SALMONES CAMANCHACA S. A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Para el período terminado al 31 de marzo 2020

Acerca de Salmones Camanchaca

Salmones Camanchaca S.A. es un productor de salmón integrado verticalmente con operaciones en producción de ovas, reproductores, piscicultura de recirculación para salmón Atlántico, centros de cultivo en mar tanto de aguas estuarinas como oceánicas usadas principalmente para la especie Atlántico, procesamientos primarios y secundarios, y comercialización y venta de salmón Atlántico y salmón del Pacífico. La Compañía participa del cultivo de trucha en sus propios centros de cultivo de aguas estuarinas, actividad que actualmente hace a través de una asociación en cuenta en participación con un operador tercero (y donde posee 1/3 del resultado), asociación que tiene un plazo remanente de 3 años y una cosecha promedio anual estimada en 12 mil toneladas WFE. En su actividad principal de salmón Atlántico, la Compañía cosechó 54 mil toneladas WFE en el 2019 y espera exceder las 60 mil toneladas WFE en el año 2022. A lo anterior se agregaron 4 mil toneladas WFE de salmón del Pacífico a partir de 2019. Así, la producción total en los centros de cultivo propio para todas las especies salmónidas llegará en 2023 a aproximadamente 75 mil toneladas WFE. Salmones Camanchaca cuenta en promedio con 1.500 empleados, 60% de los cuales están en su planta de proceso secundario y valor agregado. Los destinos de ventas de salmón Atlántico están encabezados por EE.UU., México, Rusia, Brasil, Japón, China y Argentina, siendo aproximadamente 40% de las ventas en mercados emergentes y en diferentes formatos fresco y congelado.

Hechos destacados del 1er trimestre 2020 (1T 2020)

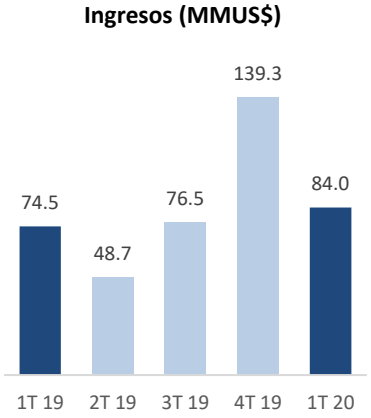
- **Cosechas 36,4% superiores al 1T 2019 y alcanzaron 13.902 toneladas WFE**, de las cuales de **atlánticos fueron 13.142**, 29% superiores a las de 1T 2019, y **Coho fueron 760**. Estos últimos completaron así su primer ciclo productivo con un volumen de 5.062 toneladas WFE.
- **Ingresos aumentaron 12,5%** por una combinación de 24,5% más de volumen de ventas respecto al 1T 2019, y 4,6% de menores precios de salmón atlántico contra el mismo trimestre de 2019.
- **Costo de salmón atlántico vivo** (ex jaula) bajó 9,2% comparado con 1T 2019 llegando a US$ 3,15/Kg, aunque 5% superior al objetivo de largo plazo que es US$ 3/kg, afectado por peso promedio de cosecha de 4,9 Kg, algo menor al esperado.
- **Costo total de proceso** bajó 14,2% comparado con 1T 2019 llegando a US$ 0,91/Kg WFE, y 9% inferior al objetivo de largo plazo que es US$ 1/Kg WFE, gracias a una mayor escala.
- **EBITDA disminuyó 15,7% respecto al de 1T 2019** alcanzando los US$ 15,1 millones, a pesar del mayor volumen y factores ambientales normales; la actividad del Coho, que por una baja escala de siembra, tuvo una contribución negativa de US$ 1,5 millones. El EBIT fue de US$ 11,4 millones, 24,2% inferior al 1T 2019.
- **EBIT/kg de salmón atlántico** fue de US$ 0,97, inferior al US$ 1,30 de 1T 2019 por menores precios.

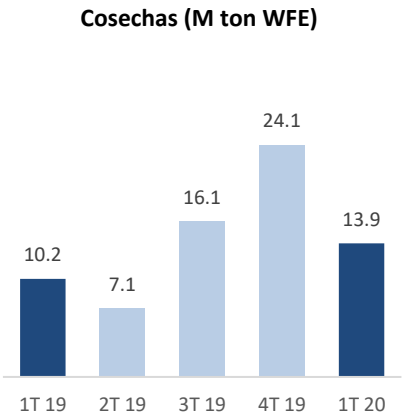
Impacto y medidas COVID-19

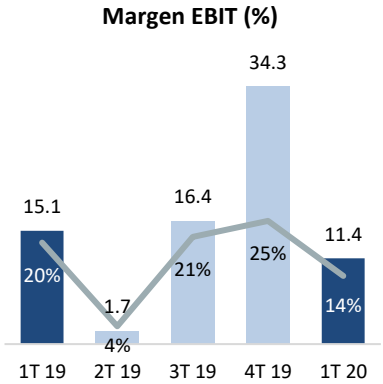
- El efecto de mediano plazo del COVID-19 es aún incierto. Actualmente la estimación de cosecha para 2020 de atlántico es de 51-53.000 toneladas WFE, y se reduce la de coho a 3.500 toneladas WFE (2.700 en la nueva temporada), alcanzando un total de 54-57.000 toneladas WFE.
- Se tomaron un conjunto de medidas sanitarias y de protección para prevenir contagios y dar continuidad operativa a las faenas productivas, entre otras, reduciendo densidad de turnos en plantas de proceso. Ello conllevo reducciones al 60-65% de las capacidades productivas, permitiendo nivelar a una producción solo de valor agregado que permiten atender mejor la demanda.
- Se redujeron o pospusieron inversiones no esenciales, con una reducción aproximada de 30% del plan anual original, o 50% del plan remanente del año.
- El Directorio de la compañía propuso un dividendo con una reducción del 50% al 40% de la ganancia líquida distribuible, la que será sometida a la Junta Ordinaria de Accionistas a realizarse el 30 de abril. De aprobarse, el dividendo sería US$ 16,8 millones, equivalente a US$ 0,255302 por acción, US$ 4,2 millones superior al mínimo legal en Chile.
- La Caja al cierre del 1T 2020 era de US$ 24,3 millones, lo que sumado a las líneas de financiamiento de corto y largo plazo, disponibles y no utilizadas a esa fecha, por US$ 25 millones, otorga a la Compañía una liquidez de US$ 49,3 millones. La deuda neta a esa fecha era US$ 79,1 millones, y la ratio de deuda neta sobre EBITDA de los últimos 12 meses, de 1:1.

Cifras Claves

(MUS$)	3m 2020	3m 2019	Δ%
Ingresos de actividades ordinarias	83.988	74.666	12,5%
EBITDA antes de Fair Value	15.117	17.940	(-15,7%)
EBIT antes de Fair Value	11.431	15.083	(-24,2%)
Margen EBIT %	13,6%	20,2%	(659 Pb)
Ganancia (pérdida) del periodo	1.823	13.530	(-86,5%)
Ganancia por acción	0,028	0,205	(-86,5%)
Cosechas (ton WFE)	13.902	10.191	36,4%
Ventas (ton WFE salmón propio)	14.474	11.622	24,5%
Costo ex jaula atlántico (US$/Kg Pez vivo)	3,15	3,47	(-9,2%)
Costo ex jaula atlántico (US$/Kg WFE)	3,39	3,73	(-9,2%)
Costo de proceso atlántico (US$/Kg WFE)	0,91	1,06	(-14,2%)
Precio atlántico (US$/Kg WFE)	5,68	5,96	(-4,6%)
Atlántico EBIT/Kg WFE (US$)	0,97	1,30	(-25,4%)
Coho EBIT/Kg WFE (US$)	(1,81)	n/a	-
Deuda Financiera	103.410	50.885	103,2%
Deuda Financiera Neta	79.116	41.421	91,0%
Razón patrimonio	49,6%	50,8%	(116 Pb)
Deuda Financiera Neta / EBITDA LTM	1,02	0,51	100,9%







Aspectos Financieros

Resultados del 1er trimestre del 2020

Salmones Camanchaca cosechó 13.902 toneladas WFE de salmón Atlántico en el 1T 2020, 36,4% superior a la cosecha del 1T 2019 que fue de 10.191 toneladas WFE. Estos volúmenes incluyen 760 toneladas de cosecha de Coho, los que completaron así el primer ciclo productivo en la Compañía. Por otra parte, el volumen vendido de salmón atlántico fue 17,1% superior y alcanzó 13.613 toneladas WFE, con un precio promedio que fue 3% inferior al 1T 2019, o 28 centavos menor.

En este 1T los US$ 84 millones de Ingresos totales reflejan el mayor volumen vendido, compensados por los menores precios, con lo que fueron 12,5% mayores que el 1T 2019.

El Margen Bruto fue de US$ 16,7 millones, o 19,8% de los ingresos. Respecto al 1T 2019 el margen fue 15% menor, explicado por los menores precios y US$ 1,5 millones de contribución negativa de la primera operación de Coho. Adicionalmente, en este trimestre hubo mayores costos operacionales por más centros en descanso (fallow-period).

