



COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S. A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Para los períodos terminados al 31 de diciembre 2017 y diciembre 2016.

ANÁLISIS RAZONADO

A continuación se presenta el Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Compañía Pesquera Camanchaca S.A. al 31 de diciembre de 2017, comparado con el 31 de diciembre de 2016 para el Balance General Consolidado, Flujo de Efectivo y 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 diciembre 2017 fue una utilidad de US\$ 15,8 millones, cifra que creció 16% y se compara favorablemente con la utilidad de US\$ 13,6 millones registrada en el mismo período 2016. El EBITDA, por su parte, mostró una evolución aún más favorable pasando de US\$ 32,8 millones a US\$ 47 millones en 2017, un 43% superior. Esta evolución de los resultados entre un año y otro, dan cuenta de un mejor precio promedio para el salmón atlántico y favorables desempeños de costos en la actividad salmonicultura, ello en un contexto de mayor normalidad oceanográfica durante 2017, que se compara con el momento más agudo del fenómeno de El Niño que se vivió a comienzos de 2016. Con todo, caídas de precios del jurel congelado, conservas y harina y aceite de pescado, sumado a un déficit de capturas en el norte de Chile, afectaron los resultados de la división Pesca, opacando los mejores resultados de la división Salmones.

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

- a) (+) Mejores precios del salmón atlántico, el que subió en promedio durante el año un 17%.
- b) (+) Menores costos de cosecha en salmones, los que bajaron 9% respecto al año anterior.
- c) (-) Menores volúmenes vendidos de salmón propio, los que bajaron 24% por: i) mínimos inventarios al comienzo de 2017; ii) reducciones de siembras en 2015 (dos centros de cultivos), cuyo impacto se reflejó en el primer semestre de 2017 en menores cosechas; iii) fuerte aumento de cosecha en el cuarto trimestre de 2017 que naturalmente dejó producción sin despachar al final del año.
- d) (+) Mayores capturas de anchoveta en el norte de Chile por 77 mil toneladas, pero aún bajo el nivel esperado y menor en aproximadamente 25% a las cuotas asignadas de anchoveta. Con todo, las mayores capturas permitieron producir a menores costos la harina y aceite de pescado, y aumentar las ventas.
- e) (-) Una caída en los precios de todos los productos de Pesca (conservas de jurel -10%, aceite de pescado -24%, -13% harina y -15% en jurel congelado).
- f) (-) Un aumento de costos en abalones producto de condiciones biológicas desfavorables ocasionadas a lo largo del fenómeno de El Niño, dejaron pérdidas en esta unidad.

Este resultado, positivo en su conjunto pero diverso entre las unidades de negocio, se manifestó en una Utilidad de US\$ 31,1 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\$ 5,3 millones. Este último valor sin embargo, es US\$ 19,6 millones inferior al obtenido en el mismo período 2016 por una combinación de: i) los precios al término de enero 2018 eran menores que aquellos en enero 2017, reduciendo el valor justo de la biomasa sobre 4 kilos; ii) la reversa de márgenes estimados y ya reconocidos en trimestres anteriores por peces ahora efectivamente vendidos en este período. El margen bruto consolidado antes de FV al 31 de diciembre de 2017 fue de US\$ 75,6 millones, que se compara favorablemente con los US\$ 53,7 millones del año anterior.

Los Ingresos Consolidados totales cayeron 3,8%, alcanzando los US\$ 470 millones, con una caída de 12,1% en los ingresos de Salmones, un aumento de 23,1% en los ingresos de Pesca y una caída de 2% en los de Cultivos. La caída en Salmones es la combinación de 23,7% menos de volúmenes propios vendidos y 16,8% 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 impactados como se indicó por menores precios en sus principales productos.

Esta evolución de Ingresos generó US\$ 52,3 millones de EBITDA en Salmones y US\$ 3,5 millones negativos en Pesca, dejando un resultado de EBITDA consolidado antes de FV en US\$ 47 millones.

La pérdida de Pesca fue de US\$ 12,6 millones, menor a aquella registrada en 2016 que fue de US\$ 16,3 millones, y se da en un contexto de mayores capturas en todas las pesquerías pelágicas, pero con fuertes caídas de precios de aceite de pescado (-24,3%), harina (-12,7%), conservas de jurel (-9,5%) y congelado de jurel (-14,5%). En el combinado de estos productos, los menores precios tuvieron un impacto negativo de US\$ 17 millones en los resultados de 2017. Más específicamente,

- a) Mayores capturas de jurel y caballa en el sur (+15,9%) gracias a la compra de cuotas de esta especie en el mercado internacional de 10 mil toneladas, lo que permitió capturar 18 mil toneladas en el segundo semestre 2017 (vs 5 mil en el mismo semestre 2016), totalizando así 58.088 toneladas frente a las 50.122 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 33 mil toneladas en 2017 (cuota artesanal se cumplió en un 91%). En el total, se capturaron 60 mil toneladas, lo que se compara con las 55 mil de 2016.
- c) En el consolidado a diciembre de Pesca Sur, los costos no absorbidos por la producción y que se llevaron directamente a resultados, fueron US\$ 27,1 millones vs US\$ 19,2 millones en el mismo período 2016, principalmente registrados en el primer trimestre por un retraso en el inicio de la temporada de jurel.
- d) En Pesca Norte, las capturas totales de 112 mil toneladas (75% de la cuota de anchoveta), permitieron mayores ventas y menores costos de paralización, los que deben llevarse directamente a resultados (US\$ 15 millones en 2017 vs US\$ 19,2 millones en 2016). El importante déficit de capturas de anchoveta tendría su origen de acuerdo a antecedentes del CIAM, en un efecto positivo de El Niño sobre la reproducción de la especie, pero que aun en 2017 se encontraba en un estado juvenil y no apta para su captura (abundante biomasa, pero con falta de talla), lo que explicaría la nula captura del cuarto trimestre.

Por último, el consolidado de inventarios contiene márgenes no materializados, a precios de diciembre 2017, de US\$ 9,4 millones, lo que se compara con los US\$ 10,9 millones que había a diciembre 2016.

VARIABLES CRÍTICAS DEL NEGOCIO Y SU COMPORTAMIENTO

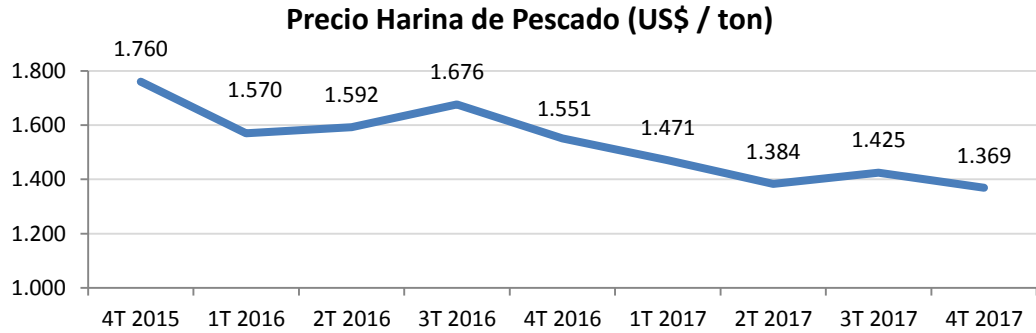
Los resultados de Camanchaca están altamente vinculados a cinco variables críticas:

- 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, entre otros, los costos de pesca y procesos de las materias primas

La evolución reciente de estas variables críticas ha sido:

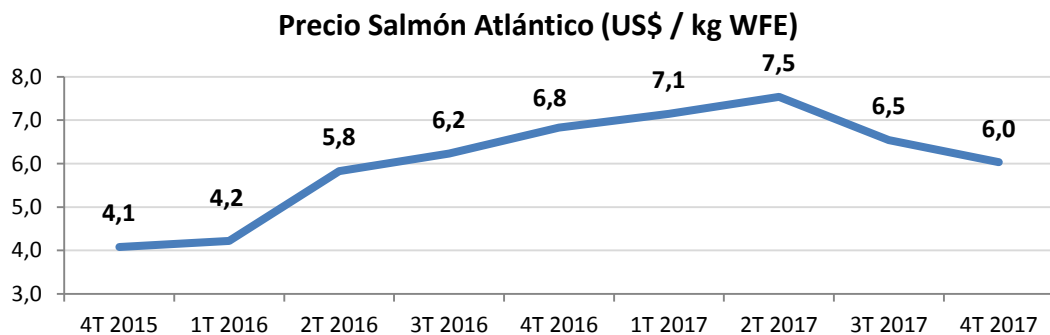
- i. Al inicio de 2016, en el momento más fuerte de El Niño, **los precios de la harina de pescado** alcanzaron precios sobre la tendencia de largo plazo asociados a la escasez de capturas peruanas y chilenas, pero se fueron normalizando durante ese año conforme El Niño se retiraba. De hecho, la segunda 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. En la primera temporada de 2017 abierta el 26 de abril, se capturó el 85% de las 2,8 millones de toneladas otorgadas, con ello, los precios en este cuarto trimestre alcanzaron los US\$ 1.369 por tonelada, una baja de 12% respecto al mismo trimestre

