división Salmones, los ingresos aumentaron en 140,7%, alcanzando a los US\$ 182,8 millones y los resultados fueron una pérdida de US\$ 18,8 millones frente a la pérdida de US\$ 6 millones del año anterior. Los resultados se explican principalmente por:
 - i. Bajos precios de las especies salar y trucha. En el caso de la trucha los precios promedio de venta alcanzaron a los US\$ 4,1 por kilo WFE, un 26% inferiores a los de 2011. Para el salar, con una producción en 2011 concentrada solo en el cuarto trimestre, los precios del 2012 fueron un promedio de US\$ 3,7 por kilo WFE, que se compara desfavorablemente con los US\$ 4,7 por kilo WFE del cuarto trimestre de 2011.
 - ii. Mayores costos de administración en 29%, ahora que la escala de producción ha alcanzado los objetivos de producción para los años 2012-2014, con volúmenes anualizados en el rango de 39.000 a de 42.000 toneladas de cosechas. Sin embargo, el costo administración y distribución respecto a los ingresos, cayó de 16,0% a 10,1%.
 - iii. Durante el 2011, Salmones Camanchaca cosechó y vendió sólo 5.876 y 4.659 toneladas de Salar WFE, respectivamente, y 7.716 y 7.748 toneladas de truchas WFE, respectivamente. El 2012 se produjeron y vendieron 31.120 y 28.463 toneladas de Salar WFE, respectivamente, y 7.689 y 7.612 toneladas WFE de Truchas, respectivamente. Considerando sólo el cuarto trimestre de 2012, se produjeron 14.359 toneladas de Salar WFE y 209 toneladas de truchas WFE, que demuestra que, en esta fecha, se llegó a niveles de producción de plena utilización de las capacidades de proceso y que permitieron operar con una eficiencia acorde a nuestros activos y mejorar la situación de costos respecto de trimestres anteriores, cuando se tenían costos medios por encima de los estándares o de régimen. La biomasa de salar en los diferentes centros de engorda alcanzó su nivel peak de los años 2012-2013, consistente con el volumen necesario para la cosecha esperada de 32 a 34 mil toneladas WFE, y continuó con satisfactorios indicadores de mortalidad y conversión.
 - iv. Para rentabilizar los activos existentes que no se operan plenamente con el uso propio, Salmones Camanchaca ha estado efectuando trabajos y maquilas para terceros, negocios que generaron US\$ 6,5 millones de margen operacional durante el año. Entre estos servicios están las maquilas de proceso, el arriendo de concesiones, la venta de vísceras o servicios a terceros de logística.
 - v. Los costos se vieron influenciados por un empeoramiento de los factores de conversión de los salmones producto de un aumento de las temperaturas del mar de uno a dos grados durante los meses de Enero a Mayo 2012, lo que llevó a un mayor consumo de alimento de US\$ 4,7 millones. Adicional a esto, el precio de los alimentos tuvieron un incremento de un 4,6% en el año.
 - vi. En cuanto a la utilidad por ajuste de fair value de biomasa de salmones para las especies biológicas de acuerdo a lo señalado en la norma NIC 41, el valor al 31 de Diciembre de 2012, ascendió a una utilidad de US\$ 4,9 millones frente a una utilidad de US\$ 3,9 millones a la misma fecha del año anterior. Mientras, el costo de las especies biológicas cosechadas y vendidas durante el período alcanzó a US\$ 5,2 millones a Diciembre 2012, frente a los US\$ 7,2 a Diciembre 2011. De esta forma, el efecto neto a Diciembre 2012 es de US\$ 292 mil el que se compara con el margen negativo obtenido a Diciembre del 2011 de US\$ 3,3 millones. Lo anterior

se explica por la biomasa que poseía la compañía en el mar y susceptible de ser valorizada de acuerdo a su peso (pesos superiores a 4,0 kg. para el salar y a 2,5 kg. para la trucha) ascendente a 12.009 toneladas (49% de la biomasa total) y también por los menores costos medios proyectados de cosechas futuras de estos centros asociados, y a pesar de la importante caída de precios que ha tenido el salmón en los mercados.