Los Gastos de Administración se redujeron 3,1% (US$ 100 mil) y como porcentaje de los ingresos, disminuyeron desde 3,4% a 2,9% en este 1T 2020. Los Costos de Distribución y Venta por su parte, aumentaron en US$ 800 mil por el mayor volumen vendido y mayores gastos de fletes y bodegaje, pasando de 2,7% a 3,3% de los Ingresos. Así, los Gastos de Administración y Venta (GAV) de la Compañía aumentaron levemente desde 6,1% a 6,2% de los Ingresos del 1T 2020.

El EBIT antes de ajustes de FV, fue US$ 11,4 millones en 1T 2020, 24,2% inferior a los US$ 15,1 millones del 1T 2019, disminución explicada por las mismas razones del Margen Bruto.

Las ventas de salmón atlántico generaron un EBIT/Kg WFE de US$ 0,97 en 1T 2020, 33 centavos inferior a los US$ 1,30/Kg WFE del 1T 2019, explicado por 28 centavos menos de precios obtenidos, y mayores costos de centros inactivos y en descanso.

El resultado del ajuste neto de Fair Value para el 1T 2020 fue de US$ 6,1 millones negativos, en comparación a los US$ 4,6 millones positivos en el 1T 2019, una diferencia desfavorable de US$ 10,7 millones atribuible principalmente a la baja de los precios de mercado observados durante el mes de abril.

Producto del capital de trabajo asociado al crecimiento y a las inversiones realizadas durante los últimos doce meses, los Gastos Financieros alcanzaron los US$ 1,1 millones en comparación a los US$ 0,7 millones registrados en el 1T 2019. En efecto, la deuda financiera llegó a US$ 103,4 millones en el 1T 2020, superior a los US$ 50,8 millones de marzo de 2019.

Los otros ingresos (egresos) refleja un resultado neutro, donde la baja y ventas de activos reemplazados por nuevas tecnologías (US$ 0,4 millones) fue compensado con la utilidad de la cuenta por participación de la trucha que ascendió a US$ 0,4 millones, mejor que la pérdida de US$ 0,6 millones del año anterior.

Debido a la devaluación del peso chileno frente al dólar, hubo una pérdida no operacional y no realizada de US$ 2,4 millones por devaluación en dólares de activos en pesos, principalmente impuestos por recuperar. Sin embargo, de mantenerse esa devaluación en el tiempo generará beneficios por la fracción de gastos que son en pesos.

Producto de todo lo anterior, la Ganancia después de impuestos alcanzó los US$ 1,8 millones en el 1T 2020, 86,5% inferior al 1T 2019. La mayor parte de esta diferencia es explicada por la diferencia del ajuste de FV, o el reflejo del deterioro de los precios del año 2020.

Flujo de efectivo 1er trimestre 2020

En el 1T 2020 se generó un flujo de caja neto positivo de US$ 10,4 millones comparado con un flujo negativo US$ 3,7 millones en el 1T 2019, explicado por: Un flujo de caja operativo positivo de US$ 14,3 millones, mayor a los US$ 6,2 millones del 1T 2019, generado por la concentración de ventas en el 4T 2019 cuyas cuentas por cobrar se cobraron en el 1T 2020. Estas cuentas por cobrar disminuyeron US$ 17,1 millones en el trimestre.

El uso de caja para las actividades de inversión fue de US$ 6,9 millones en el período, menor a los US$ 9,9 millones del 1T 2019, y se utilizó en el plan de inversiones para el período de 2019-2021. Para fortalecer la posición neta de efectivo y así dar seguridad de continuidad operativa en el contexto extraordinario de Covid-19, Salmones Camanchaca pospuso inversiones y gastos no esenciales, reduciendo aproximadamente un 50% el plan de inversión de abril a diciembre de 2020.

Para contar con financiamientos amplios, el flujo de caja de las actividades de Financiamiento en el 1T 2020 fue de US$ 4 millones positivos, correspondiente al uso de líneas de crédito de corto plazo por US$ 4 millones que fortalecieron la posición de efectivo.

Salmones Camanchaca mantiene una sólida posición financiera y de liquidez, con un efectivo neto de US $ 24,3 millones al 31 de marzo de 2020 y líneas de crédito no utilizadas disponibles de a corto plazo de US$ 25 millones, esto es, US$ 49,3 millones de liquidez disponible.

Balance

Activos

Durante el primer trimestre del año 2020 los activos totales de la Compañía disminuyeron un 0,7% o US$ 3 millones, alcanzando US$ 404,7 millones. Esta baja esta explicada principalmente por la disminución de US$ 6,4 millones en los activos corrientes, principalmente cuentas por cobrar, que se compensa levemente por el aumento de US$ 3,4 millones en los activos no corrientes de la compañía.

En los activos corrientes de US$ 274,9 millones, la disminución de 2,3% respecto al cierre del 2019 se debió a la baja de deudores comerciales de US$ 8,8 millones, reflejo de la cobranza del mayor volumen vendido en el 4T 2019; la disminución de US$ 7,1 millones del activo biológico; y la baja del inventario equivalente a US$ 2 millones; parte de lo cual se convirtió en un aumento de US$ 10,4 millones del efectivo. Los inventarios de los productos terminados de la Compañía, valorados al costo al 31 de marzo de 2020, fueron de US$ 23,7 millones, equivalente a 3.546 toneladas de producto terminado.

Las inversiones netas de depreciación explican el que los activos no corrientes aumentaron en US$ 3,4 millones o un 2,7% respecto a diciembre 2019, alcanzando los US$ 130 millones.

Pasivos y Patrimonio

Los pasivos totales de la compañía se mantuvieron en línea respecto al cierre del 2019, alcanzando los US$ 204 millones al cierre del 1T 2020.

Los pasivos corrientes aumentaron en US$ 2,5 millones o 2,6%, principalmente por un aumento en los pasivos financieros por deuda a corto plazo de US$ 5 millones, junto con un aumento de US$ 2,8 millones de las cuentas por pagar, efectos mitigados parcialmente por una disminución de US$ 3,9 millones de las cuentas por pagar a terceros.

Los pasivos no corrientes disminuyeron US$ 2,6 millones, o un 2,4%, alcanzando los US$ 104,9 millones por variación en los pasivos por impuestos diferidos. Con esto, la deuda financiera neta disminuye en este trimestre en US$ 5,4 millones, alcanzando los US$ 79,1 millones.

El Patrimonio de la Compañía alcanzó los US$ 200,7 millones, una baja de US$ 3 millones (-0,7%) con respecto al 31 de diciembre de 2019, explicada por una provisión adicional de dividendos de US$ 4,2 millones (del 30% al 40% de la utilidad líquida distribuible), compensada por los resultados del primer trimestre.

Desempeño Operativo

Los resultados de Salmones Camanchaca están muy relacionados a tres factores claves:

1. **El precio del salmón Atlántico**, el cual es muy sensible a las condiciones de oferta noruega y chilena, y de las tasas de tipo de cambio de sus principales socios comerciales;

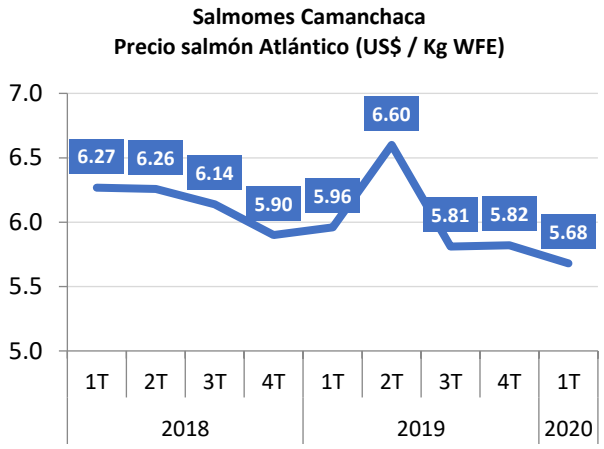
2. **Las condiciones sanitarias del salmón Atlántico** que afectan los factores de conversión, el uso de herramientas farmacéuticas y mecánicas para mejorar la salud y bienestar de los peces, y la biomasa final sobre las que asignan los costos.

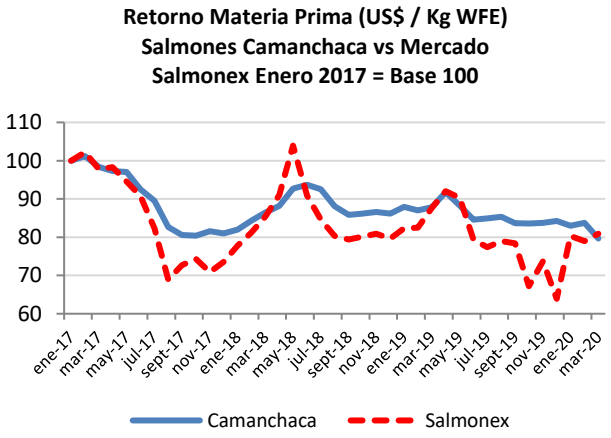
3. **El costo de los alimentos**, que explican aproximadamente la mitad del costo unitario del pez vivo a cosecha.

