



**COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S. A. Y FILIALES**

**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**

Para los períodos terminados al 31 de Marzo 2013 y Marzo 2012.

## ANÁLISIS RAZONADO

A continuación se presenta el Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Compañía Pesquera Camanchaca S.A. al 31 de Marzo de 2013, comparado con el 31 de Diciembre 2012 para el Balance General Consolidado como para el Flujo de Efectivo y con el 31 de Marzo de 2012 para el 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 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 la VIII, X y XI Región 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

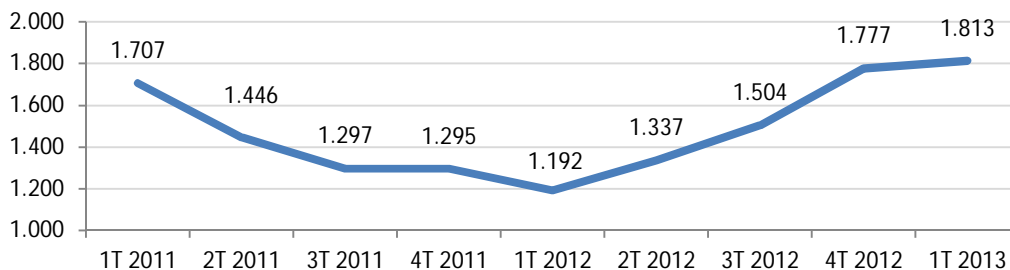
- Los resultados de Camanchaca están altamente vinculados a cinco factores:
  - i. El precio de la harina de pescado el cual se encuentra fuertemente correlacionado con las capturas de Perú;
  - ii. El precio del salmón atlántico que es muy sensible a condiciones de oferta;
  - iii. El nivel de capturas 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.

Durante el primer trimestre, los precios de mercado de la harina de pescado y del salmón atlántico han mostrado una favorable evolución. Sin embargo, Camanchaca no ha capturado estos efectos favorables aún, pues en el caso de la harina de pescado, ha faltado harina por la escasez de pesca de anchoveta y sardina las que han estado en niveles muy por debajo de lo esperado. En el caso del salmón, la causa es la existencia de contratos vigentes cerrados a precios del año anterior. Las condiciones sanitarias, por su parte, se han mantenido dentro de rangos aceptables, salvo en tres centros del barrio 20, Canal King, en el norte de Aysén, que experimentaron niveles altos de parásitos, y en ciertos momentos, mortalidades superiores a los esperable. Por último, el precio de los combustibles, no ha presentado variaciones significativas.

- i. Precio de la harina de pescado. Esta variable mostró una fuerte tendencia al alza durante la segunda mitad del año 2012, alcanzando niveles de precio que se han mantenido estables durante

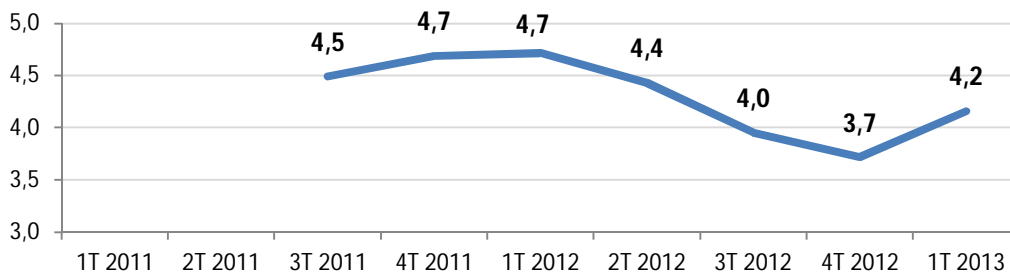
el primer trimestre del año en curso, promediando 1.813 US\$/ton, muy superior a los 1.192 US\$/ton observados durante mismo período de 2012. Ello como consecuencia de bajas capturas en Perú.

**Precio Harina de Pescado (US\$ x tons)**



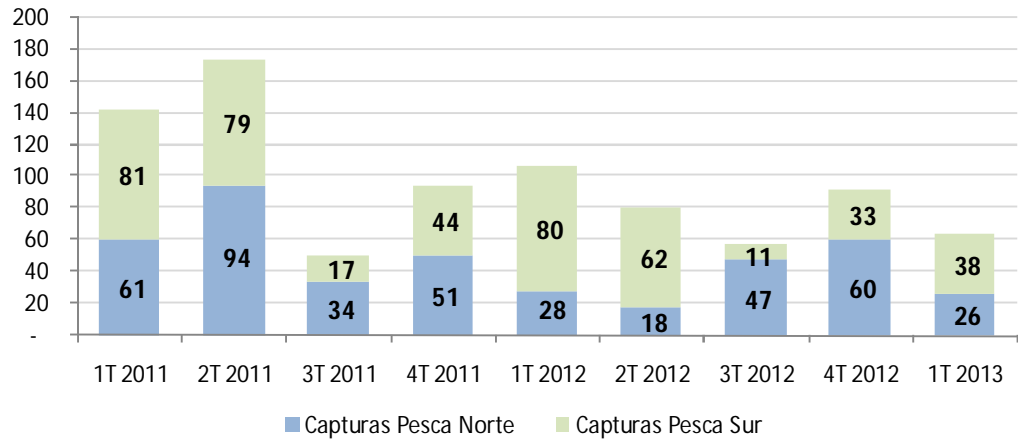
- ii. Precio del salmón. Si bien esta variable alcanzó niveles mínimos de varios años durante el segundo semestre de 2012, desde entonces los precios han aumentado aproximadamente un 80%. Sin embargo, los precios de venta y embarques de Camanchaca no han capturado el alza en este primer trimestre, debido al efecto de contratos vigentes y cerrados a precios del año anterior, contratos que vencen dentro del segundo trimestre, cuando esperamos se reflejen los mayores precios en los resultados de Camanchaca. Es así, como el precio acumulado de los primeros meses del año, si bien con una fuerte tendencia al alza, es aún un 11,8% menor al observado durante el mismo período del año anterior.