- En la división Cultivos, los ingresos ascendieron a US\$ 28,2 millones, un 16,2% menos que el año anterior y los resultados arrojaron una pérdida de US\$ 10,4 millones, contra una pérdida de US\$ 9,4 millones en igual período del año anterior. El desglose de este resultado muestra situaciones dispares entre las operaciones de choritos en el Sur, y las de abalones y ostiones en el Norte. Específicamente:
 - i. En Cultivos Norte (abalones y ostiones), hubo una pérdida de US\$ 8,6 millones, US\$ 3,7 millones superior a la pérdida del mismo período del año 2011. Las razones de esta pérdida siguen estando asociadas a tamaños pequeños de abalones cosechados y que provienen de la generación 2008 y anteriores que no tuvieron selección temprana, lo que incrementa el costo medio del kilo producido y simultáneamente reduce los precios a los que se comercializan (precios inferiores en 12% al año anterior). A pesar que las cosechas en unidades fueron superiores, el pesaje de la cosecha de 2012 fue un 7,4% inferior al 2011. Ambos efectos generaron un resultado negativo de US\$ 3,9 millones. En ostiones, por su parte, durante la primera parte del segundo trimestre, se detectó una mortalidad extraordinaria durante el verano originado por condiciones oceanográficas relacionadas con altas temperaturas (mismas de la pesca de anchoveta), que produjo una pérdida de biomasa, con la consiguiente reducción de las cosechas 2012, impacto estimado entre 150 y 200 toneladas, con un efecto negativo en resultados de US\$ 3,2 millones. Así, la producción fue de 393 toneladas de producto terminado, un 44,8% inferior respecto al año anterior. Ello coincidió con una caída de 12% en los precios de venta, originado por una muy débil demanda en el principal mercado que es Francia.
 - ii. Las situaciones descritas en la letra anterior, han generado una revisión profunda de las condiciones en que se desenvuelven las actividades acuícolas de la zona norte, y los modelos de negocios que permitan mantener la riqueza potencial de las concesiones existentes, pero sin generar pérdidas. Actualmente, Camanchaca se encuentra afinando un conjunto de planes tendientes a obtener los propósitos mencionados.
 - iii. En Cultivos Sur (mejillones), el resultado alcanzó a una pérdida de US\$ 1,8 millones, explicado en gran parte por un gasto extraordinario y único de US\$800 mil correspondiente a una compensación de precio al agente europeo que se usa para las ventas en ese continente, CAMSAC. Neto de este efecto, los resultados propios del negocio el 2012 son US\$ 3,5 millones mejores que los del 2011, gracias a precios anuales 12% superiores y 20% si se compara solo el último trimestre del 2012. A pesar de la menor disponibilidad de semillas que afectó a la industria en 2012, Camanchaca logró mantener sus volúmenes de cosechas e incrementar las producciones de producto entero destinado a mercado de consumidores, los que presentan mejores márgenes. En cuanto al EBITDA, Cultivos Sur generó US\$50 mil, mejor que los US\$2,7 millones negativos del 2011.
- Los gastos financieros presentan un aumento desde los US\$ 8,9 registrados en 2011, a US\$ 11 el 2012, un 25,8% mayores producto de los nuevos financiamientos obtenidos durante el año 2012. Estos se originaron en la necesidad de completar el capital de trabajo necesario para el plan de producción de salmónes y para reconocer la deuda por US\$ 18 millones provenientes de la fusión con Pesquera Bio Bio Sur. En tanto, los ingresos financieros ascendieron durante el año a US\$ 2,1 millones frente a US\$ 1,3 millones del año anterior, que se explican fundamentalmente por los favorables resultados de operaciones de cobertura de tipo de cambio por gastos en pesos chilenos.
- El efecto en diferencia de cambio al 31 de Diciembre de 2012 ascendió a una utilidad de US\$ 114 mil frente a una pérdida de US\$ 3 millones de 2011, producto principalmente de la valorización en dólares de los saldos de préstamos en pesos del créditos otorgados a los pescadores artesanales, y que forman parte de la relación normal para el desarrollo de su actividad, y cuyo repago se hace contra la entrega de capturas y producción de harina. Así y para estos efectos solamente, la apreciación de 7,6% del peso frente al dólar en 2012, se compara favorablemente con la depreciación de 10,9% que hubo en 2011.

- La modificación de la tasa de impuestos desde el 18,5% al 20%, sumado a los resultados negativos del año, implicaron el reconocimiento de un ingreso por impuesto de US\$ 7,6 millones, el cual se activa como un impuesto diferido que se aplicará según los resultados futuros que obtenga la compañía.
- El proceso de venta de activos prescindibles consistentes en un conjunto de propiedades industriales a lo largo de Chile, que no están siendo usadas ni está en los planes usarlas en la operación de Camanchaca, e iniciado después de la Junta de Accionistas de 2012, avanza de acuerdo a lo programado. Al 28 de Febrero se han realizado ventas o firmas de promesas, por un monto aproximado de US\$ 8,9 millones. Este proceso se espera esté finiquitado durante 2013.
- La cuenta del activo corriente efectivo y equivalentes al efectivo, aumentó en US\$ 3,7 millones respecto al que se tenía al 31 de Diciembre de 2011, alcanzando los US\$ 14,6 millones al 31 de Diciembre del 2012. Esta mayor disponibilidad de caja se produjo principalmente gracias a que se celebraron durante el año, contratos de financiamiento por US\$ 58,5 millones, uso de líneas de crédito por US\$ 9,3 millones y al pago de US\$ 11,3 millones por la venta de Centromar, todo lo cual tuvo por propósito principal el completar el capital de trabajo necesario para el plan de recuperación de la producción de salmones. Estos recursos fueron usados principalmente para i) financiamiento para plan de producción de salmones por US\$ 40,1 millones; ii) amortizaciones programadas de préstamos por US\$ 19,4 millones; y iii) pago de la segunda y última, cuota asociada a la adquisición de Pesquera Bio Bio por US\$ 7,5 millones.
- La deuda con instituciones financieras al 30 de Diciembre de 2012 aumentó a US\$ 245 millones, US\$ 37,7 millones por sobre el saldo a Diciembre 2011. El patrimonio de la sociedad a Diciembre 2012, por su parte, alcanzó al valor de US\$ 323 millones, un 6,6% inferior al de Diciembre 2011. Consecuentemente, el leverage financiero aumentó de 0,60 en Diciembre 2011 a 0,76 en Diciembre 2012.

Consolidación

El Balance Consolidado al 31 de Diciembre de 2012 y al 31 de Diciembre del 2011, es la consolidación de los Balances individuales de Camanchaca S.A., Salmones Camanchaca S.A., Camanchaca Pesca Sur S.A., Fiordo Blanco S.A., Cultivos Marinos del Pacífico S. A., Camanchaca SPA, Transportes Interpolar Limitada y Aero Interpolar Limitada.

Cía. Pesquera Camanchaca S. A., posee plantas de procesos de harina y aceite de pescado en la zona norte y sur, además de una planta de conserva de pescado y otra de congelados en la VIII Región de Chile.

Los centros de cultivos de ostiones y abalones, que se ubican en la zona norte en la III y IV regiones cuentan con amplias concesiones de cultivo en exclusivas bahías de la zona, una planta de proceso, congelado y conservas en áreas terrestres contiguas a las zonas de cultivo.

En la zona sur de Chiloé, la Compañía posee concesiones de miticultivo en el mar, y una planta de proceso de estos mejillones que produce productos con concha/enteros y sólo carne. La Empresa filial Cultivos Marinos del Pacífico S. A., es la que posee los centros de cultivos de mejillones ubicados en la Isla de Chiloé, mientras la planta pertenece a la matriz.

Salmones Camanchaca S.A. y Fiordo Blanco S. A. se dedican a la producción, cultivo y procesamiento de Salmones y Truchas.

