



COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S. A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Intermedios Consolidados

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

ANÁLISIS RAZONADO

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

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

Hechos Relevantes

- La actividad y los resultados de Camanchaca están altamente vinculados a cinco factores de mercado, a saber: i) el precio de la harina de pescado el cual se encuentra fuertemente correlacionado con las capturas de Perú; ii) el precio del salmón atlántico el cual está vinculado a los cambios importantes de oferta; iii) los costos de combustibles que inciden en los costos de pesca y proceso de harina; iv) al nivel de capturas de pesca que define la escala de la operación pesquera y los procesos asociados a ésta; y v) a las condiciones sanitarias de los salmones en nuestros centros de engorda en el mar que determina la biomasa en existencias. Durante el año 2011, los primeros cuatro factores tuvieron una tendencia negativa. En el primer trimestre de 2012, esta situación no cambió. Las condiciones sanitarias del salar, por su lado, mantuvieron una condición favorable, mientras que las condiciones sanitarias de la trucha se vieron mermadas respecto del año 2011.
- Por lo anterior, los resultados acumulados al 31 de Marzo del 2012 alcanzaron a una pérdida de US\$ 12,6 millones, frente a una utilidad a la misma fecha del año anterior de US\$ 1,2 millones, mientras el EBITDA sin ajustes por fair value de biomasa pasó de US\$ 15,2 millones positivo en el primer trimestre del 2011, a un valor negativo de US\$ 2,5 millones al 31 de Marzo del 2012. Los ingresos, por su parte, cayeron 9,7% explicado principalmente por la disminución de 55% de la actividad pesquera en el norte, lo que generó una caída de 133% en el margen bruto total y 134% en el margen bruto del área Pesca, tal como se detalla a continuación.
- En la división Pesca, los ingresos cayeron 48,9% y consecuentemente, los resultados pasaron de una utilidad de US\$ 4,7 millones en Marzo 2011, a una pérdida de US\$ 6,4 millones al 31 de Marzo de 2012. Esta disminución de US\$ 11,1 millones se explica principalmente por:
 - i. menores volúmenes de captura en la Zona Norte de 33.234 toneladas respecto a igual fecha del año anterior producto de una más prolongada veda de anchoveta decretada entre el 1 de Enero y el 7 de Febrero de 2012, sumado a una para de las actividades pesqueras de esta zona producto de una para ilegal que comenzó el 21 de Marzo y que se mantuvo hasta el 15 de Mayo, y que derivó en una menor producción de harina y aceite de pescado. El efecto en los primeros tres meses del 2012 fueron menores ventas de harina de un 42% en comparación a igual fecha del año anterior. Los resultados de esta área de negocios explican más de dos tercios de las pérdidas de la división Pesca.
 - ii. los menores volúmenes de harina y aceite (34,6% y 56,5%, respectivamente) generaron mayores costos de venta que impactaron de forma negativa los márgenes brutos frente a marzo de 2011, y existencias con costos medios superiores a los precios de mercados que generaron una provisión de US\$2,2 millones en resultados;
 - iii. en la Zona Centro Sur, la especie sardina se presentó de menor tamaño impactando de forma negativa los rendimientos de la harina de pescado desde un 19,8% a Marzo 2011 a un 18,5% a Marzo 2012 y del aceite de pescado desde un 7,8% a Marzo 2011 a un 4,7% a Marzo 2012. Lo anterior generó una veda extraordinaria por quince días decretada hacia finales de marzo.
 - iv. el principal insumo de la actividad pesquera, el combustible, en la forma de petróleo diesel para la flota pesquera y bunker oil para las plantas de harina y aceite, experimentó un aumento en precio de 16,2% en el trimestre, lo que se tradujo en mayores costos de explotación de US\$ 1,2 millones, cuando se compara con los costos de explotación a marzo 2011;
 - v. las desfavorables condiciones de precio de nuestro principal producto, la harina de pescado, mostraron un deterioro mayor en los primeros tres meses del año producto de la liquidación de stocks peruano y un receso de los mercados de China por su año nuevo. El precio promedio a Marzo 2012 alcanzó los US\$ 1.192 por tonelada, un 30,2% inferior a los precios del primer trimestre del año anterior los que alcanzaron los US\$ 1.707 por tonelada. Nuestra impresión es que estamos comparando en este trimestre, el nivel de precio más alto del año

2011, con el nivel más bajo que observaremos en el 2012. De hecho, a partir de abril el precio de la harina ha subido consistentemente y, al 15 de mayo, los niveles de precio bordean los US\$ 1.500 por tonelada de harina prime.

vi. nuestra filial Camanchaca Pesca Sur, incrementó las capturas propias en más de 100%, explicado por la captura del 72% de la cuota anual del Jurel en los primeros 90 días del año, produciendo así 821.764 cajas de conservas y 2.790 toneladas de jurel congelado, un 146% y 109% superior respectivamente, al 31 de Marzo del año anterior. Este muy favorable resultado confirma la orientación a productos de mayor margen, que se vio mejorado por encontrarse esta pesca cercana a la costa y a nuestras plantas, lo que ha redundado en menores costos de producción por un menor uso de combustibles. Sin perjuicio de lo anterior, las características del mercado de conservas hacen su venta continua y gradual dentro del año, por lo que esta situación de mayor producción y margen no está reflejada en los estados de resultados, manteniéndose existencias al 31 de Marzo de 2012 de 799.251 cajas de conservas sin vender, por un valor de venta estimado de mantenerse los precios actuales, superior a los US\$22 millones.