2016, que representa un nivel bajo lo normal. De la segunda temporada de 2017 que comenzó el 23 de noviembre, se capturó solo un 46% de las 1,5 millones de toneladas otorgadas, lo que ha hecho que los precios de la harina a la fecha de los presentes estados financieros, se encuentren en niveles de US\$ 1.750 por tonelada para la harina prime. La caída anual extraordinaria de 24,3% en el **precio del aceite de pescado** durante el año 2017, fue causada por una baja en calidades del aceite peruano, lo que redujo su orientación a consumo humano y la aumentó a acuicultura. El efecto para Camanchaca fue de US\$ 3 millones en 2017, situación que para el año 2018 se encuentra normalizada y con precios en torno a los US\$ 1.850 por tonelada. El pobre desempeño de capturas peruanas en el cuarto trimestre, también afectó en ese trimestre las capturas de anchoveta en el norte de Chile, explicando las bajas capturas en esa zona.

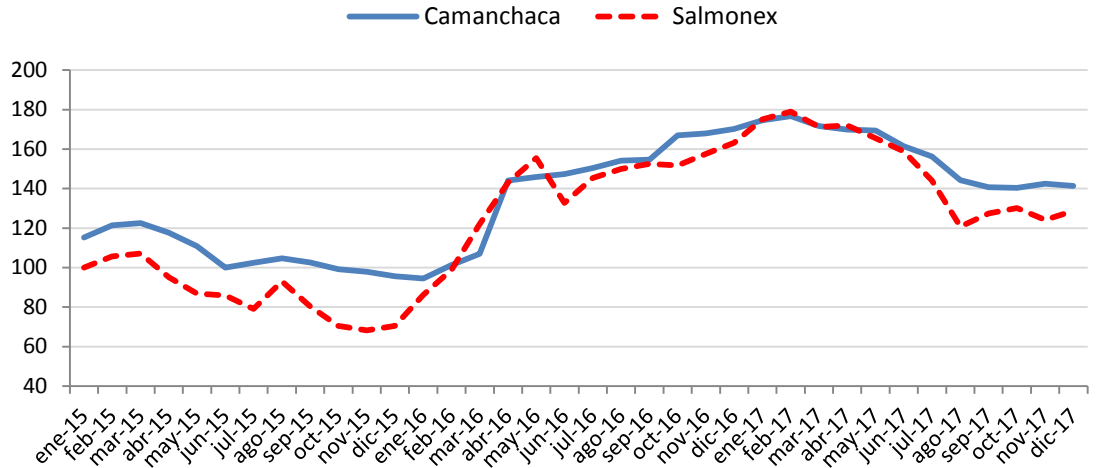


- ii. El **precio del salmón atlántico** alcanzó en el cuarto trimestre del año los US\$ 6 por kilo WFE, un 11,7% inferior al precio del mismo período de 2016. La evolución del precio en los últimos 2 años registra un alza que se inicia tímidamente a comienzos de 2016 cuando se verifica la menor oferta mundial esperada y se aceleran después del FAN en Chile, para llegar a un peak a mediados de 2017. Los precios del segundo semestre de 2017 reflejan un ajuste, conforme se verifica un crecimiento de oferta mundial cercano a 6% en 2017 y un crecimiento esperado de 4-5% para 2018, ambos inferiores al crecimiento de la demanda esperado.

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 SalmonEx, diferencia que fue de solo 14 centavos de dólar en 2016, recuperando niveles más parecidos a la histórica durante el segundo semestre 2017 y cercana a los 50 a 60 centavos.



**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 en el primer semestre del año una importante mejora en las condiciones de captura respecto del año 2016, con un aumento de las capturas a diciembre 2017, coincidiendo con una normalización de las condiciones oceanográficas después de El Niño. Ello permitió capturar 98 mil toneladas, en contraste con las 31 mil toneladas del mismo período 2016. Adicionalmente a las capturas de anchoveta, y como fauna acompañante, a diciembre 2017 se capturaron 13 mil toneladas de jurel y caballa, cifra que en el mismo período 2016 fue de solo 3 mil toneladas, totalizando las capturas en 112 mil toneladas en esta zona. Sin embargo, es importante destacar las bajas capturas del cuarto trimestre por abundancia de peces de tallas pequeñas, un trimestre que históricamente ha mostrado abundantes capturas de buena talla, lo que generó un déficit de 25% de captura respecto de las cuotas otorgadas para el año. Según antecedentes del CIAM, esta situación se habría producido por un gran éxito de la reproducción de individuos en el contexto de El Niño, generaciones que estando aun de baja talla, hacían imposible su captura.

En la pesca de jurel (zona centro-sur), las capturas alcanzaron las 58 mil toneladas, 15,9% superiores a las 50 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, las que alcanzaron las 10.000 toneladas. Ello fue posible por ser el jurel una especie transoceánica de regulación internacional y que posee cuotas globales transferibles entre los distintos países partícipes de esta pesquería. Estas compras de jurel fueron destinadas principalmente a la producción del jurel congelado, pues sus mercados se han normalizado, lo que explica las 22 mil toneladas de congelado producido a diciembre 2017, en contraste con las menos de 4 mil del mismo período 2016. La contrapartida de esto, es la disminución de la producción de conservas, producto de menores márgenes, desde 1,4 millones de cajas en 2016 a 975 mil en 2017.

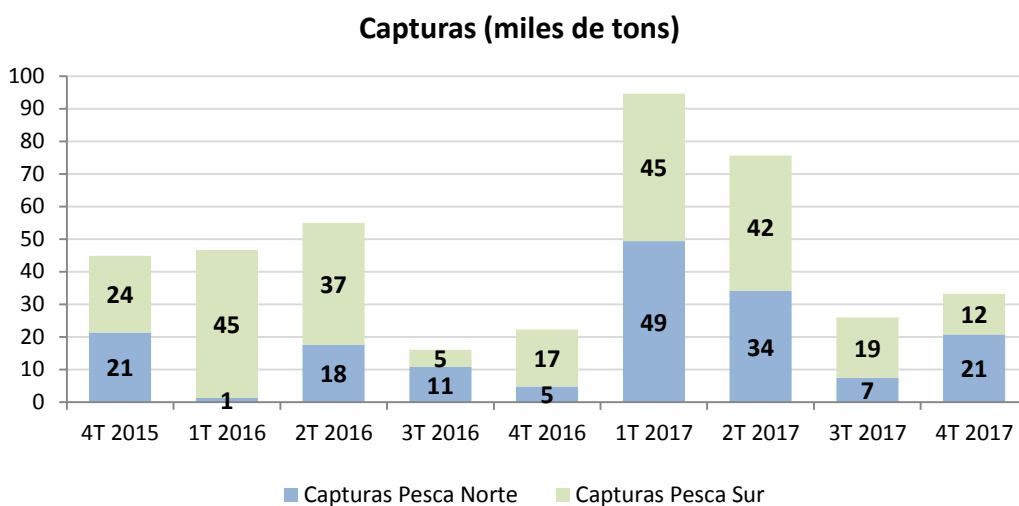
En el mes de diciembre de 2017, debido a que la pesquería del jurel alcanzó el rendimiento máximo sostenible (RMS), y de acuerdo a la Ley de Pesca, se licitaron casi 50 mil toneladas de jurel o 15% de las Licencias Transables de Pesca del tipo A (LTP-A), a través de nuevas LTP del tipo B, las que poseen una vigencia de 20 años no renovables. La subasta resultó en una pérdida para Camanchaca de aproximadamente el 8% del 15% de su parte, además del aumento del impuesto específico que significará su nuevo cálculo a partir de 2018. En efecto, el impuesto de US\$ 30 por tonelada de cuota otorgada, subirá al promedio que resulte entre US\$ 30 dólares por tonelada, por el 85% que representan las LTP-A, y el precio medio de US\$ 340 dólares por tonelada por el 15% licitado a través de las LTP-B, un aumento

a más del doble. Sin embargo, la pérdida anterior se da en un contexto de recuperación de la pesquería del jurel, lo que se verificó con el aumento cercano al 18% en las cuotas para el 2018.

En la zona centro-sur, el nivel de capturas de sardina industriales y artesanales, fue superior al de 2016 (+8,1%) alcanzando las 60 mil toneladas en 2017.

En la pesquería de arrastre del Langostino, donde Camanchaca es el principal actor nacional, 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.