**Precio Salmón Atlántico (US\$ x kg WFE)**



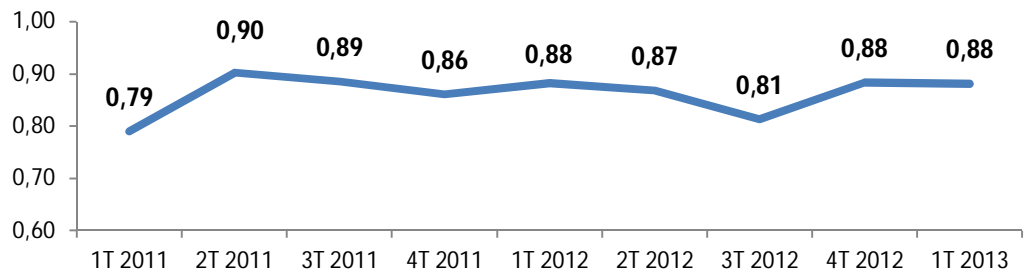
- iii. Nivel de capturas pelágicas. Durante los primeros meses del año se han observado desfavorables condiciones oceanográficas en la Zona Norte de Chile, situación similar a la vista el año anterior y que ha significado capturar 25.873 toneladas, 6,5% menos que el mismo período del año anterior, situación que a partir de la segunda mitad de abril se ha revertido. En la zona Centro-Sur, la pesca de sardina-anchoa también ha mostrado bajos niveles de captura, alcanzando 13.869 toneladas, que se comparan negativamente con las 52.674 toneladas capturadas durante los tres primeros meses del año anterior. Esta última condición es esperable que se mantenga durante 2013 e, incluso, afecte el 2014, pues los estudios muestran una condición de la biomasa de sardina reducida. Las malas condiciones descritas anteriormente, han incidido en menores volúmenes de venta de harina y aceite de pescado. Sin embargo, distinto y favorable ha sido el caso para la pesca de Jurel, en la que ya se han capturado 23.797 toneladas, que representan el 61% de la cuota anual, en condiciones de costo muy favorables, donde ya se han producido 6.474 toneladas de jurel congelado, y vendido 4.130 toneladas, un 132% y 99% superior al mismo período del año anterior. En tanto, las ventas de conservas de jurel alcanzaron a 143.651 cajas, un 28% superior a igual fecha del año anterior. Producto de la estacionalidad propia de la producción y venta de conservas, el nivel de existencias al 31 de Marzo de 2013 alcanzó a 918.880 cajas, las que se planea vender durante el año.

**Capturas (miles de tons)**

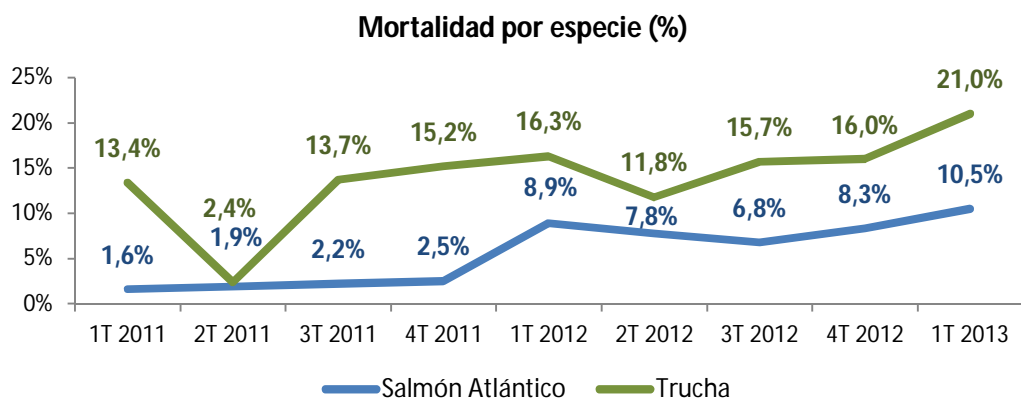


- iv. Precio petróleo. Esta variable, principal insumo de la pesca, no presentó variaciones significativas respecto del año anterior y ha presentado un comportamiento estable durante los últimos años.

**Precio Diésel (US\$ x litro)**



- 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 aceptables. En el salar, la mortalidad desde la siembra para los grupos de peces cosechados al 31 de Marzo de 2013, fue de 10,5%, mientras que en la trucha, este indicador llegó a un 21%. Aun así, los costos han aumentado por las condiciones de cáligns observadas en la industria, específicamente en la XI Región, las que han afectado los costos de los centros cosechados en el primer trimestre, tanto por los tratamientos mismos como por la peor conversión de alimentos. Los episodios de virus ISA detectados entre abril y mayo de este año en la región de Aysén (Macrozona 6, XI Región) afectaron a un centro de Camanchaca (Izaza), pero éste estaba en su momento planeado de cosecha y con niveles de mortalidad acumulada razonables y en torno al 11%, por lo que no se esperan efectos económicos sobre la Compañía. Estos casos activaron todos los protocolos y planes de contingencia de las autoridades, y acciones coordinadas entre las empresas de la industria, con el objetivo de contener las propagaciones de este virus. Las condiciones sobre los centros de Camanchaca en la X Región presentaron una condición favorable.



