



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

### **Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**

Para los períodos terminados al 30 de septiembre 2018

#### **Acerca de Camanchaca**

*Actualmente participa en tres líneas de negocios:*

- 1. Salmonicultura: A través de las operaciones de su filial Salmones Camanchaca en la VIII, X y XI región de Chile, que cubren la genética y producción de ovas propias; las pisciculturas de recirculación para salmón atlántico y de agua dulce para otras especies; la engorda en 74 concesiones de agua mar distribuidas en 14 barrios; las dos plantas de proceso primario en la X región; y la planta de valor agregado y frigorífico en la VIII región.*
- 2. Pesca Extractiva: A través de las operaciones pesquera-industriales en la zona norte y centro-sur de Chile, orientadas a consumo humano (aceites de pescado con alto omega 3, conservas y congelados de jurel y langostinos), y a proteínas para consumo animal a través de harina y aceite de pescado de pelágicos pequeños.*
- 3. Otros Cultivos: A través de las operaciones en Chiloé, orientadas a la compra de semillas y al cultivo de mejillones en tres centros de engorda propios, más la planta y frigorífico ubicado en Rauco, orientada al consumo humano. En la región de Atacama, un cultivo en tierra para producción de semillas y engorda de abalones para consumo humano.*

*Camanchaca está integrada verticalmente en su cadena productiva y de distribución exportando sus productos a más de 50 países a través de sus 7 oficinas comerciales en sus principales mercados. El desarrollo por más de 30 años de los negocios de la Compañía, la ha llevado a un lugar de reconocimiento en los mercados internacionales. La Compañía tiene aproximadamente 3.200 empleados.*

## Hechos destacados del período

- 47% aumentaron los Ingresos respecto del mismo período 2017, registrando US\$ 482 millones en 9m 2018, y generando un Margen Bruto antes de Fair Value (FV) de US\$ 101 millones, +63% superior a aquel de 9m 2017. En tanto al 3T 2018, el aumento de Margen Bruto antes de FV fue 107%, alcanzando los US\$ 26 millones en esos tres meses.
- 143% aumentó el EBITDA, registrando US\$ 74,6 millones en 9m 2018 respecto del mismo período 2017, un 15,5% de los Ingresos. En la división de Salmones el EBITDA aumentó 50% a US\$ 54,8 millones, mientras que en la Pesca el EBITDA aumentó más de tres veces hasta los US\$ 21,3 millones, conforme la condición de El Niño desapareció este año 2018.
- 109% aumentaron los volúmenes vendidos de salmón (propio), explicados por el aumento de 93% en las cosechas en 9m 2018 (35 mil toneladas WFE) y la venta de inventarios existentes al inicio de 2018.
- 56 centavos de dólar o 7,9% es la disminución del precio del salmón atlántico vendido por Camanchaca durante 9m 2018 versus los 9m 2017. Sin embargo, el EBIT por kilogramo (Kg) WFE de salmón atlántico generado por la Compañía disminuyó solo 8 centavos en el período, alcanzando los US\$ 1,22/Kg WFE. Lo anterior fue posible por la mayor escala de producción y por las mejoras en eficiencia en plantas de proceso que han hecho posible las inversiones realizadas. El precio en el 3T 2018 fue 1,2% superior al del 3T 2017, y el EBIT/Kg WFE fue en estos tres meses 50 centavos superior al de igual trimestre del año anterior, alcanzando esta vez US\$ 1,41/Kg WFE.
- El costo ex jaula del salmón atlántico vivo mantuvo el nivel de US\$ 3,15/Kg para 9m 2018 de los 9m 2017, mientras los costos de cosecha y procesos se redujeron 23% hasta los US\$ 0,91/Kg WFE, por la mayor escala productiva y las inversiones en eficiencia y productividad llevadas a cabo en la planta de valor agregado.
- 15% de aumento en capturas de anchoveta en el norte de Chile en 9m 2018, alcanzando las 85 mil toneladas, consecuencia de la normalización de las condiciones pesqueras del norte y también de un buen estado de su biomasa. Lo anterior permitió un aumento de 16% en las ventas físicas de harina de pescado y de 160% en aceite, comparado con 9m 2017.
- 13% y 36% de aumento en 9m 2018 en los precios de harina y aceite de pescado respectivamente, recuperándose este último de la anómala situación de 2017, cuando hubo mayor oferta peruana de aceite en el segmento para acuicultura.
- 16% de aumento en capturas de Jurel/Caballa en 9m 2018 respecto de 9m 2017, produciendo 26 mil toneladas de congelado (+19%) y un millón de cajas de conservas (+12%). Ello permitió aumentar 41% las ventas de jurel congelado, las que alcanzaron 24 mil toneladas, con 11% de mayor precio (US\$ 965/ton.), una favorable consecuencia de la recuperación de los mercados africanos.
- 62% se redujo la Deuda neta de Compañía Pesquera Camanchaca, desde US\$ 172 millones en septiembre de 2017, a US\$ 66 millones en septiembre de 2018, debido a una favorable combinación de generación de EBITDA y la venta de acciones de Salmones Camanchaca durante su proceso de apertura a la bolsa.
- 24% aumentó el Capital de Trabajo neto (Activo Corriente menos Pasivo Corriente), alcanzando US\$ 199 millones, desde los US\$ 160 millones a septiembre 2017.

- Bajos rendimientos y calibres en las cosechas de mejillones siguen afectando los resultados de la división Cultivos, con mayores costos y menores precios de estos productos. En 9m 2018, esta división aumentó 54% la pérdida en EBITDA, la que alcanzó los US\$ 1,5 millones. Sin embargo, durante el 3T 2018 esta pérdida se redujo 66% hasta los US\$ 454 mil.

## Cifras Claves

		3T 2018	3T 2017	Δ%	9m 2018	9m 2017	Δ%
Ingresos de actividades ordinarias	MUS\$	156.712	98.130	59,7%	482.091	328.143	46,9%
Margen bruto antes de Fair Value	MUS\$	25.977	12.569	106,7%	100.979	61.873	63,2%
EBITDA antes de Fair Value	MUS\$	19.186	6.667	187,8%	74.602	42.160	77,0%
EBIT antes de Fair Value	MUS\$	12.871	608	2015,3%	56.400	23.229	142,8%
Margen EBIT %	%	8,2%	0,6%	1224,5%	11,7%	7,1%	65,3%
Fair Value	MUS\$	2.369	18.600	-87,3%	1.865	8.000	-76,7%
Ganancia (pérdida) del período controladores	MUS\$	4.522	14.287	-68,3%	26.454	21.196	24,8%
Ganancia por acción	US\$	0,0011	0,0034	-68,3%	0,0064	0,0051	24,8%
Capturas pelágicas	tons.	11.602	25.977	-55,3%	198.152	196.285	1,0%
Pesca Norte	tons.	332	7.390	-95,5%	86.542	90.877	-4,8%
Pesca Sur	tons.	11.270	18.587	-39,4%	111.610	105.408	5,9%
Precio harina de pescado	US\$/ton	1.484	1.425	4,1%	1.587	1.404	13,0%
Cosechas salar	ton WFE	13.831	7.783	77,7%	34.552	17.929	92,7%
Ventas propias salar	ton WFE	12.744	6.582	93,6%	35.384	16.894	109,4%
Costo ex jaula salar	US\$/Kg pez vivo	3,21	3,15	2,0%	3,15	3,11	1,3%
Costo de proceso	US\$/Kg WFE	0,84	1,02	-17,6%	0,91	1,18	-22,9%
Precio salar*	US\$/Kg WFE	6,62	6,54	1,2%	6,46	7,02	-7,9%
EBIT/Kg WFE salar**	US\$/Kg WFE	1,41	0,91	54,1%	1,22	1,30	-6,6%
Deuda Financiera	MUS\$				102.295	176.659	-42,1%
Deuda Financiera Neta	MUS\$				65.635	171.833	-61,8%
Razón de patrimonio	%				68%	57%	19,0%

