



COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S. A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Para los períodos terminados al 30 de septiembre 2017 y septiembre 2016.

ANÁLISIS RAZONADO

A continuación se presenta el Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Compañía Pesquera Camanchaca S.A. al 30 de septiembre de 2017, comparado con el 31 de diciembre de 2016 para el Balance General Consolidado como para el Flujo de Efectivo y con el 30 de septiembre de 2016 para el Estado de Resultados.

Áreas de Negocios

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

1. Pesca Extractiva: A través de las operaciones pesquera-industriales en la zona norte y centro-sur de Chile, orientadas a consumo humano (aceites de pescado con alto omega 3, conservas, y congelados de jurel y langostino) y a la producción de harina y aceite de pescado (anchoveta y sardina).
2. Salmonicultura: A través de las operaciones en la VIII, X y XI región de Chile, que cubren desde la genética y producción de ovas propias; la pisciculturas en agua dulce; la engorda en 74 concesiones de agua mar distribuidas en 14 barrios; las dos plantas de proceso primario en la X región; y la planta de valor agregado y frigorífico en la VIII región.
3. Otros Cultivos: mejillones en Chiloé y abalones en la región de Atacama, ambos para consumo humano.

Resumen

El resultado al cierre de septiembre 2017 fue una utilidad de US\$ 21,2 millones, cifra que creció 34% y se compara favorablemente con la utilidad de US\$ 15,8 millones registrada en el mismo período 2016. El EBITDA, por su parte, mostró una evolución aún más favorable pasando de US\$ 16,5 millones en los nueve primeros meses de 2017 a US\$ 42,2 millones este año. Esta evolución de los resultados entre un año y otro, dan cuenta de un contexto de normalización oceanográfica este año contra el momento más agudo del fenómeno de El Niño que se vivió a comienzos de 2016.

Concretamente, los cambios más significativos que afectaron estos resultados se resumen en:

- a) (+) Mejores precios del salmón, el que subió 33%.
- b) (+) Menores costos de cosecha, los que bajaron 11%.
- c) (-) Menores volúmenes vendidos de salmón propio, los que bajaron 43% por: i) decisión de reducir por una vez las siembras de dos centros de cultivos en el año 2015, cuyo impacto se reflejó en el primer semestre de 2017 en menores cosechas; y ii) el impacto en menores inventarios al inicio de 2017 que dejaron las 12 mil toneladas de menores cosechas de salmón perdido en el FAN de 2016.
- d) (+) Mayores capturas en el norte de Chile por 61 mil toneladas, más de 3 veces lo capturado a septiembre 2016, y que son las mayores en esta parte del año en los últimos 5 años, permitiendo producir a bajos costos la harina y aceite de pescado, y aumentar las ventas.

Este resultado positivo se explica por la utilidad de US\$ 26,2 millones obtenida en el negocio de Salmones, con mejores precios y menores costos, y un efecto neto positivo en el "fair value" (FV) de US\$ 8 millones. Este último valor sin embargo, es US\$ 27,6 millones inferior al obtenido en el mismo período 2016 por una combinación de: i) los precios al término de octubre eran menores que aquellos en octubre de 2016, reduciendo el valor justo de la biomasa sobre 4 kilos; ii) la reversa de márgenes estimados y ya reconocidos en períodos anteriores por peces ahora efectivamente vendidos en este período. El margen bruto antes de FV al 30 de septiembre de 2017 en Salmones fue de US\$ 42,9 millones, que se compara favorablemente con los US\$ 19,4 del año anterior.

Los ingresos consolidados totales cayeron 9,5%, alcanzando los US\$ 328 millones, con una caída de 19,5% en los ingresos de Salmones, un aumento de 18,5% en los ingresos de Pesca y un aumento de 1,2% en los de Cultivos. La caída en Salmones es la combinación de 42,5% menos de volúmenes propios vendidos y 32,8% de mejores precios. Los ingresos de Pesca, una vez normalizadas las condiciones de El Niño, fueron favorablemente afectados por las mejores capturas y la materialización de las ventas de sus productos, pero afectados por menores precios.

Esta evolución de Ingresos permitió generar US\$ 36,5 millones de EBITDA en Salmones y US\$ 6,6 millones en Pesca, dejando un resultado de EBITDA consolidado antes de FV en US\$ 42,2 millones.

La pérdida de Pesca fue de US\$ 3,3 millones, menor a aquella registrada en los nueve meses de 2016 que fue de US\$ 7,2 millones, se da en un contexto de mayores capturas en todas las pesquerías pelágicas, pero con fuertes caídas de precios de aceite de pescado (-26,2%), harina (-12,8%), conservas de jurel (-10,5%) y congelado de jurel (-8,9%). En el combinado de estos productos, los menores precios tuvieron un impacto negativo de US\$ 13 millones en los resultados de los primeros nueve meses. Más específicamente,

- a) Mayores capturas de jurel en el sur (+18,1%) gracias a la compra de mayores cuotas de esta especie en el mercado internacional, lo que permitió capturar 17 mil toneladas en el tercer trimestre 2017 (vs 3 mil en el mismo trimestre 2016), totalizando así 57.015 toneladas frente a las 48.274 del año anterior, lo que fue destinado en una fracción importante al congelado.
- b) En la pesquería de la Sardina y siguiendo la tendencia a la normalización de capturas, hubo una recuperación de las capturas artesanales, alcanzando las 42 mil toneladas a septiembre 2017, en contraste con las 23 mil del mismo período 2016 cuando las condiciones de la pesca artesanal de la VIII región se vieron afectadas desfavorablemente por El Niño. La pesca industrial de la Sardina se ha postergado para privilegiar la captura del Jurel, y a la fecha se han capturado 3 mil toneladas en comparación a las 16 mil a igual fecha del año anterior, pero sin que ello ponga en riesgo la captura de la cuota en el año.
- c) En el consolidado a septiembre de Pesca Sur, los costos no absorbidos por la producción y que se llevaron directamente a resultados, fueron US\$ 9,8 millones vs US\$11,2 millones en el mismo período 2016.
- d) En Pesca Norte, se obtuvieron las mayores capturas de los últimos 5 años para ese período con 91 mil toneladas, lo que permitió mayores ventas y menores costos de paralización que deben llevarse directamente a resultados (US\$ 9,7 millones en 2017 vs US\$ 13,4 millones en 2016). El tercer trimestre, sin embargo, fue de bajas capturas (7.390 toneladas en 2017 vs 10.798 toneladas en 2016).

Por último, el consolidado de inventarios contiene márgenes no materializados, a precios de septiembre 2017, de US\$ 16,6 millones, similares con los US\$ 16,5 millones que había a septiembre 2016.

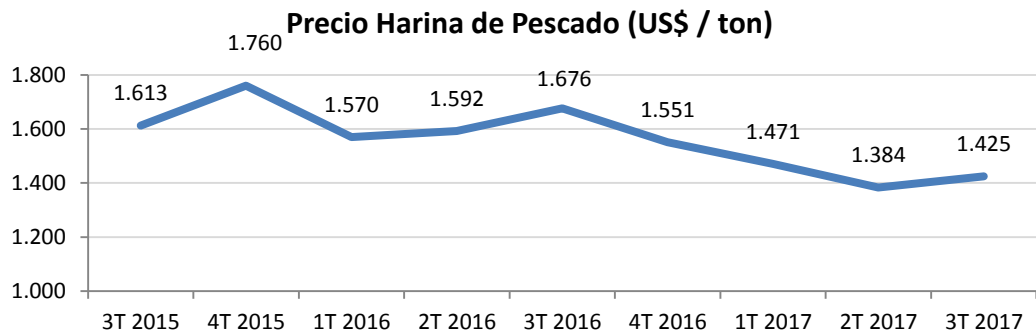
VARIABLES CRÍTICAS DEL NEGOCIO Y SU COMPORTAMIENTO

Los resultados de Camanchaca están altamente vinculados a cinco variables críticas:

- i. El precio de la harina y aceite de pescado, muy correlacionado con las capturas de Perú;
- ii. El precio del salmón atlántico, muy sensible a condiciones de oferta noruega y chilena y tipos de cambio de los principales socios comerciales;
- iii. El nivel de capturas de pesca, que afecta los costos unitarios por la escala de producción;
- iv. Las condiciones sanitarias del salmón atlántico, que afectan los costos unitarios;
- v. Los costos de combustibles, que afectan los costos de pesca y procesos de las materias primas

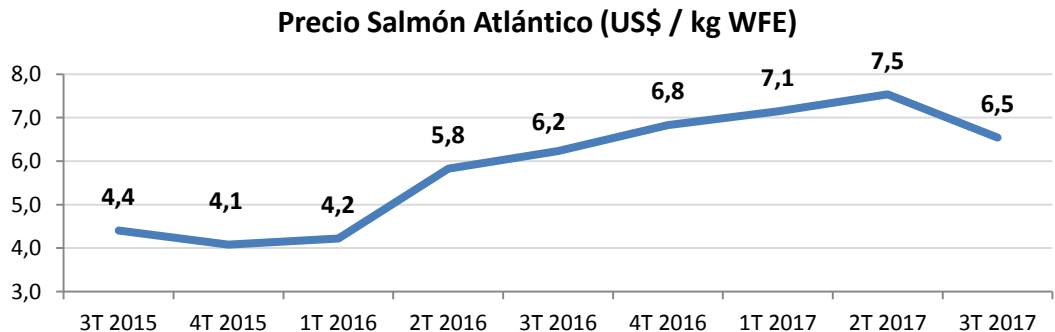
La evolución reciente de estas variables críticas ha sido:

- i. Al inicio de 2016, en el momento más fuerte de El Niño, **los precios de la harina de pescado** alcanzaron precios sobre la tendencia de largo plazo asociados a la escasez de capturas peruanas y chilenas, pero se fueron normalizando durante ese año conforme El Niño se retiraba. De hecho, la segunda temporada peruana de pesca octubre 2016-enero 2017, capturó el 98% de la cuota asignada de 2 millones de toneladas, lo que hizo regresar los precios a niveles más normales. Y, en la primera temporada de 2017 abierta el 26 de abril, el 85% de las 2,8 millones de toneladas otorgadas, un nivel alto histórico, fue capturado. Con ello, los precios han quedado en este tercer trimestre en US\$ 1.425 por tonelada, una baja anual de 15%, y un nivel cercano a lo normal. En resumen, estimamos que la evolución de este año se está comportando de forma normal en volúmenes de capturas y precios de harina. Lo que sí ha sido extraordinario es la caída 26,2% en **precio del aceite de pescado**, causado por una baja en calidades del aceite peruano, ha reducido su orientación a consumo humano. El efecto para Camanchaca fue de US\$ 3 millones a septiembre de 2017.