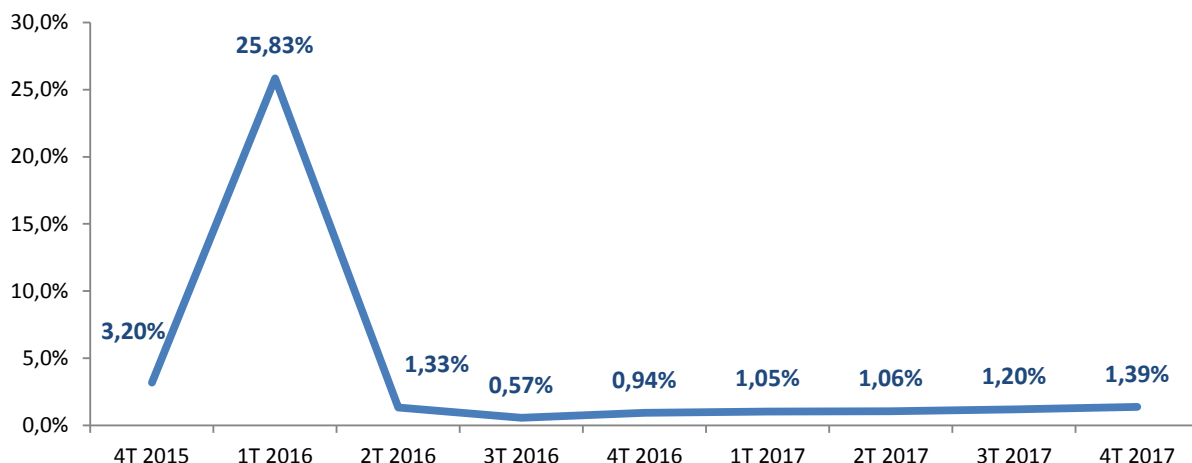
La anterior certificación, coincidió con que durante el mes de agosto de 2017, se publicó el primer Reporte de Sostenibilidad de la División Pesca, el que entrega información valiosa sobre de los desafíos, prioridades y desempeño en los temas más relevantes para la sostenibilidad de nuestros negocios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



- iv. **Las condiciones sanitarias del salmón.** En el cuarto trimestre 2017 la mortalidad alcanzó el 1,39% (incluye toda la biomasa que se encuentra en centros de mar), lo que ratifica la normalización a partir de la segunda mitad del año 2016 de la situación provocada por el aumento extraordinario de mortalidad en el primer trimestre 2016 asociada al florecimiento extraordinario de algas nocivas (FAN) influenciado por el fenómeno de El Niño, el más severo en 65 años. Para el año completo, esta mortalidad alcanzó solo un 3,8%, destacándose como uno de los mejores registros históricos de Salmones Camanchaca. Asimismo, en relación a la mortalidad de centros que se cerraron dentro del año 2017, es decir, que extrajeron sus últimos peces dentro del año, ésta fue de 6,5%, también un récord histórico.

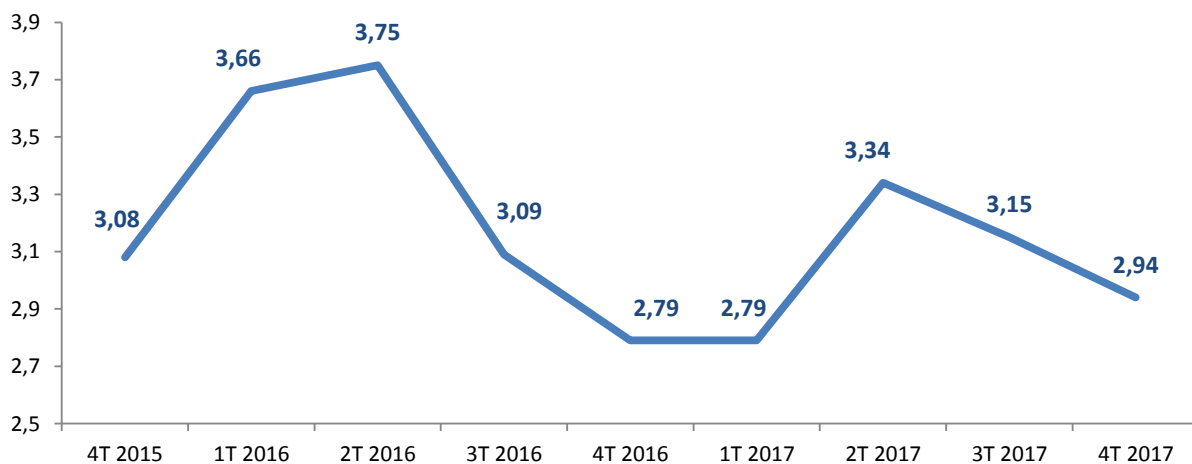
Por su parte y en consonancia con la situación biológica, los costos ex jaula de los peces vivos cosechados en el 4T2017 llegó a US\$ 2,94 por kilo, que es 14 centavos menor que el cuarto trimestre 2015, trimestre pertinente por tratarse de los mismos centros/barrios (ACS), aunque 15 centavos mayor que los US\$ 2,79 del mismo período 2016, diferencia que sí afectó la comparación trimestral del año 2017 y 2016. En efecto, al tomar en cuenta todos los costos del producto terminado, hay un mayor costo unitario de 6 centavos en el cuarto trimestre (ver tabla más abajo), que explican una diferencia trimestral desfavorable de US\$ 800 mil.

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)

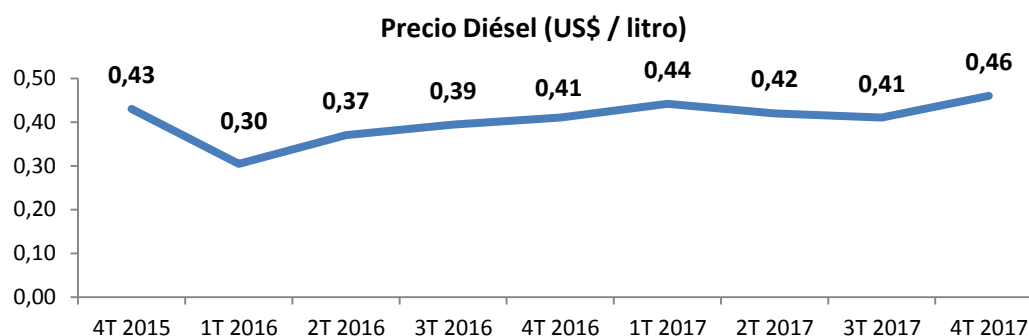


Importante mencionar que durante el mes de julio de 2017, Salmones Camanchaca ha publicado su tercer Reporte de Sostenibilidad, que entrega información valiosa sobre los desafíos, prioridades y desempeño en los temas más relevantes para la sostenibilidad de nuestros negocios de salmones desde el punto de vista financiero, social y ambiental. Sobre la forma en que esta filial reporta sus indicadores de sostenibilidad, Seafood Intelligence, organización que califica la transparencia con que las empresas del sector entregan información, calificó en 2017 a Salmones Camanchaca como la cuarta más transparente del mundo.

Respecto a las plantas de proceso, Salmones Camanchaca cuenta con la planta de proceso primario San José que procesa las cosechas de la X región, la que durante 2017 procesó 40 mil toneladas WFE, siendo 23 mil toneladas propias de Salmones Camanchaca, con un costo para esta filial cercano a los US\$ 0,13 por kilo WFE. Adicionalmente, la compañía participa de un tercio de la propiedad de la planta de proceso primario Surproceso, la que procesa las cosechas de la XI región, y que durante 2017 procesó 5 mil toneladas WFE de Salmones Camanchaca con un costo cercano a los US\$ 0,17 por kilo WFE. La planta de proceso secundario de la Compañía ubicada en Tomé, cuyos costos están muy influenciados por la escala de producción, procesó 28 mil toneladas WFE propias en 2017 con un costo cercano a los US\$ 0,75 por kilo WFE. Sin embargo, durante el 4T2017, donde procesó 13 mil toneladas WFE, el costo alcanzó los US\$ 0,60 por kilo WFE. Para una mejor visualización de la situación de costos unitarios (medido en WFE) en el cuarto trimestre (4T), la tabla siguiente es necesaria:

(US\$/Kg WFE)	4T-15	4T-16	4T-17
Costo ex jaula	3,27	3,00	3,16
Costo proceso cosecha y primario	0,26	0,28	0,28
Costo proceso de valor agregado	0,52	0,82	0,60
Costo Total Producto Terminado	4,04	4,10	4,04

- 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 cuarto trimestre 2017 el precio alcanzó los 46 centavos por litro, 12,2% superior al mismo trimestre del año anterior. En el año 2017, el mayor costo atribuido a este aumento es cercano a los US\$ 1,5 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 diciembre 2017 y a nivel agregado, las capturas totales aumentaron 64,1% explicado por la pesca del norte donde las capturas pasaron de 34 mil toneladas a 112 mil y al aumento en la zona centro-sur desde 105 mil a 118 mil toneladas. El aumento en capturas de anchoveta y sardina significó un fuerte aumento de la producción de harina (+70,8%) y aceite (+82,2%) y consecuentemente con mayores ventas despachadas en el período (+44,2% en harina y +53,5% en aceite).