\*Corresponde a Facturación en US\$ divididos por toneladas vendidas excluyendo operaciones con materia prima de terceros

\*\*Excluye resultado de la cuenta en participación del negocio de truchas y operaciones con materia prima de terceros

## Resumen Estado de Resultados por Negocio

MUS\$	Pesca		Salmones		Cultivos		Total	
	3T 2018	3T 2017	3T 2018	3T 2017	3T 2018	3T 2017	3T 2018	3T 2017
Ingresos de actividades ordinarias	36.975	30.756	110.879	60.517	8.858	6.857	156.712	98.130
Margen bruto antes de Fair Value	1.219	2.209	23.825	10.180	933	180	25.977	12.569
EBITDA antes de Fair Value	-1.198	-749	20.838	8.763	-454	-1.346	19.186	6.667
<b>Ganancia (pérdida) del período controladores</b>	<b>(5.049)</b>	<b>(3.710)</b>	<b>10.203</b>	<b>19.107</b>	<b>(631)</b>	<b>(1.110)</b>	<b>4.522</b>	<b>14.287</b>

MUS\$	Pesca		Salmones		Cultivos		Total	
	9m 2018	9m 2017	9m 2018	9m 2017	9m 2018	9m 2017	9m 2018	9m 2017
Ingresos de actividades ordinarias	130.103	99.620	327.449	207.068	24.539	21.455	482.091	328.143
Margen bruto antes de Fair Value	30.487	14.992	66.957	42.879	3.535	4.002	100.979	61.873
EBITDA antes de Fair Value	21.290	6.565	54.779	36.545	-1.467	-951	74.602	42.160
<b>Ganancia (pérdida) del período controladores</b>	<b>5.045</b>	<b>(3.321)</b>	<b>23.045</b>	<b>26.165</b>	<b>(1.636)</b>	<b>(1.649)</b>	<b>26.454</b>	<b>21.196</b>

## Aspectos Financieros

### Resultados Acumulados al 30/09/2018

El resultado al cierre de septiembre 2018 fue una Ganancia de US\$ 26,5 millones, 24,8% superior a los US\$ 21,2 millones de 9m 2017. El EBITDA, que contiene el interés minoritario, por su parte, subió 77% desde US\$ 42,2 millones en 9m 2017 hasta US\$ 74,6 millones en 9m 2018. Este aumento de US\$ 32,4 millones en EBITDA se explica por: a) por un aumento de US\$ 14,7 millones en el EBITDA de Pesca, impulsado por sus mayores capturas y mayores precios en todos sus productos; y b) por un aumento de US\$ 18,2 millones en Salmones explicado por mayores volúmenes de venta, con menores costos y a pesar de una caída en el precio. Cultivos, por su parte, tuvo un deterioro de su EBITDA por US\$ 0,5 millones, explicados por menores rendimientos y mayores costos en el negocio de mejillones.

La mayor Ganancia se explica por una utilidad de US\$ 5 millones obtenida en el negocio de Pesca (+US\$ 8,4 millones); y una utilidad de US\$ 23 millones en Salmones (-US\$ 3,1 millones), esta última que tuvo un menor efecto positivo en el Fair Value (FV) equivalente a US\$ 6,1 millones comparado con 9m 2017.

Los Ingresos Consolidados totales aumentaron 46,9%, alcanzando los US\$ 482 millones, con un aumento de 58,1% en los ingresos de Salmones; un aumento de 30,6% en los ingresos de Pesca; y un aumento de 14,4% en los de Cultivos. El aumento en Salmones es principalmente la consecuencia de 109% más de volúmenes propios vendidos a pesar de 7,9% de menor precio. Los ingresos de Pesca fueron impulsados por aumentos de precio en todos sus productos, con un efecto positivo de estos aumentos de US\$ 13,2 millones. Estos precios están más en línea con sus tendencias históricas, pues en 9m 2017 estuvieron por debajo de las mismas.

Esta evolución de Ingresos generó US\$ 54,8 millones de EBITDA en Salmones y US\$ 21,3 millones en Pesca, dejando un resultado de EBITDA consolidado antes de FV de US\$ 74,6 millones, que incluye los desfavorables resultados de Cultivos.

En la **división de Salmones** los resultados al 30 de septiembre fueron los siguientes:

El EBIT antes de ajustes de Fair Value fue US\$ 46,3 millones en los nueve primeros meses de 2018, un aumento de 64,1% respecto a los US\$ 28,2 millones del mismo período 2017, explicado principalmente por mayores volúmenes de venta y menores costos de producción, y a pesar de los menores precios promedio. Excluyendo las ganancias de la operación conjunta de trucha, el EBIT en el negocio del salmón atlántico propio, generó US\$ 43,1 millones, 95,7% mayores respecto a los US\$ 22 millones a septiembre 2017.

Para los nueve meses a septiembre, el EBIT/Kg WFE de salmón atlántico propio vendido fue de US\$ 1,22, en comparación a los US\$ 1,30 a septiembre 2017. Estos 8 centavos de baja ocurren a pesar de la caída de 56 centavos de dólar en el precio, y reflejan los favorables efectos sobre los costos de procesos de la mayor escala productiva de 2018 y los beneficios de las inversiones en planta de valor agregado.

En relación a las condiciones de arriendo de centros de engorda a otras empresas, durante este año se dio término a un arriendo en el cual la Compañía había acordado adquirir parte de la materia prima cosechada en ese centro de cultivo, comprándola al precio en el mercado fresco spot en EE.UU., por un volumen de 2.376 toneladas WFE. Las condiciones del mercado en el momento en que se efectuó esta compra, permitieron generar 4 centavos de dólar de utilidad por Kg. Este arriendo ya finiquitado, generó una base histórica de siembra para

Salmones Camanchaca, que usará para su plan de siembra del año 2019, sin aumentos totales de siembras en la zona. Este tipo de compraventa de materia prima no está contemplada en el futuro.

Salmón Atlántico	Total	Compras a Terceros	Cosechas Propias	Cosechas Propias 9m 2017
EBIT (MUS\$)	43.135	85	43.050	21.998
Volumen venta (ton WFE)	37.760	2.376	35.384	16.894
EBIT/Kg WFE (US\$)	1,14	0,04	1,22	1,30

El ajuste a Fair Value de los Activos Biológicos (biomasa) a septiembre 2018 fue de US\$ 70,8 millones, en comparación a los US\$ 40,0 millones en el mismo período 2017, impulsado por una mayor biomasa y condiciones de precio estables. Por otra parte, el ajuste a Fair Value del volumen ya vendido, fue US\$ 68,9 millones negativos a septiembre 2018, en comparación a los US\$ 32,0 millones negativos en igual período de 2017. Este último ajuste revierte los márgenes estimados y contabilizados para los la biomasa en aquellos peces vendidos en este período pero cuyos márgenes ya habían sido reconocidos en períodos anteriores. Así, el resultado del *Ajuste Neto* de Fair Value para los primeros nueve meses de 2018 fue de US\$ 1,9 millones negativo, en comparación a los US\$ 8,0 millones negativos también en el mismo período 2017. Lo anterior puede interpretarse como una estabilización en volúmenes de biomasa sobre 4 Kgs, y de precios entre los saldos al 31 de diciembre de 2017, y al 30 de septiembre de 2018.