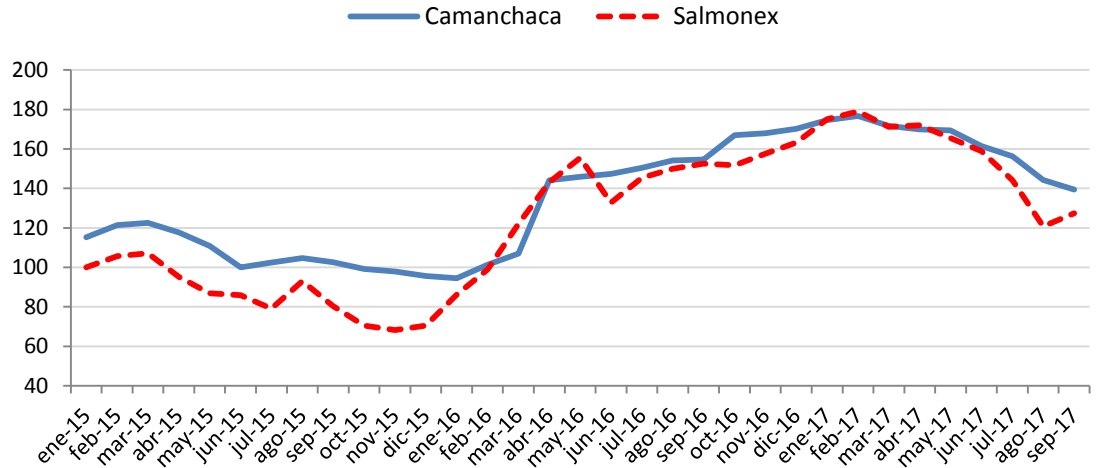


- ii. El **precio del salmón atlántico** alcanzó en el tercer trimestre del año los US\$ 6,5 por kilo WFE, un 5% superior al precio del mismo período de 2016. El alza de este precio se inicia tímidamente a comienzos de 2016 cuando se verifica la menor oferta mundial esperada y se aceleran después del FAN en Chile que ve reducida 20% su oferta para el período entre el segundo semestre de 2016 y primero de 2017. Los actuales precios ya reflejan un ajuste conforme se normalizan las cosechas post FAN y se verifica un crecimiento estimado de oferta mundial cercano a 3-5% para 2017, consistente con las tendencias de largo plazo.

En términos relativos, el rápido aumento de precios en el mercado durante el segundo trimestre de 2016 y también en el primer trimestre de 2017, generó un natural rezago del retorno efectivo de materia prima obtenido por Salmones Camanchaca comparado con el precio de referencia en EE.UU. (Uerner Barry) o el indicador SalmonEx, ello producto de los contratos suscritos por la Compañía y que promedian los 60-90 días. La situación de mayor estabilidad de precios, como las de este tercer trimestre de 2017, ha permitido volver a la tendencia histórica de obtener un margen promedio cercano a los 60 centavos por kilo WFE sobre los precios del día.



Retorno Materia Prima (US\$ / kg WFE) Camanchaca vs Mercado Salmonex Enero 2015 = Base 100



Retorno Materia Prima corresponde a lo que queda del precio del producto final deducidos sus costos de distribución y de proceso secundario específico. Es una medida de precio antes de escoger el destino final del pez cosechado, y entrega una agregación homogénea de la diversidad de productos.

El índice de mercado o "Salmonex" se construye con el precio del filete fresco trim D exportado por empresas chilenas, deduciendo de él los mismos costos de proceso y distribución que se usan para los trim D frescos de Camanchaca. Así, se hace un índice comparable con el "RMP de Camanchaca".

- iii. **Nivel de capturas pelágicas.** En la pesquería de la anchoveta en el norte de Chile, se registró una importante mejora y recuperación de las biomazas con un consiguiente aumento de las capturas a septiembre 2017, ello después de verificado una normalización de las condiciones del mar producidas por el retiro de El Niño, capturándose 77 mil toneladas en contraste con las 27 mil toneladas del mismo período 2016. Adicionalmente a las capturas de anchoveta, y como fauna acompañante, a septiembre 2017 se capturaron 13 mil toneladas de jurel y caballa, cifra que en el mismo período 2016 fue de solo 2 mil toneladas, totalizando las capturas en 91 mil toneladas en esta zona. Este nivel de capturas es el mayor de los últimos 5 años para el período comentado. Sin embargo, las capturas durante el tercer trimestre fueron un 31,6% menores a las del mismo trimestre del año anterior, totalizando 7.390 toneladas debido a la abundancia de peces de talla pequeña y al inicio de la veda el 25 de agosto. Sin embargo, a la fecha de los presentes estados financieros, y una vez reiniciadas las labores de captura terminada la veda el día 10 de octubre, se han capturado 14 mil toneladas, por lo que se espera capturar durante este último trimestre del año la totalidad de la cuota anual que asciende a 133 mil toneladas.

En la pesca de jurel (zona centro-sur), las capturas alcanzaron las 57 mil toneladas, 18,1% superiores a las 48 mil del mismo período anterior. Estas capturas representan la totalidad de la cuota anual disponible para esta zona y, por primera vez, en Camanchaca Pesca Sur, las capturas de esta especie se han logrado ampliar gracias a la compra de cuota en los mercados internacionales por 10.000 toneladas que se hace posible por ser el jurel una especie transoceánica que posee cuotas globales transferibles entre los distintos países partícipes de esta pesquería. Estas compras de jurel y que serán destinadas principalmente a la producción del jurel congelado, debiesen dejar en esta filial un margen adicional superior a US\$ 1 millón. En términos del destino de esta materia prima, durante este segundo trimestre, se han normalizado las condiciones de los mercados tradicionales de jurel congelado chileno, principalmente África, lo que se ha traducido en redestinar la producción del jurel al producto congelado entero con 22 mil toneladas a septiembre 2017 en contraste con las menos de 4 mil del mismo período 2016, lo que deja mayores márgenes que la conserva, que ha visto caer en más de 10% su precio y la que, consecuentemente, disminuyó su producción desde 1,4 millones de cajas a septiembre 2016 a 1 millón a septiembre 2017.

Respecto a la pesquería del jurel, su biomasa ha presentado una importante recuperación durante los últimos años, según se ha constatado de los aumentos de cuota otorgados por la ORP del jurel, siendo la última recomendación para el año 2018, un aumento de un 17%, la cual debe ser confirmada durante los próximos meses por la autoridad chilena. A su vez, a la fecha de los presentes estados financieros, las autoridades nacionales han comunicado que la biomasa del jurel ha alcanzado su Rendimiento Máximo

Sostenible, por lo cual bajo el amparo de la Ley de Pesca, corresponde dentro de los próximos meses la licitación del 15% de esta pesquería, conforme lo establece dicha ley.

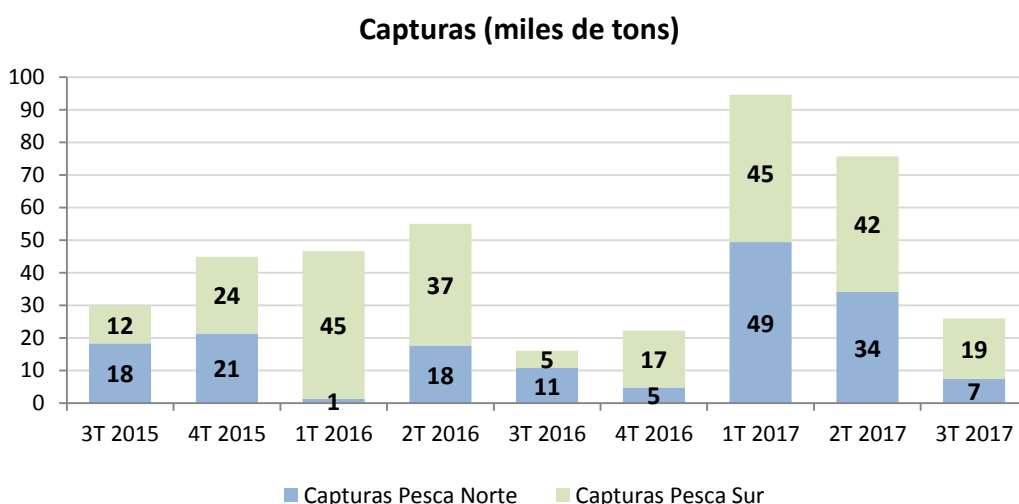
En la zona centro-sur, las condiciones de capturas artesanales de sardina, se dieron mejor que las de comienzos de 2016, con capturas industriales y artesanales que superan las 48 mil toneladas a septiembre 2017, en contraste con las 40 mil del mismo período 2016, lo que ha permitido inventarios de harina y aceite a bajo costo (cerca de US\$ 1.200 por tonelada de harina y poco más de US\$ 1.300 por tonelada de aceite).

Por razones de clima y vedas de desove, las capturas del tercer trimestre son normalmente las menores del año. En el caso de las capturas de jurel, éstas se producen principalmente en el primer semestre del año, pues a partir de julio el jurel comienza su migración fuera de las aguas chilenas para regresar nuevamente hacia fines de año.

Estas condiciones naturales tienen importantes implicancias en los resultados del área de Pesca, pues sus costos fijos de explotación son reflejados directamente en resultados, por no haber producciones a las cuales atribuirlos. Este efecto, en resultados de Pesca para este trimestre, alcanzó a US\$ 9,8 millones.

En la pesquería de arrastre del Langostino, ésta obtuvo la máxima certificación de sostenibilidad de las pesquerías mundiales, la Marine Stewardship Council (MSC), acreditando así que la extracción del langostino colorado y amarillo en la zona centro sur del país, que ejecuta Camanchaca Pesca Sur, se realiza de manera sustentable, sin agotar la especie y respetando el ecosistema marino, teniendo en cuenta la cadena de custodia del producto.