De esta forma, a diciembre los ingresos de la división alcanzaron los US\$ 132 millones, 23,1% superiores a los del mismo período 2016. El EBITDA por su parte, fue negativo en US\$3,5 millones, aunque US\$ 3,4 millones mejor que los US\$ 6,9 millones negativos de 2016. Este desfavorable resultado a pesar de mayores niveles de capturas, está muy influenciado por la caída importante de precios de los principales productos de la división Pesca. Consecuentemente, los resultados de esta división pasaron de una Pérdida de US\$ 16,3 millones a una Pérdida de US\$ 12,6 millones en 2017.

Antecedentes adicionales:

- i. En línea con las mayores capturas en la zona norte, la producción de harina fue más del triple pasando de 7.924 a 25.689 toneladas. Por el lado del aceite, la producción pasó de 155 a 1.899 toneladas y en este caso, su rendimiento pasó de 0,4% a 1,7%, explicado por una normalización en las temperaturas del océano, con un doble efecto de aumento en su producción. Con todo, es pertinente señalar que las condiciones de captura de anchoveta del cuarto trimestre de 2017 aun mostraron abundante presencia de individuos de talla baja, lo que impidió capturar la cuota otorgada, alcanzando solo el 75% de lo posible, afectando no solo costos unitarios por la menor escala, sino incrementando gastos de paralización respecto de un cuarto trimestre normal.

- ii. Las capturas de sardina aumentaron 8,1% alcanzando las 59.714 toneladas. La producción de harina en el sur, que suma capturas de sardina y descartes de jurel, se mantuvo en niveles de 16 mil toneladas debido a una caída en el rendimiento de la sardina (pasa de 21% a 19,5%) y a destinar menos jurel a este producto y más a los productos de consumo humano. Por su parte, la producción de aceite aumentó 40,4% asociado principalmente a un mejor rendimiento (pasa de 5% a 6,7%).
- iii. Las ventas consolidadas de harina aumentaron 44,2% alcanzando las 41.908 toneladas, y las de aceite lo hicieron en 53,5% con 7.062 toneladas. A diciembre las mayores ventas terminaron dejando inventarios en niveles bajos, esto es, de harina cercanos a las 1.000 toneladas y de aceite en torno a 500 toneladas.
- iv. El precio de la harina cayó 12,7% a US\$ 1.397 por tonelada a diciembre 2017 y, en el caso del aceite, el precio cayó 24,3% alcanzando los US\$ 1.351 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), lo que ha tenido un impacto desfavorable en el margen de Pesca cercano a los US\$ 3 millones. La baja de precio de harina está vinculada a la mayor captura peruana al retirarse El Niño.
- v. En la pesquería del jurel de la zona centro-sur, iniciada tardíamente en 2017, las condiciones pesqueras permitieron capturar 58.088 toneladas, lo que representa la totalidad de la cuota anual para la zona centro-sur más la compra de 10.000 toneladas en el mercado internacional, y más las poco más de 3.300 toneladas de fauna acompañante de la especie caballa. Estos volúmenes capturados son 15,9% superiores a los que hubo a diciembre 2016. Conforme las condiciones de precio relativo del congelado respecto a la conserva mejoraron, la producción de congelado aumentó y alcanzó las 22.151 toneladas en comparación con las 3.816 de 2016. El efecto de producir más congelado, significó una rebaja de 30,4% en la producción de conservas a 975 mil cajas, pero con todo se vendieron 1,2 millones cajas en 2017 (gracias a los inventarios que dejó el año 2016), 18,2% más de lo vendido el mismo período 2016, a un precio promedio de US\$ 21,6 por caja (-9,5%), baja de precio atribuible a la mayor competencia asiática en los mercados. En Camanchaca el inventario de conservas alcanzó las 229 mil cajas al cierre de diciembre a un costo cercano a los US\$ 11 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 648 toneladas (+2,8%) y se vendieron 642 toneladas (-16,4%), situación que se debe a una elevada base de comparación en 2016, cuando hubo altos inventarios a inicios de ese año y bajos inventarios a su término.
- vii. Los resultados al 31 de diciembre de 2017 en las operaciones pesqueras fueron:
 - La división de Pesca Norte obtuvo una pérdida de US\$ 7,1 millones, que se compara con la pérdida de US\$ 14,7 millones en igual período del año anterior, situación atribuida a los menores precios de este año, pero compensados con las mayores producciones y ventas asociados a mejoras de las condiciones oceanográficas y los consiguientes menores gastos llevados directamente a resultados por ausencia de producción, los que este año fueron US\$ 4,2 millones inferiores por la mayor actividad pesquera. Con todo, la abundancia presencia de ejemplares de baja talla, hizo imposible la captura de una parte importante de la cuota anual, es decir, unas 30 mil toneladas de anchoveta menos.
 - En relación a la división Pesca Sur:
 - Nuestra filial Camanchaca Pesca Sur obtuvo una pérdida de US\$ 2,8 millones que se compara con la utilidad de US\$ 0,5 millones a diciembre 2016, producto de los menores precios de harina y aceite de pescado, de conservas y jurel congelado, situación compensada por las compras de cuota de jurel en el mercado internacional, y el mayor volumen y menores costos de la harina y aceite de pescado. 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 pérdida de US\$ 2 millones, a lo que se sumó US\$ 3,4 millones de pérdida en otras actividades pesqueras en la División Sur, no incluidas en la filial Pesca Sur asociados principalmente a gastos financieros y a utilidades no realizadas de ventas aún no materializadas a clientes finales en las oficinas comerciales de la matriz (US\$ 0,7 millones), dejando el resultado neto de esta

división (Pesca Sur) en una pérdida de US\$ 5,5 millones, que se compara con US\$ 1,6 millones de pérdida en el mismo período de 2016.

- En la división Salmones, a diciembre 2017 el volumen de venta de productos propios fue de 29.384 toneladas WFE, una caída del 23,7% respecto igual período 2016, atribuible a la decisión de no sembrar dos centros en 2015, cuyo efecto en cosechas se dio en el primer semestre de 2017, y al mínimo nivel de inventarios con que se inicia 2017 (lo opuesto sucedía con los inventarios a inicios de 2016). Así, los ingresos totales alcanzaron los US\$ 310 millones, 12% inferiores a los de 2016. Los resultados, por su parte, alcanzaron una Utilidad de US\$ 31,1 millones, 1% superior a la de 2016 como resultado de mejores precios promedio contrapesado por menores volúmenes vendidos en 2017, y por el menor FV neto, el que en este ejercicio alcanza US\$ 5,3 millones, US\$ 19,6 millones inferior al del cierre de diciembre 2016.

Antecedentes adicionales:

- i. En el año, la división Salmones tuvo una caída de 23,7% en los volúmenes físicos de venta propia, con 29 mil toneladas WFE, lo que se explica principalmente por una alta base de comparación en 2016, cuando elevados inventarios dejados al comienzo de ese año, hicieron que las ventas fueran muy superiores a las cosechas. En 2017, por el contrario, las condiciones de inventarios muy reducidos al comienzo del año, hicieron que las ventas fueran inferiores a las cosechas, esta últimas concentradas al final del año.
 - ii. La estrategia de rentabilizar activos subutilizados a través de generar trabajos y maquilas para terceros, significaron márgenes operacionales de US\$ 4,1 millones a diciembre 2017, una caída de 2,3% en comparación con igual período 2016, caída explicada principalmente por menores ingresos por arriendos de concesiones, los que vienen reduciéndose conforme se usan para siembras propias, compensado por mayores ingresos por servicios de procesamiento primario a terceros.
 - iii. A diciembre, Salmones Camanchaca mantenía 8 concesiones de cultivos arrendadas principalmente en el estuario del Reloncaví para engorda de truchas. En esos arriendos, Salmones Camanchaca opera con una “Asociación en Cuenta en Participación” a tercios en el negocio de truchas, aportando nuestra Compañía las concesiones, negocio que generó una utilidad a diciembre para Salmones Camanchaca de US\$ 6,1 millones, 86% mejor que el año 2016. Salmones Camanchaca firmó una extensión de la Cuenta en Participación, en virtud de lo cual mantendrá entre 4 y 6 concesiones del ACS 1, destinada a este uso entre 2018 y 2022.
 - iv. El ajuste neto a FV de biomasa de salmones a diciembre 2017 arrojó una utilidad de US\$ 5,3 millones, comparada con la utilidad de US\$ 24,9 millones en igual período 2016. Este menor ajuste refleja el hecho que ciertos márgenes fueron registrados en trimestres 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, en un contexto en que el precio del salmón bajó entre la fecha de contabilización del 4T2016 y la del 4T2017.
 - v. El EBITDA antes de FV de Salmones, que solo refleja la utilidad de los peces cosechados y vendidos efectivamente, fue US\$ 52,3 millones, que se compara muy favorablemente con los US\$ 38,8 millones a diciembre 2016. Esta mejora es fruto de mejores precios promedio del salmón durante el año (aumento de US\$ 0,9 por kilo WFE, o +16,8%) y por los menores costos de cosecha, los que ampliamente compensan la menor cantidad vendida indicada anteriormente.
 - vi. El EBIT a diciembre fue de US\$ 41,4 millones. Al considerar solo el negocio de salar y excluir el negocio compartido de trucha (que tuvo una utilidad de US\$ 6,1 millones), el EBIT por kilo WFE a diciembre fue de US\$ 1,2, el doble comparado con los US\$ 0,63 a diciembre 2016.
- En la división **Otros Cultivos**, los ingresos de US\$ 27,5 millones reflejan una caída de 2% a diciembre 2017, con un resultado final equivalente a una pérdida de US\$ 2,8 millones, que se compara con la pérdida de US\$ 0,9 millones del mismo período 2016. Antecedentes adicionales:
 - i. La filial **Camanchaca Cultivos Sur (mejillones)** produjo 1,7% más que en el mismo período de 2016, alcanzando las 8.702 toneladas de productos terminados, sobre una base de 30 mil toneladas de materia prima procesada, 20% comprada a terceros. 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\$ 23,6 millones (+2,6%) se explican en mayores ventas (+11,5%) y mejores precios (+2%). Los resultados, que son muy sensibles a la escala de producción, generaron un EBITDA positivo de US\$ 288 mil que se compara con US\$ 1,4 millones alcanzados a diciembre 2016, y un resultado final de una pérdida de US\$ 758 mil (en contraste con la utilidad de US\$ 154 mil en 2016), resultado afectado por altos inventarios que influyeron en mayores costos de frigoríficos (US\$ 1 millón). Estos altos inventarios se explican por el cierre temporal de la planta de Chiloé al mercado ruso, situación ya regularizada. Las restricciones al mercado ruso, y mayor competencia en el segmento de producto entero que cambiaron el mix de venta a más producto carne, hicieron que la evolución de precio y volúmenes no significaran mejoras en resultados.

- ii. En el negocio de **abalones**, el cultivo fue afectado por las mayores temperaturas del mar en 2015, 2016 y comienzos de 2017, lo que generó una mayor mortalidad y redujo el crecimiento, impactando los calibres (7,5 unidades por kilo vs 6,5 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. A partir de septiembre, los niveles de mortalidad evolucionan a la baja y los crecimientos muestran mejoras. Los precios, por su parte, fueron 12,1% superiores, alcanzando US\$ 20,5 por kilo con una caída de las ventas de 23,5%, alcanzando las 185 toneladas, consistentes con la reducción de la escala del negocio. Como consecuencia de lo anterior, esta área terminó con una pérdida a diciembre de US\$ 2 millones (empeoramiento de US\$ 1 millón) y un EBITDA negativo de US\$ 2,1 millones (empeoramiento de US\$ 1,7 millones).
- A nivel consolidado a diciembre y comparando con el mismo período del año 2016, los gastos de administración como proporción de los ingresos, aumentaron de 5,1% a 6,3%, mientras que los de distribución lo hicieron de 4,5% 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 11,6%, 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. 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 en 2017, lo que se compara favorablemente con el año anterior cuando hubo una pérdida neta de US\$ 9,8 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 diciembre 2017 aumentaron 3,5% respecto a los del mismo período 2016, con un efecto positivo en los ingresos y márgenes de aproximadamente US\$ 12 millones, asociados principalmente al negocio de salmón contrapesados por reducciones en el negocio de pesca (harina, aceite, conservas y congelado).
 - Los inventarios de productos terminados de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, valorizados a costo, tienen un saldo de US\$ 62 millones, con excesos de inventario respecto de lo previsto en productos de salar, langostinos y mejillones.
 - En mayo y noviembre de 2017, la Compañía, de acuerdo al calendario definido, pagó aproximadamente US\$ 19,6 millones del capital adeudado a sus bancos acreedores. A fines de noviembre la Compañía y sus filiales firmaron un nuevo crédito de financiamiento que novó la deuda refinanciada en 2013 y a la que le quedaban 2 años de plazo residual. De las 7 instituciones acreedoras hasta noviembre, el nuevo financiamiento consideró a solo 3, esto es, una deuda por US\$ 165.000.000 con los bancos DNB, Rabobank y Santander. Este financiamiento posee un plazo de 5 años y sus condiciones entregan mayor flexibilidad operacional, de financiamiento y de inversiones, y 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.

- En septiembre de 2017 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 salmones 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. Por su parte, la filial Camanchaca Pesca Sur S.A., adquirió en noviembre de 2017 el 50% adicional de Cannex quedando con el 100% de esta compañía, cuyo giro es la comercialización de conservas de pescado, marisco y productos alimenticios.
- Con fecha 2 de febrero de 2018 la filial Salmones Camanchaca hizo oferta pública de sus acciones en Chile, y certificados representativos de éstas en Noruega. Para ello, la oferta pública contempló captar interés de los mercados de capitales chileno y escandinavos, con un especial foco en Noruega, el que exhibe los más altos niveles sectoriales de profundidad, análisis y liquidez. La oferta primaria efectuada por la sociedad, equivalente al 13,9% de sus acciones, recaudó para dicha sociedad US\$ 50 millones. Los fondos obtenidos serán destinados al financiamiento del plan de crecimiento orgánico de Salmones Camanchaca y sus filiales, del que se dio debida cuenta en el proceso de apertura. Dicha apertura también incluyó la oferta de acciones ya emitidas (oferta secundaria) de propiedad de Compañía Pesquera Camanchaca S.A., por aproximadamente el 16,1% de la propiedad, recaudando US\$ 58 millones, de los cuales US\$ 25 millones fueron destinados al pago de la totalidad del tramo A de la deuda financiera por el mismo monto. El resto será destinado a financiar futuros proyectos en el negocio pesquero y de mejillones. Así, el monto total recaudado ascendió a US\$ 108 millones por el 30% de la propiedad.
- Con fecha 15 de marzo de 2018, Compañía Pesquera Camanchaca y Salmones Camanchaca realizaron un pago extraordinario de sus respectivas líneas de endeudamiento bancario de US\$ 10 millones y US\$ 20 millones, respectivamente, quedando la deuda financiera en US\$ 30 millones en la Matriz y US\$ 80 millones en Salmones Camanchaca. Las Compañías mantienen las líneas abiertas hasta los US\$ 40 millones y US\$ 100 millones, respectivamente, y no poseen garantías cruzadas después de la apertura en bolsa del 2 de febrero de 2018.
- Al 31 de diciembre 2017, los pagos a proveedores al día superan el 95% del total. Dicha fracción sube a más del 97% de las obligaciones con proveedores incluyendo aquellos con demoras inferiores a 30 días.

Consolidación

El Balance Consolidado al 31 de diciembre 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. Las operaciones de cultivo y proceso de abalones se encuentran en Caldera, III región.

En la zona Sur de Chiloé, a través de la filial Camanchaca Cultivos S.A., 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 Salmónes. A partir del 14 de septiembre de 2017, agrupa la sociedad Fiordo Blanco S. A., propietaria de concesiones para el cultivo de Salmónes.

La sociedad Camanchaca Pesca Sur S.A. que se dedica a la captura, producción y comercialización de pesca pelágica en la zona centro sur de Chile. Esta filial, consolidada a partir de noviembre de 2017, a Cannex S.A., sociedad cuyo giro es la comercialización de conservas.

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 y el Estados de Resultados, se presentan las cifras del período terminado en diciembre 2017, comparado con las cifras del cierre anual del año anterior, es decir diciembre de 2016.

1. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTOS.