- En la división Salmones, los ingresos se duplicaron y los resultados fueron una pérdida de US\$ 3,5 millones frente a la pérdida de US\$ 2,3 millones del año anterior, principalmente explicado por mayores costos de administración ahora que la escala se acerca a un volumen anualizado de 40.000 toneladas de cosechas. En el primer trimestre de 2011, Salmones Camanchaca cosechó y vendió únicamente truchas (4.429 y 3.043 toneladas WFE, respectivamente), mientras al 31 de Marzo de 2012 se produjeron y vendieron 4.650 y 4.977 toneladas de Salar WFE, respectivamente, y 1.676 y 1.673 toneladas WFE de Truchas, respectivamente. Estas cifras muestran que se estuvo operando a cerca de un 50% de la capacidad instalada, lo que generó costos medios por encima de los estándares o en régimen. La biomasa de salar en los diferentes centros de engorda continuó siendo satisfactoria con indicadores de mortalidad y factores de conversión mejores a los esperados.

- En la división Cultivos, los ingresos subieron 5% y los resultados arrojaron una pérdida de US\$ 2,7 millones, contra una pérdida de US\$1,1 millones en igual período del año anterior. El desglose de estos resultados es como sigue:

- i. En Cultivos Norte (abalones y ostiones), hubo una pérdida de US\$ 1,8 millones frente a la pérdida del mismo período del año 2011 de US\$700 mil. Hubo una postergación de cosechas de ostiones para evitar un amargor temporal presente en los animales durante fines de Enero y Febrero de 2012, y que afectó los costos de venta del producto donde sólo se produjo 93 toneladas, un 37% inferior respecto al primer trimestre del año anterior. Ello coincidió con 47,1% menos de ventas también influido por una débil demanda europea. Los precios mejoraron 31% en doce meses por la profundización de los problemas de producción peruanos.
- ii. Los costos asociados a la generaciones 2008 y anteriores de abalones (que no tuvieron selección temprana y, por lo tanto, de calibres más pequeños que las posteriores que sí la tuvieron) fueron mayores. Y, si bien la cosecha fue un 117% superior a igual fecha del año anterior, hubo mayores costos de venta y los menores calibres afectaron los precios y los resultados en US\$1,2 millones.
- iii. En Cultivos Sur, el resultado de mejillones alcanzó a una pérdida de US\$900 mil, casi enteramente explicado por un gasto extraordinario y único de US\$800 mil correspondiente a una compensación de precio a nuestra agencia en Europa por menores precios de venta de productos en consignación de ejercicios anteriores, los que se comparan con una pérdida de US\$ 417 mil a Marzo 2011. Si bien la producción durante el primer trimestre del 2012 ha sido un 28% inferior al mismo período del año anterior, las ventas han sido un 3,6% mayores, alcanzando las 1.524 toneladas y con precios promedios 6,8% superiores. La contabilización por el método de absorción de la biomasa de mejillones permitió mostrar este trimestre un margen bruto positivo de US\$782 mil.

- La cuenta del activo corriente efectivo y equivalentes al efectivo, aumentó en US\$ 22 millones respecto al que se tenía al 31 de Diciembre de 2011, alcanzando los US\$ 32,9 millones al 31 de Marzo del 2012. Esta mayor disponibilidad de caja se produjo gracias a que con fecha 23 de Marzo de 2012, se celebró un contrato de financiamiento por US\$ 47,53 millones con los Bancos Crédito e Inversiones, Rabobank, BancoEstado, Banco de Chile y Banco Security cuyo propósito es completar el capital de trabajo necesario para el plan de recuperación de la producción de salmones. La caja de la Compañía se usó en i) amortizaciones programadas de préstamos por US\$ 9,0 millones; ii) financiamiento de existencias (conservas) de la operación de pesca en la zona centro sur por US\$ 15,4

millones; iii) financiamiento para plan de producción de salmones por U\$ 1,6 millones; e iv) inversiones en Camanchaca y filiales por US\$ 0,6 millones.

- La deuda con instituciones financieras al 31 de Marzo de 2012 aumentó a US\$ 245,1 millones, US\$37,4 millones sobre Diciembre 2011. El patrimonio de la sociedad a Marzo 2012, por su parte, alcanzó al valor de US\$ 334,4 millones, un 3,5% inferior al de Diciembre 2011. Consecuentemente el leverage financiero aumentó de 0,60 en Diciembre 2011 a 0,73 en Marzo 2012.