\*A contar del 4T 2011 corresponde a los grupos de peces cosechados desde la siembra. Anterior a esta fecha, jaulas cosechadas

### **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 Marzo del 2013 alcanzaran a una pérdida de US\$ 12 millones, pérdida 5% inferior a la reportada en el primer trimestre del año 2012, la que alcanzó a US\$ 12,6 millones. El EBITDA sin ajustes por fair value de biomasa, en tanto, pasó de US\$ 2,5 millones negativos el primer trimestre de 2012 a US\$ 1,9 millones en igual período 2013. Al analizar este primer trimestre, cabe destacar:
  - i. Malas condiciones en la pesca de anchoveta y sardina-anchoa con la consecuente baja venta de harina y aceite de pescado que no lograron aprovechar los altos precios de estos productos. La primera de esta pesquería revierte esta condición durante el segundo trimestre, mientras la segunda la mantiene.
  - ii. Todavía bajos precios de salar en la medida que persisten contratos cerrados el año anterior con bajos precios, los que van recuperándose durante el segundo trimestre de este año.
  - iii. Condiciones de costos de uno de los centros de salar cosechado en el primer trimestre proveniente de la XI Región, con mayores costos por elevadas cargas de cáligus.
  - iv. Ratificación de la recuperación del negocio de Cultivos Sur que tuvo un resultado positivo de US\$ 0,5 millones y un EBITDA de US\$ 1,3 millones.
- Los Ingresos de la Compañía, que alcanzaron los US\$ 91,4 millones, un 26,8% superiores a los alcanzados durante los primeros tres meses de 2012, crecimiento muy influido por el aumento de 42% en aquellos ingresos provenientes de la actividad salmónida.
- Los costos de venta por su parte, aumentaron 21,4% o US\$ 16 millones, aumento explicado principalmente por el negocio de salmones, el cual alcanzó su peak de biomasa recién a mediados del año 2012.
- Los costos de administración y distribución continúan mostrando una baja, pasando de ser el 13,1% de los ingresos en el primer trimestre del año 2012, a representar el 12,7% en el primer trimestre del 2013, la cual se explica por la mayor escala del negocio del salmón y por numerosas iniciativas de contención de costos.
- En la división Pesca, los ingresos aumentaron 9%, alcanzando los US\$ 30,8 millones, y los resultados pasaron de una pérdida de US\$ 6,4 millones en los tres primeros meses de 2012, a una pérdida de US\$ 4,2 millones al 31 de Marzo de 2013. Esta pérdida se explica principalmente por:
  - Menores volúmenes de captura en la zona Norte de 2 mil toneladas y Centro-Sur de 42 mil toneladas, todas respecto a igual fecha del año anterior. Esta caída en capturas, sumado a la venta de nuestras operaciones en Ecuador, derivó en una menor producción de harina y aceite de pescado por el equivalente a 11 mil toneladas de producto, una disminución de 46% en comparación a 2012.

- Bajos volúmenes de captura en la Zona Norte. El efecto en los primeros tres meses de 2013 fue menor venta de harina de un 54% en comparación a igual fecha del año anterior y nula venta de aceite.
- En la Zona Centro-Sur, la situación de insuficiencia de biomasa de la especie sardina, principal recurso pelágico de la zona, impactó de forma negativa la producción de harina y aceite de pescado. La primera bajó de 12.655 toneladas a 4.931 toneladas entre los primeros trimestres de 2012 y 2013. En el segundo, la baja fue de 3.192 toneladas a 1.566 toneladas. A pesar de esta menor producción, las ventas físicas de harina de los tres primeros meses fueron 48,5% mayores a las de mismo período del año pasado.
- Buena captura de la especie Jurel en la Zona Centro-Sur, en la que ya se ha alcanzado el 61% de la cuota anual bajo condiciones muy favorables de costos. Esta captura ha permitido la producción de 6.474 toneladas de jurel congelado, un 132% más que a misma fecha del año pasado y de 748.125 cajas de conservas, similar producción a la del mismo período del año anterior y que deja un alto stock de inventario que se ira vendiendo a lo largo del año según la demanda propia de este producto. En cuanto a las ventas de congelado y conservas del período, estas aumentaron 98,9% y 28,0% respectivamente.
- Favorables condiciones de precio de nuestro principal producto, la harina de pescado, el que ha alcanzado un precio promedio de 1.813 US\$/ton durante el primer trimestre del presente año, un 52,1% más que mismo período del año pasado. Sin embargo, estos altos precios no han sido suficiente para revertir los bajos niveles de ventas físicas de harina de pescado del trimestre, los que han sido incluso menores en un 34,1% a las ya bajas ventas de los primeros meses del año anterior. Igual escenario ha tenido la venta de aceite de pescado que alcanzó precios promedios de 2.421 US\$/ton el primer trimestre, precios superiores en un 72,5% a los observados en mismo período del año anterior, pero cuyas ventas fueron 79,5% menores a las obtenidas el primer trimestre del año 2012.
- Por todo lo anterior, los resultados de las operaciones pesqueras fueron:
  - La división de Pesca Norte obtuvo una pérdida de US\$ 2,4 millones que se compara favorablemente con la pérdida de US\$ 4,7 millones a igual período del año anterior.
  - Nuestra filial Camanchaca Pesca Sur obtuvo una pérdida después de impuestos en el período de US\$1,5 millones que se compara con una pérdida de US\$ 0,3 millones del año anterior.
- En la división Salmones, los ingresos aumentaron en 41,9%, alcanzando a los US\$ 53,4 millones y los resultados arrojaron una pérdida de US\$ 7,2 millones frente a la pérdida de US\$ 3,5 millones del mismo periodo del año anterior. Los resultados se explican principalmente por:
  - i. Precios de venta de los embarques del salar hechos en el primer trimestre pero contratados en los meses anteriores. En el caso del salmón atlántico, los precios promedio de venta del primer trimestre alcanzaron a los US\$ 4,2 por kilo WFE, un 11,9% inferior a los de mismo período de 2011, pero un 11,8% mayor a los del cuarto trimestre del 2012. Para la trucha, los niveles de venta fueron de tan sólo 275 toneladas WFE a un precio promedio fue de US\$ 2,7 por kilo WFE, muy inferior a los US\$ 5,3 por kilo WFE obtenidos en el primer trimestre de 2012 donde hubo ventas de 1.673 toneladas WFE.
  - ii. Aumento de 17,2% en costos de administración, que ahora muestran una escala consistente con cosechas de 39.000/42.000 toneladas. La mayor actividad de venta se tradujo en costos de distribución superiores en 140,5%. Sin embargo, algo más de la mitad de este aumento se explica por cambios de criterios contables que ha adoptado la industria a solicitud de los auditores, que se tradujo en traspasar los costos de frigoríficos que se activaban como costo del producto a costos de distribución.
  - iii. Durante el primer trimestre de 2012, Salmones Camanchaca cosechó y vendió 4.650 y 4.977 toneladas de Salar WFE, respectivamente, y 1.676 y 1.673 toneladas de truchas WFE, respectivamente. En el mismo período de 2013 se cosecharon y vendieron 9.176 y 9.867 toneladas de Salar WFE, respectivamente, y 1.758 y 275 toneladas WFE de Truchas, respectivamente. Los altos niveles de cosecha en Salar son reflejo del peak de biomasa alcanzado durante el segundo semestre de 2012, lo que nos permite acercarnos a una plena utilización de las capacidades de proceso y que permiten operar con una eficiencia acorde a nuestros activos y mejorar la situación de costos respecto de años anteriores, cuando se tenían costos medios por