Acumulado al 31 de diciembre (Valores en MUS\$):

ESTADO DE RESULTADOS	Acumulado al 31 de diciembre 2017				Acumulado al 31 de diciembre 2016			
	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL
Ingresos de actividades ordinarias	132.210	309.964	27.500	469.675	107.375	352.752	28.064	488.190
Costo de venta	(124.265)	(247.014)	(22.797)	(394.077)	(107.801)	(304.379)	(22.295)	(434.475)
Margen bruto antes de Fair Value	7.945	62.950	4.703	75.598	(426)	48.373	5.768	53.715
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		54.362		54.362		63.623		63.623
Costo activos biológicos cosechados y vendidos		(49.061)		(49.061)		(38.694)		(38.694)
Margen bruto	7.945	68.252	4.703	80.899	(426)	73.302	5.768	78.644
OTROS RESULTADOS								
Gastos de administración	(13.866)	(11.777)	(3.904)	(29.547)	(10.826)	(10.405)	(3.484)	(24.715)
Costos de distribución	(11.043)	(9.769)	(3.980)	(24.792)	(9.002)	(10.316)	(2.879)	(22.197)
Costos financieros	(2.027)	(4.166)	(648)	(6.841)	(2.107)	(3.525)	(546)	(6.177)
Participación de asociadas	0	1.565	0	1.565	0	1.495	0	1.495
Diferencia de cambio	1.523	(1.010)	122	635	632	(467)	(62)	103
Otras ganancias (pérdidas)	(137)	(1.066)	38	(1.164)	140	(9.987)	41	(9.806)
Ingresos financieros	0	56	0	56	2	73	0	75
Total otros resultados	(25.549)	(26.167)	(8.372)	(60.088)	(21.160)	(33.131)	(6.931)	(61.222)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(17.604)	42.084	(3.669)	20.811	(21.586)	40.171	(1.162)	17.422
(Gasto) ingreso por impuesto	4.197	(10.967)	886	(5.883)	5.407	(9.337)	288	(3.642)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	(13.407)	31.117	(2.783)	14.928	(16.179)	30.833	(875)	13.780
(Gasto) ingreso procedente de operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia (pérdida) del periodo	(13.407)	31.117	(2.783)	14.928	(16.179)	30.833	(875)	13.780
Participación de minoritarios	852	0	0	852	(145)	0	0	(145)
Ganancia (pérdida) del periodo	(12.555)	31.117	(2.783)	15.779	(16.324)	30.833	(875)	13.634
EBITDA	(3.461)	52.309	(1.876)	46.973	(6.915)	38.812	926	32.823
EBITDA con Ajuste fair value salmones	(3.461)	57.610	(1.876)	52.274	(6.915)	63.741	926	57.752

Cuarto trimestre (Valores en MUS\$):

ESTADO DE RESULTADOS	4T 2017				4T 2016			
	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL
Ingresos de actividades ordinarias	32.590	102.896	6.045	141.532	23.307	95.391	6.857	125.555
Costo de venta	(39.637)	(82.825)	(5.344)	(127.807)	(31.986)	(66.429)	(5.082)	(103.497)
Margen bruto antes de Fair Value	(7.047)	20.071	701	13.725	(8.679)	28.962	1.775	22.058
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		14.409		14.409		13.419		13.419
Costo activos biológicos cosechados y vendidos		(17.108)		(17.108)		(24.119)		(24.119)
Margen bruto	(7.047)	17.372	701	11.026	(8.679)	18.262	1.775	11.357
OTROS RESULTADOS								
Gastos de administración	(3.774)	(3.181)	(1.176)	(8.131)	(3.129)	(2.850)	(968)	(6.947)
Costos de distribución	(3.111)	(3.721)	(731)	(7.562)	(2.091)	(2.423)	(740)	(5.254)
Costos financieros	(651)	(1.423)	(217)	(2.292)	(583)	(913)	(146)	(1.642)
Participación de asociadas	0	395	0	395	0	290	0	290
Diferencia de cambio	793	(334)	(148)	311	(310)	421	(108)	3
Otras ganancias (pérdidas)	(83)	(640)	(27)	(749)	(3)	(4.133)	19	(4.117)
Ingresos financieros	0	19	0	19	2	29	0	31
Total otros resultados	(6.827)	(8.885)	(2.298)	(18.011)	(6.115)	(9.577)	(1.944)	(17.637)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(13.874)	8.487	(1.597)	(6.985)	(14.794)	8.684	(169)	(6.279)
(Gasto) ingreso por impuesto	3.253	(3.535)	463	181	3.832	(1.615)	40	2.257
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	(10.621)	4.952	(1.134)	(6.804)	(10.962)	7.069	(129)	(4.022)
(Gasto) ingreso procedente de operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia (pérdida) del periodo	(10.621)	4.952	(1.134)	(6.804)	(10.962)	7.069	(129)	(4.022)
Participación de minoritarios	1.387	0	0	1.387	1.840	0	0	1.840
Ganancia (pérdida) del periodo	(9.234)	4.952	(1.134)	(5.416)	(9.122)	7.069	(129)	(2.182)
EBITDA	(10.025)	15.764	(925)	4.814	(10.542)	26.443	434	16.336
EBITDA con Ajuste fair value salmones	(10.025)	13.065	(925)	2.115	(10.542)	15.743	434	5.635

EBITDA: Margen Bruto antes de Fair Value + Depreciación del Ejercicio - Gastos de Administración - Costos de Distribución

EBITDA con Ajuste fair value salmones: EBITDA + Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos - Costo activos biológicos cosechados y vendidos

Unidades Físicas

		Pesca				Pesca			
		Capturas (tons.)				Capturas (tons.)			
		al 31 dic. 2017	al 31 dic. 2016	Variación	Variación %	4T 2017	4T 2016	Variación	Variación %
Norte		111.665	34.451	77.215	224,1%	20.788	4.825	15.963	330,8%
Propias	tons.	107.863	33.541	74.322	221,6%	20.788	4.555	16.233	356,4%
Terceros	tons.	3.803	910	2.893	317,9%	0	270	-270	-100,0%
Sur		117.803	105.377	12.426	11,8%	12.395	17.362	-4.967	-28,6%
Propias	tons.	64.395	70.709	-6.314	-8,9%	4.798	6.081	-1.283	-21,1%
Terceros	tons.	53.408	34.668	18.740	54,1%	7.597	11.281	-3.684	-32,7%
Total	tons.	229.468	139.828	89.641	64,1%	33.183	22.187	10.996	49,6%

		Producción				Producción			
		al 31 dic. 2017	al 31 dic. 2016	Variación	Variación %	4T 2017	4T 2016	Variación	Variación %
Harina de Pescado	tons.	41.388	24.227	17.161	70,8%	6.724	3.192	3.532	110,6%
Aceite de Pescado	tons.	7.327	4.022	3.305	82,2%	686	295	391	132,7%
Conservas	cajas	975.262	1.400.378	-425.116	-30,4%	6.775	0	6.775	-
Langostinos	kilos	648.239	630.696	17.543	2,8%	107.125	74.615	32.510	43,6%
Jurel Congelado	tons.	22.151	3.816	18.335	480,5%	47	0	47	-

		Ventas				Ventas			
		al 31 dic. 2017	al 31 dic. 2016	Variación	Variación %	4T 2017	4T 2016	Variación	Variación %
Harina de Pescado	tons.	41.908	29.059	12.850	44,2%	8.698	5.309	3.389	63,8%
Aceite de Pescado	tons.	7.062	4.601	2.461	53,5%	663	252	411	163,3%
Conservas	cajas	1.177.212	995.533	181.678	18,2%	371.980	286.943	85.037	29,6%
Langostinos	kilos	641.736	767.341	-125.605	-16,4%	167.434	212.204	-44.770	-21,1%
Jurel Congelado	tons.	21.984	4.918	17.065	347,0%	5.274	1.013	4.261	420,5%

		Salmón				Salmón			
		Cosechas				Cosechas			
		al 31 dic. 2017	al 31 dic. 2016	Variación	Variación %	4T 2017	4T 2016	Variación	Variación %
Salmón	tons WFE	34.213	32.644	1.569	4,8%	16.284	7.859	8.425	107,2%

		Producción				Producción			
		al 31 dic. 2017	al 31 dic. 2016	Variación	Variación %	4T 2017	4T 2016	Variación	Variación %
Salmón	tons WFE	34.118	32.287	1.831	5,7%	16.216	7.725	8.491	109,9%

		Ventas				Ventas			
		al 31 dic. 2017	al 31 dic. 2016	Variación	Variación %	4T 2017	4T 2016	Variación	Variación %
Salmón	tons WFE	29.384	38.494	-9.110	-23,7%	12.490	9.109	3.381	37,1%

		Cultivos				Cultivos			
		Producción				Producción			
		al 31 dic. 2017	al 31 dic. 2016	Variación	Variación %	4T 2017	4T 2016	Variación	Variación %
Abalones	tons.	125	204	-79	-38,8%	24	54	-30	-55,1%
Mejillones	tons.	8.702	8.556	146	1,7%	1.357	2.580	-1.223	-47,4%