Áreas de Negocios

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

- 1.- Pesca Extractiva: Este negocio se realiza a través de las operaciones que mantiene la compañía en el Norte de Chile, Sur de Chile y Ecuador. La pesca se orienta a consumo humano en sus formas de conserva y congelado, cada vez que resulta posible (como en el caso de pesca de jurel, caballa y langostino en la zona centro-Sur), o de lo contrario a la producción de harina y aceite de pescado (como la anchoveta o la sardina en las zonas Norte y Centro-Sur respectivamente). Ecuador tiene una orientación solo a producción de harina y aceite, pero la pesca tiene condiciones para orientarla a consumo humano, situación que está programado desarrollar a partir del presente año.
- 2.- Salmonicultura: Negocio que se realiza a través de las operaciones que mantiene la compañía en las VIII, X y XI Regiones de Chile, que incluyen la cadena completa de valor, desde el programa de mejoramiento genético para producción de ovas propias, pasando por la piscicultura en agua dulce de tierra, hasta la engorda en centros distribuidos en la X y XI regiones.
- 3.- Cultivos: La compañía desarrolla el cultivo de las especies Abalones y Ostiones en la III y IV Región de Chile y de mejillones en la X Región de Chile (Chiloé), más una completa línea de procesamiento hasta llegar a productos finales destinados enteramente a consumo humano.

Consolidación

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

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

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

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

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

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

De acuerdo a la circular 1924 del 24 de abril de 2009, donde se indica cómo se deben presentar los Estados Financieros de acuerdo a las nuevas normas IFRS, lo que corresponde al Balance de la compañía o Estado de Situación Financiera, se presentan las cifras del período terminado en Marzo 2012, comparado con las cifras del cierre anual del año anterior, es decir Diciembre de 2011. Con respecto a los Estados de Resultados, se presentan comparando el período a Marzo 2012, con los resultados a Marzo de 2011. En el Flujo de Efectivo, se compara el período terminado en Marzo 2012 comparado con el mismo período de 2011.

1.-ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTOS.

<u>ESTADO DE RESULTADOS</u>	Acumulado al 31 de Marzo 2012				Acumulado al 31 de Marzo 2011			
	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL	PESCA	SALMONES	CULTIVOS	TOTAL
Ingresos de actividades ordinarias	28.100	37.655	6.273	72.028	54.970	18.798	5.973	79.740
Costo de venta	(32.012)	(35.830)	(6.756)	(74.598)	(43.506)	(15.720)	(5.306)	(64.532)
Margen bruto antes de Fair Value	(3.912)	1.824	(482)	(2.570)	11.464	3.077	667	15.209
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		(350)		(350)		1.318		1.318
Costo activos biológicos cosechados y vendidos		(1.036)		(1.036)		(4.366)		(4.366)
Margen bruto	(3.912)	438	(482)	(3.956)	11.464	29	667	12.160
Gastos de administración	(2.730)	(3.125)	(1.318)	(7.173)	(3.046)	(1.757)	(1.057)	(5.859)
Costos de distribución	(726)	(576)	(953)	(2.255)	(978)	(332)	(438)	(1.749)
Costos financieros	(1.186)	(1.090)	(415)	(2.692)	(760)	(1.049)	(236)	(2.044)
Participación de asociadas	0	438	0	438	247	50	0	297
Diferencia de cambio	1.493	(574)	(170)	749	(1.795)	124	68	(1.603)
Otras ganancias (pérdidas)	190	87	17	295	125	265	0	390
Ingresos financieros	0	5	0	5	317	0	0	317
Total otros resultados	(2.958)	(4.835)	(2.839)	(10.632)	(5.890)	(2.700)	(1.663)	(10.252)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(6.869)	(4.397)	(3.321)	(14.588)	5.574	(2.671)	(995)	1.908
(Gastb) ingreso por impuesto	356	887	638	1.882	(498)	350	(135)	(283)
Ganancia (pérdida) del periodo	(6.513)	(3.510)	(2.683)	(12.706)	5.076	(2.320)	(1.130)	1.625
Participación de minoritarios	94	0	0	94	(394)	(0)	0	(394)
Ganancia (pérdida) del periodo	(6.419)	(3.510)	(2.683)	(12.612)	4.682	(2.320)	(1.130)	1.231
EBITDA	(1.441)	948	(1.986)	(2.479)	11.294	3.807	70	15.171
EBITDA con Ajuste fair value salmones	(1.441)	(438)	(1.986)	(3.865)	11.294	759	70	12.123

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

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

Unidades Físicas

Pesca					
Capturas (tons.)					
		a 31 Marzo 2012	a 31 Marzo 2011	Variación	Variación %
Norte					
Propias	tons.	25.484	57.249	-31.765	-55,5%
Terceros	tons.	2.191	3.660	-1.469	-40,1%
Sur*					
Propias	tons.	38.986	19.158	19.828	103,5%
Terceros	tons.	40.619	62.184	-21.565	-34,7%
Ecuador					
Propias	tons.	4.248	11.665	-7.417	-63,6%
Terceros	tons.	10	624	-614	-98,4%
Total	tons.	111.538	154.540	-43.002	-27,8%

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

Producción*					
		a 31 Marzo 2012	a 31 Marzo 2011	Variación	Variación %
Harina de Pescado	tons.	20.539	31.425	-10.886	-34,6%
Aceite de Pescado	tons.	3.590	8.247	-4.657	-56,5%
Conservas	cajas	821.764	334.531	487.233	145,6%
Langostinos	tons.	0	0	0	-
Jurel Congelado	tons.	2.790	1.337	1.453	108,7%