- encima de los estándares o de régimen. El bajo nivel de venta de trucha se debió a condiciones microbiológicas del producto que retardaron los embarques a Asia.
- 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 en el trimestre US\$ 2,3 millones de margen operacional, más del doble del trimestre del 2012. Entre estos servicios están las maquilas de procesos, el arriendo de concesiones, la venta de vísceras y servicios de logística a terceros.
  - v. Los costos se han visto influenciados de forma negativa por las condiciones sanitarias existentes relacionadas con el cáligus (mayor costo por tratamientos y peores conversiones de alimento). En el caso del salar la mortalidad aumentó de un 8,9% en los primeros tres meses del 2012 a un 10,5% a igual fecha de este 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 Marzo de 2013, ascendió a una utilidad de US\$ 3,6 millones frente a una pérdida de US\$ 0,4 millones a la misma fecha del año anterior. Mientras, el costo de las especies biológicas cosechadas y vendidas durante el período alcanzó a US\$ 4,5 millones a Marzo 2013, frente a 1 millón a Marzo 2012. De esta forma, el efecto neto a Marzo 2013 es de US\$ 0,9 millones negativos el que se compara con el margen negativo obtenido a Marzo del 2012 de US\$ 1,4 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); los mayores precios esperados de venta de esas unidades; y los mayores costos medios proyectados de cosechas futuras de estos centros asociados.
- En la división Cultivos, los ingresos ascendieron a US\$ 7,2 millones, un 14,4% mayor que el año anterior y los resultados arrojaron una pérdida de US\$ 0,6 millones, contra una pérdida de US\$ 2,7 millones en igual período del año anterior. El desglose de este resultado muestra situaciones dispares entre las operaciones de mejillones en el Sur, y las de abalones y ostiones en el Norte. Específicamente:
    - i. En Cultivos Sur (mejillones) se ratifica la recuperación de este negocio que durante el año 2012 obtuvo por primera vez un EBITDA positivo. Este trimestre, el resultado fue una ganancia de US\$ 0,5 millones y un EBITDA positivo de US\$ 1,3 millones, gracias a un precio promedio un 10,1% superior a los de mismo período de 2012. A pesar de la menor disponibilidad de semillas que afectó a la industria en 2012, Camanchaca logró aumentar la producción de mejillones este trimestre en 33% con respecto al primer trimestre de 2012 alcanzando las 2.703 toneladas, e incrementar la proporción de producto entero “retail”, que presentan mejores márgenes.
    - ii. En el negocio de Cultivos Norte (abalones y ostiones), se tuvo una pérdida de US\$ 1,1 millones, US\$ 0,7 millones inferior a la pérdida del mismo período del año 2012. Los calibres de abalones han aumentado de 14,1 unidades por kilo a 9,5 unidades por kilo, pero aún persisten generaciones de abalones con costos altos, las cuales deberían tender a normalizarse durante el segundo trimestre del año. Asociado a estos mejores calibres, los precios han aumentado un 28% a casi 24 US\$/kg. En ostiones, a pesar de la débil demanda de Francia por este producto las ventas han subido 48,6% en el primer trimestre comparado al mismo trimestre del 2012, gracias a la apertura de nuevos mercados en Latinoamérica. Sin embargo, los precios han disminuido en un 18% a 14,2 US\$/kg. que se explica principalmente por una recuperación de la oferta Peruana. Los negativos resultados de los últimos años, generaron una revisión profunda de las condiciones bajo las cuales podemos operar sin pérdidas estas especies y preservar la riqueza de las concesiones que posee Camanchaca en Bahía Inglesa y Guanaqueros, que se traducen en planes en plena implementación.
  - Los gastos financieros del primer trimestre presentan un aumento desde los US\$ 2,7 millones, a los US\$ 4,3 millones producto de los nuevos financiamientos obtenidos durante el año 2012, cuyo destino fue financiar el crecimiento de la biomasa de salar y al reconocimiento de US\$ 1,4 millones en resultados de posiciones de cobertura de tasa de interés tomadas el año 2005 y que vencen durante el año.
  - El efecto en diferencia de cambio al 31 de Marzo de 2013 es una pérdida de US\$ 33 mil frente a una utilidad de US\$ 749 mil en el mismo período del año anterior, 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 1,7% del peso frente al dólar en 2013, se compara desfavorablemente con la apreciación de 6,1% que hubo los primeros tres meses de 2012.