La Sociedad Camanchaca SpA, agrupa a las sociedades extranjeras Centromar (Ecuador), Camanchaca Inc., (USA), Camanchaca Ltd. (Japón), y también Inmobiliaria Camanchaca S.A. (Chile). Con fecha 18 de Octubre, se enajenó el 100% de las acciones de Centromar, por lo que los resultados acumulados hasta esa fecha de esta sociedad se presentan al 31 de Diciembre de 2012 de forma separada como Gasto (Ingreso) procedente de operaciones discontinuadas.

Los Estados Financieros, en lo que corresponde al Balance de la compañía o Estado de Situación Financiera como el Flujo de Efectivo, se presentan las cifras del período terminado en Diciembre 2012, comparado con las cifras del cierre anual del año anterior, es decir Diciembre de 2011. Con respecto a los Estados de Resultados, se presentan comparando el período a Diciembre 2012, con los resultados a Diciembre de 2011.

1.-ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTOS.

Acumulado al 31 de Diciembre:

ESTADO DE RESULTADOS	Acumulado al 31 de Diciembre 2012				Acumulado al 31 de Diciembre 2011			
	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL
Ingresos de actividades ordinarias	189.104	182.797	28.231	400.132	216.488	75.946	33.707	326.140
Costo de venta	(170.384)	(185.085)	(31.932)	(387.400)	(195.633)	(65.540)	(35.825)	(296.997)
Margen bruto antes de Fair Value	18.720	(2.288)	(3.701)	12.732	20.855	10.406	(2.118)	29.143
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		4.944		4.944		3.944		3.944
Costo activos biológicos cosechados y vendidos		(5.236)		(5.236)		(7.199)		(7.199)
Margen bruto	18.720	(2.580)	(3.701)	12.440	20.855	7.151	(2.118)	25.888
OTROS RESULTADOS								
Gastos de administración	(10.792)	(12.863)	(4.888)	(28.542)	(14.085)	(9.963)	(4.537)	(28.584)
Costos de distribución	(5.237)	(5.579)	(2.512)	(13.327)	(8.545)	(2.194)	(2.700)	(13.439)
Costos financieros	(4.933)	(4.953)	(1.248)	(11.134)	(4.416)	(2.943)	(1.493)	(8.852)
Participación de asociadas	(816)	1.339	0	523	429	460	0	889
Diferencia de cambio	1.308	(842)	(353)	114	(3.097)	99	30	(2.968)
Otras ganancias (pérdidas)	4.319	1.751	(98)	5.971	(576)	(37)	(111)	(724)
Ingresos financieros	1.253	843	22	2.118	991	263	0	1.254
Total otros resultados	(14.897)	(20.303)	(9.077)	(44.277)	(29.298)	(14.316)	(8.810)	(52.424)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	3.823	(22.883)	(12.777)	(31.837)	(8.443)	(7.165)	(10.928)	(26.536)
(Gasb) ingreso por impuesto	1.222	4.067	2.339	7.629	1.442	1.166	1.538	4.146
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	5.045	(18.815)	(10.438)	(24.208)	(7.001)	(5.999)	(9.390)	(22.390)
(Gasb) ingreso procedente de operaciones discontinuadas	(1.733)	0	0	(1.733)				
Ganancia (pérdida) del periodo	3.312	(18.815)	(10.438)	25.941	(7.001)	(5.999)	(9.390)	(22.390)
Participación de minoritarios	1.042	0	0	1.042	391	0	0	391
Ganancia (pérdida) del periodo	4.354	(18.815)	(10.438)	(24.899)	(6.610)	(5.999)	(9.390)	(21.999)
EBITDA	28.644	(7.807)	(8.414)	12.423	18.346	8.778	(6.120)	21.004
EBITDA con Ajuste fair value salmones	28.644	(8.099)	(8.414)	12.131	18.346	5.523	(6.120)	17.749

EBITDA: Margen Bruto antes de Fair Value + Depreciación del Ejercicio - Gastos de Administración - Costos de Distribución - Otras Ganancias
 EBITDA con Ajuste fair value salmones: EBITDA + Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos - Costo activos biológicos cosechados y vendidos

Cuarto trimestre:

ESTADO DE RESULTADOS	4T 2012				4T 2011			
	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL
Ingresos de actividades ordinarias	58.267	65.305	7.769	131.341	62.863	24.739	12.675	100.278
Costo de venta	(44.234)	(67.122)	(7.872)	(119.228)	(67.405)	(22.407)	(14.597)	(104.409)
Margen bruto antes de Fair Value	14.033	(1.817)	(102)	12.114	(4.541)	2.332	(1.922)	(4.132)
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		(3.261)		(3.261)		(5.082)		(5.082)
Costo activos biológicos cosechados y vendidos		(2.095)		(2.095)		(1.361)		(1.361)
Margen bruto	14.033	(7.173)	(102)	6.757	(4.541)	(4.111)	(1.922)	(10.574)
OTROS RESULTADOS								
Gastos de administración	(3.020)	(2.311)	(968)	(6.298)	(2.556)	(3.028)	(1.115)	(6.699)
Costos de distribución	(1.601)	(3.788)	(1.127)	(6.516)	(4.354)	(880)	(1.085)	(6.319)
Costos financieros	(1.011)	(1.386)	(245)	(2.642)	(1.542)	(464)	(466)	(2.472)
Participación de asociadas	(732)	326	0	(405)	67	381	0	448
Diferencia de cambio	(676)	246	(33)	(463)	160	(218)	(3)	(61)
Otras ganancias (pérdidas)	6.273	(105)	(121)	6.047	(426)	45	20	(361)
Ingresos financieros	36	0	(12)	24	427	263	0	690
Total otros resultados	(731)	(7.017)	(2.506)	(10.254)	(8.224)	(3.901)	(2.648)	(14.774)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	13.302	(14.190)	(2.608)	(3.497)	(12.766)	(8.012)	(4.570)	(25.348)
(Gasb) ingreso por impuesto	(86)	1.995	281	2.191	2.197	1.582	63	3.842
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	13.216	(12.195)	(2.327)	(1.306)	(10.569)	(6.429)	(4.508)	(21.506)
(Gasb) ingreso procedente de operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia (pérdida) del periodo	13.216	(12.195)	(2.327)	(1.306)	(10.569)	(6.429)	(4.508)	(21.506)
Participación de minoritarios	835	0	0	835	1.065	0	0	1.065
Ganancia (pérdida) del periodo	14.051	(12.195)	(2.327)	(471)	(9.504)	(6.429)	(4.508)	(20.441)
EBITDA	20.193	(5.053)	(1.689)	13.451	(2.540)	1.130	(3.303)	(4.713)
EBITDA con Ajuste fair value salmones	20.193	(10.409)	(1.689)	8.095	(2.540)	(5.313)	(3.303)	(11.156)