En la **división Pesca**, los resultados de cada una de las zonas pesqueras al 30 de septiembre de 2018 fueron:

- Pesca Norte obtuvo una Ganancia de US\$ 2,9 millones, que se compara con la pérdida de US\$ 2,8 millones en igual período del año anterior, atribuible a las mayores capturas de anchoveta (+15,2%), al mayor rendimiento del aceite (aumenta de 1,6% a 3,4%), y a mejores precios de venta de harina y aceite de pescado. Los gastos llevados directamente a resultados por ausencia de producción y relacionados con activos no utilizados pero que devengan gastos (activos “parados”), y que no se activan en los productos, alcanzaron los US\$ 11,4 millones en 9m 2018, superiores a los US\$ 9,7 millones del mismo período 2017, al haberse este año 2018 dado un inicio más tardío de la pesca pero efectuada de forma más rápida cuando se dieron las condiciones.
- Pesca Sur:
  - Nuestra filial Camanchaca Pesca Sur obtuvo una utilidad de US\$ 6,1 millones que se compara con la utilidad de US\$ 1,8 millones en 9m 2017, beneficiada por mayores ventas de jurel congelado y aceite de pescado, y por mayores precios en todos los productos de esta división. Los gastos de activos parados llevados directamente a resultados (no activados) en 9m 2018 alcanzaron los US\$ 18,9 millones, los que se comparan con los US\$ 17 millones del mismo período 2017.
  - El resultado de la participación del 70% de la filial Camanchaca Pesca Sur fue en consecuencia, una utilidad de US\$ 4,3 millones, a lo que se dedujo US\$ 2,1 millones de pérdida en otras actividades pesqueras en la División Sur, no incluidas en la filial Camanchaca Pesca Sur, y asociadas principalmente a gastos financieros y de administración (US\$ 2,7 millones), dejando la Ganancia en US\$ 2,2 millones, que se compara favorablemente con la pérdida de US\$ 0,6 millones a septiembre 2017.

En toda la división Pesca, por lo tanto, el efecto en resultados por activos cuando no se utilizaron, alcanzaron los US\$ 30,3 millones, US\$ 3,6 millones superior al registro de 2017. Sin embargo, este efecto no es desfavorable en el agregado, al haber ocurrido esto acompañado de rápidas capturas de las cuotas anuales y costos de captura menores.

A nivel consolidado en Cía. Pesquera Camanchaca, los gastos de administración como proporción de los ingresos disminuyeron desde 6,5% en 9m 2017 a 4,7% en 9m 2018, mientras que los de distribución pasaron de 5,3% a 4,5%. En el conjunto de actividades de administración y distribución, por lo tanto, la Compañía pasó de utilizar el 11,8% de los ingresos en 9m 2017, a emplear el 9,2% en 9m 2018. La reducción se explica por mayores ingresos a septiembre 2018 y por mayores eficiencias. En el caso de los gastos de administración, éstos tienen componentes extraordinarios en ambos años, en 2018 por costos de indemnización por ajustes de personal y en 2017 por gastos de implementación SAP.

Los Gastos Financieros netos alcanzaron US\$ 6,9 millones en comparación a US\$ 4,5 millones en los primeros nueve meses de 2017. Este incremento tiene su origen en: i) operaciones de cobertura de tipo de cambio tomadas en 2018, las que tuvieron un resultado desfavorable de US\$ 1,7 millones; y ii) en el alza de la tasa de interés de 2% anual, efecto este último que no fue compensado por la reducción de US\$ 63 millones de la deuda promedio.

En el conjunto agregado de todos los productos de la Compañía, los precios durante los 9m 2018 cayeron 2% respecto a los del mismo período 2017, muy influenciados por la caída de precios de salmónes, con un resultado neto negativo en los ingresos y márgenes de aproximadamente US\$ 7,5 millones. En la división Pesca hubo un efecto positivo de US\$ 13,2 millones.

## Flujo de Efectivo al 30/09/2018

En 9m 2018 el flujo de efectivo de las Actividades Operacionales fue positivo en US\$ 35 millones, superior a los US\$ 13,9 millones de 9m 2017, principalmente por: i) mayores volúmenes de ventas y cobros efectivos durante el período (+41% alcanzando los US\$ 538 millones en 9m 2018); ii) compensado parcialmente por reducciones en plazos de pago a proveedores, que buscaron optimizar los recursos provenientes del aumento de capital y venta de acciones de la filial Salmones Camanchaca (+39,1% de pagos a proveedores alcanzando los US\$ 434 millones en 9m 2018).

El flujo de efectivo de las Actividades Financiamiento fue de US\$ 31,9 millones en el período, en comparación a los US\$ 10,6 millones negativos de 9m 2017, explicado principalmente por los fondos recaudados como consecuencia de la apertura de la filial Salmones Camanchaca, y que recaudó un total de US\$ 101 millones. Estos fondos permitieron reducir en US\$ 75 millones el uso de líneas de financiamiento bancario.

El flujo de efectivo usado en las Actividades de Inversión fue de US\$ 40 millones (negativos) en el período, en comparación con US\$ 18,2 millones (negativos) de 9m 2017. Las mejoras y automatizaciones en plantas, mejoras de flota pesquera y nuevos centros de cultivos, representan los ítems con el mayor gasto en inversión por US\$ 40 millones, inversiones todas que soportarán el plan de crecimiento de la Compañía.

El resultado del flujo de caja neto para el período dejó un saldo de efectivo al 30 de septiembre 2018 de US\$ 36,7 millones.

## Balance al 30/09/2018

### Activos

Entre diciembre de 2017 y septiembre de 2018 los Activos Totales de la Compañía aumentaron 6,7% o US\$ 43,1 millones, y alcanzaron los US\$ 689 millones. El crecimiento fue impulsado principalmente por un aumento neto de US\$ 26,5 millones en el efectivo, cuyo origen se encuentra en los fondos recaudados en la apertura en bolsa de la filial Salmones Camanchaca; un aumento de US\$ 17,1 millones en los activos biológicos corrientes y no corrientes, reflejo de una biomasa consistente con el mayor volumen de cosecha proyectado de salar en el 2018-2020; y por un aumento en inversiones en activos fijos de US\$ 21,5 millones, que corresponden principalmente al negocio de salmones para soportar su plan de crecimiento del período 2018-2021. Este último plan incluye automatizaciones en plantas primarias y secundarias, y en la apertura de nuevos centros de cultivos. Lo anterior fue parcialmente compensado por una baja de US\$ 11,5 millones en cuentas por cobrar y una disminución de US\$ 5,1 millones en los inventarios.

Los Activos Corrientes totales alcanzaron US\$ 299 millones, un 5,5% de aumento del saldo de US\$ 284 millones al 31 de diciembre de 2017, principalmente atribuidos al aumento de US\$ 26,5 millones en el efectivo; al aumento de la biomasa de US\$ 10,3 millones; y a la disminución de US\$ 11,5 millones en las cuentas por cobrar que permanecieron del alto nivel de ventas de finales del año 2017.

Los Activos no Corrientes aumentaron 7,6% o US\$ 27,5 millones, alcanzando los US\$ 389 millones, aumento atribuible en casi 80% a las inversiones netas en activos fijos, y el resto a activos biológicos no corrientes, consistente ambos con el plan de crecimiento de la Compañía.



Los inventarios de productos terminados valorizados al costo al 30 de septiembre de 2018, alcanzaron los US\$ 55,8 millones, levemente inferiores a los US\$ 56,7 millones de septiembre de 2017, lo que en el contexto de crecimientos en la producción de la división Salmones y Pesca, reflejan un incremento sustancial de las actividades de venta y distribución.

### Pasivos y Patrimonio

Los Pasivos Corrientes disminuyeron 24,6% o US\$ 32,9 millones, por la rebaja de US\$ 30,2 millones en los saldos de cuentas por pagar y la disminución de US\$ 16,5 millones en los Pasivos Financieros corrientes, reducciones que forman parte de la optimización de la estructura financiera de la Compañía con posterioridad a la apertura en bolsa de Salmones Camanchaca.

Los Pasivos no Corrientes cayeron en US\$ 51,7 millones, debido principalmente a una disminución de US\$ 53,2 millones en las obligaciones financieras y bancarias relacionados con la disminución en el uso de líneas de financiamiento bancario.

A la fecha de este informe, la Compañía cuenta con líneas de financiamiento bancario de largo plazo de US\$ 40 millones, de los cuales mantenía usados al 30 de septiembre de 2018, US\$ 100 millones.