- La cuenta del Activo Corriente Efectivo y Equivalentes al Efectivo, disminuyó en US\$ 7,3 millones respecto al que se tenía al 31 de Diciembre de 2012, alcanzando los US\$ 7,2 millones al 31 de Marzo del 2013. Estos recursos durante el año han sido usados principalmente para i) financiamiento para plan de producción de salmones por US\$ 5,5 millones; ii) capital de trabajo para Camanchaca Pesca Sur por US\$ 1,8 millones debido a los bajos niveles de captura de sardina y a la acumulación de inventarios de productos relacionados a la captura de jurel.
- La deuda con instituciones financieras al 31 de Marzo de 2013 disminuyó a US\$ 243 millones, US\$ 2,7 millones por debajo del saldo a Diciembre 2012. El patrimonio de la sociedad a Marzo 2013, por su parte, alcanzó el valor de US\$ 313 millones, un 3,2% inferior al de Diciembre 2012. Consecuentemente, el leverage financiero aumentó levemente desde 0,76 en Diciembre 2012 a 0,78 en Marzo 2013.

### **Consolidación**

El Balance Consolidado al 31 de Marzo de 2013 y al 31 de Diciembre del 2012, es la consolidación de los Balances individuales de Camanchaca S.A., Salmes 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.

Salmes Camanchaca S.A. y Fiordo Blanco S. A. se dedican a la producción, cultivo y procesamiento de Salmes 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 de 2012, se enajenó el 100% de las acciones de Centromar.

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 Marzo 2013, comparado con las cifras del cierre anual del año anterior, es decir Diciembre de 2012. Con respecto a los Estados de Resultados, se presentan comparando el período a Marzo 2013, con los resultados a Marzo 2012.



# 1.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTOS.

## Acumulado al 31 de Marzo:

ESTADO DE RESULTADOS	Acumulado al 31 de Marzo 2013				Acumulado al 31 de Marzo 2012			
	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL
Ingresos de actividades ordinarias	30.747	53.442	7.178	91.367	28.100	37.655	6.273	72.028
Costo de venta	(31.052)	(53.828)	(5.710)	(90.591)	(32.012)	(35.830)	(6.756)	(74.598)
<b>Margen bruto antes de Fair Value</b>	<b>(305)</b>	<b>(387)</b>	<b>1.468</b>	<b>776</b>	<b>(3.912)</b>	<b>1.824</b>	<b>(482)</b>	<b>(2.570)</b>
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		3.619		3.619		(350)		(350)
Costo activos biológicos cosechados y vendidos		(4.519)		(4.519)		(1.036)		(1.036)
<b>Margen bruto</b>	<b>(305)</b>	<b>(1.287)</b>	<b>1.468</b>	<b>(124)</b>	<b>(3.912)</b>	<b>438</b>	<b>(482)</b>	<b>(3.956)</b>
<b>OTROS RESULTADOS</b>								
Gastos de administración	(3.045)	(2.988)	(1.052)	(7.085)	(2.613)	(2.550)	(1.133)	(6.296)
Costos de distribución	(1.265)	(2.768)	(476)	(4.510)	(843)	(1.151)	(1.139)	(3.132)
Costos financieros	(1.554)	(2.064)	(633)	(4.251)	(1.186)	(1.090)	(415)	(2.692)
Participación de asociadas	(37)	336	0	300	0	438	0	438
Diferencia de cambio	302	(263)	(72)	(33)	1.493	(574)	(170)	749
Otras ganancias (pérdidas)	86	31	2	119	190	87	17	295
Ingresos financieros	0	0	0	0	0	5	0	5
<b>Total otros resultados</b>	<b>(5.513)</b>	<b>(7.716)</b>	<b>(2.231)</b>	<b>(15.459)</b>	<b>(2.958)</b>	<b>(4.835)</b>	<b>(2.839)</b>	<b>(10.632)</b>
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>(5.818)</b>	<b>(9.003)</b>	<b>(763)</b>	<b>(15.583)</b>	<b>(6.869)</b>	<b>(4.397)</b>	<b>(3.321)</b>	<b>(14.588)</b>
(Gasto) ingreso por impuesto	1.191	1.801	172	3.164	356	887	638	1.882
<b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b>	<b>(4.626)</b>	<b>(7.202)</b>	<b>(591)</b>	<b>(12.419)</b>	<b>(6.513)</b>	<b>(3.510)</b>	<b>(2.683)</b>	<b>(12.706)</b>
(Gasto) ingreso procedente de operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b>(4.626)</b>	<b>(7.202)</b>	<b>(591)</b>	<b>(12.419)</b>	<b>(6.513)</b>	<b>(3.510)</b>	<b>(2.683)</b>	<b>(12.706)</b>
Participación de minoritarios	440	0	0	440	94	0	0	94
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b>(4.187)</b>	<b>(7.202)</b>	<b>(591)</b>	<b>(11.979)</b>	<b>(6.419)</b>	<b>(3.510)</b>	<b>(2.683)</b>	<b>(12.612)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>750</b>	<b>(3.252)</b>	<b>558</b>	<b>(1.945)</b>	<b>(1.441)</b>	<b>948</b>	<b>(1.986)</b>	<b>(2.479)</b>
<b>EBITDA con Ajuste fair value salmones</b>	<b>750</b>	<b>(4.152)</b>	<b>558</b>	<b>(2.845)</b>	<b>(1.441)</b>	<b>(438)</b>	<b>(1.986)</b>	<b>(3.865)</b>