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

Ventas					
		a 31 Marzo 2012	a 31 Marzo 2011	Variación	Variación %
Harina de Pescado	tons.	13.169	22.700	-9.531	-42,0%
Aceite de Pescado	tons.	3.315	3.632	-317	-8,7%
Conservas	cajas	112.234	129.942	-17.708	-13,6%
Langostinos	kilos	43.866	112.659	-68.793	-61,1%
Jurel Congelado	tons.	2.076	0	2.076	-

Salmón					
Cosecha					
		a 31 Marzo 2012	a 31 Marzo 2011	Variación	Variación %
Trucha	tons WFE	1.676	4.429	-2.753	-62,2%
Salmón	tons WFE	4.650	0	4.650	-

Ventas					
		a 31 Marzo 2012	a 31 Marzo 2011	Variación	Variación %
Trucha	tons WFE	1.673	3.043	-1.370	-45,0%
Salmon*	tons WFE	4.977	1	4.976	-

* Ventas 2011 corresponden a saldos en inventario

Cultivos					
Producción					
		a 31 Marzo 2012	a 31 Marzo 2011	Variación	Variación %
Ostiones	tons.	93	147	-54	-36,6%
Abalones	tons.	62	28	33	117,4%
Mejillones	tons.	2.033	2.829	-796	-28,1%

Ventas					
		a 31 Marzo 2012	a 31 Marzo 2011	Variación	Variación %
Ostiones	tons.	66	125	-59	-47,1%
Abalones	tons.	40	1	39	3707,0%
Mejillones	tons.	1.524	1.471	53	3,6%

Precios Medios de Venta

Precios promedio de venta de productos					
		a 31 Marzo 2012	a 31 Marzo 2011	Variación	Variación %
Harina de Pescado	US\$ x tons	1.192	1.707	-515	-30,2%
Aceite de Pescado	US\$ x tons	1.403	1.485	-82	-5,5%
Conservas	US\$ x caja	27,6	28,4	-0,8	-2,9%
Langostinos	US\$ x Kilo	11,5	15,0	-3,4	-23,0%
Jurel Congelado	US\$ x tons	1.378	0	1.378,1	-
Trucha	US\$ x Kilo	5,3	5,2	0,1	1,1%
Salar	US\$ x Kilo	4,7	-	-	-
Ostiones	US\$ x Kilo	17,3	13,2	4,1	30,9%
Abalones	US\$ x Kilo	18,6	13,4	5,2	38,8%
Mejillones	US\$ x Kilo	2,45	2,29	0,16	6,8%

Variación Ingresos por Efecto Precio*

Variación de Ingresos por efecto precio 2012 - 2011					
		a 31 Marzo 2012	a 31 Marzo 2011	Variación	Variación %
Harina de Pescado	MUS\$	15.697	22.475	-6.779	-30,2%
Aceite de Pescado	MUS\$	4.651	4.923	-272	-5,5%
Conservas	MUS\$	3.099	3.191	-92,0	-2,9%
Langostinos	MUS\$	506	656	-150,7	-23,0%
Jurel Congelado	MUS\$	2.861	0	2.860,9	-
Trucha	MUS\$	8.835	8.737	97,7	1,1%
Salar	MUS\$	23.464	-	-	-
Ostiones	MUS\$	1.140	871	268,9	30,9%
Abalones	MUS\$	752	542	210,2	38,8%
Mejillones	MUS\$	3.733	3.494	238,60	6,8%

* Con volumen 2012 constante

Variación Gasto Combustible por Efecto Precio*

Variación Gasto de Combustible por efecto precio 2012 - 2011					
		a 31 Marzo 2012	a 31 Marzo 2011	Variación	Variación %
Petróleo Diesel	MUS\$	4.223	3.720	503	13,5%
Búnker	MUS\$	4.421	3.718	703	18,9%
Total	MUS\$	8.644	7.438	1.206	16,2%

* Con volumen 2012 constante

Los ingresos de Actividades Ordinarias de Camanchaca ascendieron a MUS\$ 72.028, lo que representa una disminución de 9,7% respecto a igual período del año anterior. Esta disminución proviene principalmente del negocio de Pesca el cual disminuyó sus ingresos a MUS\$ 28.100 desde los MUS\$ 54.970 registrados a esta misma fecha el año 2011, producto a las desfavorables condiciones de la pesquería de anchoveta en el Norte a consecuencia de la veda ocurrida en el mes de Enero y parte de Febrero del 2012 que implicaron una menor captura de 54,6% frente al primer trimestre del año anterior, y que llevaron a una menor producción y ventas de harina y aceite de pescado. En la pesca de la zona centro sur las capturas propias subieron 103,5% gracias a las buenas condiciones de la pesca de Jurel. Sin embargo, en las capturas de sardina, se obtuvieron menores rendimientos debido a su menor tamaño durante el presente año en comparación a la misma fecha del año anterior, generando menores rendimientos de la harina, los que disminuyeron desde un 19,8% a Marzo 2011 a un 18,5% a Marzo 2012 y los del aceite desde un 7,8% a Marzo 2011 a un 4,7% a Marzo 2012. De esta forma, la producción de harina de pescado alcanzó las 20.539 toneladas, un 34,6% inferior a igual período del año anterior y la de aceite de pescado a 3.590 toneladas, un 56,5% más bajo que a Marzo 2011. Así las ventas al 31 de Marzo de 2012, fueron de 13.169 toneladas de harina y de 3.315 toneladas de aceite, siendo inferiores que a Marzo de 2011 en un 42,0% y un 8,7%, respectivamente.