El Patrimonio de Camanchaca, en consecuencia, se incrementó en US\$ 128 millones al 30 de septiembre de 2018, alcanzando US\$ 468 millones, incremento explicado por las utilidades netas y los fondos provenientes de la apertura de Salmones Camanchaca, oportunidad en que Compañía Pesquera Camanchaca redujo su participación en esa filial a 70%.

Durante el 2T 2018 y mediante una Junta Extraordinaria de Accionistas, se aprobó la capitalización de la totalidad de las pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2017 de la Compañía, esto es US\$ 88,6 millones, con lo cual el capital emitido aumentó US\$ 66,4 millones y las primas de emisión disminuyeron US\$ 155 millones para quedar en cero. De esta forma, la Compañía quedó en condiciones de pagar dividendos según sean sus utilidades del ejercicio a partir de este año 2018.

## Desempeño Operativo de las Divisiones

### Negocio de Salmones

Los resultados del negocio de Salmones están muy relacionados a dos 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 costos unitarios.

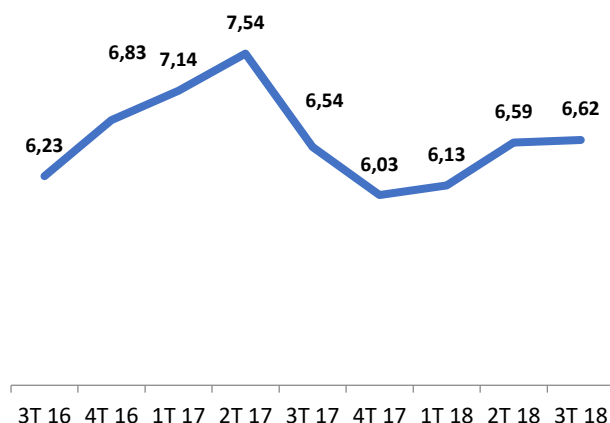
### Precios

El precio promedio del salmón atlántico vendido durante el 3T 2018 fue de US\$ 6,62 por Kg WFE, esto es una leve disminución de 1,2% respecto del precio en el mismo trimestre de 2017. Lo anterior modera las bajas de precio observadas hasta el 2T 2018. Ello, sin embargo, se da en un contexto en que desde inicios de 2016 se observa una tendencia alcista en los precios del salmón atlántico vinculada a condiciones más restrictivas de oferta mundial, y a una recuperación de la demanda en mercados afectados por las devaluaciones de moneda de 2015. El nivel de precios en el 3T 2018 es consistente con la tendencia de los últimos 15 años del precio del salmón atlántico chileno en el mercado norteamericano.

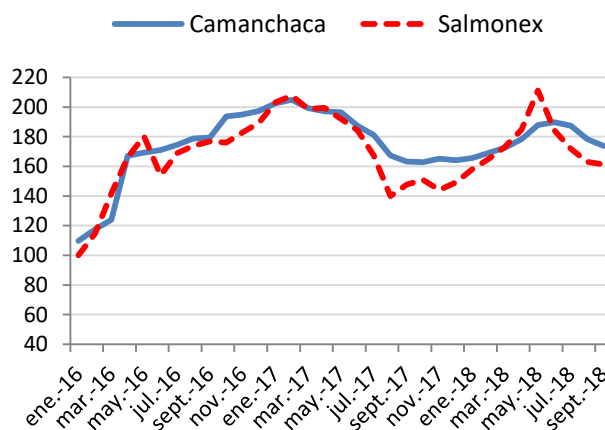
Durante el 3T 2018 Camanchaca obtuvo un mayor retorno promedio de la materia prima (RMP) de 45 centavos de dólar por los Kgs WFE, respecto al retorno mostrado por el mercado “spot” de referencia, Salmonex, el que había tenido una fuerte alza en abril y mayo, pero que luego cayó en los meses posteriores de este año. En particular, durante los meses de julio, agosto y septiembre 2018, Camanchaca obtuvo un mayor RMP por sobre el indicador Salmonex de 49, 48 y 39 centavos de dólar por Kg, respectivamente. Cabe señalar que frente a alzas o bajas pronunciadas de precio, estas diferencias en el precio obtenido por Camanchaca versus Salmonex se explican por el efecto de ventas productos congelados que tienen un desfase de 60-90 días entre el cierre de las condiciones hasta el registro de la venta, la que ocurre cuando ha concluido su entrega final en destino. Adicionalmente, Camanchaca mantiene contratos con condiciones fijadas en promedio por 60-90 días. Todo lo anterior, genera en ciertas circunstancias, un rezago en los precios versus la referencia. La Compañía considera que esta política preserva clientes valiosos en el largo plazo, que dan un desempeño superior, y a la vez la flexibilidad de ajustar mercados y formatos dependiendo de las condiciones de precio alternativas.

En el acumulado de 2018, Camanchaca obtuvo retornos de la materia prima (pescado WFE) con un premio sobre Salmonex de 12 centavos de dólar.

### Precio Salmón Atlántico (US\$ / kg WFE)



### Retorno Materia Prima (US\$ / Kilo WFE) Camanchaca vs Mercado Salmonex Enero 2016 = Base 100



Retorno Materia Prima corresponde a lo que queda del precio del producto final deducidos sus costos de distribución y de proceso secundario específico. Es una medida de precio antes de escoger el destino final del pez cosechado, y entrega una agregación homogénea de la diversidad de productos. El índice de mercado o "Salmonex" se construye con el precio del filete fresco trim D exportado por empresas chilenas, deduciendo de él los mismos costos de proceso y distribución que se usan para los trim D frescos de Camanchaca. Así, se hace un índice comparable con el "RMP de Camanchaca".

## Ingresos

### Ingresos por segmento de mercado a septiembre 2018

Producto o Especie	EE.UU.	Europa + Eurasia	Asia ex Japón	Japón	LATAM ex Chile	Mercado Nacional	Otros	TOTAL
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Salmón Atlántico	74.938	73.520	19.636	10.014	56.660	4.839	1.537	241.143
Trucha	1.078	13	55	2.063	0	0	0	3.209
Otros	73.962	0	0	1.518	0	7.617	0	83.097
<b>TOTAL</b>	<b>149.979</b>	<b>73.533</b>	<b>19.691</b>	<b>13.595</b>	<b>56.660</b>	<b>12.456</b>	<b>1.537</b>	<b>327.449</b>

### Ingresos por segmento de mercado a septiembre 2017

Producto o Especie	EE.UU.	Europa + Eurasia	Asia ex Japón	Japón	LATAM ex Chile	Mercado Nacional	Otros	TOTAL
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Salmón Atlántico	45.844	13.031	9.676	10.200	34.344	4.157	1.272	118.524
Trucha	331	25	393	5.489	0	0	0	6.237
Otros	74.588	0	0	2.783	0	4.936	0	82.307
<b>TOTAL</b>	<b>120.762</b>	<b>13.056</b>	<b>10.069</b>	<b>18.472</b>	<b>34.344</b>	<b>9.093</b>	<b>1.272</b>	<b>207.068</b>

La estrategia de marketing y ventas de la Compañía es diversificar los productos y sus mercados objetivos, focalizándose en los mercados más atractivos para su materia prima con un horizonte de tres a cinco años y privilegiando relaciones estables con clientes.

Para el mercado Chino y a contar de noviembre del 2013, la Compañía participa a través de su filial Salmones Camanchaca con un 25% de la propiedad en la comercializadora "New World Currents", sociedad creada junto

con otros tres productores chilenos para satisfacer la demanda de salmón atlántico en este importante mercado, donde ha habido un aumento significativo de ventas de productos frescos, enviados por vía aérea.