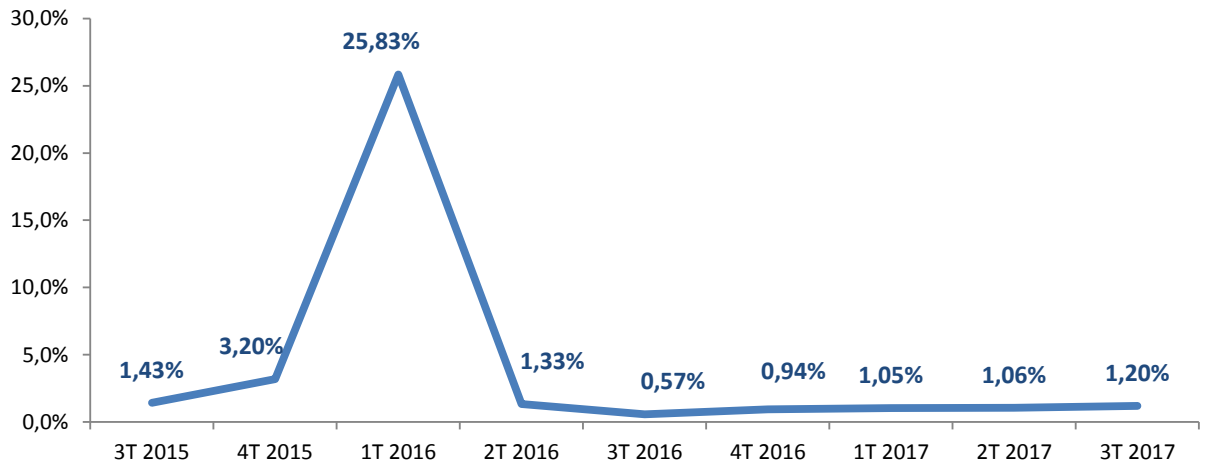
La anterior certificación, coincidió con que durante el mes de agosto de 2017, se publicó el primer Reporte de Sostenibilidad de la División Pesca, el que entrega información valiosa sobre de los desafíos, prioridades y desempeño en los temas más relevantes para la sostenibilidad de nuestros negocios pesqueros desde el punto de vista financiero, social y ambiental.



- iv. **Las condiciones sanitarias del salmón** que mostraron un peak de mortalidad en el primer trimestre 2016 por el florecimiento extraordinario de algas nocivas (FAN). Esta situación se normalizó a partir de la segunda mitad de ese año, y al tercer trimestre 2017 la mortalidad alcanzó solo el 1,20% (incluye centros abiertos y cerrados). Por su parte, los costos ex jaula de los peces vivos cosechados llegó a US\$ 3,15 por kilo en el tercer trimestre 2017, que es 6 centavos mayor que los US\$ 3,09 del mismo período 2016, y 13 centavos superiores que el tercer trimestre 2015. El origen de este mayor costo respecto del tercer trimestre de 2015, se debe a que hemos cosechado centros que contienen smolts provenientes de pisciculturas arrendadas a terceros, generando peores resultados, a los que Salmones Camanchaca tuvo que recurrir luego de que la erupción del volcán Calbuco dejara inutilizada temporalmente la piscicultura de Petrohué. Esta situación ya se ha normalizado y sus efectos han comenzado a reflejarse en mejores

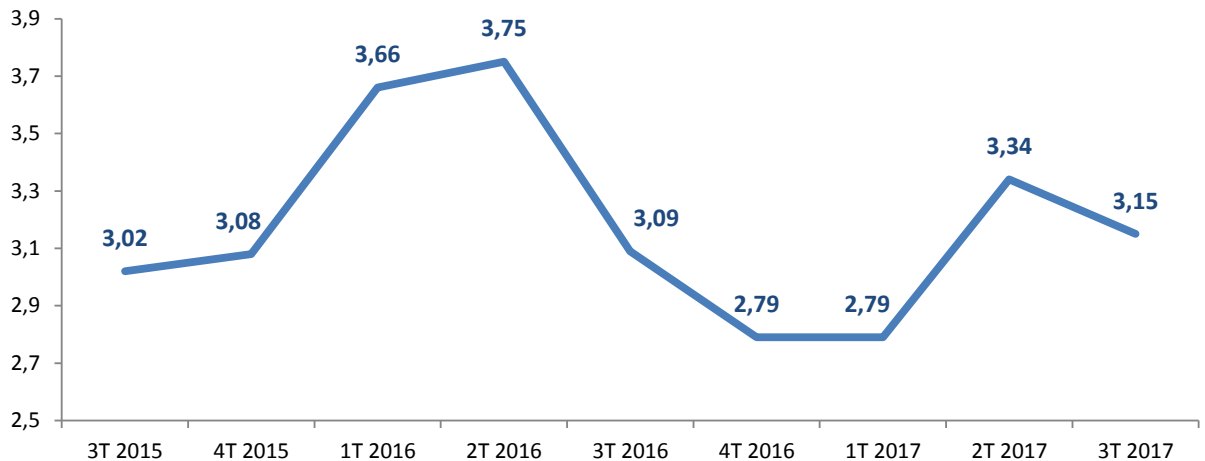
costos desde el tercer trimestre 2017, lo que será más evidente en el cuarto trimestre de este año. Los 6 centavos más de costo respecto al tercer trimestre 2016 y que afectaron las aproximadamente 7 mil toneladas vendidas (equivalente en pescado vivo), tuvieron un efecto desfavorable en el tercer trimestre 2017 cercano a los US\$ 0,4 millones. Los costos de producto a septiembre 2016 no incluyen la mortalidad catastrófica por FAN, la que se recogió separadamente en los resultados de ese período como una pérdida por única vez y no recurrente en “Otras ganancias (pérdidas)”.

Mortalidad Salar (%)



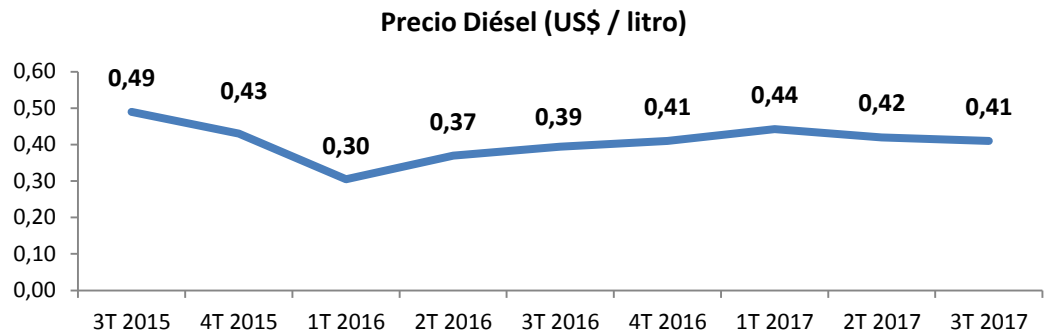
*Mortalidad Trimestral total que incluye tanto centros cerrados como abiertos. Los centros cerrados afectados por FAN sí están incluidos.

Salar - Costo ex-jaula peso vivo (US\$ / kg)



Importante mencionar que durante el mes de julio de 2017, Salmones Camanchaca ha publicado su tercer Reporte de Sostenibilidad, que entrega información valiosa sobre los desafíos, prioridades y desempeño en los temas más relevantes para la sostenibilidad de nuestros negocios de salmones desde el punto de vista financiero, social y ambiental.

- v. El **precio del petróleo** adquirido por Camanchaca presentó una baja importante a partir del 2014 y llegó a un mínimo en el primer trimestre de 2016 de 30 centavos de dólar por litro. En el tercer trimestre 2017 el precio alcanzó los 41 centavos por litro, 4% superior al mismo trimestre del año anterior. Al cierre de septiembre 2017, el mayor costo atribuido a este aumento es cercano a los US\$ 1,3 millones, principalmente en las actividades pesqueras, al ser el petróleo un importante insumo en las capturas y el procesamiento de materia prima.



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

- En la división **Pesca**, a septiembre 2017 y a nivel agregado, las capturas totales aumentaron 66,9% gracias a la pesca del norte donde pasaron de 30 mil toneladas a 91 mil y al aumento en la zona centro-sur desde 88 mil a 105 mil toneladas. El aumento en capturas de anchoveta y sardina significó un fuerte aumento de la producción de harina (+64,8%) y aceite (+78,2%) y consecuentemente con mayores ventas despachadas en el período (+39,8% en harina y +47,1% en aceite).

De esta forma, a septiembre los ingresos de la división alcanzaron los US\$ 100 millones, 18,5% superiores a los del mismo período 2016. El EBITDA por su parte, fue de US\$ 6,6 millones que se compara favorablemente con los US\$ 3,6 millones de 2016, es decir, un aumento de US\$ 3 millones. Los resultados pasaron de una pérdida de US\$ 7,2 millones a una pérdida de US\$ 3,3 millones a septiembre 2017.