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			
		Capturas (tons.)			
		a 31 Marzo 2013	a 31 Marzo 2012	Variación	Variación %
Norte					
Propias	tons.	25.172	25.484	-312	-1,2%
Terceros	tons.	701	2.191	-1.490	-68,0%
Sur					
Propias	tons.	23.854	38.986	-15.132	-38,8%
Terceros	tons.	13.812	40.619	-26.807	-66,0%
Ecuador					
Propias	tons.	0	4.248	-4.248	-100,0%
Terceros	tons.	0	10	-10	-100,0%
<b>Total</b>	<b>tons.</b>	<b>63.539</b>	<b>111.538</b>	<b>-47.999</b>	<b>-43,0%</b>

		Producción			
		a 31 Marzo 2013	a 31 Marzo 2012	Variación	Variación %
Harina de Pescado	tons.	11.085	20.539	-9.454	-46,0%
Aceite de Pescado	tons.	1.898	3.590	-1.692	-47,1%
Conservas	cajas	748.125	821.764	-73.639	-9,0%
Langostinos	kilos	0	0	0	-
Jurel Congelado	tons.	6.474	2.790	3.684	132,0%

		Ventas			
		a 31 Marzo 2013	a 31 Marzo 2012	Variación	Variación %
Harina de Pescado	tons.	8.680	13.169	-4.489	-34,1%
Aceite de Pescado	tons.	678	3.315	-2.637	-79,5%
Conservas	cajas	143.651	112.234	31.417	28,0%
Langostinos	kilos	23.861	43.866	-20.005	-45,6%
Jurel Congelado	tons.	4.130	2.076	2.054	98,9%

		Salmón			
		Cosecha			
		a 31 Marzo 2013	a 31 Marzo 2012	Variación	Variación %
Trucha	tons WFE	1.758	1.676	82	4,9%
Salmón	tons WFE	9.176	4.650	4.527	97,4%

		Ventas			
		a 31 Marzo 2013	a 31 Marzo 2012	Variación	Variación %
Trucha	tons WFE	275	1.673	-1.398	-83,5%
Salmon	tons WFE	9.867	4.977	4.890	98,2%

		Cultivos			
		Producción			
		a 31 Marzo 2013	a 31 Marzo 2012	Variación	Variación %
Ostiones	tons.	112	93	19	20,9%
Abalones	tons.	44	62	-17	-28,1%
Mejillones	tons.	2.703	2.033	670	33,0%

		Ventas			
		a 31 Marzo 2013	a 31 Marzo 2012	Variación	Variación %
Ostiones	tons.	98	66	32	48,6%
Abalones	tons.	34	40	-7	-16,3%
Mejillones	tons.	1.605	1.524	81	5,3%

## Precios Medios de Venta

		Precios promedio de venta de productos			
		a 31 Marzo 2013	a 31 Marzo 2012	Variación	Variación %
Harina de Pescado	US\$ x tons	1.813	1.192	621	52,1%
Aceite de Pescado	US\$ x tons	2.421	1.403	1.018	72,5%
Conservas	US\$ x caja	27,8	27,6	0,1	0,5%
Langostinos	US\$ x Kilo	19,5	11,5	7,9	68,9%
Jurel Congelado	US\$ x tons	1.241	1.378	-137,5	-10,0%
Trucha	US\$ x Kilo	2,7	5,3	-2,6	-48,7%
Salar	US\$ x Kilo	4,2	4,7	-0,6	-11,9%
Ostiones	US\$ x Kilo	14,2	17,3	-3,1	-18,0%
Abalones	US\$ x Kilo	23,8	18,6	5,2	28,0%
Mejillones	US\$ x Kilo	2,7	2,4	0,25	10,1%

## Variación Ingresos por Efecto Precio\*

		Variación de Ingresos por efecto precio 2013 - 2012			
		a 31 Marzo 2013	a 31 Marzo 2012	Variación	Variación %
Harina de Pescado	MUS\$	15.740	10.346	5.394	52,1%
Aceite de Pescado	MUS\$	1.642	952	690	72,5%
Conservas	MUS\$	3.988	3.967	21	0,5%
Langostinos	MUS\$	465	275	190	68,9%
Jurel Congelado	MUS\$	5.124	5.691	-568	-10,0%
Trucha	MUS\$	746	1.454	-709	-48,7%
Salar	MUS\$	40.997	46.514	-5.517	-11,9%
Ostiones	MUS\$	1.390	1.695	-304	-18,0%
Abalones	MUS\$	805	629	176	28,0%
Mejillones	MUS\$	4.327	3.931	396	10,1%
<b>Total</b>	<b>MUS\$</b>	<b>75.223</b>	<b>75.454</b>	<b>-231</b>	<b>-0,3%</b>