Durante el primer trimestre del 2012, el precio promedio de nuestro principal producto, la Harina de Pescado, alcanzó a US\$ 1.192 por tonelada frente a los US\$ 1.707 por toneladas de Marzo del 2011, es decir un 30,2% inferior. De la misma forma, el precio del aceite de pescado fue un 5,5% inferior, en el mismo período.

En el negocio del Salmon, los ingresos alcanzaron a MUS\$ 37.655, un 100,3% superiores a los obtenidos a Marzo del 2011, los que se explican por la venta de 4.977 ton/WFE de salar durante este año y de 1.673

ton/WFE de trucha. Lo anterior muestra el retorno de Camanchaca, a partir del último trimestre del 2011, a la producción de Salmón Salar, luego de los efectos que tuvo en la industria nacional el virus ISA, en que la compañía estuvo dos años sin producir dicha especie. Las ventas Marzo de 2011, fueron de 3.043 ton/WFE de sólo truchas.

En el negocio de cultivos destaca la mayor venta de abalones y mejillones y los mejores precios de los ostiones, abalones y mejillones, compensados por la disminución de las ventas de ostiones de un 47,1% respecto a igual periodo del año anterior, producto de un fenómeno en el mar que de forma transitoria provocó amargor al producto, restringiendo la cosecha y producción de este cultivo. De esta forma las ventas alcanzaron a MUS\$ 6.273, un 5,0% superior a las obtenidas a Marzo de 2011.

Respecto a los costos de venta, éstos sufrieron un aumento de un 15,6% alcanzando los MUS\$ 74.598 para el período acumulado a Marzo 2012, que se explican fundamentalmente por: i) mayores costos unitarios en la captura propia por menor pesca en la zona norte, ii) alzas de combustibles cercanas al 16%, iii) mayores costos medios en el negocio del salmón asociados a una mayor producción, pero aún bajo la capacidad instalada la que a la fecha es de aproximadamente un 50% y iv) mayores costos en el negocios de los otros cultivos de MUS\$ 1.450 debido principalmente al pago de un gasto extraordinario y por única de US\$ 0,8 millones correspondiente a un acuerdo compensatorio con nuestra agencia en Europa por menores precios de venta de productos en consignación de ejercicios anteriores en el negocio de mejillones y a mayores costos en el negocio del abalón debido a que las cosechas realizadas durante el primer trimestre de 2012 de generaciones 2008 y anteriores tuvieron costos más altos a las provisionadas en Diciembre de 2011.

Producto de lo anterior, el margen bruto antes de ajuste por fair value de biomasa, ascendió a un resultado negativo de MUS\$ 2.570 que se compara negativamente con los MUS\$ 15.209 registrados a la misma fecha del año anterior.

En cuanto a la utilidad por ajuste de fair value de biomasa de salmones para las especies biológicas de acuerdo a lo señalado en la norma NIC 41, al valor al 31 de Marzo 2012, ascendió a una pérdida de MUS\$ 350 frente a una utilidad de MUS\$ 1.318 a la misma fecha del año anterior. Mientras, el costo de las especies biológicas cosechadas y vendidas durante el período alcanzó a MUS\$ 1.036 a Marzo 2012, frente a los MUS\$ 4.366 a Marzo 2011. Lo anterior se explica por la importante caída de precios que ha tenido el salmón en los mercados, las que no fueron compensadas por la mayor biomasa que poseía la compañía en el mar y susceptible de ser valorizada de acuerdo a su peso (4,0 kg. para el salar y 2,5 kg. para la trucha). De esta forma, el efecto neto negativo a Marzo 2012 es de MUS\$ 1.386 el que se compara positivamente con el margen negativo obtenido a Marzo del 2011 de MU\$ 3.048. A partir del 1 de Enero de 2012, la compañía utiliza para el cálculo del Fair Value de biomasa de salmones, el precio del salar “Fresco Entero” (HON) de exportaciones chilenas en lugar del “Trim C” precio en Miami, por ser el primero más representativo de nuestras ventas y por ser dicho producto, tal como lo señala la norma, más cercano al punto de la cosecha.

Los gastos de administración al 31 de Marzo de 2012 alcanzaron MUS\$ 7.173 comparado con MUS\$ 5.859 al 31 de Marzo del año anterior, crecimiento que está explicado principalmente por mayores gastos de comercialización y de estructura para hacer frente a la mayor producción del negocio de salmones.

Los gastos financieros presentan un aumento desde los MUS\$ 2.044 registrados al 31 de Marzo del 2011 a MUS\$ 2.692, un 31,7% mayores producto principalmente del reconocimiento de los gastos financieros asociados a la deuda por US\$ 18 millones provenientes de la fusión con Pesquera Bio Bio Sur en el negocio de la Pesca y a mayores costos de fondos de los bancos con los que mantienen créditos vigentes.