I. Precios del Producto

El precio promedio del salmón Atlántico vendido por Salmones Camanchaca durante el 1T 2020 fue de US$ 5,68 por Kg WFE, 4,6% menor que el mismo periodo del año anterior. Los precios del 1T 2020 están influenciados por una alta proporción de ventas con valor agregado, atribuible a condiciones de la materia prima cosechada y de demanda de mercados, que se tradujo en mayores ventas de filetes y porciones a Estados Unidos, en decremento del salmón entero fresco destinado a Brasil y China o congelado a Rusia.

Durante el 1T 2020 Salmones Camanchaca obtuvo un retorno promedio de la materia prima (RMP) [1] de salmón Atlántico de 12 centavos de dólar superior respecto al índice del mercado de referencia, Salmonex[2].





[1] Retorno de Materia 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 homogenea de la diversidad de productos.

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

Volúmenes

Salmon Atlántico		1T 2020	1T 2019	Δ	Δ %
Cosechas	tons WFE	13.142	10.191	2.951	29,0%
Producción	tons WFE	12.879	10.185	2.694	26,5%
Volumen de ventas	tons WFE	13.613	11.622	1.991	17,1%
Ventas	MUS$	77.372	69.289	8.083	11,7%
Precios Promedios de Venta	US$/Kg WFE	5,68	5,96	-0,28	-4,7%

Salmon Pacífico		1T 2020	1T 2019	Δ	Δ %
Cosechas	tons WFE	760	-	760	-
Producción	tons WFE	753	-	753	-
Ventas	tons WFE	861	-	861	-
Ventas	MUS$	3.487	-	3.487	-
Precios Promedios de Venta	US$/Kg WFE	4,05	-	4,05	-

Salmones Camanchaca cosechó 13.902 toneladas WFE de salmónidos durante el 1T 2020, alcanzando las 13.142 y 760 toneladas WFE para el salmón atlántico y Coho respectivamente, lo cual es un 36,4% mayor respecto del 1T 2019. Las ventas fueron de 14.474 toneladas WFE en el 1T 2020, lo cual es un 24,5% superior al mismo período del año 2019.

Ingresos

La estrategia de marketing y ventas de la Compañía es tener la capacidad y flexibilidad para diversificar sus productos y mercados objetivos, focalizándose en los mercados más atractivos para su materia prima, bajo condiciones de mediano plazo y, en esos mercados, privilegiando relaciones estables con clientes.

Ventas por segmento de mercado a marzo 2020

Producto o Especie	EE.UU.	Europa + Rusia	Asia ex Japón	Japón	LATAM ex Chile	Chile	Otros	TOTAL
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Salmón atlántico	38.384	11.988	6.366	4.291	13.498	2.507	337	77.372
Coho	636	1.034	0	1.018	777	22	0	3.487
Otros	0	0	0	0	0	3.129	0	3.129
TOTAL	**39.021**	**13.022**	**6.366**	**5.309**	**14.276**	**5.658**	**337**	**83.988**

Ventas por segmento de mercado a marzo 2019

Producto o Especie	EE.UU.	Europa + Rusia	Asia ex Japón	Japón	LATAM ex Chile	Chile	Otros	TOTAL
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Salmón atlántico	26.683	10.557	4.712	4.455	18.358	3.181	1.343	69.289
Coho	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	5.377	0	5.377
TOTAL	**26.683**	**10.557**	**4.712**	**4.455**	**18.358**	**8.558**	**1.343**	**74.666**

La Compañía define sus productos de valor agregado como aquellos que contengan algún grado de procesamiento secundario, incluido el congelamiento, todos los cuales correspondieron al 91,5% de las ventas del 1T 2020, superior al 85,3% del 1T 2019. El volumen restante está compuesto de ventas de salmón fresco entero con cabeza y eviscerado, destinado a los mercados de Sudamérica y China.

En el mercado norteamericano se comercializa principalmente filetes y porciones de salmón Atlántico fresco, mientras que en Europa, entero y porciones de salmón Atlántico congelado. En Asia, Japón muestra preferencia por filetes congelados, mientras China salmón tanto fresco como congelado. Otros países de América Latina consumen principalmente filetes congelados.

El porcentaje de ingresos totales provenientes del mercado norteamericano subió de 35,7% a 46,5% en el 1T 2020, mientras que Europa y Rusia tuvieron una leve alza de 14,1% a 15,5%, explicado por el mayor volumen exportado durante los primeros dos meses del año. Desde finales de febrero Rusia impuso una prohibición o bloqueo para plantas de salmonicultores de Chile, incluido Salmones Camanchaca. Asia excluido Japón (principalmente China), subió de 6,3% a 7,6%, mientras en Japón subió de 6,0% a 6,3%. América Latina excluyendo Chile, bajó de 24,6% a 17,0% debido a una disminución del atractivo del mercado brasileño, compensado con un aumento en el mercado americano. En resumen, las menos atractivas condiciones de Brasil y el bloqueo a finales de febrero de Rusia, movieron producto a los mercados tradicionales como EE.UU., Japón y México.

Los otros ingresos corresponden principalmente a la venta de smolts, al procesamiento y servicios a terceros de nuestra planta de proceso primario, y al arriendo de centros de cultivo.

Otros negocios

Al 31 de marzo 2020 Salmones Camanchaca posee 6 concesiones de cultivo de mar, que están siendo arrendadas para cultivo de Trucha, y que se ubican en el Estuario de Reloncaví (X región). Estos arriendos son el aporte que la Compañía hace a la Asociación de Cuentas en Participación (ACP) de Trucha. El barrio o zona geográfica donde se ubican estas concesiones tiene descanso obligatorio (fallow period) en el primer trimestre de los años impares, haciendo que las cosechas sean menores, como el caso de 2019 cuando se cosecharon un total de 2.958 toneladas WFE de trucha, muy inferior al año 2018 con 17.405 toneladas. Durante el 1T 2020, se cosecharon 10.415 toneladas WFE en comparación con las 1.085 toneladas WFE del mismo período del año anterior. Las ventas del trimestre fueron de 2.598 toneladas WFE (1T 2019, 3.016) a mejores precios y menores costos, con lo que el tercio de resultado de esta cuenta en participación para Salmones Camanchaca significó una ganancia de US$ 0,4 millones en 1T 2020 frente a una pérdida de US$ 0,6 millones en 1T 2019, las que se presentan en el estado de resultado en la línea de Otros Ingresos. Los bajos resultados del 1T 2019 se explicaron además de la menor escala, por el intento de producir esta especie durante todo el año y en centros fuera del estuario de Reloncaví, lo que impactó los costos y los precios por problemas de madurez en la producción. Estas condiciones no están presentes en las siembras a partir del 2T 2019.

A esta fecha, las estimaciones que se tuvieron para desarrollar este negocio de cuentas en participación no han variado, y el operador Caleta Bay sigue estimando un promedio anual de cosechas de 12 mil toneladas hasta el año 2022, año en que termina el acuerdo (mayores en años pares y menores en los impares).

Para un mejor uso de los centros estuarinos de la X región y complementando la ACP, Salmones Camanchaca sembró en 2018 1,4 millones de smolts de salmón del Pacífico o Coho, los cuales permitieron cosechar de 5.062 toneladas WFE durante la primera temporada. Esta iniciativa dará a la Compañía experiencia específica en los procesos productivos y comerciales de esta especie, que la Compañía estima beneficiosa para la etapa posterior al término de la ACP. La producción de Coho de Salmones Camanchaca representa según Aquabench entre el 2% y

3% de la oferta chilena. Por la condición de densidad que la regulación define para crecimientos de siembras, Salmones Camanchaca estima márgenes negativos durante los primeros 2 años de producción, esto es, 2019 y 2020.

En el 2020 y como resultado de los impactos del COVID-19 la Compañía ha decidido disminuir la siembra de Coho para el año, desde los 1,4 millones de smolts a 700 mil, estimando una cosecha para el año de 2.700 toneladas WFE.

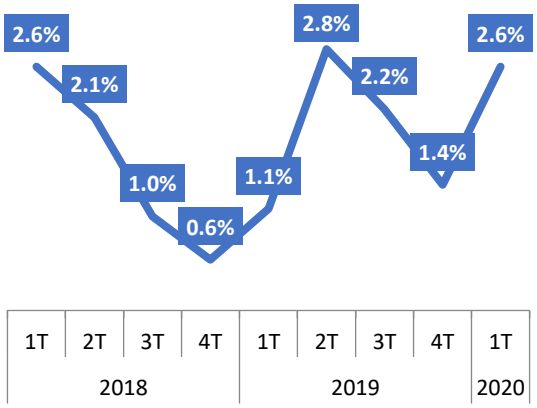
Los otros negocios de la Compañía como proveer a terceros de servicios de procesamiento, arriendo de centros de Cultivos, y la venta de subproductos, resultó en márgenes operativos al 31 de marzo de 2020 de US$ 2,0 millones, un 22,5% inferior al 1T 2019.