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 82,3% de las ventas a septiembre 2018, levemente más alto que el 80,7% de los 9m 2017. El volumen restante está compuesto de ventas de salmón fresco entero eviscerado con cabeza para los mercados de Sudamérica y China. En el mercado estadounidense se comercializa preferentemente filetes de salmón atlántico fresco, mientras que en Europa, filetes y porciones de salmón atlántico congelado. En Asia, Japón recibe preferentemente filetes congelados, mientras China tanto fresco como congelado. Otros países de América Latina, preferentemente filetes congelados.

El porcentaje de ingresos totales provenientes del mercado Estadounidense bajó de 58,3% a 45,8% en los primeros nueve meses de 2018, mientras que Europa y Eurasia (principalmente Rusia) tuvieron un incremento de 6,3% a 22,5%. Asia excluido Japón (principalmente China), subió desde 4,9% a 6,0%, mientras que en Japón hubo una disminución de 8,9% a 4,2%. América Latina excluyendo Chile, subió de 16,6% a 17,3%. En resumen, un ajuste reduciendo varios mercados, para asignar más producto a Rusia debido a mejores condiciones de mercado que se observaron a septiembre en ese mercado.

Los Ingresos de Trucha registrados en Salmones Camanchaca, reflejan la proporción de esa filial en el resultado final de la Cuenta de Participación en que participa esta filial de la Compañía, y donde posee un tercio de los beneficios de este negocio de cultivo de truchas, el que opera en 6 centros de cultivo cuyas concesiones pertenecen a Salmones Camanchaca, y que tiene una duración hasta el año 2022.

Otros ingresos corresponden principalmente a compra-ventas de productos en las oficinas de EE.UU. y Japón, al procesamiento y servicios a terceros de nuestras plantas de proceso y al arriendo de centros de cultivo.

## Otros negocios

Al 30 de septiembre de 2018 Salmones Camanchaca mantiene 9 concesiones de cultivo arrendadas, principalmente en el Estuario del Reloncaví, y donde esta filial contribuye con 6 de éstas a la Cuenta en Participación señalada más arriba. Las cosechas totales de esta Cuenta en Participación en los nueve meses a septiembre 2018, fueron de 12.577 toneladas WFE y las toneladas vendidas fueron de 11.773 toneladas WFE, y generaron al 30 de septiembre de 2018, una utilidad para Salmones Camanchaca de US\$ 3,2 millones, 50% de aquella obtenida en igual período de 2017. Estas diferencias se explican en parte por las dinámicas de siembras, cosechas y ventas entre años pares e impares, considerando que los descansos sanitarios de las concesiones usadas ocurren a inicios de los años impares, y a un alto nivel de inventario a septiembre 2018. No se han alterado las estimaciones que se tuvieron para este negocio, esto es, de aproximadamente 12 mil toneladas de cosechas promedio anual para los años 2017 a 2022.

Para un mejor uso de los centros estuarinos de la X región y complementando la operación de Cuenta en Participación en la especie trucha en estas zonas, la que vence en 2022, Salmones Camanchaca solicitó permisos de siembra de salmón del pacífico o coho, para el 1T 2019 y que serían cosechados en el 4T 2019. Esta estrategia permitirá a la Compañía afinar la experiencia de los procesos asociados a esta especie y de sus mercados. Para estos efectos, Camanchaca estima una siembra de 1,5 millones de peces en el 1T 2019, y cosechas de 4.000 toneladas WFE en el 4T 2019, lo que representa cerca del 3% de la oferta Chilena de esta especie. Cabe mencionar que el coho en Chile presenta mejores condiciones de desempeño biológico que otras especies.

Los otros negocios de la Compañía que incluyen proveer a terceros de servicios de procesamiento, el arriendo de centros de cultivo, o la venta de subproductos, generó márgenes operativos favorables al 30 de septiembre de 2018, por US\$ 3,7 millones, un 90% de incremento en comparación al mismo período de 2017.

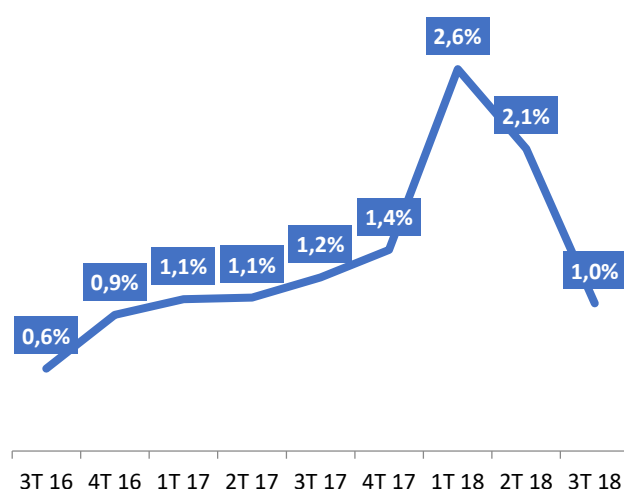
## Desempeño Productivo

Durante el primer trimestre del año 2016 las condiciones sanitarias para el salmón atlántico fueron afectadas por Floraciones de Algas Nocivas (FAN o Bloom) extraordinarias relacionadas con El Niño, situación que para 2018 se encuentra normalizada. Las mortalidades de ese evento no se incluyeron en los costos de los peces, sino llevados directamente a gastos.

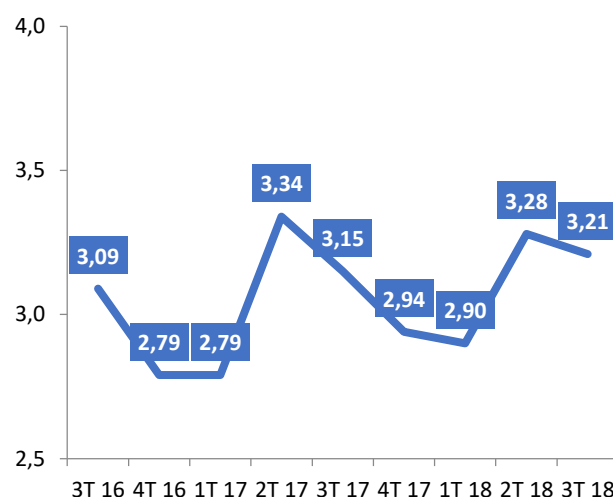
La mortalidad de la población de salmón atlántico de la Compañía durante el 3T 2018 fue de 1%, mientras la mortalidad de los centros que cerraron sus ciclos en los 9m 2018 fue de 7,7%.

El costo ex-jaula peso vivo de los peces cosechados durante el 3T 2018 fue de US\$ 3,21 por Kg, esto es 21 centavos de dólar por encima del objetivo de largo plazo que tiene la Compañía. En comparación a los mismos centros de cultivo y/o zonas geográficas durante el ciclo anterior (3T 2016), el costo de este año fue 3,9% superior, o de 12 centavos de dólar. Comparando con el 3T 2017, este año 2018 el costo fue 1,9% superior o 6 centavos de dólar mayor. Durante este tercer trimestre de 2018, las ventas incluyen peces de dos centros que fueron afectados por condiciones que la Compañía estima no necesariamente recurrentes. En efecto, el centro de Chonos presentó condiciones de SRS sobre lo normal, y el centro Contao tuvo mayor cantidad de ataques de lobos de mar. Las inversiones en nuevas jaulas de última generación, que estarán vigentes para Chonos en su siguiente ciclo, permitirán mitigar los impactos de lobos. En el caso de SRS, Contao recibirá peces en su siguiente ciclo que tendrán vacunación contra SRS, que es el estándar actual usado para todos los centros de la Compañía.

**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.

El costo de proceso secundario o de valor agregado del 3T 2018 mostró una reducción de 17 centavos de dólar por Kg WFE respecto al del 3T 2017, y se ubicó claramente por debajo de 60 centavos de dólar por Kg que es el

objetivo de largo plazo de la Compañía, un reflejo de la mayor escala operativa y eficiencias generadas por las últimas inversiones.