El efecto en diferencia de cambio al 31 de Marzo de 2012 ascendió a una utilidad de MUS\$ 749 frente a una pérdida de MUS\$ 1.603 del mismo período del ejercicio anterior, producto principalmente de la valorización en dólares de los saldos de préstamos que realiza la compañía a los pescadores artesanales para el desarrollo de su actividad. Estos saldos se mantienen en pesos como otros “activos en pesos”, tales como impuestos por recuperar. Así, la apreciación del peso frente al dólar durante el primer trimestre del 2012 de 6,1%, se compara favorablemente, para estos efectos de cambio, con la depreciación de 2,4% que tuvo en el mismo período del año anterior.

La Ganancia atribuible a los controladores al 31 de Marzo de 2012 alcanzó a una pérdida de MUS\$ 12.612 y una pérdida atribuible a minoritarios de MUS\$ 94, siendo esta última explicada por la participación de los accionistas de Pesquera Bio Bio en la filial Camanchaca Pesca Sur, de la cual Camanchaca posee un 70% de propiedad.

Todo lo anterior, implicó que el EBITDA generado por la Compañía a Marzo 2012 fue de menos MUS\$ 2.479 que se compara de forma negativa con el EBITDA positivo a Marzo de 2011 de MUS\$ 15.171, fuertemente influido por el segmento de Pesca.

El EBITDA con ajuste de fair value de Salmones alcanza a menos MUS\$ 3.865 al mes de Marzo 2012, el cual se compara con los MUS\$ 12.123 determinado para el año 2011 en el mismo período.

2.- .BALANCE GENERAL

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

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

	Mar 2012	Dic 2011	Diferencia	Variación
ACTIVOS				
Activo Corriente	267.989	223.375	44.614	20,0%
Propiedades, Plantas y Equipos	302.801	304.051	-1.250	-0,4%
Otros Activos no Corrientes	113.880	107.582	6.298	5,9%
Total Activos	684.670	635.008	49.662	7,8%
PASIVOS				
Pasivo Corriente	139.925	101.450	38.475	37,9%
Pasivo no Corriente	210.391	187.186	23.205	12,4%
Total Pasivo Exigible	350.316	288.636	61.680	21,4%
Patrimonio Neto de la Controladora	275.290	287.215	-11.925	-4,2%
Participación Minoritaria	59.064	59.157	-93	-0,2%
Total Patrimonio	334.354	346.372	-12.018	-3,5%
Total Pasivos y Patrimonio	684.670	635.008	49.662	7,8%

a) Análisis de los activos

Los activos totales de la Sociedad aumentaron MUS\$ 49.662 al 31 de Marzo de 2012, y alcanzaron los MUS\$ 684.670, un 7,8% mayor, variación que tiene su explicación en los siguientes movimientos:

Activos Corrientes

Los activos corrientes presentan una variación positiva de 20,0% (MUS\$ 44.614), entre el período Marzo 2012 y Diciembre 2011, explicada fundamentalmente por:

Aumento de la cuenta efectivo y equivalentes al efectivo por MUS\$ 21.967, producto principalmente al financiamiento obtenido con fecha 23 de Marzo de 2012 por US\$ 47,53 millones parcialmente compensado por el pago de amortizaciones de capital e intereses de deudas por US\$ 9,0 millones y el financiamiento de capital de trabajo para los negocios de salmón y pesca.

Aumento del ítem Inventarios por MUS\$ 19.992, principalmente debido al aumento del stock disponible para la venta principalmente de Conservas de Jurel y de harina de pescado en el negocio de pesca.

Los activos biológicos corrientes muestran una variación positiva de MUS\$ 16.607, lo que representa un incremento de 21,0% respecto al 31 de Diciembre del 2011, por crecimiento de la biomasa de Salmón y Trucha.

Propiedades, Planta, Equipos y Otros Activos No Corrientes

Los activos no corrientes presentan un aumento de 1,2% (MUS\$ 5.048), entre el período Marzo de 2012 y Diciembre 2011, explicada fundamentalmente por:

Los derechos por cobrar presentan un aumento de MUS\$ 3.982 asociados a préstamos a pescadores artesanales para el desarrollo de su actividad y quiénes venden su pesca para ser procesada en nuestras plantas.

b) Análisis de los Pasivos

Los pasivos y patrimonio de la Sociedad aumentaron a MUS\$ 684.670 al 31 de Marzo de 2012, explicados en los siguientes movimientos:

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes presentan un aumento de MUS\$ 38.475, equivalente a 37,9% explicado principalmente por:

Aumento en la cuenta Otros pasivos financieros por MUS\$ 14.720 debido principalmente al reconocimiento de las amortizaciones de capital que vencen en el corto plazo de los créditos sindicados de Camanchaca.

Pasivos No Corrientes

Los pasivos no corrientes presentan un aumento de MUS\$ 23.205, equivalente a un 12,4% explicado principalmente por el ítem Otros pasivos financieros que aumentan en MUS\$ 22.719. A Diciembre 2011 esta cuenta alcanzaba a MUS\$ 173.381 y para Marzo 2012 MUS\$ 196.100, movimiento explicado principalmente por el nuevo financiamiento obtenido por la compañía parcialmente compensado por el traspaso al corto plazo de deuda financiera que se encontraba en el largo plazo.