II. Condiciones Sanitarias y Productivas

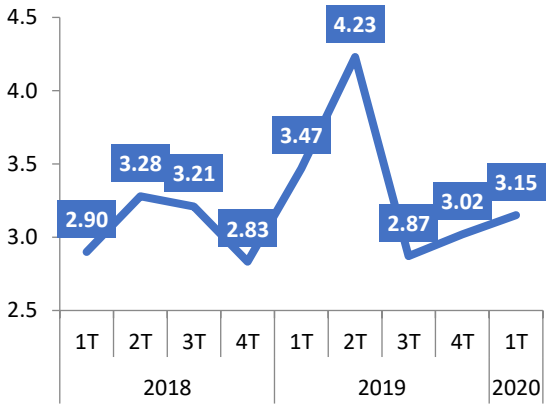
La mortalidad en ciclo abierto (total mortalidad de la biomasa) de la población de salmón Atlántico durante todo el 1T 2020 fue de 2,6%, similar al trimestre del ciclo anterior (2018), con causas relacionadas a SRS y eventos muy aislados de oxígeno. La mortalidad acumulada de aquellos centros que completaron su ciclo en 1T 2020 (2 centros), por su parte, fue de 7,75%.

El costo de los peces (ex-jaula peso vivo) cosechados durante el 1T 2020 fue de US$ 3,15 por Kg, que es 32 centavos de dólar menor al exhibido en el 1T 2019, y 25 centavos superior al registrado en el ciclo anterior (1T 2018) para similares zonas geográficas. Al compararlo con el objetivo de largo plazo de la compañía, resulta al 105%. El mayor costo respecto del ciclo biológico anterior comparable (1T 2018) se debe al mayor costo de tratamientos no farmacológicos en contra del cáligus y a costos asociados a medidas de mitigación de riesgos, tales como plataformas de oxígeno y equipos de surgencia para mitigación de blooms de algas. Respecto del menor costo existente en comparación con el 1T 2019, se debe a mejores condiciones oceanográficas.

Mortalidad salmón Atlántico* (%)



Salmón Atlántico - Costo ex-jaula peso vivo (US$/Kg)



* La mortalidad total (número de peces) trimestral incluye centros cerrados y abiertos. Se han incluido los centros cerrados que fueron afectados por FAN.

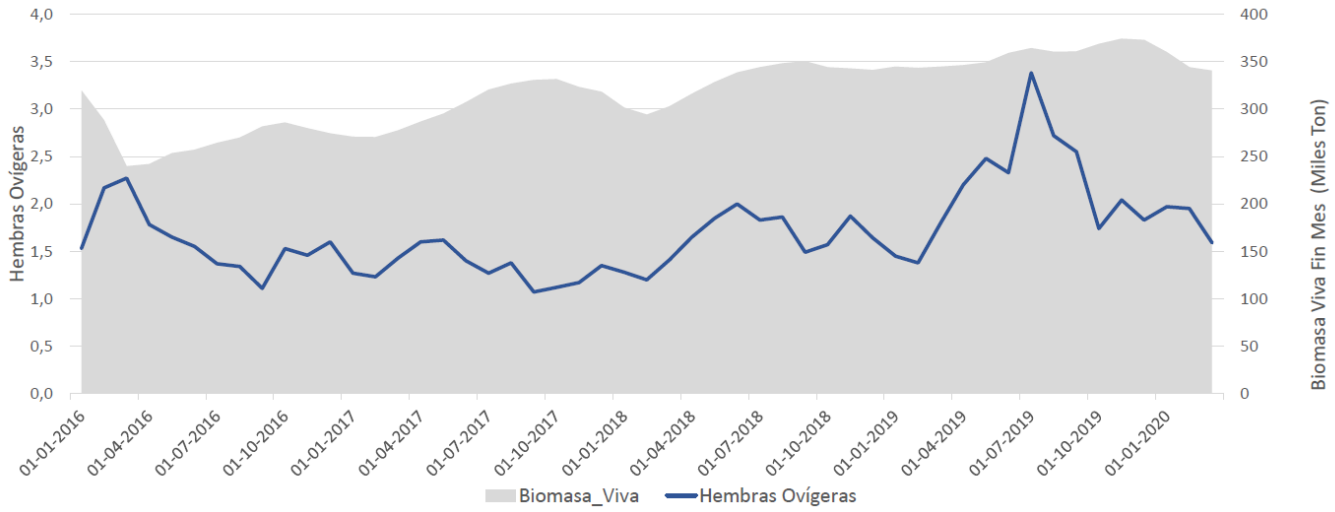
Respecto de las principales variables productivas y sanitarias en ciclo cerrado del salmón atlántico para el 1T 2020, el siguiente cuadro muestra la evolución en el tiempo,

	Indicadores Biológicos					Indicadores de sustentabilidad				
Atlántico	**FCRb (Pez vivo)**	**Productividad Kg WFE/smolt**	**Peso promedio cosecha Kg WFE**	**Uso de Antibióticos Gr/Ton**	**Uso de antiparasitarios Gr/Ton**	**# tratamientos antibióticos**	**Tratamientos medicinales (baños)**	**# de escapes**	**Duración ciclo / Períodos descanso**	**FIFO Ratio**
2017	1,23	5,43	5,69	359,6	0,14	2,1	0	0	17/7	0,76
2018	1,19	4,86	5,34	370,6	8,63	1,6	8,63	0	16/8	0,65
2019	1,16	4,45	4,94	117,4	9,81	0,8	9,75	0	16/8	0,6
2020	1,19	4,94	5,15	397,9	15,34	1,6	15,34	0	17/7	0,61

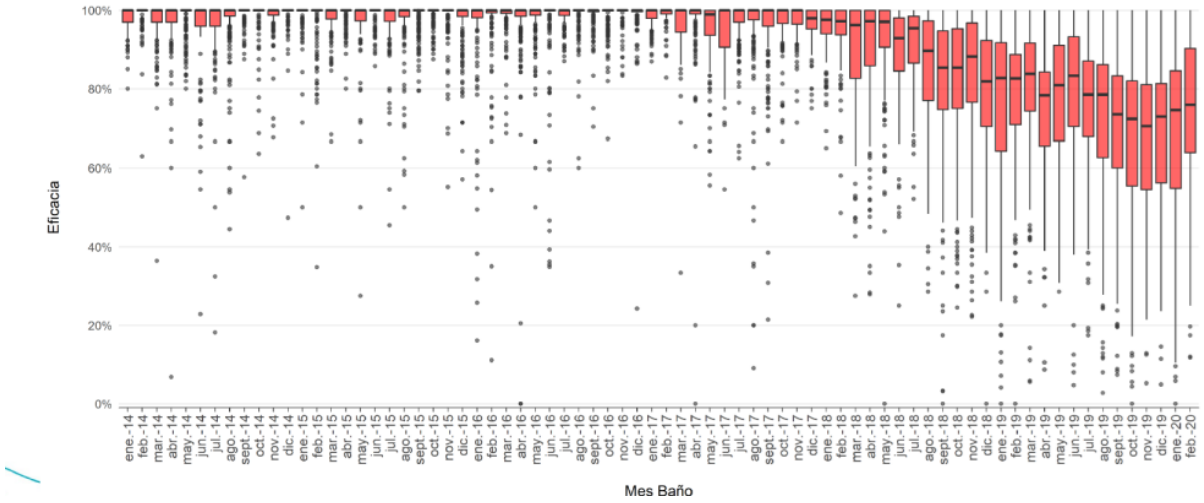
La productividad de smolts (Kgs de biomasa cosechada/número de smolts sembrados), por su parte, alcanzó los 4,94 kg WFE por smolt en el 1T 2020, mayor que en los últimos dos años principalmente por el aumento del peso medio de cosecha de un 4,3%, que llegó a los 5,2 Kg WFE.

Con relación al Cáligus en 2020, éste se ha mantenido bajo control con tratamientos antiparasitarios más intensos y el uso de tratamientos no farmacológicos, con un sorprendente mejora en eficacias de Azametifos.

Carga de cáligus (hembras ovígeras) período 2016-2020 para la industria.



Eficiencia Azametifos período 2014-2020 para la industria.



A la fecha de este reporte, Salmones Camanchaca posee 3 centros en la condición de CAD (Centro de Alta Diseminación), es decir, aquellos centros donde se ha registrado por una vez un recuento de más de 3 hembras ovígeras en promedio. Dichos centros se encuentran ubicados en 2 barrios (ACS) y representan a esta fecha el 23% (a la semana 15) del total de peces vivos de la empresa. Uno de estos centros inicia cosechas a fin de abril de 2020 con un peso promedio de 5,5 kg y se encuentra en CAD 2, y los otros dos en categoría CAD 1 con pesos promedio de 4,8 kg y 4,2 kg.

Durante el 1T 2020, Salmones Camanchaca inició operación de barcaza con peroxido con alta eficacia.

En relación al uso de antibióticos y respecto al ciclo anterior (iguales barrios) en el 1T 2020 hubo una reducción de 10% en su por mejores prácticas sanitarias, uso de la vacuna viva, y control de cáligus.