Antecedentes adicionales:

- En línea con las mayores capturas en la zona norte, la producción de harina se triplicó pasando de 6.902 a 20.586 toneladas. Por el lado del aceite, la producción pasó de 153 a 1.427 toneladas y en este caso, su rendimiento pasó de 0,5% a 1,6%, explicado por una normalización en las temperaturas del océano, con un doble efecto de aumento en su producción.
- Las capturas de sardina aumentaron 21,8% alcanzando las 48.392 toneladas. La producción de harina en el sur, que suma capturas de sardina y descartes de jurel, se mantuvo en niveles de 14 mil toneladas debido a una caída en el rendimiento de la sardina (pasa de 21,2% a 19,8%) y a destinar menos jurel a este producto y más a los productos de consumo humano. Por su parte, la producción de aceite aumentó 45,9% asociado principalmente a un mejor rendimiento (pasa de 5,4% a 7,3%).
- Las ventas consolidadas de harina aumentaron 39,8% alcanzando las 33.210 toneladas, y las de aceite lo hicieron en 47,1% con 6.399 toneladas. A septiembre las mayores capturas de pelágicos pequeños terminaron dejando los inventarios de harina cercanos a las 2.700 toneladas a un costo en torno a los US\$ 1.100 por tonelada, y los inventarios de aceite en torno a 400 toneladas con un costo cercano a los US\$ 1.150 por tonelada.
- El precio de la harina cayó 12,8% a US\$ 1.404 por tonelada a septiembre 2017 y, en el caso del aceite, el precio cayó 26,2% alcanzando los US\$ 1.319 por tonelada. La caída del precio del aceite se debe a que las producciones peruanas durante el año no clasificaron para consumo humano, presionando los precios a la baja en el segmento aqua (favorece al costo de alimentos de salmón), los que han tenido un impacto desfavorable en el margen de Pesca cercano a los US\$ 3 millones.
- En la pesquería del jurel de la zona centro-sur, las condiciones pesqueras permitieron capturar 57.015 toneladas, las que incluyen poco más de 3.300 toneladas de fauna acompañante de la especie "caballa". Estos volúmenes capturados son 18,1% superiores a los que hubo a septiembre 2016. A la fecha de los presentes estados financieros, Camanchaca ha logrado capturar la totalidad de su cuota anual. Conforme las condiciones de precio relativo del congelado respecto a la conserva mejoraron, la producción de congelado alcanzó las 22.104 toneladas en comparación con las 3.816 de 2016. El efecto de producir más congelado, significó una rebaja de 30,8% en la

producción de conservas a 968 mil cajas, pero con todo se vendieron a septiembre 805 mil cajas, 13,6% más de lo vendido el mismo período 2016, a un precio promedio de US\$ 21,9 por caja (-10,5%). Esta caída de precio refleja la mayor producción de la industria a comienzos del año y los altos inventarios que quedaron del año anterior. En Camanchaca el inventario de conservas alcanzó las 569 mil cajas al cierre de septiembre a un costo cercano a los US\$ 12 por caja.

- vi. En el negocio del langostino (poco más del 5% de los ingresos anuales de Camanchaca y algo más del 15% de los de Pesca), cuya producción comenzó en marzo, se produjeron 541 toneladas (-2,7%) y se vendieron 474 toneladas (-14,6%), situación que se debe a una elevada base de comparación en 2016 cuando hubo altos inventarios a inicios del año y bajos inventarios al término. La temporada de langostino evoluciona favorablemente en capturas, costos de producción y ventas.
- vii. Los resultados al 30 de septiembre de 2017 en las operaciones pesqueras fueron:
 - La división de Pesca Norte obtuvo una pérdida de US\$ 2,7 millones, que se compara con la pérdida de US\$ 10,5 millones en igual período del año anterior, situación atribuida a los menores precios este año compensados con las mayores producciones y ventas asociados a la normalización de las condiciones oceanográficas y los consiguientes menores gastos llevados directamente a resultados por ausencia de producción, los que este año fueron US\$ 3,7 millones inferiores por la mayor actividad pesquera.
 - En relación a la división Pesca Sur:
 - Nuestra filial Camanchaca Pesca Sur obtuvo una utilidad de US\$ 1,8 millones que se compara con la utilidad de US\$ 6,6 millones a septiembre 2016, producto de los menores precios de harina y aceite de pescado, de conservas y jurel congelado, situación compensada por las mejores capturas de sardina, las compras de cuota de jurel en el mercado internacional, y la venta de la mayor producción de jurel congelado. Un buen año productivo y de costos, con caídas generalizadas de precios.
 - El resultado de la participación del 70% de la filial Camanchaca Pesca Sur fue en consecuencia, una utilidad de US\$ 1,2 millones, a lo que se sumó US\$ 2,4 millones de pérdida en otras actividades pesqueras en la División Sur, no incluidas en la filial Pesca Sur asociados principalmente a gastos financieros US\$ 0,7 millones y a utilidades no realizadas de ventas aún no materializadas a clientes finales a las oficinas comerciales de la matriz por US\$ 1,2 millones de langostinos, dejando el resultado neto de esta división (Pesca Sur) en una pérdida de US\$ 0,6 millones, que se compara con US\$ 3,3 millones de utilidad en el mismo período de 2016.
- En la división **Salmones**, a septiembre 2017 el volumen de venta de productos propios fue de 16.894 toneladas WFE, una caída del 42,5% respecto igual período 2016, donde afectaron las decisiones de siembras de 2015 que apuntaron a menores cosechas en 2017, y el efecto FAN que hizo iniciar este año con menos inventario del que había en el mismo momento del año anterior. Las ventas de productos de terceros en nuestras oficinas en el extranjero alcanzaron los US\$ 76 millones, 5,8% inferior a las del mismo período 2016. Así, los ingresos totales alcanzaron los US\$ 207 millones, 19,5% inferiores a los del cierre de septiembre 2016. Los resultados, por su parte, alcanzaron una utilidad de US\$ 26,2 millones que se compara con la utilidad de US\$ 23,8 millones a septiembre 2016, una diferencia favorable de US\$ 2,4 millones, explicada por mejores precios aunque con menores ventas y por un menor FV neto, el que en este ejercicio alcanza US\$ 8 millones, US\$ 27,6 millones inferior al del cierre de septiembre 2016.

Antecedentes adicionales:

- i. A septiembre, hubo una caída de 42,5% en los volúmenes físicos de venta propia, con poco menos de 17 mil toneladas WFE, lo que se explica principalmente por 27,7% de menores cosechas. Las ventas del primer trimestre 2016 estuvieron ayudadas por los despachos de inventarios dejados a diciembre 2015, pues se pensaba, en ese momento, que las ventas de esos productos en 2016 iban a ser a mejores precios, lo que probó ser correcto.
- ii. La estrategia de rentabilizar activos subutilizados a través de generar trabajos y maquilas para terceros, significaron márgenes operacionales de US\$ 2 millones a septiembre 2017, una caída de 26,2% en comparación con igual período 2016, caída explicada por la menores ventas de

- subproductos asociados a la menor cosecha y a menores servicios de proceso, servicios que fueron afectados por las menores cosechas de la industria en la zona norte de la X región.
- iii. A septiembre, Camanchaca mantenía 9 concesiones de cultivos arrendadas principalmente en el estuario del Reloncaví para engorda de truchas. En esos arriendos, Camanchaca opera con una “Asociación en Cuenta en Participación” a tercios en el negocio de truchas, aportando nuestra compañía las concesiones. Este negocio compartido generó una utilidad a septiembre para Camanchaca de US\$ 6,2 millones.
 - iv. El ajuste neto a FV de biomasa de salmones a septiembre 2017 arrojó una utilidad de US\$ 8 millones, comparada con la utilidad de US\$ 35,6 millones en igual período 2016. Esta diferencia refleja el hecho de que ciertos márgenes ya han sido reconocidos en ejercicios anteriores pero de productos aún no vendidos, por lo que pasan a revertirse en este período cuando efectivamente se venden. También debe sumarse la actualización del saldo de la biomasa, que en un contexto en que el precio del salmón bajó entre fin de enero y fin de octubre de 2017, afecta la comparación del valor de la biomasa objeto de FV.
 - v. El EBITDA antes de FV de Salmones, que solo refleja la utilidad de los peces cosechados y vendidos efectivamente, fue US\$ 36,5 millones, que se compara muy favorablemente con los US\$ 12,4 millones a septiembre 2016. Esta mejora es fruto de mejores precios del salmón (aumento de US\$ 1,7 por kilo WFE, o +32,8%) y por los menores costos de cosecha que ampliamente compensan la menor cantidad vendida indicada anteriormente.
 - vi. El EBIT de la división salmones fue de US\$ 28,2 millones. Al considerar solo el negocio de salar y excluir el negocio trucha antes mencionado el que tuvo una utilidad de US\$ 6,2 millones, el EBIT por kilo WFE a septiembre fue de US\$ 1,30, muy superior a los US\$ 0,11 a septiembre 2016.
- En la división **Otros Cultivos**, los ingresos de US\$ 21,5 millones reflejan un aumento de 1,2% a septiembre 2017, con un resultado final equivalente a una pérdida de US\$ 1,6 millones, que se compara con la pérdida de US\$ 0,7 millones del mismo período 2016. Antecedentes adicionales:
 - i. La filial **Camanchaca Cultivos Sur (mejillones)** produjo 22,9% más que en el mismo período de 2016, alcanzando las 7.345 toneladas. Cabe destacar que la producción en 2016 estuvo afectada por fenómenos oceanográficos anormales propios del fenómeno de El Niño severo, con escasez de alimento en el mar y la consecuente baja de crecimiento y rendimiento del mejillón, además de los eventos de marea roja y bloqueos de carretera en Chiloé durante el mes de mayo. Los ingresos de US\$ 18,6 millones (+5,2%) se explican en mayores ventas (+10,9%) y mejores precios (+2,9%). Los resultados, que son muy sensibles a la escala de producción, generaron un EBITDA positivo de US\$ 0,7 millones que se compara con US\$ 1 millón alcanzado a septiembre 2016, y un resultado final de una pérdida de US\$ 128 mil (en contraste con la utilidad de US\$ 43 mil a septiembre 2016) debido a altos inventarios que influyeron en mayores costos de frigoríficos (US\$ 1 millón). La situación de inventarios se explica por el cierre temporal de la planta de Rauco al mercado ruso, situación ya regularizada. El volumen procesado en planta fue de 26 mil toneladas de materia prima, de las cuales 21 mil fueron de cosechas propias y el resto de compra a terceros, permitiendo una baja de los costos medios de 8,6% equivalente a US\$ 0,15 por kilo de producto terminado.
 - ii. En el negocio de **abalones**, el cultivo fue afectado por las mayores temperaturas del mar en 2016 y comienzos 2017, lo que generó una mayor mortalidad y redujo el crecimiento, impactando los calibres (7,6 unidades por kilo vs 6,9 en 2016) y los costos de materia prima en más de un 40%. Ello en un contexto de la decisión tomada en 2015 de reducir la escala de este negocio desde 240 toneladas a 160 toneladas. Durante el mes de septiembre, los niveles de mortalidad evolucionan a la baja y los crecimientos muestran mejoras. Los precios, por su parte, fueron 17,5% superiores, alcanzando US\$ 21,6 por kilo con una caída de las ventas de 15,5%, alcanzando las 143 toneladas, consistentes con la reducción de la escala del negocio. Como consecuencia de lo anterior, esta área terminó con una pérdida a septiembre de US\$ 1,5 millones y un EBITDA negativo de US\$ 1,7 millones, lo que representa en ambos casos un empeoramiento cercano al millón de dólares respecto a igual período 2016.