Patrimonio Neto

El patrimonio de la Sociedad disminuyó desde MUS\$ 346.372 al 31 de Diciembre de 2011 a MUS\$ 334.354, lo que representa un 3,5%. Esta variación se explica principalmente por los resultados del período Enero-Marzo 2012.

3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 de Marzo de 2012, la sociedad terminó con un saldo de efectivo, equivalente a MUS\$ 32.850, 201,8% superior a los MUS\$ 10.883 al 31 de Diciembre de 2011, explicados por:

Operación

Las actividades de la Operación generaron un flujo negativo de MUS\$ 8.482 que se explica principalmente por los siguientes conceptos:

Ganancia (pérdida)	(12.706)
Ajustes por conciliación de ganancias (pérdidas)	
Ajustes por pérdidas (ganancias) por la disposición de activos no corrientes	(56)
Ajustes por gastos de depreciación y amortización	9.224
Ajustes por participaciones no controladoras	0
Ajustes por pérdidas (ganancias) de moneda extranjera no realizadas	(749)
Ajustes por ganancias (pérdidas) de valor razonable	1.386
Utilidad devengada en inversiones en empresas relacionadas	(438)
Otros cargos (abonos) a resultado que no representen flujo de efectivo	(1.337)
Ajustes por disminución (incrementos) en cuentas por cobrar de origen comercial	13.099
Ajustes por disminución (incrementos) de inventarios	(19.992)
Ajustes por disminución (incrementos) en otras cuentas por cobrar derivadas de las actividades de operación	(22.635)
Ajustes por disminución (incrementos) en cuentas por pagar de origen comercial	25.544
Ajustes por disminución (incrementos) en otras cuentas por pagar derivadas de las actividades de operación	178
Flujo originado por actividades de la operación	(8.482)

Financiamiento

Las actividades de Financiamiento generaron un flujo positivo de MUS\$ 38.728 que se explica principalmente por:

Importes procedentes de préstamos	47.961
Pago de préstamos	(9.233)
Flujo originado por actividades de financiamiento	38.728

Inversión

Las actividades de Inversión generaron un flujo negativo de MUS\$ 8.279 que se explica principalmente por:

Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	232
Compras de propiedades, plantas y equipos	(8.616)
Préstamos a entidades relacionadas	(16.472)
Cobros a entidades relacionadas	16.475
Otras entradas (salidas) de efectivo	101
Flujo utilizado en actividades de inversión	(8.279)

VARIACION EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE **21.967**

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

SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE **32.850**

El aumento del saldo de Efectivo y Efectivo Equivalente de MUS\$ 21.967 ocurrido en el período se explica principalmente por el financiamiento obtenido con fecha 23 de Marzo de 2012 por US\$ 47,53 millones parcialmente compensado por el pago de amortizaciones de capital e intereses de deudas por US\$ 9,0 millones y el financiamiento de capital de trabajo para los negocios de salmón y pesca.

4.- ANALISIS FINANCIERO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

a.- Análisis Consolidado:

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

	Períodos	
	mar-12	dic-11
Indicadores de liquidez		
1) Liquidez corriente	1,92	2,20
2) Razón ácida	0,73	0,92
3) Capital de trabajo MUS\$	128.064	121.925
Indicadores de endeudamiento		
4) Razón de endeudamiento neto	0,95	0,80
5) Pasivo corto plazo/pasivo total	0,40	0,35
6) Pasivo largo plazo/pasivo total	0,60	0,65
Indicadores de rentabilidad		
7) Rentabilidad patrimonio	-3,77%	-6,35%
8) Rentabilidad activo	-0,38%	3,50%

- 1) El índice de liquidez corriente disminuye de 2,20 al 31 de Diciembre 2011 a 1,92 veces al 31 Marzo 2012 producto de un aumento de los pasivos corrientes por MUS\$ 38.475 no compensado por el aumento en los activos corrientes por MUS\$ 44.614.
- 2) El capital de trabajo de la sociedad aumentó a MUS\$ 128.064 al 31 de Marzo 2012, siendo de MUS\$ 121.925 al 31 de Diciembre 2011. Dicho disminución tiene su explicación principalmente en el aumento en activos corrientes por MUS\$ 44.614 y el aumento de pasivos corrientes de MUS\$ 38.475.
- 3) Los pasivos totales aumentan de MUS\$ 288.636 a Diciembre de 2011 a MUS\$ 350.316 a Marzo 2012, que se explica principalmente por la obtención de financiamiento por US\$ 47,53 millones el 23 de Marzo del 2012 en la filial Salmones Camanchaca.
- 4) La razón de endeudamiento neto aumenta a 0,95 en Marzo 2011 desde 0,80 a Diciembre 2011, debido principalmente a lo indicado en el punto 3).
- 5) La porción pasivo de corto plazo en relación al pasivo total aumentó de 35% en Diciembre 2011 a 40% en Marzo 2012 producto principalmente al traspaso de la porción de deuda de Camanchaca del largo plazo a corto plazo.
- 6) La porción de pasivo de largo plazo se disminuye de un 65% en Diciembre 2011 a 60% en Marzo 2012 como consecuencia al traspaso de la porción de deuda de Camanchaca del largo plazo a corto plazo.
- 7) La rentabilidad negativa del patrimonio en el periodo Enero-Diciembre 2011 de -6,35% mejoró en 2,58 puntos porcentuales, alcanzando a -3,77% a Marzo de 2012.
- 8) El deterioro en la rentabilidad del activo al 31 de Marzo 2012 (-3,77%) obedece principalmente a los resultados del negocio de la pesca por bajo nivel de actividad y al negocio de salmón donde no se está utilizando aún toda la capacidad instalada que posee Camanchaca.