Los costos de salmón atlántico fueron de:

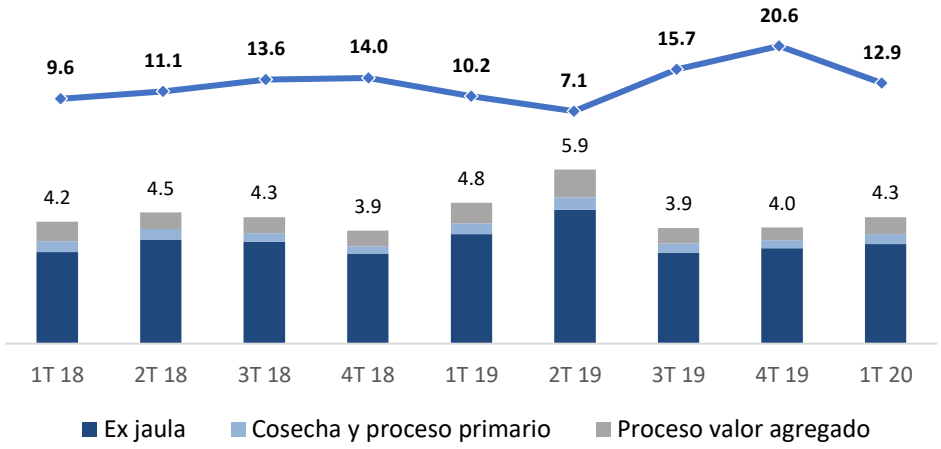
Costos (US$/Kg WFE)	1T 18	1T 19	1T 20
Ex jaula	3,12	3,73	3,39
Cosecha y proceso primario	0,36	0,36	0,34
Proceso valor agregado	0,66	0,69	0,57
Costo Total Producto Terminado	**4,14**	**4,78**	**4,30**

El costo ex jaula WFE en el 1T 2020 fue de US$ 3,39/Kg WFE (equivalente a $3,15/Kg LW), un 9,2% menor a lo registrado en el 1T 2019 debido al menor uso de herramientas de mitigación de riesgos de baja oxígeno y algas en los centros, pero superior al 1T18 (mismos centros) por la incorporación masiva de soluciones farmacológicas en los smolts para proteger a los peces de cáligus y SRS.

En cuanto a los costos de proceso (primario y secundario), estos fueron de US$ 0,91/Kg WFE, menor en un 14,2% que 1T 2019 y 9 centavos inferior al 1T 2018 (-10,8%), debido a mayores niveles de actividad en las plantas de proceso.

El costo total del producto terminado fue US$ 4,3/Kg WFE, 48 centavos de dólar inferior al 1T 2019, y 16 centavos de dólar superior al ciclo anterior en 2018 (mismas zonas geográficas de los centros cosechados).

Costo total de producto terminado (US$/Kg WFE) y volumen procesado (M Ton WFE) salmon atlántico



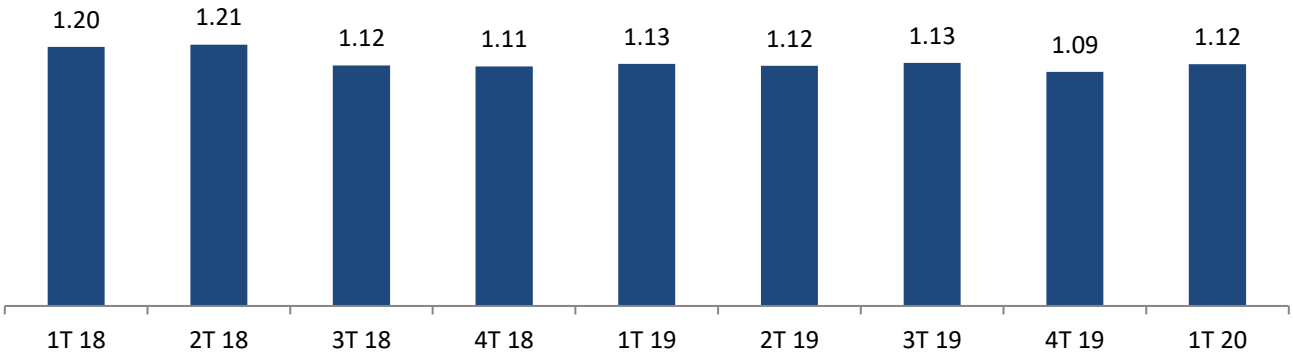
III. Costo Alimentos

Durante el año 2019 se observó estabilidad en los precios de los ingredientes principales, exceptuando la harina y aceite de pescado que mostraron mayor volatilidad, ingredientes que representan aproximadamente 13% del total de la dieta.

El precio de la harina de pescado mostró una tendencia declinante durante 2019 y comienzos de 2020, pero que cambió a mitad del primer trimestre subiendo 6% en relación con el trimestre anterior. Por otro lado, una situación inversa se observó en el precio del aceite de pescado, el cual subió durante el 2019 por los bajos rendimientos de las materias primas chilenas, fenómeno que cambió en el 1T 2020 causando una baja del precio de 3,6 % hasta alcanzar los US$ 1.660 /tonelada.

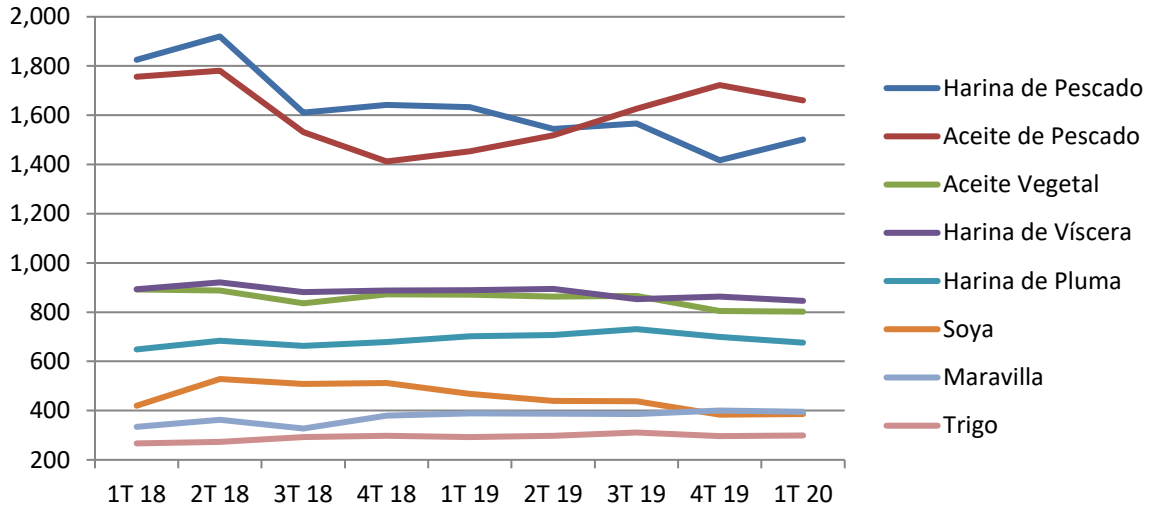
El precio del alimento para peces de más de 2,5 Kg y que representan 40% del costo total de alimentos de la Compañía, tuvo un incremento de 2,6% en relación al último trimestre 2019, alcanzando US$ 1,12/Kg, o 3 centavos, producto del mencionado aumento de la harina de pescado.

Precio calibre 2500 (Salmones Camanchaca) US$/Kg



Precio incluye el pigmento. No se incluye alimentos medicados, aditivos ni suplementos alimenticios

Precio de insumos principales US$/ton



Eventos Posteriores

El Directorio de Salmones Camanchaca acordó en sesión del 1 de abril del 2020, proponer a la Junta General Ordinaria de Accionistas a realizarse el 30 de abril de 2020, el pago de un dividendo definitivo de 40% de la utilidad líquida distribuible de MUS$ 16.850, equivalente a US$ 0,255302 por acción. Esto representa una rebaja respecto de lo hecho en 2019 donde se repartió el 50%, y obedece a una situación general más incierta generada por el Covid-19.

Salmones Camanchaca, quien fuera uno de los socios fundadores de la comercializadora en China New World Current, dejará esta organización comercial para asumir la distribución directa en China a través de la organización comercial que su matriz Camanchaca tiene en Asia. El objetivo de esta acción es tener más flexibilidad y autonomía en llevar adelante la estrategia comercial orientada a satisfacer nichos y segmentos a través de productos de más valor agregado, usando marcas propias y una relación más cercana con la cadena de distribución. La salida de hará efectiva a partir del 1° de mayo de este año.

Perspectiva de la empresa y Situación Covid-19

La Administración de Salmones Camanchaca ha tomado una serie de medidas para enfrentar esta contingencia sanitaria mundial que está afectando a Chile, y así reducir los riesgos de contagio y mitigar los posibles efectos humanos, operacionales y financieros que pudieran afectarla. Estas medidas buscan dos objetivos fundamentales:

1. Proteger la salud de nuestros trabajadores y sus familias, y en general de todos los que efectúan labores para Salmones Camanchaca.

2. Proteger la continuidad operacional de la empresa, requisito indispensable para cuidar y proteger las fuentes de trabajo en Salmones Camanchaca, y la propia salud de la empresa.

A la fecha de este informe, la Compañía registra 2 casos reportados de COVID-19 entre nuestros trabajadores, esto es, menos del 0,2% de la población empleada. Se han implementado medidas operativas multidisciplinares para disminuir el riesgo de contagio entre personas, incluyendo el distanciamiento social, todas las cuales buscan que para nuestros trabajadores, el lugar de trabajo sea tan seguro como su propio hogar.