- A nivel consolidado a septiembre y comparando con el mismo período del año 2016, los gastos de administración como proporción de los ingresos, aumentaron de 4,9% a 6,5%, mientras que los de distribución lo hicieron de 4,7% a 5,3%. En el conjunto de actividades de administración y distribución, por lo tanto, la Compañía pasó de usar el 9,6% de los ingresos, a utilizar el 11,8%, explicado por la baja de los ingresos en Salmones; la baja del tipo de cambio que afecta a las partidas de administración que son mayoritariamente en pesos, finiquitos de ajustes de personal y la implementación de SAP, el que a esta fecha se encuentra en la mayoría de las filiales operativo. En distribución, por su parte, han pesado los mayores inventarios refrigerados que se han debido mantener en mejillones, al haberse cerrado temporalmente el principal mercado del producto “carne” y los mayores gastos por comisiones y etiquetado asociados a mayores ventas de conservas.
- En Otras Ganancias y Pérdidas, no hubo eventos extraordinarios a septiembre 2017, que se compara favorablemente con septiembre de 2016 cuando hubo una pérdida neta de US\$ 5,7 millones asociada a los efectos de dos siniestros que tenían coberturas de seguros y que se encuentran totalmente finiquitados y pagados.
- En el conjunto agregado de productos de Camanchaca, los precios a septiembre 2017 aumentaron 7,9% respecto a los del mismo período 2016, con un efecto positivo en los ingresos y márgenes de aproximadamente US\$ 17 millones, asociados principalmente al negocio de salmón contrapesados por reducciones en el negocio de pesca (harina, aceite y conservas).
- Los inventarios de productos terminados de la Compañía al 30 de septiembre de 2017, valorizados a costo, tienen un saldo de US\$ 57 millones, con excesos de inventario respecto de lo previsto mayoritariamente en productos de salar, harina de pescado y congelado de jurel. Ese excesos de inventarios versus lo previsto, contienen un margen adicional cercano a los US\$ 2,2 millones si fuesen vendidos a los precios de septiembre de 2017, mismo margen que a septiembre de 2016 fue cercano a los US\$ 3 millones.
- En mayo de 2017, la Compañía, de acuerdo al calendario definido, pagó aproximadamente US\$ 10,6 millones del capital adeudado a sus bancos acreedores, dejando una deuda bancaria a septiembre de aproximadamente US\$ 173 millones. Un nuevo pago de capital por US\$ 9 millones está programado para fines de noviembre de este año 2017, fecha además en la que se espera que comience a regir el nuevo refinanciamiento, novando la deuda refinanciada en 2013, a la que le quedan 2 años de plazo residual, de 7 instituciones acreedoras a solo 3.
- En efecto, tal como se informara en hechos esenciales de fecha 20 de septiembre y 2 de octubre de 2017, la Compañía se encuentra en un proceso de refinanciamiento de su deuda financiera para lo cual recibió una propuesta por US\$ 165.000.000 de los bancos DNB y Rabobank. Este financiamiento posee un plazo de 5 años y sus condiciones entregan mayor flexibilidad que sus actuales pasivos bancarios. Consta de tres tramos, dos para la matriz por US\$ 25 millones y US\$ 40 millones, respectivamente, y uno para la filial Salmones Camanchaca por US\$ 100 millones, cada uno con su respectivo calendario de amortizaciones. Se espera concretar esta operación a fines de noviembre del presente año.
- Con fecha 14 de septiembre se realizó una reorganización societaria con el fin de traspasar todos los activos de la sociedad utilizados en la operación de siembra, cosecha y procesamiento de salmónes a la filial Salmones Camanchaca. Así, se realizó un aumento de capital en Salmones Camanchaca S.A. que fue pagado con los aportes de las acciones que poseía directamente la matriz de las empresas Fiordo Blanco S.A. y Surproceso S.A. Adicionalmente, se capitalizó una cuenta por cobrar que mantenía la matriz con la filial de Salmones. Estas operaciones no tienen efectos en los estados financieros consolidados de la sociedad.
- La sociedad se encuentra en un proceso tendiente a la realización de una oferta pública de acciones, o certificados representativos de éstas, de su filial Salmones Camanchaca S.A. en los mercados de capitales chileno y noruego, con un especial foco en este último, por aproximadamente un 35% de sus acciones. Los fondos obtenidos serán destinados al financiamiento del plan de crecimiento de Camanchaca y sus filiales, así como al prepago de parte de los pasivos bancarios. Se otorgó un mandato a DNB y se espera poder completar esta colocación dentro de los próximos meses.

- Al 30 de septiembre 2017, los pagos a proveedores al día superan el 92% del total. Dicha fracción sube a más del 95% de las obligaciones con proveedores incluyendo aquellos con demoras inferiores a 30 días.

Consolidación

El Balance Consolidado al 30 de septiembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, es la consolidación de los Balances individuales de Camanchaca S.A., Salmones Camanchaca S.A., Camanchaca Pesca Sur S.A., Fiordo Blanco S.A., Camanchaca Cultivos Sur S. A., Camanchaca SPA, Transportes Interpolar Limitada y Aéreo 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.

Las operaciones de cultivo y proceso de abalones se encuentran en Caldera, III región.

En la zona Sur de Chiloé, la Compañía posee concesiones de miticultivo en el mar ubicados en la Isla de Chiloé, y una planta de proceso que produce mejillones con concha/enteros y solo carne.

La Sociedad Salmones Camanchaca S.A. se dedica a la producción, cultivo y procesamiento de Salmones. A partir del 14 de Septiembre de 2017, agrupa la sociedad Fiordo Blanco S. A., propietaria de concesiones para el cultivo de Salmones.

La Sociedad Camanchaca SpA, agrupa a las sociedades extranjeras Camanchaca Inc., (USA), Camanchaca Ltd. (Japón), y también Inmobiliaria Camanchaca S.A. (Chile).

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 septiembre 2017, comparado con las cifras del cierre anual del año anterior, es decir diciembre de 2016. Con respecto a los Estados de Resultados, se presentan comparando el período a septiembre 2017, con los resultados a septiembre 2016.

1. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTOS.

Acumulado al 30 de septiembre (Valores en MUS\$):

ESTADO DE RESULTADOS	Acumulado al 30 de septiembre 2017				Acumulado al 30 de septiembre 2016			
	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL
Ingresos de actividades ordinarias	99.620	207.068	21.455	328.143	84.068	257.361	21.207	362.635
Costo de venta	(84.628)	(164.189)	(17.453)	(266.270)	(75.815)	(237.950)	(17.213)	(330.978)
Margen bruto antes de Fair Value	14.992	42.879	4.002	61.873	8.253	19.410	3.994	31.657
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		39.953		39.953		50.204		50.204
Costo activos biológicos cosechados y vendidos		(31.953)		(31.953)		(14.575)		(14.575)
Margen bruto	14.992	50.879	4.002	69.873	8.253	55.040	3.994	67.287
OTROS RESULTADOS								
Gastos de administración	(10.091)	(8.596)	(2.728)	(21.415)	(7.697)	(7.555)	(2.516)	(17.768)
Costos de distribución	(7.932)	(6.048)	(3.249)	(17.229)	(6.910)	(7.893)	(2.139)	(16.943)
Costos financieros	(1.375)	(2.743)	(432)	(4.550)	(1.523)	(2.612)	(400)	(4.535)
Participación de asociadas	0	1.170	0	1.170	0	1.205	0	1.205
Diferencia de cambio	730	(676)	270	324	943	(887)	46	101
Otras ganancias (pérdidas)	(53)	(426)	65	(414)	143	(5.854)	22	(5.688)
Ingresos financieros	0	37	0	37	0	43	0	43
Total otros resultados	(18.722)	(17.282)	(6.074)	(42.078)	(15.045)	(23.554)	(4.987)	(43.585)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(3.730)	33.597	(2.072)	27.796	(6.792)	31.486	(993)	23.701
(Gasto) ingreso por impuesto	944	(7.432)	423	(6.065)	1.575	(7.722)	248	(5.900)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	(2.786)	26.165	(1.649)	21.731	(5.217)	23.764	(745)	17.801
(Gasto) ingreso procedente de operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia (pérdida) del periodo	(2.786)	26.165	(1.649)	21.731	(5.217)	23.764	(745)	17.801
Participación de minoritarios	(535)	0	0	(535)	(1.985)	0	0	(1.985)
Ganancia (pérdida) del periodo	(3.321)	26.165	(1.649)	21.196	(7.202)	23.764	(745)	15.816
EBITDA	6.565	36.545	(951)	42.160	3.627	12.369	492	16.488
EBITDA con Ajuste fair value salmones	6.565	44.546	(951)	50.160	3.627	47.998	492	52.117

Tercer trimestre (Valores en MUS\$):