EBITDA: Margen Bruto antes de Fair Value + Depreciación del Ejercicio - Gastos de Administración - Costos de Distribución - Otras Ganancias
 EBITDA con Ajuste fair value salmones: EBITDA + Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos - Costo activos biológicos cosechados y vendidos

Unidades Físicas

		Pesca				Pesca			
		Capturas (tons.)				Capturas (tons.)			
		2012	2011	Variación	Variación %	4T 2012	4T 2011	Variación	Variación %
Norte									
Propias	tons.	149.521	230.347	-80.826	-35,1%	59.754	48.601	11.153	22,9%
Terceros	tons.	2.900	9.685	-6.785	-70,1%	0	2.041	-2.041	-100,0%
Sur*									
Propias	tons.	84.604	91.666	-7.062	-7,7%	14.936	24.773	-9.837	-39,7%
Terceros	tons.	100.781	129.864	-29.083	-22,4%	17.610	19.454	-1.844	-9,5%
Ecuador									
Propias	tons.	11.804	26.675	-14.871	-55,7%	0	4.011	-4.011	-
Terceros	tons.	658	907	-249	-27,4%	0	72	-72	-
Total	tons.	350.268	489.144	-138.876	-28,4%	92.300	98.952	-6.652	-6,7%

* Incluye desde el 1º de Febrero 2011, operación conjunta con Pesquera Bio Bio

		Producción*				Producción*			
		2012	2011	Variación	Variación %	4T 2012	4T 2011	Variación	Variación %
Harina de Pescado	tons.	70.429	104.284	-33.855	-32,5%	20.643	22.159	-1.516	-6,8%
Aceite de Pescado	tons.	11.746	19.415	-7.668	-39,5%	2.544	1.841	703	38,2%
Conservas	cajas	1.064.159	872.874	191.285	21,9%	20.027	43.664	-23.637	-
Langostinos	kilos	530.945	389.360	141.585	36,4%	101.378	25.865	75.513	291,9%
Jurel Congelado	tons.	8.099	8.177	-78	-1,0%	113	454	-341	-

* Incluye desde el 1º de Febrero 2011, operación conjunta con Pesquera Bio Bio

		Ventas				Ventas			
		2012	2011	Variación	Variación %	4T 2012	4T 2011	Variación	Variación %
Harina de Pescado	tons.	77.499	100.383	-22.884	-22,8%	23.634	34.863	-11.228	-32,2%
Aceite de Pescado	tons.	12.714	18.542	-5.828	-31,4%	2.818	5.889	-3.071	-52,2%
Conservas*	cajas	836.768	789.904	46.864	5,9%	229.689	84.330	145.359	172,4%
Langostinos	kilos	512.658	487.669	24.989	5,1%	188.973	109.583	79.390	72,4%
Jurel Congelado	tons.	8.380	7.757	623	8,0%	53	6.163	-6.110	-99,1%

* No considera ventas realizadas a Rabo Servicios por 100.000 cajas

		Salmón				Salmón			
		Cosecha				Cosecha			
		2012	2011	Variación	Variación %	4T 2012	4T 2011	Variación	Variación %
Trucha	tons WFE	7.689	7.716	-27	-0,4%	209	341	-132	-
Salmón	tons WFE	31.120	5.876	25.244	429,6%	14.359	5.370	8.990	167,4%

		Ventas				Ventas			
		2012	2011	Variación	Variación %	4T 2012	4T 2011	Variación	Variación %
Trucha	tons WFE	7.612	7.748	-136	-1,7%	2.138	120	2.018	1678,4%
Salmon	tons WFE	28.463	4.659	23.804	510,9%	12.445	4.456	7.989	179,3%

		Cultivos				Cultivos			
		Producción				Producción			
		2012	2011	Variación	Variación %	4T 2012	4T 2011	Variación	Variación %
Ostiones	tons.	393	711	-318	-44,8%	132	221	-89	-40,2%
Abalones	tons.	210	227	-17	-7,4%	69	74	-5	-6,2%
Mejillones	tons.	7.130	6.440	690	10,7%	1.834	720	1.114	154,6%

		Ventas				Ventas			
		2012	2011	Variación	Variación %	4T 2012	4T 2011	Variación	Variación %
Ostiones	tons.	460	686	-225	-32,9%	168	305	-137	-44,8%
Abalones	tons.	199	197	2	1,2%	75	122	-48	-39,0%
Mejillones	tons.	6.750	6.267	483	7,7%	1.826	1.191	635	53,3%