		Ventas				Ventas			
		al 31 dic. 2017	al 31 dic. 2016	Variación	Variación %	4T 2017	4T 2016	Variación	Variación %
Abalones	tons.	185	242	-57	-23,5%	42	72	-31	-42,2%
Conservas Abalones	cajas	19	686	-667	-97,2%	0	0	0	-
Mejillones	tons.	8.612	7.723	889	11,5%	2.269	2.001	268	13,4%

Precios Medios de Venta

		Precios promedio de venta de productos				Precios promedio de venta de productos			
		al 31 dic. 2017	al 31 dic. 2016	Variación	Variación %	4T 2017	4T 2016	Variación	Variación %
Harina de Pescado	US\$ x tons	1.397	1.600	-203	-12,7%	1.369	1.551	-182	-11,7%
Aceite de Pescado	US\$ x tons	1.351	1.785	-434	-24,3%	1.661	1.738	-77	-4,4%
Conservas	US\$ x caja	21,6	23,9	-2,3	-9,5%	21,1	22,5	-1,5	-6,5%
Langostinos	US\$ x Kilo	23,5	23,1	0,4	1,8%	22,6	23,3	-0,8	-3,3%
Jurel Congelado	US\$ x tons	831	971	-140,6	-14,5%	717	1.051	-333,0	-31,7%
Salar	US\$ x Kilo	6,6	5,6	0,9	16,8%	6,0	6,8	-0,8	-11,7%
Abalones	US\$ x Kilo	20,5	18,3	2,2	12,1%	16,7	18,0	-1,3	-7,3%
Conservas Abalones	US\$ x caja	414,3	383,4	30,9	8,1%	-	-	-	-
Mejillones	US\$ x Kilo	2,6	2,6	0,05	2,0%	2,5	2,5	-0,01	-0,5%

Variación Ingresos por Efecto Precio*

		Variación de Ingresos por efecto precio				Variación de Ingresos por efecto precio			
		al 31 dic. 2017	al 31 dic. 2016	Variación	Variación %	4T 2017	4T 2016	Variación	Variación %
Harina de Pescado	MUS\$	58.545	67.069	-8.524	-12,7%	11.906	13.490	-1.585	-11,7%
Aceite de Pescado	MUS\$	9.544	12.607	-3.063	-24,3%	1.101	1.152	-51	-4,4%
Conservas	MUS\$	25.481	28.163	-2.682	-9,5%	7.842	8.387	-544	-6,5%
Langostinos	MUS\$	15.082	14.817	266	1,8%	3.777	3.904	-127	-3,3%
Jurel Congelado	MUS\$	18.260	21.349	-3.090	-14,5%	3.784	5.540	-1.756	-31,7%
Salar	MUS\$	193.828	165.966	27.862	16,8%	75.304	85.317	-10.013	-11,7%
Abalones	MUS\$	3.784	3.375	409	12,1%	697	752	-55	-7,3%
Conservas Abalones	MUS\$	8	7	1	8,1%	0	-	-	-
Mejillones	MUS\$	22.717	22.267	450	2,0%	5.720	5.749	-29	-0,5%
Total	MUS\$	347.249	335.621	11.628	3,5%	110.130	124.291	-14.161	-11,4%

* 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 31 dic. 2017	al 31 dic. 2016	Variación	Variación %	4T 2017	4T 2016	Variación	Variación %
Petróleo Diesel	MUS\$	5.495	4.590	905	19,7%	1.095	990	105	10,6%
Búnker	MUS\$	2.788	2.206	582	26,4%	399	336	63	18,8%
Total	MUS\$	8.283	6.796	1.487	21,9%	1.494	1.326	168	12,7%

* Con volumen 2017 constante

2. BALANCE GENERAL

	dic 2017 MUS\$	dic 2016 MUS\$	Diferencia MUS\$	Variación
ACTIVOS				
Activo Corriente	283.599	224.496	59.103	26,3%
Propiedades, Plantas y Equipos	232.356	226.460	5.896	2,6%
Otros Activos no Corrientes	129.493	124.214	5.279	4,2%
Total Activos	645.448	575.170	70.278	12,2%
PASIVOS				
Pasivo Corriente	133.460	73.263	60.197	82,2%
Pasivo no Corriente	172.026	177.088	-5.062	-2,9%
Total Pasivo Exigible	305.486	250.351	55.135	22,0%
Patrimonio				
Patrimonio Neto de la Controladora	284.141	268.137	16.004	6,0%
Participación Minoritaria	55.821	56.682	-861	-1,5%
Total Patrimonio	339.962	324.819	15.143	4,7%
Total Pasivos y Patrimonio	645.448	575.170	70.278	12,2%

A. Análisis de los activos

Los activos totales de la Compañía aumentaron US\$ 70,3 millones entre diciembre 2016 y diciembre 2017, alcanzando los US\$ 645 millones, principalmente por un aumento neto de US\$ 32,9 millones en el activo biológico corriente y no corriente, reflejando así una normalización en Salmones de las cantidad de biomasa y la convergencia hacia las cosechas estimadas en 45-50 mil toneladas WFE de salmón Atlántico para 2018. Está biomasa estuvo temporalmente debajo de sus niveles buscados por los efectos del bloom de algas del IT2016 y por las rebajas de siembras realizadas en 2015. Adicionalmente, hay un aumento de US\$ 25,6 millones en las cuentas por cobrar, producto de mayores ventas hacia final del año producto de las importantes cosechas y ventas de salmón, las cuales se cobrarán efectivamente durante la primera parte de 2018. Hay también un aumento de US\$ 20,5 millones en el inventario de productos terminados, principalmente de productos asociados a salar, langostino y mejillones; contrapesado por una disminución de US\$ 9,6 millones en el efectivo y equivalentes y de US\$ 12,1 millones en las cuentas por cobrar a entidades relacionadas debido a la consolidación de la sociedad Cannex antes mencionada y a pagos de la cuenta en participación del negocio de truchas. En conclusión, una parte importante de la generación de EBITDA de la Compañía en 2017 fue a acrecentar la biomasa que permitirá a la filial Salmones Camanchaca, exceder las 50 mil toneladas de cosechas previsible para 2019.

Activos Corrientes

Los activos corrientes presentan una variación positiva de US\$ 59,1 (+26,3%) millones al cierre de diciembre 2017, explicado principalmente por:

- Aumento del activo biológico corriente de US\$ 36,2 millones, el cual se explica principalmente por la mayor biomasa de salmones que se explicó en el párrafo anterior.
- Aumento de US\$ 25,6 millones en cuentas por cobrar, producto de mayores ventas al final del año, las cuales se cobrarán efectivamente durante la primera parte de 2018.
- Aumento de US\$ 20,5 millones en inventarios como resultado de mayores producciones e inventarios asociados a productos de salar, langostino y mejillones.
- Disminución de US\$ 12,1 millones en las cuentas por cobras con empresas relacionadas asociada principalmente a la consolidación en Camanchaca Pesca Sur S.A. de Cannex S.A. y pagos realizados asociados a la cuenta en participación del negocio de truchas.
- Disminución de US\$ 9,6 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\$ 11,2 millones (+3,2%) al cierre de diciembre 2017, alcanzando los US\$ 362 millones, asociado principalmente a i) un aumento de US\$ 5,9 millones en el activo fijo producido principalmente por inversiones en el área de Salmones y Pesca y; ii) un efecto positivo de US\$ 4,8 millones en el impuesto diferido.

B. Análisis de los Pasivos y Patrimonio

Los pasivos y patrimonio de la Sociedad aumentaron 12,2% a US\$ 645 millones al 31 de diciembre de 2017, explicados en los siguientes movimientos:

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes presentan un aumento de US\$ 60,2 millones (+82,2%) explicado principalmente por un aumento de US\$ 57,6 millones en cuentas por pagar, principalmente asociados a proveedores de alimentos de salmón por el mayor activo biológico de la filial Salmones Camanchaca, conforme sus volúmenes de siembras y engorda restablecían los niveles asociados a las cosechas del 2015.

Pasivos No Corrientes

Los pasivos no corrientes presentan una disminución de US\$ 5,1 millones, explicada principalmente por una disminución de US\$ 14,2 millones en los pasivos financieros asociada al pago de la cuota a los bancos de mayo y noviembre 2017. Adicionalmente, a fines de noviembre 2017 comenzó a regir el nuevo refinanciamiento, novando la deuda vigente hasta esa fecha, que venía del refinanciamiento de mayo de 2013, y a la que le quedaban 2 años de plazo residual. Los nuevos acreedores son tres instituciones financieras (DNB, Rabobank y Santander), una reducción de 4 bancos comparado con los 7 anteriores. Este nuevo financiamiento posee un plazo de 5 años. Sus condiciones entregan mayor flexibilidad operacional y estratégica a la sociedad.

Patrimonio Neto

El patrimonio de la Sociedad aumentó 4,7% desde US\$ 325 millones al 31 de diciembre de 2016 a US\$ 340 millones al cierre de diciembre 2017, principalmente por los resultados positivos del período.