Con todo lo anterior, el costo total del producto terminado y con valor agregado fue de US\$ 4,30 por Kg WFE, 10 centavos de dólar más bajo que aquel del 3T 2017, y 6 centavos de dólar inferior al del 3T 2016. Esta disminución de costo explica, en parte, la mejora en el EBIT por Kg WFE generado en el 3T 2018.

En resumen, los costos totales del producto terminado bajaron 2% en el 3T 2018 con respecto al año 2017 y 1% con respecto al mismo trimestre del ciclo anterior en las mismas zonas de cultivo, pero estuvieron por sobre los objetivos de largo plazo de la Compañía, principalmente por condiciones ambientales y sanitarias en dos de sus centros de cultivo, donde se estima estos riesgos serán mitigados en el siguiente ciclo.

Costos (US\$/Kg WFE)	3T 16	3T 17	3T 18
Ex jaula	3,32	3,38	3,46
Cosecha y proceso primario	0,38	0,31	0,30
Proceso valor agregado	0,66	0,71	0,54
<b>Costo Total Producto Terminado</b>	<b>4,36</b>	<b>4,40</b>	<b>4,30</b>

El volumen total de venta de los productos propios de la Compañía para el 3T 2018 fueron 12.744 toneladas WFE, 93,6% superior al nivel del 3T 2017, un resultado esperado relacionado con las siembras efectuadas en los últimos 18 meses, y en línea con el volumen presupuestado.

## Volúmenes

Salmón Atlántico Propio		3T 2018	3T 2017	Δ	Δ %	9m 2018	9m 2017	Δ	Δ %
Cosechas	tons WFE	13.831	7.783	6.048	77,7%	34.552	17.929	16.623	92,7%
Producción	tons WFE	13.612	7.805	5.807	74,4%	34.381	17.901	16.480	92,1%
Ventas	tons WFE	12.744	6.582	6.162	93,6%	35.384	16.894	18.490	109,4%
Precio Promedio de Venta	US\$/Kg WFE	6,62	6,54	0,08	1,2%	6,46	7,02	-0,56	-7,9%
Variación de Ingresos por Efecto Precio*	MUS\$	84.349	83.366	984	1,2%	228.569	248.242	-19.673	-7,9%

\* Con volumen constante en 2018

Durante los primeros nueve meses de 2018, Salmones Camanchaca cosechó 34.552 toneladas WFE de salmón atlántico, un aumento de 92,7% respecto de las 17.929 toneladas WFE del mismo período de 2017. El precio promedio en 9m 2018 para el salmón atlántico ha sido de US\$ 6,46/Kg WFE, 7,9% inferior al mismo período 2017 cuando hubo una menor oferta chilena.

## Negocio de Pesca

Los resultados del negocio de Pesca están estrechamente relacionados con tres factores principales:

1. El nivel de capturas de pesca, que afecta los costos unitarios por la escala de producción;
2. El precio de la harina de pescado, muy correlacionado con las capturas de Perú;
3. Los costos de combustibles que afectan los costos de pesca y procesos de las materias primas.

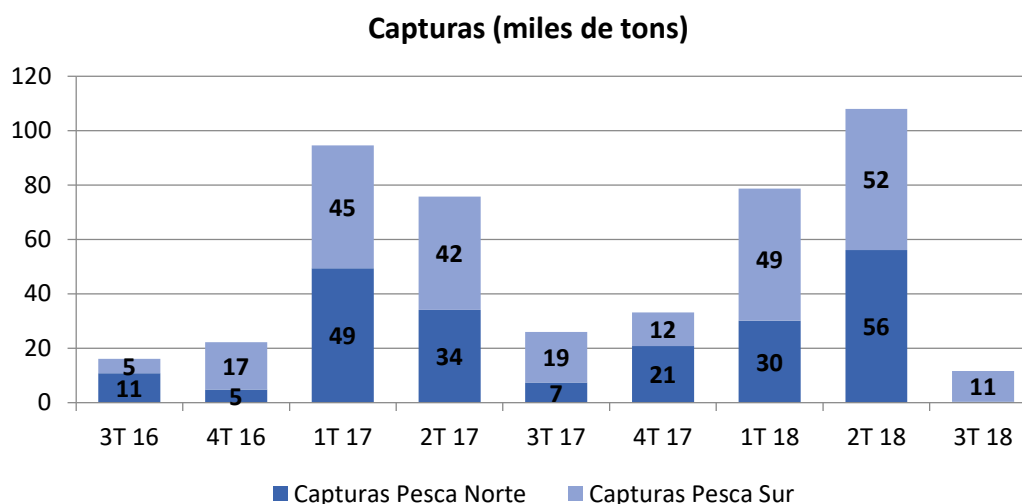
### Capturas y producción

Durante 9m 2018, las capturas de anchoveta en el norte alcanzaron las 85 mil toneladas, un 15,2% superiores a las de 9m 2017. Sin embargo, durante 9m 2018 hubo menores capturas de fauna acompañante (principalmente jurel y caballa), las que cayeron de 13 mil toneladas en 9m 2017 a solo 790 toneladas en 9m 2018. Así, las capturas totales de la zona norte disminuyeron 4,8% hasta las 86.542 toneladas, aunque la producción de harina aumentó 1,8% hasta las 20.961 toneladas por mayores rendimientos que pasaron de 22,7% a 24,2% este año. El rendimiento del aceite por su parte, se duplicó pasando de 1,6% a 3,4% en 9m 2018, con lo cual la producción también se duplicó desde 1.427 a 2.925 toneladas. Este mayor rendimiento puede ser atribuido a la normalización de temperaturas y a la constante vigilancia que las empresas pesqueras hacen del recurso para evitar capturas de baja talla.

En la pesca de jurel de la zona centro-sur, las capturas alcanzaron las 58 mil toneladas, 8,6% superiores a las 54 mil de 9m 2017, de las cuales 7 mil corresponden a compras internacionales de cuota de países de la ORP. A estas capturas se suman las de la especie acompañante caballa, las que en 9m 2018 alcanzaron las 7.926 toneladas en comparación con las 3.354 de 9m 2017. Las capturas de jurel y caballa fueron destinadas principalmente a la producción del jurel congelado (26.362 toneladas vs 22.104 en 9m 2017) y conservas (poco más de 1 millón de cajas vs 968 mil en 9m 2017), esto es, al consumo humano.

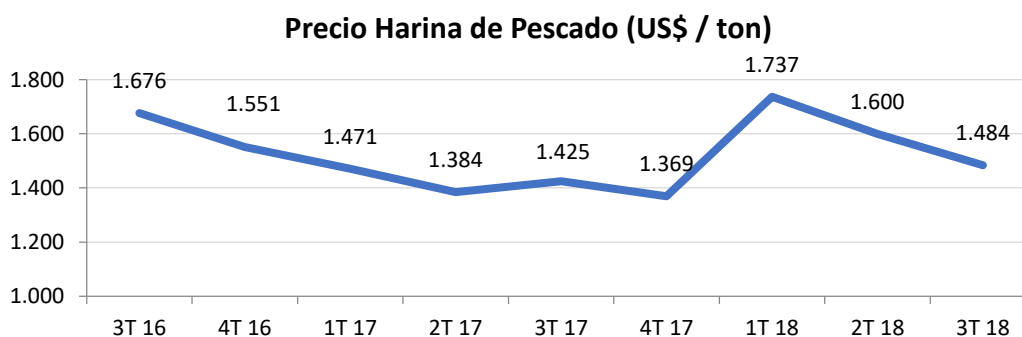
En la pesca de sardina de la zona centro-sur, el nivel de capturas industrial y artesanal fue de 6,1% menor y alcanzaron las 45 mil toneladas en 9m 2018. La producción de harina en el sur, que suma capturas de sardina y descartes de jurel, aumentó 4,7% alcanzando 14.734 mil toneladas. Por su parte, la producción de aceite aumentó 13,2% alcanzando las 5.932 toneladas en 9m 2018, también en esta zona con un aumento de su rendimiento desde 7,3% a 8%.