Precios Medios de Venta

		Precios promedio de venta de productos				Precios promedio de venta de productos			
		2012	2011	Variación	Variación %	4T 2012	4T 2011	Variación	Variación %
Harina de Pescado	US\$ x tons	1.478	1.427	51	3,6%	1.777	1.295	482	37,2%
Aceite de Pescado	US\$ x tons	1.728	1.345	384	28,5%	2.368	1.346	1.023	76,0%
Conservas	US\$ x caja	27,5	28,5	-1,0	-3,6%	27,3	29,4	-2,1	-7,2%
Langostinos	US\$ x Kilo	18,5	18,0	0,5	2,9%	19,3	20,9	-1,6	-7,8%
Jurel Congelado	US\$ x tons	1.405	1.380	25,2	1,8%	1.380	1.380	-0,2	0,0%
Trucha	US\$ x Kilo	4,1	5,6	-1,5	-26,0%	3,1	4,7	-1,6	-33,7%
Salar	US\$ x Kilo	4,0	4,7	-0,6	-13,6%	3,7	4,7	-1,0	-20,7%
Ostiones	US\$ x Kilo	14,2	16,2	-2,0	-12,4%	12,4	17,3	-4,9	-28,2%
Abalones	US\$ x Kilo	19,8	22,5	-2,7	-12,1%	22,2	20,8	1,4	6,7%
Mejillones	US\$ x Kilo	2,5	2,2	0,26	11,6%	2,5	2,1	0,42	20,2%

Variación Ingresos por Efecto Precio*

		Variación de Ingresos por efecto precio 2012 - 2011				Variación de Ingresos por efecto precio 2012 - 2011			
		2012	2011	Variación	Variación %	4T 2012	4T 2011	Variación	Variación %
Harina de Pescado	MUS\$	114.557	110.585	3.972	3,6%	42.001	30.615	11.387	37,2%
Aceite de Pescado	MUS\$	21.973	17.095	4.878	28,5%	6.673	3.792	2.881	76,0%
Conservas	MUS\$	23.011	23.869	-858	-3,6%	6.273	6.762	-489	-7,2%
Langostinos	MUS\$	9.503	9.232	270	2,9%	3.646	3.954	-308	-7,8%
Jurel Congelado	MUS\$	11.774	11.563	211	1,8%	73	73	0	0,0%
Trucha	MUS\$	31.495	42.569	-11.075	-26,0%	6.670	10.056	-3.386	-33,7%
Salar	MUS\$	115.119	133.193	-18.074	-13,6%	46.264	58.336	-12.072	-20,7%
Ostiones	MUS\$	6.519	7.439	-920	-12,4%	2.088	2.910	-822	-28,2%
Abalones	MUS\$	3.929	4.468	-539	-12,1%	1.657	1.553	104	6,7%
Mejillones	MUS\$	16.673	14.942	1.731	11,6%	4.589	3.818	771	20,2%

* Con volumen 2012 constante

Variación Gasto Combustible por Efecto Precio*

		Variación Gasto de Combustible por efecto precio				Variación Gasto de Combustible por efecto precio			
		2012	2011	Variación	Variación %	4T 2012	4T 2011	Variación	Variación %
Petróleo Diesel	MUS\$	12.935	12.776	159	1,2%	3.358	3.272	86	2,6%
Búnker	MUS\$	11.475	11.143	332	3,0%	2.799	3.059	-260	-8,5%
Total	MUS\$	24.410	23.918	491	2,1%	6.157	6.331	-173	-2,7%

* Con volumen 2012 constante

2.- .BALANCE GENERAL

La distribución de activos y pasivos que presenta la empresa es la siguiente:

	Dic 2012	Dic 2011	Diferencia	Variación
ACTIVOS				
Activo Corriente	279.213	223.375	55.837	25,0%
Propiedades, Plantas y Equipos	271.918	304.051	-32.133	-10,6%
Otros Activos no Corrientes	120.061	100.450	19.611	19,5%
Total Activos	671.192	627.875	43.315	6,9%
PASIVOS				
Pasivo Corriente	259.102	101.450	157.651	155,4%
Pasivo no Corriente	88.592	180.053	-91.461	-50,8%
Total Pasivo Exigible	347.694	281.504	66.190	23,5%
Patrimonio Neto de la Controladora	265.175	287.215	-22.040	-7,7%
Participación Minoritaria	58.323	59.158	-835	-1,4%
Total Patrimonio	323.498	346.372	-22.875	-6,6%
Total Pasivos y Patrimonio	671.192	627.875	43.315	6,9%

a) Análisis de los activos

Los activos totales de la Sociedad aumentaron MUS\$ 43.315 al 31 de Diciembre de 2012, y alcanzaron los MUS\$ 671.191, un 6,9% mayor, variación que tiene su explicación principalmente: i) en el aumento de biomasa de especies hidrobiológicas, las que subieron en US\$ 16,2 millones a US\$ 109,7 millones; ii) un aumento de US\$ 24,7 millones en Cuentas por Cobrar debido a un alto volumen de ventas realizadas en el último trimestre del año y iii) un aumento de los inventarios de US\$ 12,3 millones producto de los altos niveles de cosechas de salmón ocurridas en el cuarto trimestre del año. Lo anterior se encuentra compensado por la disminución en Propiedades, Plantas y Equipos de US\$ 32,1 millones debido a la venta de Centromar y al proceso de venta de Activos Fijos Prescindibles.

Activos Corrientes

Los activos corrientes presentan una variación positiva de 25% (MUS\$ 55.837), entre el período Diciembre 2012 y Diciembre 2011, explicada fundamentalmente por:

Aumento de la cuenta Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en US\$ 24.733, producto de ventas realizadas durante los últimos meses del año que quedan reflejadas en dicha cuenta.

Los inventarios muestran un incremento de 24,3% (MUS\$ 12.279), lo que se explica principalmente por los niveles de cosechas del negocio del salmón ocurridas en el último trimestre del año y que no han sido vendidas.

Los activos biológicos corrientes muestran una variación positiva de MUS\$ 5.852, lo que representa un incremento de 7,4% respecto al 31 de Diciembre del 2011, por crecimiento de la biomasa de Salmón y Trucha.

Los Activos Disponibles para la venta alcanzan a MUS\$ 4.907 correspondientes a los activos prescindibles no operativos en proceso de venta que se reflejan a su valor contable y para las cuales se han suscrito promesas de compraventa por US\$ 8,4 millones.