ESTADO DE RESULTADOS	3T 2017				3T 2016			
	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL
Ingresos de actividades ordinarias	30.756	60.517	6.857	98.130	28.568	87.733	7.236	123.537
Costo de venta	(28.546)	(50.338)	(6.677)	(85.561)	(29.259)	(71.428)	(5.898)	(106.585)
Margen bruto antes de Fair Value	2.209	10.180	180	12.569	(691)	16.305	1.338	16.952
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		25.410		25.410		29.588		29.588
Costo activos biológicos cosechados y vendidos		(6.810)		(6.810)		(14.903)		(14.903)
Margen bruto	2.209	28.780	180	31.169	(691)	30.991	1.338	31.638
OTROS RESULTADOS								
Gastos de administración	(3.259)	(2.308)	(803)	(6.370)	(2.530)	(2.511)	(768)	(5.809)
Costos de distribución	(2.678)	(1.867)	(1.045)	(5.590)	(2.617)	(2.181)	(758)	(5.557)
Costos financieros	(452)	(929)	(153)	(1.534)	(495)	(862)	(130)	(1.487)
Participación de asociadas	0	139	0	139	0	539	0	539
Diferencia de cambio	597	(41)	(99)	457	8	(212)	74	(130)
Otras ganancias (pérdidas)	(6)	(298)	32	(272)	93	4	14	110
Ingresos financieros	0	0	0	0	0	19	0	19
Total otros resultados	(5.799)	(5.303)	(2.068)	(13.171)	(5.541)	(5.205)	(1.568)	(12.315)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(3.590)	23.477	(1.888)	17.999	(6.232)	25.785	(230)	19.323
(Gasto) ingreso por impuesto	682	(4.369)	778	(2.909)	1.339	(6.470)	19	(5.112)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	(2.908)	19.108	(1.110)	15.090	(4.893)	19.316	(212)	14.211
(Gasto) ingreso procedente de operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia (pérdida) del periodo	(2.908)	19.108	(1.110)	15.090	(4.893)	19.316	(212)	14.211
Participación de minoritarios	(802)	0	0	(802)	249	0	0	249
Ganancia (pérdida) del periodo	(3.710)	19.108	(1.110)	14.288	(4.644)	19.316	(212)	14.460
EBITDA	(749)	8.763	(1.346)	6.667	(2.482)	14.445	197	12.161
EBITDA con Ajuste fair value salmones	(749)	27.363	(1.346)	25.268	(2.482)	29.130	197	26.846

Unidades Físicas

		Pesca				Pesca			
		Capturas (tons.)				Capturas (tons.)			
		al 30 sep. 2017	al 30 sep. 2016	Variación	Variación %	3T 2017	3T 2016	Variación	Variación %
Norte		90.877	29.625	61.251	206,8%	7.390	10.798	-3.408	-31,6%
Propias	tons.	87.074	28.985	58.089	200,4%	7.390	10.794	-3.404	-31,5%
Terceros	tons.	3.803	640	3.163	494,2%	0	4	-4	-100,0%
Sur		105.408	88.015	17.393	19,8%	18.587	5.234	13.353	255,1%
Propias	tons.	59.597	64.628	-5.031	-7,8%	16.818	3.285	13.533	412,0%
Terceros	tons.	45.811	23.387	22.424	95,9%	1.769	1.949	-180	-9,2%
Total	tons.	196.285	117.640	78.644	66,9%	25.977	16.032	9.945	62,0%

		Producción				Producción			
		al 30 sep. 2017	al 30 sep. 2016	Variación	Variación %	3T 2017	3T 2016	Variación	Variación %
Harina de Pescado	tons.	34.663	21.035	13.628	64,8%	3.558	3.550	8	0,2%
Aceite de Pescado	tons.	6.640	3.727	2.913	78,2%	234	161	74	45,8%
Conservas	cajas	968.487	1.400.378	-431.891	-30,8%	207.503	90.435	117.068	129,4%
Langostinos	kilos	541.114	556.081	-14.967	-2,7%	133.128	199.814	-66.686	-33,4%
Jurel Congelado	tons.	22.104	3.816	18.288	479,2%	9.441	129	9.312	7218,6%

		Ventas				Ventas			
		al 30 sep. 2017	al 30 sep. 2016	Variación	Variación %	3T 2017	3T 2016	Variación	Variación %
Harina de Pescado	tons.	33.210	23.750	9.461	39,8%	7.018	6.870	149	2,2%
Aceite de Pescado	tons.	6.399	4.349	2.050	47,1%	1.023	1.172	-150	-12,8%
Conservas	cajas	805.232	708.591	96.641	13,6%	198.028	275.070	-77.042	-28,0%
Langostinos	kilos	474.302	555.136	-80.834	-14,6%	238.884	207.053	31.831	15,4%
Jurel Congelado	tons.	16.710	3.905	12.805	327,9%	11.405	2.292	9.113	397,6%

		Salmón				Salmón			
		Cosechas				Cosechas			
		al 30 sep. 2017	al 30 sep. 2016	Variación	Variación %	3T 2017	3T 2016	Variación	Variación %
Salmón	tons WFE	17.929	24.785	-6.856	-27,7%	7.783	8.971	-1.188	-13,2%

		Producción				Producción			
		al 30 sep. 2017	al 30 sep. 2016	Variación	Variación %	3T 2017	3T 2016	Variación	Variación %
Salmón	tons WFE	17.901	24.561	-6.660	-27,1%	7.805	8.996	-1.191	-13,2%

		Ventas				Ventas			
		al 30 sep. 2017	al 30 sep. 2016	Variación	Variación %	3T 2017	3T 2016	Variación	Variación %
Salmón	tons WFE	16.894	29.386	-12.491	-42,5%	6.582	9.016	-2.434	-27,0%

		Cultivos				Cultivos			
		Producción				Producción			
		al 30 sep. 2017	al 30 sep. 2016	Variación	Variación %	3T 2017	3T 2016	Variación	Variación %
Abalones	tons.	100	149	-49	-32,9%	8	58	-50	-86,5%
Mejillones	tons.	7.345	5.976	1.368	22,9%	910	1.689	-778	-46,1%

		Ventas				Ventas			
		al 30 sep. 2017	al 30 sep. 2016	Variación	Variación %	3T 2017	3T 2016	Variación	Variación %
Abalones	tons.	143	169	-26	-15,5%	59	40	20	49,4%
Conservas Abalones	cajas	19	686	-667	-97,2%	0	0	0	-
Mejillones	tons.	6.343	5.722	622	10,9%	2.145	2.102	43	2,0%

Precios Medios de Venta

		Precios promedio de venta de productos				Precios promedio de venta de productos			
		al 30 sep. 2017	al 30 sep. 2016	Variación	Variación %	3T 2017	3T 2016	Variación	Variación %
Harina de Pescado	US\$ x tons	1.404	1.611	-207	-12,8%	1.425	1.676	-251	-15,0%
Aceite de Pescado	US\$ x tons	1.319	1.788	-469	-26,2%	1.277	1.782	-505	-28,3%
Conservas	US\$ x caja	21,9	24,5	-2,6	-10,5%	22,7	24,3	-1,5	-6,2%
Langostinos	US\$ x Kilo	23,8	23,0	0,8	3,6%	24,2	22,5	1,6	7,1%
Jurel Congelado	US\$ x tons	866	951	-84,2	-8,9%	851	1.029	-178,1	-17,3%
Salar	US\$ x Kilo	7,0	5,3	1,7	32,8%	6,5	6,2	0,3	5,0%
Abalones	US\$ x Kilo	21,6	18,4	3,2	17,5%	20,7	19,2	1,4	7,4%
Conservas Abalones	US\$ x caja	414,3	383,4	30,9	8,1%	-	-	-	-
Mejillones	US\$ x Kilo	2,7	2,6	0,08	2,9%	2,6	2,6	0,03	1,3%

Variación Ingresos por Efecto Precio*

		Variación de Ingresos por efecto precio				Variación de Ingresos por efecto precio			
		al 30 sep. 2017	al 30 sep. 2016	Variación	Variación %	3T 2017	3T 2016	Variación	Variación %
Harina de Pescado	MUS\$	46.640	53.516	-6.877	-12,8%	10.000	11.763	-1.764	-15,0%
Aceite de Pescado	MUS\$	8.443	11.441	-2.998	-26,2%	1.306	1.822	-517	-28,3%
Conservas	MUS\$	17.638	19.713	-2.074	-10,5%	4.504	4.803	-299	-6,2%
Langostinos	MUS\$	11.305	10.909	396	3,6%	5.769	5.386	383	7,1%
Jurel Congelado	MUS\$	14.476	15.883	-1.408	-8,9%	9.704	11.735	-2.032	-17,3%
Salar	MUS\$	118.524	89.228	29.296	32,8%	43.055	41.012	2.042	5,0%
Abalones	MUS\$	3.087	2.628	459	17,5%	1.227	1.142	85	7,4%
Conservas Abalones	MUS\$	8	7	1	8,1%	0	-	-	-
Mejillones	MUS\$	16.997	16.516	481	2,9%	5.618	5.544	74	1,3%
Total	MUS\$	237.118	219.842	17.277	7,9%	81.182	83.209	-2.027	-2,4%

* Con volumen 2017 constante

Variación Gasto Combustible por Efecto Precio*

		Variación Gasto de Combustible por efecto precio				Variación Gasto de Combustible por efecto precio			
		al 30 sep. 2017	al 30 sep. 2016	Variación	Variación %	3T 2017	3T 2016	Variación	Variación %
Petróleo Diesel	MUS\$	4.400	3.626	774	21,3%	932	888	44	5,0%
Búnker	MUS\$	2.389	1.878	511	27,2%	401	321	80	24,9%
Total	MUS\$	6.789	5.504	1.285	23,3%	1.333	1.209	124	10,3%

* Con volumen 2017 constante

2. BALANCE GENERAL

	sep 2017 MUS\$	dic 2016 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación
ACTIVOS				
Activo Corriente	245.672	224.496	21.176	9,4%
Propiedades, Plantas y Equipos	223.446	226.460	-3.014	-1,3%
Otros Activos no Corrientes	137.822	124.214	13.608	11,0%
Total Activos	606.940	575.170	31.770	5,5%
PASIVOS				
Pasivo Corriente	85.936	73.263	12.673	17,3%
Pasivo no Corriente	174.773	177.088	-2.315	-1,3%
Total Pasivo Exigible	260.709	250.351	10.358	4,1%
Patrimonio Neto de la Controladora	289.014	268.137	20.877	7,8%
Participación Minoritaria	57.217	56.682	535	0,9%
Total Patrimonio	346.231	324.819	21.412	6,6%
Total Pasivos y Patrimonio	606.940	575.170	31.770	5,5%

A. Análisis de los activos

Los activos totales de la Compañía aumentaron US\$ 31,8 millones entre diciembre 2016 y septiembre 2017, alcanzando los US\$ 607 millones, principalmente por un aumento US\$ 50,1 millones en el activo biológico corriente y no corriente, reflejando así una normalización en las siembras y cantidad de biomasa después de las rebajas realizadas en 2015 y los efectos del bloom de algas de 2016, respectivamente. Este aumento del activo biomasa de salmones es consistente con el plan de siembras y cosechas donde estimamos en 10 millones las siembras de salar en 2017, para una cosecha cercana a las 45-50 mil toneladas en 2018 y 50-55 mil en 2019. Hay también un aumento de US\$ 16,0 millones en el inventario de productos terminados, principalmente de productos asociados a salar y jurel congelado; contrapesado por una disminución de US\$ 15,0 millones en el efectivo y equivalentes y de US\$ 5,6 millones en las cuentas por cobrar. En el conjunto, una parte muy importante de la generación de EBITDA de la Compañía en este año ha ido, consecuentemente, a acrecentar la biomasa y los inventarios de productos terminados, preparando así a la Compañía para el crecimiento de cosechas previsible para 2018.