En la pesca de langostino, se capturaron 4.084 toneladas en 9m 2018 (-1,8%) y se produjeron 506 toneladas (541 en 9m 2017) con similares rendimientos en torno a 12,5%.



### Precios y ventas

Durante el momento más fuerte del fenómeno de El Niño que afectó la costa del Pacífico en 2015-2017, esto es, a inicios de 2016, los precios de la harina de pescado alcanzaron niveles sobre la tendencia de largo plazo asociados a la escasez de capturas peruanas y chilenas que genera este fenómeno, pero éstas se fueron normalizando conforme El Niño se extinguía. En efecto, en la primera temporada 2018 peruana se capturó toda la cuota de 3,3 millones de toneladas de anchoveta, disminuyendo así el precio a US\$ 1.484 por tonelada en el 3T 2018, un nivel más consistente con la tendencia histórica. Hacia fines de octubre 2018 y luego de publicada la segunda cuota peruana para 2018 algo por debajo de las estimaciones, se observan alzas de precio para la harina prime chilena, en torno a los US\$ 1.600 por tonelada.



Las ventas consolidadas de harina aumentaron 4,5% alcanzando las 34.702 toneladas, y las de aceite lo hicieron 23,4% con 7.895 toneladas en 9m 2018. A septiembre, hubo una producción de harina y aceite de pescado levemente superior a las ventas, dejando inventarios en niveles normales, esto es, 2.100 y 1.100 toneladas de harina y aceite, respectivamente.



En el caso del jurel congelado, las ventas de 9m 2018 alcanzaron las 23.618 toneladas, un 41,3% superiores a las ventas en 9m 2017, a un precio 11,4% superior, mostrando una recuperación en este producto, cuyo mercado ha sido principalmente África.

En la conserva de jurel, se vendieron 836 mil cajas en 9m 2018, un aumento de 3,9% respecto a lo vendido en 9m 2017, a un precio promedio de US\$ 22 por caja, muy similar al precio del mismo período 2017. En Camanchaca el inventario de conservas alcanzó las 536 mil cajas al cierre de septiembre a un costo cercano a los US\$ 11,5 por caja, inventarios algo superiores al esperado por algunas restricciones de mercados asiáticos afectados por presencia de parásitos en conservas chinas. Sin embargo, ha habido una aceleración de las ventas de Camanchaca en el mercado chileno.

Las ventas de langostinos tuvieron una caída en 9m 2018 de 4,6%, alcanzando las 452 toneladas a un precio promedio de US 25,4/Kg (+6,4%), en línea con las menores capturas que permiten las cuotas para 2018.

## Ingresos por segmento de mercado a septiembre 2018

Producto	EE.UU. MUS\$	Europa + Eurasia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Mercado Nacional MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
<b>Norte</b>								
Harina	0	0	30.186	2.596	0	0	0	32.782
Aceite	0	4.603	312	0	771	133	0	5.819
<b>Sur</b>								
Harina	0	0	8.645	1.880	0	11.398	373	22.297
Aceite	0	0	783	0	0	7.600	0	8.383
Conservas	580	330	1.156	0	4.781	6.042	5.538	18.427
Congelado	0	121	0	0	1.991	246	20.433	22.791
Langostino	11.048	0	0	243	0	184	0	11.476
<b>Otros</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8.128</b>	<b>0</b>	<b>8.128</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11.628</b>	<b>5.055</b>	<b>41.082</b>	<b>4.720</b>	<b>7.543</b>	<b>33.731</b>	<b>26.344</b>	<b>130.103</b>

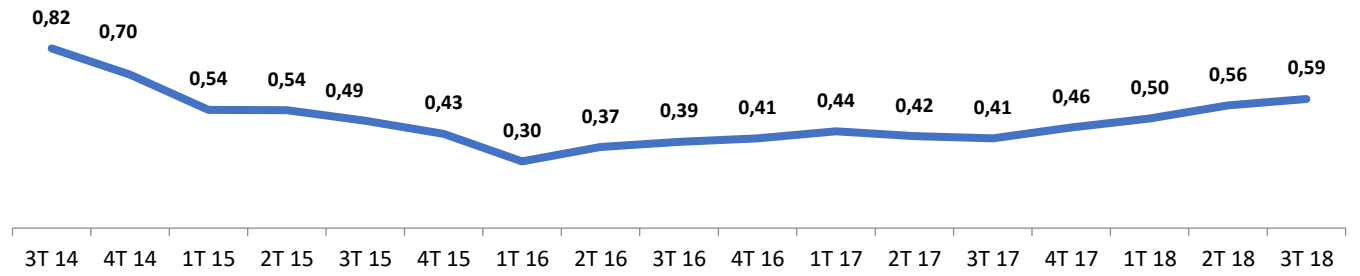
## Ingresos por segmento de mercado a de septiembre 2017

Producto	EE.UU. MUS\$	Europa + Eurasia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Mercado Nacional MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
<b>Norte</b>								
Harina	0	0	24.821	3.423	0	0	0	28.244
Aceite	0	1.757	0	0	0	482	0	2.239
<b>Sur</b>								
Harina	0	0	5.032	700	0	12.568	0	18.299
Aceite	0	0	0	0	0	6.204	0	6.204
Conservas	1.006	579	2.137	0	4.315	7.121	2.480	17.638
Congelado	0	2.141	0	0	6.230	610	5.494	14.475
Langostino	10.117	0	0	231	0	927	0	11.274
<b>Otros</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.246</b>	<b>0</b>	<b>1.246</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11.123</b>	<b>4.477</b>	<b>31.989</b>	<b>4.354</b>	<b>10.545</b>	<b>29.158</b>	<b>7.975</b>	<b>99.620</b>

## Costo de combustibles

El costo del petróleo adquirido por Camanchaca presentó una baja importante a partir del 2014 y llegó a un mínimo en el primer trimestre de 2016 de 30 centavos de dólar por litro. En el 3T 2018 el precio alcanzó los 59 centavos por litro, 43,9% superior al mismo trimestre de 2017. En 9m 2018, el precio del petróleo ha seguido subiendo y el mayor costo atribuido al aumento de precio en combustibles, es cercano a los US\$ 2,2 millones.