Propiedades, Planta, Equipos y Otros Activos No Corrientes

Los activos no corrientes presentan una disminución de 3,1% (MUS\$ 12.522), entre el período Diciembre de 2012 y Diciembre 2011, explicada fundamentalmente por:

Las Propiedades, Plantas y Equipo Neto presentan una disminución de MUS\$ 32.133, producto del reflejo de la venta de Centromar y ciertas propiedades industriales prescindibles que se reflejan en la cuenta de activo disponible para la venta como la enajenación de ciertas naves pesqueras de Camanchaca Pesca Sur que no se tenía presupuestado utilizar.

Los activos biológicos no corrientes muestran una variación positiva de MUS\$ 10.273, lo que representa un incremento de 70,9% respecto al 31 de Diciembre del 2011, por crecimiento de la biomasa de Salmón y Trucha.

Los derechos por cobrar presentan un aumento de MUS\$ 4.075 asociados a préstamos a pescadores artesanales para el desarrollo de su actividad y quiénes venden su pesca para ser procesada en nuestras plantas.

b) Análisis de los Pasivos

Los pasivos y patrimonio de la Sociedad aumentaron a MUS\$ 671.191 al 31 de Diciembre de 2012, explicados en los siguientes movimientos:

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes presentan un aumento de MUS\$ 157.651, equivalente a 155,4% explicado principalmente por:

Aumento en la cuenta Otros pasivos financieros por MUS\$ 127.009 debido principalmente a la obtención de nuevos financiamientos bancarios para el financiamiento del capital de trabajo y al reconocimiento de las amortizaciones de capital que vencen en el corto plazo de los créditos de Camanchaca.

Aumento de Cuentas por pagar comerciales en MUS\$ 32.218 por el aumento de los períodos promedio de pago de ciertos proveedores de la compañía.

Pasivos No Corrientes

Los pasivos no corrientes presentan una disminución de MUS\$ 91.461, equivalente a un 50,8%. A Diciembre 2011 esta cuenta alcanzaba a MUS\$ 180.053, debido al traspaso al corto plazo los pasivos financieros

Patrimonio Neto

El patrimonio de la Sociedad disminuyó desde MUS\$ 346.372 al 31 de Diciembre de 2011 a MUS\$ 323.498, lo que representa un 6,6%. Esta variación se explica principalmente por los resultados del período Enero-Diciembre 2012.

3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 de Diciembre de 2012, la sociedad terminó con un saldo de efectivo, equivalente a MUS\$ 14.555, 33,7% superior a los MUS\$ 10.883 al 31 de Diciembre de 2011, explicados por:

Operación

Las actividades de la Operación generaron un flujo negativo de MUS\$ 24.770 que se explica principalmente por los siguientes conceptos:

Ganancia (pérdida)	(25.941)
Ajustes por conciliación de ganancias (pérdidas)	
Ajustes por pérdidas (ganancias) por la disposición de activos no corrientes	(40)
Ajustes por gastos de depreciación y amortización	36.515
Utilidad devengada en inversiones en empresas relacionadas	(523)
Ajustes por pérdidas (ganancias) de moneda extranjera no realizadas	(114)
Ajustes por ganancias (pérdidas) de valor razonable	292
Ajuste por pérdida (ganancias) por la disposición de activo	(5.288)
Otros o cargos (abonos) a resultado que no representen flujo de efectivo	(6.782)
Ajustes por incrementos (disminución) en cuentas por cobrar de origen comercial	(40.291)
Ajustes por incrementos (disminución) en los inventarios	(13.446)
Ajustes por incrementos (disminución) en otras cuentas por cobrar derivadas de las actividades de operación	(20.248)
Ajustes por disminución (incremento) en cuentas por pagar de origen comercial	50.557
Ajustes por incrementos (disminución) en otras cuentas por pagar derivadas de las actividades de operación	539
Flujo (utilizado en) procedente de actividades de operación	(24.770)

Financiamiento

Las actividades de Financiamiento generaron un flujo positivo de MUS\$ 41.057 que se explica principalmente por:

Importes procedentes de préstamos de corto plazo	60.848
Pagos de préstamos	(19.791)
Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedentes de actividades de financiamiento	41.057

Inversión

Las actividades de Inversión generaron un flujo negativo de MUS\$ 12.615 que se explica principalmente por:

Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	2.493
Compras de propiedades, plantas y equipos	(26.303)
Importes procedentes de la venta de activos disponibles para la venta	10.485
Otras entradas (salidas) de efectivo	710
Flujo utilizado en actividades de inversión	(12.615)

VARIACION EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE **3.672**

SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE **10.883**

SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE **14.555**

El aumento del saldo de Efectivo y Efectivo Equivalente de MUS\$ 3.672 ocurrido en el período se explica principalmente por los financiamientos obtenidos durante el primer semestre y la venta de Centromar, parcialmente compensados por el pago de amortizaciones de capital e intereses de deudas, pago de la cuota final por la compra de Pesquera Bio Bio y el financiamiento de capital de trabajo para los negocios de salmón.

4.- ANALISIS FINANCIERO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

a.- Análisis Consolidado:

A continuación se presentan los principales indicadores financieros, sobre la base de los estados financieros consolidados de la Sociedad para el período Enero-Diciembre 2012 comparativo con Enero-Diciembre 2011.