Las medidas implementadas incluyen, menos personas con más turnos, eliminar el contacto físico entre turnos, protocolos de higiene de espacios aún más estrictos, prueba preventiva PCR Covid -19 para turnos de sitios remotos de agua de mar, trabajo remoto para todas las funciones no esenciales, permiso temporal de hogar para grupos vulnerables como mayores de 60-65 años, reducción de densidad en el transporte de la empresa, entre otros.

Durante el primer trimestre de 2020, la cosecha y la producción fueron alrededor del 95% del plan trimestral, con una desaceleración en las últimas dos semanas del trimestre debido a las medidas implementadas para mitigar el riesgo de COVID-19; durante la última semana de marzo, los procesos se ejecutaron alrededor del 60-65% del plan original, capacidad que se ha mantenido durante abril.

La demanda de salmón se ha visto afectada por las cuarentenas y llamado a quedarse en casa, bajando significativamente las órdenes desde el segmento «foodservice» u «horeca», parcialmente compensada por un incremento en órdenes desde el «retail». Salmones Camanchaca cuenta con una alta capacidad de adaptación en un entorno cambiante, en sus dimensiones productiva y de comercialización, lo que le ha llevado a buscar producir y vender solo productos de valor agregado, muy enfocado en el segmento retail de mercados desarrollados.

El impacto a mediano plazo del COVID-19 es aún incierto, y Salmones Camanchaca continua monitoreando y estableciendo acciones mitigadoras según evolucionan las condiciones de producción y los mercados de destino. Estimamos una producción en el 2T 2020 en torno al 65%-80% de las capacidades.

Según Kontali, el crecimiento de la oferta mundial de salmón Atlántico fue de 5% en 2019, declinando en 2020, lo que contribuiría a equilibrar los mercados durante la segunda parte de 2020.

En este contexto de pandemia, la Compañía ha privilegiado una posición de liquidez más conservadora, reduciendo inversiones y gastos considerados postergables, bajando la fracción de dividendo distribuido, y aumentando las líneas de financiamiento. Adicionalmente, se ha reducido a la mitad el cultivo de salmón Coho en 2020, estimando un volumen inferior a 3 mil toneladas en la nueva temporada. Con ello, la estimación de cosechas totales de 2020 se encuentra en el rango de 54-57 mil toneladas WFE. Esta estimación puede resultar especialmente imprecisa en un escenario de disrupciones de oferta y demanda causados por impactos del Covid-19.

Principales Riesgos e Incertidumbres

Las variables externas pueden tener una incidencia significativa en el rendimiento anual de la Compañía. La principal variable que afecta a los Ingresos es el precio del salmón Atlántico, mientras que la variable que más afecta los costos es la condición ambiental de los centros de cultivo y sanitaria de las biomasas del salmón, que incluye la conversión biológica del alimento.

Los negocios acuícolas en forma individual y en el agregado están expuestos a diversos riesgos. Por consecuencia, Salmones Camanchaca opera bajo una matriz de riesgo que da dirección a la Compañía con el objetivo de: i) revisar y actualizar el inventario de riesgos críticos y generar un mapa que ayude a la gestión de riesgo; ii) hacer una evaluación de estos riesgos basado en parámetros de impacto y probabilidad que dé sentido a la priorización; iii) implementar un plan de auditoría y control interno basado en el mapa de riesgo que focalice los recursos en áreas más vulnerables; iv) generar estrategias que puedan reducir la probabilidad y/o el impacto, incluyendo el uso de seguros cuando y donde sea económicamente factible y conveniente. Estos mapas de riesgos guían a la administración para que en forma continua puedan manejar y mitigar cada riesgo fijando las responsabilidades correspondientes, como también revisar la frecuencia y rigurosidad de los controles internos para validar la eficacia de las medidas de mitigación.

La misión, visión y valores de la Compañía; una planificación estratégica de corto y largo plazo; los riesgos conocidos propios del negocio; y el conocimiento y la experiencia del personal clave, entre otros factores son utilizados para detectar los riesgos críticos.

a. Riesgos Fitosanitarios

La Compañía está expuesta al riesgo de enfermedad o parásitos que pueden afectar la biomasa, aumentando la mortalidad o reduciendo el crecimiento de las distintas especies, y por ende, afectar los volúmenes de producción y de ventas. Salmones Camanchaca ha adoptado normas estrictas de control para minimizar estos riesgos, y así cumplir con los requerimientos de la autoridad referente a los períodos de descanso coordinados de las concesiones en cada barrio; densidad máxima de peces en las jaulas; un constante monitoreo e informe de la biomasa y su condición biológica y de salud; el proceso de producción de smolts en centros cerrados de recirculación que son abastecidos con agua subterránea; el transporte de sus reproductores y la cosecha de los peces en los wellboats; baños antiparasitarios coordinados por barrios; limpieza de redes en forma frecuente; plantas de oxígeno para suministro cuando hay un déficit pronunciado de éste en el agua; vacunaciones en la etapa del agua dulce; entre otros. Los riesgos asociados a aumentos de cargas de parásitos pueden significar, bajo ciertas circunstancias, un adelanto de cosechas con el consiguiente menor peso que en un extremo, pueden generar productos inservibles. Para mitigar estos riesgos, la Compañía además de aplicar los actuales tratamientos con rigor, está diversificando los tipos de tratamientos antiparasitarios que aplica a los centros afectados por mayores cargas.

b. Riesgos de la Naturaleza

La Compañía está expuesta a riesgos de la naturaleza que pueden afectar sus operaciones normales, tales como erupciones volcánicas, marejadas, tsunamis, terremotos, floración de algas nocivas, existencia de depredadores naturales, contaminación del agua u otros factores que pueden amenazar la biomasa y las infraestructuras de producción. Adicionalmente, está expuesta a situaciones exógenas a la acuicultura que afecten a las personas que en ella trabajan, tales como enfermedades altamente contagiosas que limiten el normal funcionamiento productivo, las cadenas logísticas intermedias o finales, que pueden reducir la producción o limitar las ventas. En forma constante la Compañía está monitoreando estas variables y buscando usar últimas tecnologías y herramientas de prevención disponibles en Chile, además de contar con coberturas apropiadas de seguros para estos riesgos cuando existan disponibles.

c. Riesgo de variación de Precio de Venta de los Productos

La Compañía exporta mayoritariamente sus productos a distintos mercados y evalúa los precios que se pueden obtener en ellos, para lo cual cuenta con una amplia red comercial. La Compañía 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.

Los precios son altamente dependientes tanto de la oferta noruega y chilena como de las fluctuaciones en el tipo de cambio de los principales socios comerciales de la Compañía, que afectan las condiciones de la demanda en esos mercados. Salmones Camanchaca ha buscado resguardarse de este riesgo a través de su diversificada presencia comercial y una flexibilidad de formatos y tipos de producto, buscando que la materia prima pueda destinarse a cualquier mercado.

La Compañía mantiene estándares y protocolos de producción que le permitan acceder al mercado (país) con las exigencias más estrictas del mundo, de forma de poder aprovechar todas las oportunidades comerciales disponibles. Sin embargo, existe el riesgo que ocasionalmente uno o algunos mercados sean limitados como consecuencias de medidas arancelarias, para-arancelarias o sanitarias. En estos casos, la Compañía estima que posee una diversificación y presencia suficiente en los distintos mercados, como para reaccionar y desviar comercio hacia otros lugares, aunque dependiendo de las condiciones, ello puede ocasionar disminuciones de precio en el corto plazo.

d. Riesgos de variación de precios de compra

La Compañía está expuesta a los cambios de precio del alimento para salmón, que representa cerca de la mitad del costo de cultivo. Salmones Camanchaca define sus dietas buscando tener un equilibrio entre el costo del alimento y la calidad nutricional en cada etapa de desarrollo del pez. El objetivo de la Compañía es producir un producto final que contenga la misma cantidad de Omega 3 que un salmón silvestre, y un ratio de utilización de fuentes marinas en el alimento respecto del pez cultivado (ratio fish in-fish out) no mayor a 1:1. La Compañía tiene contratos de alimento que se ajustan trimestralmente, en base a costo más un margen.

e. Riesgos Regulatorios

La acuicultura está estrictamente regulada por leyes, normas y reglamentos dictados por las autoridades correspondientes. Cambios significativos en éstos podrían tener un impacto en los resultados de la Compañía. Estas normativas están establecidas principalmente por la Ley General de Pesca y Acuicultura, y sus Reglamentos asociados que asignan concesiones, el manejo de la biomasa y la fijación de normativas sanitarias preventivas. Constantemente la Compañía está monitoreando cualquier posible cambio en las normativas para así anticipar y mitigar posibles impactos.

A partir del 3T 2016, se hicieron cambios en la normativa referentes a la densidad de cultivo del salmón, y se introdujo un programa de reducción de siembra de smolts (PRS), alternativo al régimen general de densidad. Este último obliga a reducir las densidades de siembra y cultivo cuando se haya registrado un bajo rendimiento sanitario y/o cuando se esperan crecimientos de siembras en la zona. El mecanismo PRS ofrece a los productores optar por reemplazar la baja en densidad cuando corresponda, por un plan de siembra que considere una contención del crecimiento respecto al ciclo anterior, manteniendo las densidades en los máximos permitidos.