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

Al 31 de diciembre de 2017, la sociedad terminó con un saldo de efectivo, equivalente a US\$ 10,2 millones, lo que es un 48,4% 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\$ 33,4 millones que se explica por los siguientes conceptos:

(Miles de dólares)

Clases de cobro

Cobros procedentes de ventas de bienes y prestación de servicios	498.423
Otros cobros por actividades de operación	0

Clases de pago

Pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios	(387.398)
Pagos y por cuenta de los empleados	(73.365)
Otros pagos por actividades de operación	0
Dividendos pagados	0
Dividendos recibidos	1.039
Intereses pagados	(5.788)
Intereses recibidos	56
Impuesto a las ganancias reembolsados (pagados)	(253)
Otras entradas (salidas) de efectivo	734

Flujo (utilizado en) procedente de actividades de operación **33.448**

Financiamiento

Las actividades de Financiamiento generaron un flujo negativo de US\$ 14,2 millones que se explica por los siguientes conceptos:

(Miles de dólares)

Importes procedentes de préstamos de corto plazo	4.804
Pagos de préstamos	(19.028)

Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedentes de actividades de financiamiento **(14.224)**

Inversión

Las actividades de Inversión generaron un flujo negativo de US\$ 29,3 millones que se explica por los siguientes conceptos:

(Miles de dólares)

Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	409
Compras de propiedades, plantas y equipos	(29.288)
Importes procedentes de la venta de activos disponible para la venta	(452)
Otras entradas (salidas) de efectivo	959

Flujo utilizado en actividades de inversión **(28.372)**

Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo (440)

VARIACION EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE **(9.588)**

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

SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE **10.205**

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 diciembre 2017 comparativo con el cierre de diciembre 2016.

	Períodos	
	dic 2017	dic 2016
Indicadores de liquidez		
1) Liquidez corriente	2,12	3,06
2) Razón ácida	0,82	1,47
3) Capital de trabajo US\$ millones	150,1	151,2
Indicadores de endeudamiento		
4) Razón de endeudamiento neto	0,87	0,71
5) Pasivo corto plazo/pasivo total	0,44	0,29
6) Pasivo largo plazo/pasivo total	0,56	0,71
Indicadores de rentabilidad		
	(12 meses)	(12 meses)
7) Rentabilidad del patrimonio	4,64%	4,20%
8) Rentabilidad del activo	11,71%	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 0,94 en la liquidez corriente como de 0,64 en la razón ácida, tienen principalmente su origen por un aumento de 82,2% del pasivo corriente compensado por un aumento de 26,3% del activo corriente, variaciones ya explicadas en el análisis del Balance. Como consecuencia de estos movimientos, el capital de trabajo tuvo una disminución de US\$ 1,1 millones.

En relación a los indicadores de endeudamiento, la razón de endeudamiento neto aumentó de 0,71 a 0,87 principalmente por el aumento de US\$ 55,1 millones en los pasivos totales y la disminución de US\$ 9,6 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 0,56 se debe al ya mencionado aumento en los pasivos corrientes y la disminución de US\$ 5,1 millones en los pasivos no corrientes.

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	
	dic-17	dic-16
a) Cosechas Salar del Período (toneladas)/ Centro	4.599	3.900
b) Densidad del Cultivo (kg/m3) Salar	7,3	7,4
c) Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) Salar	93,6%	87,1%
d) EBIT Negocio Salmón (millones de US\$)	41,4	27,7
e) EBIT / kg WFE Negocio Salar	1,20	0,63

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 31 de diciembre (Valores en MUS\$):

	Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		Costo activos biológicos cosechados y vendidos	
	a dic. 2017	a dic. 2016	a dic. 2017	a dic. 2016
Salar	54.362	63.623	(49.061)	(38.694)
TOTAL	54.362	63.623	(49.061)	(38.694)

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

- a. “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 31 de diciembre de 2017, ascendió a US\$ 54,4 millones frente a una utilidad de US\$ 63,6 millones a la misma fecha del año anterior.
- b. “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 diciembre 2017 fue una pérdida de US\$ 49,1 millones al revertir un margen positivo estimado en los trimestres anteriores, en contraste con la pérdida de US\$ 38,7 millones a diciembre 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 diciembre 2017 es de US\$ 5,3 millones en contraste con los US\$ 24,9 millones a diciembre 2016.

Detalle de Ingresos del negocio de Salmones:

A diciembre 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	72.004	32.670	16.814	14.727	50.271	5.117	2.225	193.828
Trucha	0	0	0	0	0	6.115	0	6.115
OTROS	93.191	0	0	8.819	0	8.012	0	110.021
TOTAL	165.195	32.670	16.814	23.546	50.271	19.244	2.225	309.964

A diciembre 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	80.003	52.779	18.083	13.379	48.774	3.776	629	217.422
Trucha	0	0	0	0	0	3.296	0	3.296
OTROS	118.674	0	0	8.532	0	4.828	0	132.033
TOTAL	198.677	52.779	18.083	21.910	48.774	11.899	629	352.752

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 82% de las ventas de 2017 y al 82,6% para 2016; el resto se refiere a salmón entero fresco el cual cuenta solo con proceso primario (desangrado, eviscerado y empacado). 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 Argentina, y a los otros países de la región principalmente filetes de salmón atlántico congelado.

Al comparar los ingresos totales al cierre de diciembre 2017 con los del mismo período 2016, el mercado estadounidense pasó de representar el 56,3% de los ingresos totales al 53,3%. Europa y EuroAsia pasaron del 15% al 10,5%. Por su parte, Asia excluido Japón pasó de 5,1% a 5,4% y Japón aumentó de 6,2% a 7,6%. LATAM excluido Chile, pasó de 13,8% a 16,2%. La parte correspondiente a Salmones Camanchaca del resultado de la Cuenta en Participación a tercios en el negocio de la trucha, se presenta en dicha especie dentro del mercado nacional. 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 LOS PRINCIPALES RIESGOS

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 coordinado de las concesiones para cada barrio, densidad máxima de peces por jaulas, monitoreo y reporte constante de las biomásas y su estado biológico y sanitario, la realización del proceso de smoltificación en centros de recirculación cerrados alimentados con aguas de napas subterráneas, transporte de peces para siembras y cosechas en wellboats, baños antiparasitarios coordinados por barrios, limpieza frecuente de redes, plantas de oxígeno para suplir casos de déficit de éste en el agua, vacunaciones en etapa agua dulce, entre otros.. 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 biomásas, 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 reciben monitoreo desde una unidad centralizada y especializada. Esta unidad no solo analiza 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.

La Compañía tiene la política de diversificar sus ventas entre distintos compradores en cada mercado, y entre mercados, de forma de contar con opciones de reasignación en caso de necesidad o conveniencia.

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.

La empresa está expuesta a las variaciones en los precios de compra del alimento del salmón, donde los insumos son muy diversificados, tanto en ingredientes como en proveedores. Camanchaca varía en ciertas condiciones las dietas buscando el balance entre costos y calidad nutricional para cada etapa del pez. En relación a los ingredientes marinos, la Compañía busca que el producto final contenga tanto omega 3 como un salmón silvestre, y que la cantidad necesaria de peces de forraje para las inclusiones de harina y aceite de pescado, no supere la cantidad producida de salmón. La Compañía mantiene contratos de alimento que se ajustan trimestralmente.

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 al salmonicultor la opción de sustituir densidades en las jaulas, cuando por razones de desempeño histórico o expectativas de crecimiento de siembras, las densidades exigidas son muy bajas. En estos casos, se puede optar por reducciones de siembra, e introduce fuertes restricciones al crecimiento de siembras e incentivos al buen desempeño sanitario. Dado que la Compañía ha mantenido una política de uso y arriendo de activos para terceros, esta regulación dejó 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, y una vez que los contratos concluyan. Bajo esta regulación, la Compañía estima en

aproximadamente 60 mil toneladas anuales cosechables de salmón atlántico en sus propios centros, más un aproximado de 12-13 mil de truchas, sin introducir crecimiento al sistema o generar reducciones de densidades.

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 producto de contratos y acuerdos fijados en dólares estadounidenses. Sin embargo, dada la diversidad de mercado y la importancia de mercado distintos del Norteamericano, que representan más del 25% del total exportado, las posibles devaluaciones del dólar frente al peso Chileno, debe evaluarse en el contexto del movimiento cambiario del conjunto de países con los cuales se hace comercio.

Para los costos y gastos que están indexados en pesos chilenos, aproximadamente la mitad 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 ocasionalmente alternativas de coberturas de tipo de cambio, según las condiciones de mercado y solo si éste presenta variaciones muy bruscas. Durante el año 2017, no se realizaron coberturas cambiarias.

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.