	Períodos	
	Dic 2012	Dic 2011
Indicadores de liquidez		
1) Liquidez corriente	1,08	2,20
2) Razón ácida	0,51	0,92
3) Capital de trabajo MUS\$	20.111	121.925
Indicadores de endeudamiento		
4) Razón de endeudamiento neto	1,03	0,78
5) Pasivo corto plazo/pasivo total	0,75	0,36
6) Pasivo largo plazo/pasivo total	0,25	0,64
Indicadores de rentabilidad		
7) Rentabilidad patrimonio	-7,70%	-6,35%
8) Rentabilidad activo	1,90%	4,64%

b.- Indicadores Negocio Salmón:

	Períodos	
	Dec-12	Dec-11
a) Cosechas del Período / Hectáreas en Uso (Agua Mar)	195	151
b) Densidad del Cultivo (kg/m3) Salar	17,4	12,2
c) Densidad del Cultivo (kg/m3) Trucha	11,3	10,5
d) Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) Salar	91,7%	97,5%
e) Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) Trucha	84,0%	84,8%
f) EBIT por kilo WFE Salar (US\$/kg WFE)	-0,84	-0,11
g) EBIT por kilo WFE Trucha (US\$/kg WFE)	-0,88	0,64

Notas:

a. Cosechas del período (en toneladas) / Hectáreas en uso (agua mar), expresado Toneladas por Centro. Las hectáreas en uso corresponden a aquellas utilizadas por Camanchaca al inicio del período.

b. y c. Densidad del Cultivo, expresado en Kilos por Metros Cúbicos. Medido en metros cúbicos en uso al respectivo período en análisis.

d. y e. Tasa de sobrevivencia para el 2012 corresponde a los grupos de peces cosechados desde la siembra. Para el 2011 corresponde a jaulas cosechadas desde la siembra, por no contar en el Salar de grupos cosechados. Un grupo de cosecha corresponde a peces de similar origen y genética.

f y g. EBIT = Margen Bruto antes de Fair Value - Gastos de Administración - Costos de Distribución. Supone que Gastos de Administración se distribuyen de acuerdo a las toneladas cosechadas por especie, y Costos de Distribución por facturación.

5.- ANALISIS DE DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS.

Los activos biológicos incluyen los siguientes conceptos:

Los activos biológicos, que incluyen grupos o familias de reproductores, ovas, smolts, peces en engorda en el mar, mejillones, ostiones y abalones, son valuados tanto en el momento de su reconocimiento inicial como con posterioridad, a su valor justo menos los costos estimados en el punto de venta, excepto cuando el valor razonable

no pueda determinarse con fiabilidad, conforme a las definiciones contenidas en NIC 41. Para lo anterior, se debe considerar en primera instancia la búsqueda de un mercado activo para estos bienes.

Considerando que no existe un mercado activo para las existencias de peces vivos en todas sus etapas, se ha considerado como valorización para peces en agua dulce (reproductores, ovas, alevines y smolts) el costo acumulado a la fecha de cierre. Asimismo, para los activos biológicos representativos del cultivo de mejillones, ostiones y abalones éstos se han valorizado a sus costos acumulados a igual fecha.

Para peces de cultivo en etapa de engorda, el criterio de valorización es el valor justo, entendiéndose como valor justo el precio de mercado menos los costos estimados de transformación y venta. Existe un mercado para peces en engorda sobre determinado tamaño, esto es 4,00 kg. de peso para el Salmón Salar y 2,50 kg. de peso vivo para la Trucha. En ambos casos se determina el precio de mercado ajustado de cada grupo en existencia en el mar a la fecha del balance, al cual se le descuentan los costos de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta. El volumen es ajustado por rendimiento de proceso.

Los peces de menor tamaño son valorizados al costo, los cuales son sometidos al test de valor neto de realización.

Los cambios en el valor justo de los activos biológicos se reflejan en el estado de resultado del período.

Los activos biológicos que serán cosechados en los próximos 12 meses se clasifican como activos biológicos corrientes.

La pérdida o utilidad en la venta de estos activos puede variar respecto del cálculo a valores justos determinado al cierre del ejercicio.

En el caso de la Sociedad el método aplicado es el siguiente:

Etapa	Activo	Valorización
Agua dulce	Ovas, alevines, smolts y reproductores	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua de mar	Salmones, truchas, mejillones, ostiones y abalones	Valor justo, considerando que existe mercado en el que se obtengan precios referenciales y empresas que se dedican a vender estos activos. De no existir, costo acumulado.

6.- ANALISIS DE RIESGO

Diversas variables exógenas impactan los resultados de la sociedad dentro del ejercicio anual. Por el lado de los ingresos, las principales variables que tienen incidencia material en los resultados de la Sociedad son los niveles de captura de la pesca pelágica, históricamente mayores en el primer semestre, y el precio de la harina de pescado. Asimismo, el crecimiento de la biomasa de salmones y el precio de éste, el que se ve afectado por las capturas de salmón silvestre en el verano del hemisferio norte. En los costos, la energía es una variable crítica al ser el petróleo diesel, el bunker oil y la energía eléctrica insumos claves de la pesca y de los cultivos, por lo que variaciones significativas en estas variables podrían afectar los resultados de Camanchaca y filiales.

Las empresas pesqueras y acuícolas están expuestas a riesgos de diversos tipos, tales como:

a) Riesgo de tasa de interés

La Sociedad tiene exposición al riesgo de la tasa de interés, ya que su financiamiento de largo plazo tiene un componente de tasa variable que se modifica semestralmente.

La Sociedad tiene una parte de su acreencia con seguros de tasa de interés.

Además se hace un seguimiento de las condiciones del mercado financiero y se evalúa la conveniencia de tomar seguros adicionales cuando así se estime conveniente.

b) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez nace de los posibles desajustes entre las necesidades de fondos, por inversiones en activos, gastos operativos, gastos financieros, pagos de deudas por vencimientos y dividendos comprometidos frente a las fuentes de fondos tales como ingresos por ventas de productos, cobro de cuentas de clientes, rescate de colocaciones financieras y el acceso a financiamiento con entidades financieras.