\* Con volumen 2013 constante

## Variación Gasto Combustible por Efecto Precio\*

		Variación Gasto de Combustible por efecto precio			
		a 31 Marzo 2013	a 31 Marzo 2012	Variación	Variación %
Petróleo Diesel	MUS\$	3.341	3.342	-1	0,0%
Búnker	MUS\$	2.288	2.513	-224	-8,9%
<b>Total</b>	<b>MUS\$</b>	<b>5.630</b>	<b>5.855</b>	<b>-225</b>	<b>-3,8%</b>

\* Con volumen 2013 constante

## 2.- BALANCE GENERAL

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

	Mar 2013	Dic 2012	Diferencia	Variación
<b>ACTIVOS</b>				
Activo Corriente	253.409	279.213	-25.805	-9,2%
Propiedades, Plantas y Equipos	269.876	271.918	-2.042	-0,8%
Otros Activos no Corrientes	131.304	120.061	11.243	9,4%
<b>Total Activos</b>	<b>654.588</b>	<b>671.191</b>	<b>-16.604</b>	<b>-2,5%</b>
<b>PASIVOS</b>				
Pasivo Corriente	274.125	259.102	15.024	5,8%
Pasivo no Corriente	67.424	88.592	-21.169	-23,9%
<b>Total Pasivo Exigible</b>	<b>341.549</b>	<b>347.694</b>	<b>-6.145</b>	<b>-1,8%</b>
Patrimonio Neto de la Controladora	255.158	265.175	-10.017	-3,8%
Participación Minoritaria	57.881	58.323	-442	-0,8%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>313.039</b>	<b>323.498</b>	<b>-10.459</b>	<b>-3,2%</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>654.588</b>	<b>671.191</b>	<b>-16.604</b>	<b>-2,5%</b>

### a) Análisis de los activos

Los activos totales de la Sociedad disminuyeron MUS\$ 16.604 al 31 de Marzo de 2013, y alcanzaron los MUS\$ 654.588, un 2,5% menor, variación que tiene su explicación principalmente por: i) disminución en Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, las que se redujeron en US\$ 30,6 millones a US\$ 55,6 millones; ii) una disminución del efectivo y equivalentes al efectivo de US\$ 7,3; y, iii) todo lo anterior compensado por un aumento de US\$ 20,2 millones en Inventarios debido a la buena pesca de jurel durante el trimestre y la consecuente producción de conservas y jurel congelado que se venderán a lo largo del año.

#### **Activos Corrientes**

Los activos corrientes presentan una variación negativa de 9,2% (MUS\$ 25.805), entre el período Marzo 2013 y Diciembre 2012, explicada fundamentalmente por:

Disminución en Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, las que se redujeron en US\$ 30,6 millones a US\$ 55,6 millones, baja que se explica por una efectiva política y gestión de cobranza, en un contexto de recuperación de las ventas efectuadas durante el cuarto trimestre del año anterior (US\$ 131,3 millones), las que fueron mayores a las del presente trimestre (US\$ 91,3 millones).

Una disminución de los Activos Biológicos en US\$ 8,9 millones producto de los altos niveles de cosechas de salmón ocurridas en el primer trimestre del año, consistente con la disminución estacional de la biomasa de salar que ocurre en la primera parte del año.

Un aumento de US\$ 20,2 millones en Inventarios debido a la buena pesca de jurel durante el trimestre y la consecuente producción de conservas y jurel congelado que se venderán a lo largo del año.

#### **Propiedades, Planta, Equipos y Otros Activos No Corrientes**

Los activos no corrientes presentan un aumento de 2,3% (MUS\$ 9.201), entre el período Marzo 2013 y Diciembre 2012, explicada fundamentalmente por un aumento de US\$ 6,8 millones en los activos biológicos no corrientes por crecimiento de la biomasa de Salmón y Trucha.

## **b) Análisis de los Pasivos**

Los pasivos y patrimonio de la Sociedad disminuyeron a MUS\$ 654.588 al 31 de Marzo de 2012, explicados en los siguientes movimientos:

### **Pasivos Corrientes**

Los pasivos corrientes presentan un aumento de MUS\$15.024, equivalente a 5,8% explicado principalmente por el aumento en la cuenta Otros pasivos financieros por MUS\$ 17.956, reflejo de las amortizaciones de capital de los créditos de Camanchaca que vencen en el 2013.

### **Pasivos No Corrientes**

Los pasivos no corrientes presentan una disminución de MUS\$ 21.169, equivalente a un 23,9%, como contrapartida a la explicación anterior.

### **Patrimonio Neto**

El patrimonio de la Sociedad disminuyó desde MUS\$ 323.498 al 31 de Diciembre de 2012 a MUS\$ 313.039, lo que representa un 3,2%. Esta variación se explica principalmente por los resultados del período Enero-Marzo 2013.

### 3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 de Marzo de 2013, la sociedad terminó con un saldo de efectivo, equivalente a MUS\$ 7.210, 50,5% inferior a los MUS\$ 14.555 al 31 de Diciembre de 2012, explicados por:

#### Operación

Las actividades de la Operación generaron un flujo negativo de US\$ 357 mil que se explica principalmente por los siguientes conceptos:

#### Clases de cobro

Cobros procedentes de ventas de bienes y prestación de servicios	138.350
Otros cobros por actividades de operación	949

#### Clases de pago

Pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios	(115.338)
Pagos y por cuenta de los empleados	(20.551)
Otros pagos por actividades de operación	0
Dividendos pagados	0
Dividendos recibidos	0
Intereses pagados	(3.607)
Intereses recibidos	0
Impuesto a las ganancias reembolsados (pagados)	(197)
Otras entradas (salidas) de efectivo	37