Activos Corrientes

Los activos corrientes presentan una variación positiva de US\$ 21,2 (+9,4) millones al cierre de septiembre 2017, explicado principalmente por:

- Aumento del activo biológico corriente de US\$ 40,4 millones, el cual se explica principalmente por la mayor biomasa de salmones que se proyecta cosechar en los próximos 12 meses respecto al cierre del año anterior, explicado por la normalización de las siembras después de las rebajas programadas en 2015 y a los efectos del bloom de algas de 2016.
- Aumento de US\$ 16,0 millones en inventarios como resultado de mayores producciones e inventarios asociados a productos de salar y jurel congelado.
- Disminución de US\$ 15,0 millones en el efectivo y equivalentes al efectivo asociada principalmente al financiamiento de la mayor biomasa que posee la compañía.

Propiedades, Planta, Equipos y Otros Activos No Corrientes

Los activos no corrientes presentan una variación positiva de US\$ 10,6 millones (+3,0%) al cierre de septiembre 2017, alcanzando los US\$ 361 millones, asociado principalmente a i) un aumento de US\$ 9,7 millones en el activo

biológico no corriente que se produce por una normalización de nuestras siembras después de la reducción realizada en la segunda mitad de 2015; ii) compensado por una disminución en US\$ 3,0 millones en el activo fijo producidas por menores adiciones a éste que su depreciación.

B. Análisis de los Pasivos y Patrimonio

Los pasivos y patrimonio de la Sociedad aumentaron 5,5% a US\$ 607 millones al 30 de septiembre de 2017, explicados en los siguientes movimientos:

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes presentan un aumento de US\$ 12,7 millones (+17,3%) explicado principalmente por un aumento de US\$ 10,2 millones en cuentas por pagar, principalmente asociados a proveedores de alimentos de salmón por el mayor activo biológico de la compañía.

Pasivos No Corrientes

Los pasivos no corrientes presentan una disminución de US\$ 2,3 millones, explicada principalmente por una disminución de US\$ 10,4 millones en los pasivos financieros asociada al pago de la cuota a los bancos de mayo 2017.

Patrimonio Neto

El patrimonio de la Sociedad aumentó 6,6% desde US\$ 325 millones al 31 de diciembre de 2016 a US\$ 346 millones al cierre de septiembre 2017, principalmente por los resultados positivos del período.

3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (Valores en MUS\$)

Al 30 de septiembre de 2017, la sociedad terminó con un saldo de efectivo, equivalente a US\$ 4,8 millones, lo que es un 75,6% inferior a los US\$ 19,8 reportados al 31 de diciembre de 2016, explicado por:

Operación

Las actividades de la Operación generaron un flujo positivo de US\$ 13,9 millones que se explica por los siguientes conceptos:

(Miles de dólares)

Clases de cobro

Cobros procedentes de ventas de bienes y prestación de servicios	381.824
Otros cobros por actividades de operación	0

Clases de pago

Pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios	(312.221)
Pagos y por cuenta de los empleados	(53.787)
Otros pagos por actividades de operación	0
Dividendos pagados	0
Dividendos recibidos	1.039
Intereses pagados	(2.834)
Intereses recibidos	37
Impuesto a las ganancias reembolsados (pagados)	(263)
Otras entradas (salidas) de efectivo	143

Flujo (utilizado en) procedente de actividades de operación **13.938**

Financiamiento

Las actividades de Financiamiento generaron un flujo negativo de US\$ 10,6 millones que se explica por los siguientes conceptos:

(Miles de dólares)

Importes procedentes de préstamos de corto plazo	163
Pagos de préstamos	(10.810)

Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedentes de actividades de financiamiento **(10.647)**

Inversión

Las actividades de Inversión generaron un flujo negativo de US\$ 18,2 millones que se explica por los siguientes conceptos:

(Miles de dólares)

Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	197
Compras de propiedades, plantas y equipos	(18.424)
Importes procedentes de la venta de activos disponible para la venta	0
Otras entradas (salidas) de efectivo	68

Flujo utilizado en actividades de inversión **(18.159)**

Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo (99)

VARIACION EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE **(14.967)**

SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE **19.793**

SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE **4.826**

4. ANÁLISIS 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 cierre de septiembre 2017 comparativo con el cierre de diciembre 2016.

	Períodos	
	sep 2017	dic 2016
Indicadores de liquidez		
1) Liquidez corriente	2,86	3,06
2) Razón ácida	0,84	1,47
3) Capital de trabajo US\$ millones	159,7	151,2
Indicadores de endeudamiento		
4) Razón de endeudamiento neto	0,74	0,71
5) Pasivo corto plazo/pasivo total	0,33	0,29
6) Pasivo largo plazo/pasivo total	0,67	0,71
Indicadores de rentabilidad		
	(9 meses)	(12 meses)
7) Rentabilidad patrimonio	6,12%	4,20%
8) Rentabilidad activo	10,19%	9,34%

Notas:

- 1) Liquidez corriente: Activos Corrientes sobre los Pasivos Corrientes
- 2) Razón ácida: Activos Corrientes netos de Inventarios y Activos Biológicos, sobre los Pasivos Corrientes
- 3) Capital de trabajo: Diferencia entre los Activos Corrientes y los Pasivos Corrientes
- 4) Razón de endeudamiento neto: Diferencia entre el Total de Pasivos y el Efectivo disponible, sobre el Total del Patrimonio
- 7) Rentabilidad del patrimonio: Ganancia (pérdida) del controlador sobre el Total del Patrimonio.
- 8) Rentabilidad del activo: Margen bruto antes de Fair Value sobre el Total de Activos.

Tanto la caída de 0,21 en la liquidez corriente como de 0,63 en la razón ácida tienen principalmente su origen por un aumento de US\$ 21,2 millones del activo corriente compensado por un aumento de US\$ 12,7 millones en el pasivo corriente, variaciones ya explicadas en el análisis del Balance. Como consecuencia de estos movimientos, el capital de trabajo tuvo un aumento de US\$ 8,5 millones.

En relación a los indicadores de endeudamiento, la razón de endeudamiento neto aumentó de 0,71 a 0,74 principalmente por el aumento de US\$ 10,4 millones en los pasivos totales y la disminución de US\$ 15,0 millones en el efectivo compensadas por el aumento del patrimonio ya explicados en el Balance. Por otra parte, la disminución de la proporción de pasivos de largo plazo de 0,71 a 0,67 se debe al ya mencionado aumento en los pasivos corrientes y al traspaso de US\$ 10,4 millones desde los pasivos financieros no corrientes a los corrientes según el calendario de pagos de la deuda reestructurada en mayo de 2013.

En el caso de la rentabilidad del patrimonio y del activo, se explican principalmente por los márgenes y resultados de los períodos respectivos.

B. Indicadores Acumulados del Negocio Salmón:

	Períodos	
	sep-17	sep-16
a) Cosechas Salar del Período / Centro	3.856	3.331
b) Densidad del Cultivo (kg/m3) Salar	7,0	7,8
c) Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) Salar	95,7%	84,7 %
d) EBIT Negocio Salmón (millones de US\$)	28,2	4,0
e) EBIT / kg WFE Negocio Salar	1,30	0,11

Notas:

- a Cosechas del período (en toneladas ex jaula) / Número de Centros cosechados, expresado en Toneladas ex jaula por Centro.
- b Densidad del Cultivo Promedio, expresado en Kilos por Metros Cúbicos (en Centros cosechados durante el período en análisis).
- c 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.
- d Margen Bruto antes de Fair Value - Gastos de Administración - Costos de Distribución Negocio Salmón
- e (Margen Bruto antes de Fair Value - Gastos de Administración - Costos de Distribución – Resultado de Asociación Cuentas en Participación Negocio Trucha) / Kg WFE Vendidos Salar Propios

Detalle de Fair Value acumulado al 30 de septiembre (Valores en MUS\$):

	Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		Costo activos biológicos cosechados y vendidos	
	a sep. 2017	a sep. 2016	a sep. 2017	a sep. 2016
Salar	39.953	50.204	(31.953)	(14.575)
TOTAL	39.953	50.204	(31.953)	(14.575)

El efecto neto de la valorización justa de la biomasa de salmones, se refleja en dos cuentas:

- i) “Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos” donde se registra la utilidad o pérdida estimada del período, producto de valorizar la biomasa de peces aún vivos y cosechados al cierre de cada mes, que se venderán en el futuro, y que puede ser positivo o negativo según las variaciones de la biomasa calificada y su precio de mercado. Así, la utilidad por ajuste de Fair Value de biomasa viva y cosechada al 30 de septiembre de 2017, ascendió a US\$ 40 millones frente a una utilidad de US\$ 50,2 millones a la misma fecha del año anterior.
- ii) “Costo activos biológicos cosechados y vendidos” que registra la realización del resultado estimado asociado a la biomasa viva y cosechada, tanto del período actual como de ejercicios anteriores, que en este período ya se ha vendido. Esta cuenta revierte la estimación de resultados hecha para el actual período y anteriores y el resultado real de la operación queda registrado en los ingresos y costos de venta. De esta forma, el resultado de la biomasa vendida a septiembre 2017 fue una pérdida de US\$ 32 millones al revertir un margen positivo estimado en los períodos anteriores, en contraste con la pérdida de US\$ 14,6 millones a septiembre 2016 que se produjo al revertir el margen positivo esperado en períodos anteriores.