Dado que la Compañía ha tenido una política de usar sus activos para proveer servicio a terceros/productores, ha tenido y tiene centros de cultivo arrendados. La normativa otorga al propietario de la concesión, la historia de uso de la misma, posibilitando a la Compañía para usar en sus planes de siembras futuras, la historia de siembras de los centros de cultivos arrendados a terceros, sin afectar por ello el crecimiento de siembras de las zonas involucradas. Por ello y a medida que los contratos de arriendo expiran más allá de 2020, la Compañía estima cosechas de 60.000

toneladas WFE de salmón Atlántico en sus propios centros de cultivo, más otras 15 a 16 mil toneladas WFE de otras especies.

La gran mayoría de las concesiones que posee Salmones Camanchaca para el cultivo de peces, tienen un plazo de duración indefinido, y para su preservación, la actual legislación obliga a un mínimo de uso de las mismas. Cuando ese uso mínimo no se da, existe causal de caducidad. Ello ha llevado a la Compañía a operar en condiciones de mínima capacidad algunos de sus centros que están en riesgo de caducidad, lo que se traduce en cada oportunidad como un gasto. Esta situación genera una contradicción regulatoria entre una obligación al uso y una normativa que promueve la contención del crecimiento de siembras para preservar la situación sanitaria favorable.

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

f. **Riesgo Social y Político**

Ciertas condiciones sociales y/o situaciones políticas (disturbios, violencia, desmanes) pueden generar interrupciones operativas temporales que afecten la continuidad normal de las plantas de procesamiento, logística primaria y/o secundaria (puertos de exportación), acceso a ciertos servicios públicos como aduanas o autoridades sanitarias, disponibilidad laboral o seguridad de las instalaciones en tierra (huelgas, protestas, etc.). Estas situaciones pueden afectar y retrasar las cosechas, producción o envíos de nuestros productos a los mercados donde se venden. La Compañía monitorea continuamente estas situaciones para preservar la seguridad de las personas y las instalaciones, así como de los productos y evalúa periodicamente implementar factores mitigantes, incluyendo la conveniencia de tomar pólizas de seguro.

g. Riesgo de Liquidez

Nace de los posibles desajustes o descalces 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 como ingresos por ventas de productos, cobro de cuentas de clientes, rescate de colocaciones financieras y el acceso a financiamiento.

Salmones Camanchaca mantiene una política de gestionar en forma conservadora y prudente este factor, manteniendo una liquidez suficiente además de líneas de financiamiento con terceros, poniendo especial atención al cumplimiento de sus obligaciones financieras.

h. Riesgo de tasa de interés

La Compañía 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, pero no las ha tenido en los últimos cinco años.

i. Riesgo de Tipo de Cambio

Parte sustancial de los ingresos de Salmones Camanchaca son producto de contratos y acuerdos comerciales fijados en dólares estadounidenses. Sin embargo, dada la diversidad y la importancia de los mercados distintos del norteamericano, que han representado históricamente más del 50% del total exportado, las posibles devaluaciones del dólar frente a las monedas de estos países y/o al peso chileno, podrían tener impacto en las demandas de esos mercados, y por lo tanto en precios, afectando los resultados financieros de la Compañía.

La política corporativa es acordar ingresos, costos y gastos en dólares norteamericanos cuando sea posible, pero de no ser así, hay gastos en moneda chilena que, convertidos a dólares norteamericanos, se pueden hacer superiores en un contexto de apreciación del peso. Ocasionalmente, la Compañía evalúa instrumentos de cobertura

del tipo de cambio para sus gastos denominados en pesos de acuerdo con las condiciones del mercado, lo que genera un resultado no operacional de signo inverso al que se genera en el resultado operacional.

La Compañía contrata sus pasivos con instituciones financieras en dólares estadounidenses.

j. Riesgo de Crédito

1. Riesgo de inversiones de excedentes de tesorería

La Compañía tiene una política altamente conservadora de invertir excedentes de tesorería. Esta política abarca la calidad de las instituciones financieras y el tipo de productos financieros usados.

2. Riesgo de operaciones de venta

La Compañía tiene cobertura de pólizas de seguro de crédito que cubren la mayoría de las ventas de sus productos que no son vendidos con pago al contado. Las ventas restantes corresponden a operaciones respaldadas con cartas de créditos, pagos adelantados o bien a clientes de buen comportamiento 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.

Estados Financieros

Estado de Resultado

Consolidado (USD 1 000)	3m 2020	3m 2019	Δ
Ingresos de actividades ordinarias	83.988	74.666	
Costo de venta	(67.317)	(55.044)	
Margen bruto	**16.671**	**19.622**	**(2.951)**
Gastos de administración	(2.443)	(2.521)	
Costos de distribución	(2.797)	(2.018)	
Gastos de administración y ventas	**(5.240)**	**(4.539)**	**(701)**
EBIT antes de Fair Value	**11.431**	**15.083**	
EBITDA antes de Fair Value	**15.117**	**17.940**	**(2.823)**
Ajuste neto valor justo activos biológicos	(6.090)	4.597	(10.687)
EBIT con ajuste Fair Value	**5.341**	**19.680**	
EBITDA con ajuste Fair Value	**9.027**	**22.537**	
Costos financieros	(1.099)	(710)	
Participación de asociadas (incluye Surproceso)	544	554	
Diferencia de cambio	(2.431)	(126)	
Otras ganancias (pérdidas) (incluye ACP Truchas)	(38)	(1.005)	
Ingresos financieros	0	0	
Total otros gastos/ingresos	**(3.024)**	**(1.287)**	**(1.737)**
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	**2.317**	**18.393**	**(16.076)**
(Gasto) ingreso por impuesto	(494)	(4.863)	
Ganancia (pérdida) del período controladores	**1.823**	**13.530**	**(11.707)**

Balance General

Balance (MUS$)	31/03/2020	31/12/2019	31/03/2019
Efectivo y equivalentes al efectivo	24.294	13.867	9.464
Otros activos financieros, corrientes	30	56	73
Otros activos no financieros, corrientes	8.885	8.518	5.469
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	23.118	39.887	27.443
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	46.573	38.600	33.588
Inventarios	30.835	32.875	18.554
Activos biológicos, corrientes	135.469	142.615	135.035
Activos por impuestos corrientes	5.673	4.861	1.682
Activos disponibles para la venta	0	0	0
Total activos corrientes	**274.877**	**281.279**	**231.308**
Otros activos financieros, no corrientes	27	27	27
Otros activos no financieros no corrientes	112	112	112
Derechos por cobrar no corrientes	1.100	1.252	1.737
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	0	0	0
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	4.773	4.805	5.348
Activos intangibles distintos de la plusvalía	6.948	6.948	6.948
Propiedades, plantas y equipos	114.856	111.888	99.349
Impuestos diferidos a largo plazo	2.035	1.419	0
Total activos no corrientes	**129.851**	**126.451**	**113.521**
Total activos	**404.728**	**407.730**	**344.829**
Otros pasivos financieros, corrientes	13.410	8.391	885
Pasivos por arrendamientos operativos, corrientes	632	810	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	60.067	63.949	73.980
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	18.515	15.697	22.990
Pasivos por impuestos corrientes	714	0	10.280
Provisiones por beneficios a empleados, corrientes	902	1.379	943
Otras provisiones, corrientes	4.830	6.308	0
Total pasivos corrientes	**99.070**	**96.534**	**109.078**
Otros pasivos financieros, no corrientes	90.000	90.000	50.000
Pasivos por arrendamientos operativos, no corrientes	112	270	0
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	0	0	593
Provisiones largo plazo	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	14.674	17.110	9.956
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	123	101	160
Total pasivos no corrientes	**104.909**	**107.481**	**60.709**
Total pasivos	**203.979**	**204.015**	**169.787**
Capital emitido	91.786	91.786	91.786
Primas de emisión	27.539	27.539	27.539
Ganancias (pérdidas) acumuladas	59.153	61.543	32.479
Otras reservas	22.271	22.847	23.238
Total patrimonio neto	**200.749**	**203.715**	**175.042**
Total patrimonio neto y pasivos	**404.728**	**407.730**	**344.829**

Estado de Flujo de Efectivo

Consolidado (MUS$)	1T 2020	1T 2019
FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Clases de Cobro		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	93.822	84.787
Clases de Pago		
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(72.321)	(71.247)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(7.210)	(7.305)
Dividendos recibidos	0	0
Intereses pagados	0	0
Intereses recibidos	0	0
Impuesto a las ganancias reembolsados (pagados)	0	1
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	0
Flujo (utilizado en) procedente de actividades de operación	**14.291**	**6.236**
FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSION		
Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	0	213
Compras de propiedades, plantas y equipos	(6.944)	(10.157)
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	0
Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de inversión	**(6.944)**	**(9.944)**
FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Importes procedentes de la emisión de acciones	0	0
Importes procedentes de préstamos	4.000	0
Pagos de préstamos	0	0
Pagos a entidades relacionadas	0	0
Dividendos pagados	0	0
Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de financiamiento	**4.000**	**0**
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(920)	29
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	10.427	(3.679)
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	13.867	13.143
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	**24.294**	**9.464**