**Flujo (utilizado en) procedente de actividades de operación** (357)

#### Financiamiento

Las actividades de Financiamiento generaron un flujo negativo de US\$ 637 mil que se explica principalmente por:

Importes procedentes de préstamos de corto plazo	0
Pagos de préstamos	(637)

**Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedentes de actividades de financiamiento** (637)

#### Inversión

Las actividades de Inversión generaron un flujo negativo de MUS\$ 6.212 que se explica principalmente por:

Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	277
Compras de propiedades, plantas y equipos	(6.489)
Otras entradas (salidas) de efectivo	0

**Flujo utilizado en actividades de inversión** (6.212)

Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo (139)

**VARIACION EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE** (7.345)

**SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE** 14.555

**SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE** 7.210

La disminución del saldo de Efectivo y Efectivo Equivalente de MUS\$ 7.345 ocurrida en el período, se explica principalmente por el financiamiento del plan de producción de salmones (US\$ 5,5 millones) y por capital de trabajo para Camanchaca Pesca Sur (US\$ 1,8 millones).

#### 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-Marzo 2013 comparativo con Enero-Diciembre 2012.

	Períodos	
	Mar 2013	Dic 2012
<b>Indicadores de liquidez</b>		
1) Liquidez corriente	0,92	1,08
2) Razón ácida	0,34	0,51
3) Capital de trabajo MUS\$	-20.717	20.111
<b>Indicadores de endeudamiento</b>		
4) Razón de endeudamiento neto	1,07	1,03
5) Pasivo corto plazo/pasivo total	0,80	0,75
6) Pasivo largo plazo/pasivo total	0,20	0,25
<b>Indicadores de rentabilidad</b>		
7) Rentabilidad patrimonio	-3,83%	-7,70%
8) Rentabilidad activo	0,12%	1,90%

##### b.- Indicadores Negocio Salmón:

	Períodos	
	Mar-13	Mar-12
a) Cosechas del Período / Hectáreas en Uso (Agua Mar)	111	108
b) Densidad del Cultivo (kg/m3) Salar	9,0	7,6
c) Densidad del Cultivo (kg/m3) Trucha	5,2	7,0
d) Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) Salar	89,5%	91,1%
e) Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) Trucha	79,0%	83,7%
f) EBIT por kilo WFE Salar (US\$/kg WFE)	-0,57	-0,17
g) EBIT por kilo WFE Trucha (US\$/kg WFE)*	-5,70	-0,05

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 Promedio, expresado en Kilos por Metros Cúbicos (en uso al respectivo período en análisis).

d. y e. Tasa de sobrevivencia corresponde a los grupos de peces cosechados desde la siembra. 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.

\*El nivel de venta de Trucha de tan sólo 275 toneladas WFE en este período, no es representativo de la escala de operación del negocio y refleja asignación de costos anormal a las pocas unidades vendidas.

## 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:

<b>Etapa</b>	<b>Activo</b>	<b>Valorización</b>
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

Existen variables exógenas que impactan los resultados de la Compañía dentro de su 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. También, 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 diésel, el bunker oil y la energía eléctrica insumos claves de la pesca y de los cultivos, por lo que variaciones significativas de ellas podrían afectar los resultados de Camanchaca y sus filiales.



Además, 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 Compañía tiene una importante 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

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-.

Camanchaca mantiene una política de gestionar en forma prudente este factor, manteniendo una suficiente liquidez y contando con disponibilidad de financiamiento en las instituciones financieras.

c) Riesgo de Crédito

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 Compañía.

c.2) Riesgo de operaciones de venta

Camanchaca 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 a clientes de comportamiento excelente de crédito.

c.3) Riesgo de préstamos a armadores artesanales

La Compañía 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 sobre dichas lanchas, esto con el objeto de cubrir el riesgo de cobranza de estos créditos.

d) Riesgo de Mercado

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. Para los costos y gastos que están indexados en pesos chilenos, la Compañía 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 ellos en relación a volúmenes de pesca y sistema de fijación de precios. En este contexto, Camanchaca se protege indexando los precios de compra a los precios de ventas que se obtienen por la harina de pescado.

Por otra parte, 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 y cabe destacar que la empresa no usa derivados para mitigar este 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, Camanchaca varía la dieta hacia la sustitución de proteína por la de origen vegetal de menor costo y el cierre de contratos de compra del alimento con mecanismos de ajustes trimestrales. Dado que Camanchaca es un productor relevante de 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 Compañía exporta mayoritariamente sus productos 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 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 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 Noruega. No obstante, el precio de estos productos durante los primeros meses de 2013 presentaron un alza debido a la disminución de la producción en Noruega y las menores siembras esperadas. Camanchaca 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 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 Compañía ha buscado resguardo optimizando sus costos, profundizando lazos comerciales con oficinas de distintas partes del mundo y creando productos únicos de un alto valor agregado para capturar dichos mercados.

#### 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 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 Compañía 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 expuesta a los riesgos por enfermedades o parásitos que pueden afectar a la biomasa, aumentando la mortalidad o el crecimiento de las distintas especies, y por ende, los volúmenes de producción y de ventas. En el caso de la industria del Salmón, Camanchaca posee exigentes 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 por ejemplo, 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. En este contexto, durante todo el año 2012 se

discutió en el Congreso la Ley de Pesca que reemplaza los Límites Máximos de Captura por Armador por Licencias Transables de Pesca, normativa que fue publicada el 9 de febrero de 2013 y que definió el marco regulatorio de nuestro negocio. Para el caso de los cultivos, las regulaciones se encuentran establecidas principalmente por la Ley General de Pesca y Acuicultura y sus reglamentos que fijan concesiones, el buen manejo de las biomاسas, 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.