De esta forma, el efecto neto de valorización justa del activo biológico de salmones a septiembre 2017 es de US\$ 8 millones en contraste con los US\$ 35,6 millones a septiembre 2016.

Detalle de Ingresos del negocio de Salmones:

A septiembre 2017

Producto o Especie	EE.UU. MUS\$	Europa + EuroAsia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Mercado Nacional MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
Salmón Atlántico	45.844	13.031	9.676	10.200	34.344	4.157	1.272	118.524
Trucha	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS	77.058	0	0	3.849	0	7.637	0	88.544
TOTAL	122.902	13.031	9.676	14.049	34.344	11.794	1.272	207.068

A septiembre 2016

Producto o Especie	EE.UU. MUS\$	Europa + EuroAsia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Mercado Nacional MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
Salmón Atlántico	63.352	30.474	13.871	10.668	33.788	2.921	126	155.201
Trucha	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS	86.244	0	0	5.672	0	10.243	0	102.159
TOTAL	149.597	30.474	13.871	16.340	33.788	13.164	126	257.361

La política comercial de la Compañía busca la diversificación de sus productos y de los mercados de destino. De esta forma, Camanchaca cuenta con oficinas y representaciones en EE.UU., Japón y México. A partir de noviembre de 2013, a través de su filial Salmones Camanchaca, participa en “New World Currents”, sociedad creada en conjunto con otros tres productores chilenos, para satisfacer la demanda de salmón en el mercado chino, donde ha habido un importante aumento de envíos aéreos de pescados enteros frescos, con el consiguiente aumento de gastos de distribución. Así, Camanchaca enfoca sus estrategias apuntando a los mercados más atractivos en términos de retorno de la materia prima en un análisis de corto y mediano plazo. La Compañía define sus productos de valor agregado como aquellos que contengan algún grado de proceso secundario, lo que corresponde al 81,0% de las ventas a septiembre 2017 y al 83,7% para el mismo período 2016; el resto se refiere a salmón entero fresco el cual cuenta solo con proceso primario (desangrado y eviscerado). En el mercado estadounidense se comercializa preferentemente salmón atlántico fresco en filetes; en el caso de Europa, filetes y porciones de salmón atlántico congelado; en Asia excluido Japón, salmón atlántico entero ya sea fresco o congelado; en Japón filetes de salmón atlántico congelado; y en el mercado latinoamericano, salmón atlántico fresco entero a Brasil y a los otros países de la región principalmente filetes de salmón atlántico congelado.

Al comparar los ingresos totales al cierre de septiembre 2017 con los del mismo período 2016, el mercado estadounidense pasó de representar el 58,1% de los ingresos totales al 59,4%. Europa y EuroAsia pasaron del 11,8% al 6,3%. Por su parte, Asia excluido Japón disminuyó de 5,4% a 4,7% y Japón aumentó de 6,3% a 6,8%. LATAM excluido Chile, pasó de 13,1% a 16,6%. La cuenta de otros ingresos corresponde tanto a maquilas, servicios y ventas a terceros como a operaciones de compra-venta de salmón en las oficinas de EE.UU. y Japón.

5. ANÁLISIS 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 representativo para peces en engorda sobre determinado tamaño, esto es 4,0 kg. de peso para el Salmón Salar. En ambos casos se determina el precio de mercado ajustado de cada grupo en existencia en el mar, 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 ejercicio.

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 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. ANÁLISIS DE RIESGO

Existen variables exógenas que impactan materialmente los resultados de la Compañía dentro de su ejercicio anual. Por el lado de sus ingresos, las principales variables son los niveles de captura de la pesca pelágica, el precio de la harina y el del salar. Por el lado de los costos, la situación sanitaria de la biomasa de salmones, incluida la conversión biológica de alimentos, los niveles de captura pelágica que define la escala de producción, los costos del petróleo y de la energía, son los factores más críticos.

Complementariamente y en su conjunto, las empresas pesqueras y acuícolas están expuestas a riesgos de diversos tipos, para lo cual Camanchaca cuenta con una matriz de riesgos que permite i) la revisión y actualización del inventario de riesgos críticos; ii) la evaluación de estos riesgos críticos, en base a parámetros de impacto y probabilidad; iii) la confección de mapas de riesgos; iv) un plan de auditoría y control interno que en base a la matriz de riesgo, define un plan de trabajo anual de control. A través de estos mapas se analiza permanentemente cómo gestionar o mitigar cada uno de estos riesgos, la definición de sus responsables, y la periodicidad y profundidad del control interno que asegure que las medidas mitigadoras están funcionando.

Para la detección de estos riesgos críticos, se tienen en cuenta diversos factores tales como misión, visión y valores de la Compañía; su planificación estratégica de corto y largo plazo; los riesgos críticos del negocio y del conocimiento y experiencia del personal clave de la organización.

a) 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. En el caso de las capturas, las condiciones oceanográficas, climáticas, entre otras, influyen en la condición y ubicación de los cardúmenes susceptibles de pesca.

b) Riesgos de la naturaleza

La Sociedad está expuesta a riesgos de la naturaleza que pueden afectar su normal funcionamiento, tales como erupciones volcánicas, marejadas y tsunamis, terremotos, florecimientos de algas nocivas, 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 en la industria del salmón, además de contar con los seguros pertinentes para cubrir estos riesgos, todos los cuales están monitoreados desde una unidad centralizada y especializada. Esta unidad no solo monitorea el estado de las coberturas de seguros, sino también tiene a su cargo la gestión de preparación de reclamos cuando ocurren siniestros, desde el instante mismo en que estos ocurren, de forma de efectuar las reclamaciones que correspondan de acuerdo a las reales coberturas contratadas.

c) Riesgo de variación de precios de venta de los productos

La Compañía exporta mayoritariamente sus productos a los precios que se fijan en los mercados internacionales para lo cual cuenta con una amplia red comercial. La Sociedad va ajustando la velocidad de sus ventas de acuerdo a sus producciones y las condiciones de mercado, las que son eminentemente fluctuantes, pero no tiene por política acumular inventarios bajo la premisa de futuros mejores precios.

- Negocio de la Pesca: A pesar de la volatilidad de corto plazo de los precios, en los últimos años se ha mantenido una tendencia positiva de los precios, esto debido a las restricciones en la oferta mundial y a un sostenido crecimiento de la demanda por proteínas, impulsado principalmente por el desarrollo de la acuicultura y productos destinados al consumo humano.
- Negocio de la Salmonicultura: Los precios son altamente dependientes de la oferta noruega y chilena como de las fluctuaciones en el tipo de cambio de los principales socios comerciales de la compañía. Camanchaca ha

buscado resguardarse de este riesgo a través de su capacidad comercial y en la fabricación de productos de mayor valor agregado.

- Negocio de Otros Cultivos: Los precios de los mejillones han presentado una tendencia de precios en aumento en los mercados internacionales los últimos años, sin grandes fluctuaciones interanuales. En el abalón los precios han comenzado a mostrar una recuperación después de los mayores controles de las autoridades chinas a los gastos en artículos de lujo de sus funcionarios públicos a partir del año 2014, una vez ajustada la oferta a la demanda. La Compañía ha buscado resguardo optimizando sus costos, profundizando lazos comerciales con oficinas de distintas partes del mundo y creando productos de alta calidad y valor.

d) Riesgo de variación de precios de compras

La empresa está expuesta a las variaciones en los precios de los commodities tales como el petróleo y el bunker oil. La empresa no usa derivados financieros 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 relevantes son la harina y aceite de pescado, Camanchaca varía en ciertas condiciones 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 generan una correlación natural inversa con los costos de alimentación del salmón.

En promedio un 30% 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, sistemas de fijación de precios y garantías adicionales. En este contexto, Camanchaca se protege indexando los precios de compra a los precios de ventas que se obtienen por la harina de pescado. La Compañía otorga financiamiento para la construcción de lanchas artesanales a diferentes armadores con los que se tienen contratos de compraventa de pesca, la cual se cancela contra la compra de pesca.

e) Riesgos regulatorios

Nuestros negocios dependen de Leyes, Normativas y Reglamentos dictados por la autoridad, y cambios significativos de éstos podrían tener impacto en nuestros resultados. En este contexto, el 9 de febrero de 2013 fue publicada la Ley de Pesca que reemplaza los Límites Máximos de Captura por Armador por Licencias Transables de Pesca. 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 biomásas, 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 anticipar y mitigar los posibles impactos.

Actualmente, se discuten posibles cambios a la Ley de Pesca de 2013 que podrían perjudicar los intereses pesqueros de la Compañía.

Durante 2016 se publicaron cambios al reglamento de densidades de la salmonicultura, introduciendo los conceptos de programa de reducción de siembra, concepto que da la opción de sustituir densidades muy estrictas, por reducciones de siembra, e introduce fuertes restricciones al crecimiento de siembras. Dado que la Compañía ha mantenido una política de uso de activos para dar servicios a terceros, esta regulación deja a la Compañía con la posibilidad de usar los niveles de siembra hechos en centros arrendados, para uso propio, sin afectar los crecimientos de los barrios. Bajo el prisma de la regulación, la Compañía estima en aproximadamente 60 mil las toneladas potencialmente cosechables de atlántico en sus propios centros, más 15 mil de truchas, sin introducir crecimiento al sistema.

La situación financiera y resultados podrían verse afectados por cambios en las políticas económicas, reglamentos específicos y otras que introduzca la autoridad.

f) 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.

Camanchaca mantiene una política de gestionar en forma prudente este factor, manteniendo una suficiente liquidez, y financiamiento con terceros, poniendo especial atención al cumplimiento de sus covenants financieros.

g) 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. Según las condiciones del mercado, la Compañía evalúa alternativas de coberturas.

h) 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, aproximadamente un tercio de ellos, 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. La Compañía evalúa alternativas de coberturas de tipo de cambio, según las condiciones de mercado.

i) Riesgo de crédito

i.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.

i.2) Riesgo de operaciones de venta

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

Los paros de operación de puertos, aduanas y de otras instituciones, así como manifestaciones, protestas o cierres de caminos, podrían afectar y retrasar los despachos de nuestros productos a los distintos mercados que vendemos, para lo cual la compañía está en permanente monitoreo con el fin de anticipar estas situaciones y buscar alternativas que minimicen sus impactos.