Estado de Cambios en el Patrimonio

	Capital pagado	Primas de emisión	Reservas por diferencia por conversión	Otras Reservas	Total otras reservas	(Pérdidas) ganancias acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Patrimonio Total
Saldo inicial al 1 de enero de 2019	91.786	27.539	-345	23.471	23.126	41.336	183.787	183.787
Cambio en el patrimonio								
Dividendos devengados						-12.559	-12.559	-12.559
Resultado Integral								
Utilidad del período						13.530	13.530	13.530
Otros resultados integral			111		111		111	111
Saldo final al 31 de marzo de 2019	**91.786**	**27.539**	**-234**	**23.471**	**23.237**	**42.307**	**184.869**	**184.869**
Saldo inicial al 1 de enero de 2019	91.786	27.539	-345	23.471	23.126	41.336	183.787	183.787
Cambio en el patrimonio								
Dividendos devengados						-22.145	-22.145	-22.145
Resultado Integral								
Utilidad del período						42.352	42.352	42.352
Otros resultados integral			-323	44	-279		-279	-279
Saldo final al 31 de diciembre de 2019	**91.786**	**27.539**	**-668**	**23.515**	**22.847**	**61.543**	**203.715**	**203.715**
Saldo inicial al 1 de enero de 2020	91.786	27.539	-668	23.515	22.847	61.543	203.715	203.715
Cambio en el patrimonio								
Dividendos						-4.213	-4.213	-4.213
Resultado Integral								
Utilidad del período						1.823	1.823	1.823
Otros resultados integral			-576		-576		-576	-576
Saldo final al 31 de marzo de 2020	**91.786**	**27.539**	**-1.244**	**23.515**	**22.271**	**59.153**	**200.749**	**200.749**

Información Adicional

Análisis de los Indicadores Financieros Claves

Esta sección realiza una comparación de los indicadores financieros claves de la Compañía basada en los estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2020 y al 31 de marzo de 2019.

	31/03/2020	31/12/2019
Indicadores de liquidez		
1) Liquidez corriente	2,77	2,91
2) Razón ácida	1,10	1,10
3) Capital de trabajo US$ millones	175,807	184,745
Indicadores de endeudamiento		
4) Razón de endeudamiento neto	0,90	0,93
5) Pasivo corto plazo/pasivo total	0,49	0,47
6) Pasivo largo plazo/pasivo total	0,51	0,53
Indicadores de rentabilidad	(3 meses)	(12 meses)
7) Rentabilidad del patrimonio	0,91%	20,69%
8) Rentabilidad del activo	4,12%	20,97%

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.

La disminución de un 4,8% en el ratio de liquidez corriente tiene su origen en la disminución de US$ 6,4 millones del activo corriente y en un aumento de los pasivos corrientes de US$ 2,5 millones, variaciones ya explicadas en el análisis del Balance. Como consecuencia de estos movimientos, el capital de trabajo disminuyó en un 4,8% o US$ 8,9 millones.

La razón ácida se mantuvo prácticamente igual al cierre 2019 dado que el aumento de la caja fue prácticamente compensado en su totalidad por la disminución del inventario y el activo biológico. Estas variaciones fueron explicadas anteriormente en el análisis del Balance.

La disminución de la razón de endeudamiento neto de 0,93 a 0,90 se debe principalmente al aumento del efectivo por cerca de US$ 10,4 millones. Estas variaciones han sido explicadas anteriormente en el análisis del Balance. La disminución de la proporción de pasivos de largo plazo de 0,53 a 0,51 se debe al aumento de los pasivos financieros de corto plazo por un total de US$ 2,5 millones. Estas variaciones ya han sido explicadas anteriormente en el análisis de la posición financiera.

La disminución de la rentabilidad del Patrimonio y del Activo se explica principalmente por la diferencia de Fair Value de los activos biológicos entre el cierre de 2019 y el del 1T 2020, valores que tuvieron una corrección a la baja consistente con la baja de precio observada al final del 1T 2020. En menor medida se explica por la baja de precio en la venta del trimestre que afectó al Margen Bruto.

Indicadores Acumulados

		Al 31/03/2020	Al 31/03/2019
a.	Cosechas Salar del Período (toneladas WFE)/ Centro	3.286	2.038
b.	Densidad del Cultivo (kg/m3) Salar	10,5	7,0
c.	Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) salmón atlántico	93,5%	90,7%
d.	Densidad del Cultivo (kg/m3) Coho	0,7	1,2
e.	Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) salmón Coho	0,93	n/a
f.	EBIT antes de Fair Value (millones de US$)	11,4	15,1
g.	EBIT/Kg WFE antes de Fair Value salmon atlántico	0,97	1,30
h.	EBIT/Kg WFE antes de Fair Value salmon Coho	-1,81	n/a

Notas:

a. Cosechas del período (en toneladas ex jaula) / Número de Centros cosechados, expresado en Toneladas ex jaula por Centro.

b y d. Densidad del Cultivo Promedio, expresado en Kg por Metros Cúbicos en Centros cosechados durante el período en análisis.

c y e. Tasa de sobrevivencia corresponde a los grupos de peces cosechados desde la siembra. Un grupo de cosecha corresponde a peces de similar origen y genética.

f. Margen Bruto antes de Fair Value - Gastos de Administración - Costos de Distribución Negocio Salmón

g y h. (Margen Bruto antes de Fair Value - Gastos de Administración - Costos de Distribución – Resultado de Asociación Cuentas en Participación Negocio Trucha) / Kg WFE Vendidos atlántico/Coho Propios

Fair Value de la Biomasa

Para el período finalizado el 31 de marzo (MUS$)

	Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		Costo activos biológicos cosechados y vendidos	
	Al 31/03/2020	Al 31/03/2019	Al 31/03/2020	Al 31/03/2019
Salmónidos	11.347	24.780	-17.437	-20.183

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, sus costos, calidad de las concesiones y su precio de mercado. Así, la utilidad por ajuste de Fair Value de biomasa viva y cosechada al 31 de marzo de 2020 ascendió a US$ 11,3 millones frente a una utilidad de US$ 24,8 millones a la misma fecha del año anterior, diferencia explicada principalmente por los menores precios de mercado entre ambos períodos y las características de los centros operativos.

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 al 31 de marzo de 2020 fue una pérdida de US$ 17,4 millones al reversar un margen positivo estimado en los períodos anteriores, en contraste con la pérdida de US$ 20,2 millones al 31 de marzo de 2019.

De esta forma el efecto neto de valorización justa del activo biológico de salmones al 31 de marzo de 2019 es de US$ 6,1 millones negativos frente a los US$ 4,6 millones positivos a marzo 2019.

Diferencias entre los valores 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, son valuados tanto en el momento de su reconocimiento inicial como con posterioridad.

Para las existencias de peces vivos en todas sus etapas de Agua Dulce (reproductores, ovas, alevines y smolts), se ha considerado como valorización el costo acumulado a la fecha de cierre.

Para peces en engorda en Agua Mar, el criterio de valorización a su valor justo se ha determinado incorporando el valor de la concesión como parte del riesgo de cultivo, conforme a las definiciones contenidas en NIC 41. Para lo anterior, se ha adoptado un modelo de valorización que determina el ajuste del Valor Justo aplicando un factor de riesgo sobre el margen esperable de la biomasa de cada centro de engorda.

La estimación del valor justo de la biomasa de peces se basa en los siguientes ítems: volumen de biomasa de peces, pesos promedios de la biomasa, costos acumulados de la biomasa de cada centro, costos estimados remanentes y precios estimados de venta.

Volumen de biomasa de peces

El volumen de biomasa de peces se basa en el número de smolts sembrados en el agua de mar, su estimación de crecimiento, la mortalidad identificada en el período, pesos promedios, entre otros factores. La incertidumbre con respecto al volumen de biomasa es normalmente menor en ausencia de eventos de mortalidad masiva durante el ciclo o si los peces presentaron enfermedades agudas.

La biomasa será aquella existente al momento del cálculo para cada centro de cultivo donde el peso de cosecha objetivo dependerá de cada centro.

Costos Acumulados

Los costos acumulados por centro de cultivos en mar a la fecha del cálculo del valor justo se obtienen de la contabilidad de la compañía.

Costos Remanentes

La estimación de costos remanentes se basa en la proyección de gastos directos e indirectos que afectarán a la biomasa de cada centro hasta el momento de su cosecha final.

Dicha estimación se va perfeccionando en cada periodo de cálculo disminuyendo la incertidumbre en la medida que se acerca el momento de la cosecha.

Ingresos

Para determinar los ingresos se considera una serie de precio de venta proyectado por la empresa para cada mes en base a información de precios futuros obtenidos de fuentes públicas, ajustados al comportamiento histórico de precios observados en el principal mercado de destino de nuestros peces, a los cuales se le descuentan los costos de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta.

Bajo el modelo actual, al 100% de los peces en los centros de engorda se le determina el ajuste a valor justo.

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

Todos los activos biológicos se clasifican como activos biológicos corrientes, por ser parte del ciclo normal de cultivo que concluye con la cosecha de los peces.

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	Salmón	Valor justo, considerando precios, costos y volúmenes estimados por la empresa.