La Sociedad mantiene una política de gestionar en forma prudente de ésta manteniendo una suficiente liquidez y contando con disponibilidad de financiamiento en las instituciones financieras.

c) Riesgo de Crédito

Los riesgos de crédito se pueden resumir en los siguientes tipos; riesgo de inversiones de excedentes de caja, riesgo de operaciones de venta y riesgos de los préstamos a los armadores artesanales del segmento Pesca.

c.1) Riesgo de inversiones de excedentes de caja

La calidad de las instituciones financieras con las cuales se opera y el tipo de productos financieros en las que se materializan dichas inversiones define una política de bajo riesgo para la Sociedad.

c.2) Riesgo de operaciones de venta

La Sociedad tiene pólizas de seguros para asegurar las ventas de productos en el extranjero. Las ventas restantes corresponden a operaciones respaldadas con cartas de créditos, pagos adelantados o bien corresponden a clientes de comportamiento excelente de crédito.

c.3) Riesgo de préstamos a armadores artesanales

La Sociedad ha otorgado créditos para el financiamiento de la construcción de lanchas artesanales a diferentes armadores con los que se tienen contratos de compraventa de pesca e hipotecas navales sobre dichas lanchas con el objeto de cubrir el riesgo de cobranza de estos créditos.

d) Riesgo de Mercado

Los principales riesgos de mercado para la Sociedad son los siguientes; riesgo de tipo de cambio, riesgo de precios de compra y riesgo de variación de los precios de venta.

d.1. Riesgo de tipo de cambio

Parte importante de los ingresos de la Sociedad son en dólares estadounidenses principalmente los provenientes de las exportaciones. Por su parte los costos y gastos que están indexados en pesos chilenos se busca como política que sus valores de adquisición se puedan realizar en dólares.

Los pasivos con las instituciones financieras están en dólares estadounidenses

d.2. Riesgo de variación de precios de compras

En promedio un 35% del total de la pesca que se procesa proviene de pescadores artesanales. La Sociedad posee acuerdos de largo plazo con pescadores artesanales en relación a volúmenes de pesca y sistema de fijación de precios. La Sociedad se protege indexando los precios de compra a los precios de ventas que se obtienen por la harina de pescado.

La empresa está expuesta a las variaciones en los precios de los commodities tales como el petróleo y el bunker oil. Durante los últimos años los precios de estos insumos han subido de forma importante. La empresa no utiliza derivados para mitigar dicho riesgo debido a que las capturas futuras son inciertas, sin embargo, históricamente ha existido cierta correlación entre el precio de la harina de pescado y el resto de los commodities como reflejo del nivel de actividad económica mundial.

En relación a los precios de compra del alimento del salmón donde los insumos más importantes son la harina y aceite de pescado, la Sociedad varía la dieta hacia la sustitución de proteína por la de origen vegetal de menor costo como el cierre de contratos de compra del alimento con mecanismos de ajustes trimestrales. Dado que Camanchaca es un productor relevante de la harina y aceite de pescado, principales insumos del alimento del Salmón, los efectos en la variación de éstos, genera una correlación natural inversa con los costos de alimentación del Salmón.

d.3. Riesgo de variación de precios de venta

La Sociedad exporta mayoritariamente sus productos al exterior a los precios que se fijan en los mercados internacionales. La Sociedad va ajustando la velocidad de sus ventas de acuerdo a las fluctuaciones de los precios de los productos en el mercado.

- Harina y Aceite de pescado; a pesar de la volatilidad de corto plazo de los precios, en los últimos años estos precios en promedio se han mantenido altos respecto a los históricos debido a las restricciones en la oferta y a un sostenido crecimiento de la demanda impulsado principalmente por el desarrollo de la acuicultura.
- Salmón y Trucha; Durante el año 2012 los precios han presentado una baja significativa principalmente por la recuperación de la oferta de la industria salmonera chilena y la mayor oferta de la industria noruega. El precio de estos productos durante los primeros meses del año 2013 presentaron un alza debido a la disminución de la producción en Noruega y las menores siembras esperadas. La Sociedad ha buscado resguardarse de este riesgo a través de su capacidad comercial y en la fabricación de productos de mayor valor agregado.
- Ostiones, mejillones y abalones; los precios de los mejillones han presentado un aumento del precio en los mercados internacionales los últimos años. En el caso del ostión, se ha registrado una baja en los precios producto de la recuperación de la producción peruana y a una menor demanda de Francia, principal consumidor de este producto. La Sociedad ha buscado resguardo optimizando sus costos y profundizando lazos comerciales con oficinas de distintas partes del mundo y creando productos únicos de un alto valor agregado para capturar dichos precios.

e) Riesgos de la Naturaleza

La Sociedad está expuesta a riesgos de la naturaleza que pueden afectar el crecimiento de las especies tales como cambios de la temperatura oceanográfica o de las corrientes marinas, erupciones volcánicas, marejadas y tsunamis, terremotos, existencia de depredadores naturales, u otros factores que pueden poner en riesgo las biomasas, las capturas pesqueras y las instalaciones productivas. La empresa realiza un monitoreo constante de estas variables y cuenta con activos de primer nivel como centros de recirculación cerrados para el crecimiento de smolts en la industria del salmón, además de contar con los seguros pertinentes para cubrir estos riesgos.

f) Riesgos Fitosanitarios

La empresa está afectada a los riesgos por enfermedades o parásitos que pueden afectar a la biomasa, aumentando la mortalidad o afectando el crecimiento de las distintas especies, y por ende, afectando los volúmenes de producción y de ventas. En el caso de la industria del Salmón, la sociedad tiene los máximos estándares de control para minimizar dichos riesgos cumpliendo lo que exige la autoridad respecto al descanso de las concesiones y barrios, densidad de peces por jaulas, monitoreo constante de las biomasas como la realización del proceso de smoltificación en centros de recirculación cerrados alimentados con aguas de napas subterráneas.

g) Riesgos Regulatorios

Nuestros negocios dependen de Leyes, Normativas y Reglamentos dictados por la autoridad, y cambios significativos de estos podrían tener impacto en nuestros resultados. Con fecha 9 de Febrero fue publicada la nueva Ley de Pesca que reemplaza los Límites Máximos de Captura por Armador por Licencias Transables de Pesca. Dicha ley y sus reglamentos definen el marco regulatorio en que este negocio opera. En el caso de los negocios de los cultivos, estas se encuentran establecidas principalmente por la Ley General de Pesca y Acuicultura y sus reglamentos que fijan concesiones, el buen manejo de las biomasas, de la operación conjunta de la industria, entre otras. La compañía realiza permanentemente un análisis de potenciales cambios en la regulación con el fin de minimizar y anticipar posibles impactos.