b.- Indicadores Negocio Salmón:

	Períodos	
	mar-12	mar-11
a) Cosechas del Período / N° de Centros en Uso (Agua Mar)	114	390
b) Densidad del Cultivo (kg/m3) Salar	15,4	4,6
c) Densidad del Cultivo (kg/m3) Trucha	12,4	12,6
d) Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) Salar	94,8%	98,4%
e) Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) Trucha	91,5%	86,6%

Notas:

- a. Cosechas del período (en toneladas) / Hectáreas en uso (agua mar), expresado Toneladas por Centro. Las hectáreas en uso corresponden a aquellas utilizadas al inicio del período.
- b. y c. Densidad del Cultivo, expresado en Kilos por Metros Cúbicos. Medido en metros cúbicos en uso al respectivo período en análisis.

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

Los activos biológicos, que incluyen grupos o familias de reproductores, ovas, smolts, peces en engorda en el mar, mejillones, ostiones y abalones, son valuados tanto en el momento de su reconocimiento inicial como con posterioridad, a su valor justo menos los costos estimados en el punto de venta, excepto cuando el valor razonable no pueda determinarse con fiabilidad, conforme a las definiciones contenidas en NIC 41. Para lo anterior, se debe considerar en primera instancia la búsqueda de un mercado activo para estos bienes.

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

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

La valorización de peces de menor tamaño que los señalados es realizada de acuerdo al mismo principio, con las correcciones de precio por tamaño. Sin embargo, dado que peces en ese tamaño no se consideran cosechables, si el valor justo determinado de esta manera resulta inferior al costo, dicha biomasa es valorizada a su costo, salvo que una pérdida en su venta a peso de cosecha sea anticipada, caso en el cual se realiza una provisión de menor valor en la existencia de dicha biomasa.

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, ostiones y abalones	Valor justo, considerando que existe mercado en el que se obtengan precios referenciales y empresas que se dedican a vender estos activos. De no existir, costo acumulado.

6.- ANALISIS DE RIESGO

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

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

a) Riesgo de tasa de interés

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

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

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

b) Riesgo de liquidez

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

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

c) Riesgo de Crédito

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

c.1) Riesgo de inversiones de excedentes de caja

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

c.2) Riesgo de operaciones de venta

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

c.3) Riesgo de préstamos a armadores artesanales

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

d) Riesgo de Mercado

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

d.1. Riesgo de tipo de cambio

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

Los pasivos con las instituciones financieras están en dólares estadounidenses

d.2. Riesgo de variación de precios de compras

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

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

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

d.3. Riesgo de variación de precios de venta

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

- Harina y Aceite de pescado; en los últimos años estos precios se han mantenido altos respecto a los históricos debido a las restricciones en la oferta y a un sostenido crecimiento de la demanda impulsado principalmente por el desarrollo de la acuicultura
- Salmón y Trucha; el precio de estos productos durante la primera mitad del año presentaron un alza debido a la disminución de la producción en Chile producto de la crisis sanitaria. Sin embargo, a partir del segundo semestre, los precios han presentado una baja significativa principalmente por la recuperación de la oferta de la industria salmonera chilena, la mayor oferta de la industria noruega como de la captura del Salmón Salvaje en Canadá y Rusia. La Sociedad ha buscado resguardarse de este riesgo a través de su capacidad comercial y en la fabricación de productos de mayor valor agregado.
- Ostiones, mejillones y abalones; los precios de los Ostiones y Mejillones han presentado un aumento del precio en los mercados internacionales los últimos años, especialmente en el caso del Ostión donde se ha registrado una importante baja en la producción peruana. La Sociedad ha buscado resguardo optimizando sus costos y profundizado lazos comerciales con oficinas de distintas partes del mundo y creando productos únicos de un alto valor agregado para capturar dichos precios.

e) Riesgos de la Naturaleza

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

f) Riesgos Fitosanitarios

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

g) Riesgos Regulatorios

Nuestros negocios dependen de Leyes, Normativas y Reglamentos dictados por la autoridad, y cambios significativos de éstos podrían tener impacto en nuestros resultados. En el caso de la pesca, la Ley General de Pesca y Acuicultura y sus reglamentos, como aquella que establece los Límites Máximos de Captura por Armador, definen el marco regulatorio en que este negocio opera. Esta última tiene fecha de vencimiento el 31 de Diciembre 2012, y sus reemplazos se discuten actualmente. En el caso de los negocios de los cultivos, estas se encuentran establecidas principalmente por la Ley General de Pesca y Acuicultura y sus reglamentos que fijan concesiones, el buen manejo de las biomassas, de la operación conjunta de la industria, entre otras. La compañía realiza permanentemente un análisis de potenciales cambios en la regulación con el fin de minimizar y anticipar posibles impactos.