### Precio Diésel (US\$ / litro)



## Volúmenes

		3T 2018	3T 2017	Δ	Δ %	9m 2018	9m 2017	Δ	Δ %
<b>CAPTURAS</b>									
<b>Norte</b>	tons.	<b>332</b>	<b>7.390</b>	<b>-7.058</b>	<b>-95,5%</b>	<b>86.542</b>	<b>90.877</b>	<b>-4.335</b>	<b>-4,8%</b>
Propias	tons.	332	7.390	-7.058	-95,5%	85.554	87.074	-1.520	-1,7%
Terceros	tons.	0	0	0	-	988	3.803	-2.815	-74,0%
<b>Sur</b>	tons.	<b>11.270</b>	<b>18.587</b>	<b>-7.317</b>	<b>-39,4%</b>	<b>111.610</b>	<b>105.408</b>	<b>6.202</b>	<b>5,9%</b>
Propias	tons.	11.270	16.818	-5.548	-33,0%	69.693	59.597	10.096	16,9%
Terceros	tons.	0	1.769	-1.769	-	41.917	45.811	-3.894	-8,5%
					100,0%				
<b>Total</b>	tons.	<b>11.602</b>	<b>25.977</b>	<b>-14.375</b>	<b>-55,3%</b>	<b>198.152</b>	<b>196.285</b>	<b>1.867</b>	<b>1,0%</b>
<b>PRODUCCIÓN</b>									
Harina de Pescado	tons.	861	3.558	-2.697	-75,8%	35.695	34.663	1.032	3,0%
Aceite de Pescado	tons.	281	234	47	20,1%	8.857	6.640	2.217	33,4%
Conservas	cajas	18.086	207.503	-	-	1.082.699	968.487	114.212	11,8%
				189.417	-91,3%				
Langostinos	Kgs.	172.280	133.128	39.152	29,4%	505.773	541.114	-35.341	-6,5%
Jurel Congelado	tons.	7.188	9.441	-2.253	-23,9%	26.362	22.104	4.258	19,3%
<b>VENTAS</b>									
Harina de Pescado	tons.	6.653	7.018	-366	-5,2%	34.702	33.210	1.492	4,5%
Aceite de Pescado	tons.	487	1.023	-536	-52,4%	7.895	6.399	1.496	23,4%
Conservas	cajas	300.684	198.028	102.656	51,8%	836.719	805.232	31.487	3,9%
Langostinos	Kgs.	192.114	238.884	-46.770	-19,6%	452.462	474.302	-21.840	-4,6%
Jurel Congelado	tons.	9.787	11.405	-1.618	-14,2%	23.618	16.710	6.909	41,3%
<b>PRECIOS</b>									
Harina de Pescado	US\$/ton	1.484	1.425	59	4,1%	1.587	1.404	183	13,0%
Aceite de Pescado	US\$/ton	1.814	1.277	537	42,0%	1.799	1.319	479	36,3%
Conservas	US\$/caja	21,9	22,7	-0,8	-3,5%	22,0	21,9	0,1	0,5%
Langostinos	US\$/Kg	25,6	24,2	1,4	6,0%	25,4	23,8	1,5	6,4%
Jurel Congelado	US\$/ton	1.013	851	162	19,1%	965	866	99	11,4%
<b>Variación de Ingresos por Efecto Precio*</b>									
Harina de Pescado	MUS\$	9.870	9.478	392	4,1%	55.079	48.735	6.344	13,0%
Aceite de Pescado	MUS\$	883	622	261	42,0%	14.202	10.417	3.785	36,3%
Conservas	MUS\$	6.597	6.840	-242	-3,5%	18.427	18.328	99	0,5%
Langostinos	MUS\$	4.918	4.640	278	6,0%	11.476	10.785	691	6,4%
Jurel Congelado	MUS\$	9.917	8.327	1.590	19,1%	22.791	20.461	2.330	11,4%
<b>Total</b>	<b>MUS\$</b>	<b>32.185</b>	<b>29.906</b>	<b>2.279</b>	<b>7,6%</b>	<b>121.975</b>	<b>108.726</b>	<b>13.249</b>	<b>12,2%</b>
<b>Variación Gasto de Combustible por efecto precio*</b>									
Petróleo Diesel	MUS\$	1.211	856	355	41,5%	5.337	4.199	1.138	27,1%
Búnker	MUS\$	116	83	33	39,8%	3.393	2.379	1.014	42,6%
<b>Total</b>	<b>MUS\$</b>	<b>1.327</b>	<b>939</b>	<b>388</b>	<b>41,3%</b>	<b>8.730</b>	<b>6.578</b>	<b>2.152</b>	<b>32,7%</b>

\* Con volumen constante en 2018

## Negocio de Cultivos

Los ingresos de esta división aumentaron 14,4% y alcanzaron los US\$ 24,5 millones en 9m 2018, pero han generado un resultado final equivalente a una pérdida de US\$ 1,6 millones, similar a la del mismo período 2017.

La producción de mejillones de la filial Camanchaca Cultivos Sur fue similar a la de 9m 2017, alcanzando las 7.364 toneladas de productos terminados, sobre una base de 26 mil toneladas de materia prima procesada, 35% de la cual fue comprada a terceros miticultores. Sin embargo, los ingresos crecieron 23% hasta los US\$ 22,9 millones por un aumento de 34,1% en el volumen vendido, reduciendo los inventarios de fines de 2017. El precio promedio cayó 4% por bajos rendimientos de la materia prima que afectan los calibres vendidos. Estos resultados generaron un EBITDA negativo de US\$ 0,8 millones que se compara con US\$ 0,7 millones positivos alcanzados en 9m 2017, y una Pérdida de US\$ 1,2 millones (en contraste con la pérdida de US\$ 0,1 millones en 9m 2017). Esta pérdida está explicada por los menores precios y mayores costos que generan los menores rendimientos y calibres de la materia prima, consecuencia de los nutrientes presentes en las aguas oceánicas que filtran estos animales bivalvos.

El negocio de abalones generó una pérdida en 9m 2018 de US\$ 0,5 millones, lo que se compara con una pérdida de US\$ 1,5 millones en 9m 2017, y un EBITDA negativo de US\$ 0,6 millones, también inferior que los US\$ 1,8 millones negativos en 9m 2017. Esta división se encuentra en un proceso de simplificación de sus procesos para eliminar las pérdidas que ha generado en los últimos años.

## Volúmenes

		3T 2018	3T 2017	Δ	Δ %	9m 2018	9m 2017	Δ	Δ %
<b>PRODUCCIÓN</b>									
Abalones	tons.	34	8	26	336,1%	88	100	-12	-12,1%
Mejillones	tons.	1.121	910	211	23,1%	7.364	7.345	19	0,3%
<b>VENTAS</b>									
Abalones	tons.	31	59	-29	-48,4%	76	143	-67	-47,0%
Conservas Abalones	cajas	0	0	0	-	0	19	-19	-
Mejillones	tons.	2.816	2.145	671	31,3%	8.509	6.343	2.166	34,1%
<b>PRECIOS</b>									
Abalones	US\$/Kg	18,8	20,7	-1,8	-8,9%	19,6	21,6	-2,0	-9,2%
Conservas Abalones	US\$/caja	-	-	-	-	-	414	-	-
Mejillones	US\$/Kg	2,59	2,62	-0,03	-1,1%	2,57	2,68	-0,11	-4,0%
<b>Variación de Ingresos por Efecto Precio*</b>									
Abalones	MUS\$	576	633	-56	-8,9%	1.484	1.635	-150	-9,2%
Mejillones	MUS\$	7.293	7.376	-83	-1,1%	21.877	22.800	-923	-4,0%
<b>Total</b>	<b>MUS\$</b>	<b>7.869</b>	<b>8.009</b>	<b>-140</b>	<b>-1,7%</b>	<b>23.362</b>	<b>24.435</b>	<b>-1.073</b>	<b>-4,4%</b>

\* Con volumen constante en 2018

## Eventos Posteriores

Compañía Pesquera Camanchaca no registra eventos posteriores al 30 de septiembre de 2018 que afecten de manera material sus operaciones ni sus resultados financieros.

## Principales Riesgos e Incertidumbres

Existen variables externas que pueden tener una incidencia significativa en el rendimiento anual de la Compañía. Por el lado de sus ingresos, las principales variables son los niveles de captura de la pesca pelágica y de las cosechas de salar como los precios de la harina y del salar. Por el lado de los costos, la situación sanitaria de la biomasa de salmones, incluida la conversión biológica de alimentos, los niveles de captura pelágica que define la escala de producción, los costos del petróleo y de la energía, son los factores más críticos.

Complementariamente y en su conjunto, las empresas pesqueras y acuícolas están expuestas a riesgos de diversos tipos. Por consecuencia, Camanchaca opera bajo una matriz de riesgos que da dirección a la Compañía a i) la revisión y actualización del inventario de riesgos críticos y generar un mapa de riesgos; ii) la evaluación de estos riesgos basado en parámetros de impacto y probabilidad; iii) implementar un plan de auditoría y control interno basado en este mapa de riesgo; iv) generar estrategias que puedan reducir la probabilidad y/o impacto, incluyendo el uso de seguros cuándo y dónde sea económicamente factible o conveniente. Estos mapas de riesgos guían a la administración para que en forma continua puedan manejar y mitigar cada riesgo y fijar las responsabilidades correspondientes, como también la frecuencia y la 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 a los riesgos por enfermedades o parásitos que pueden afectar a la biomasa, aumentando la mortalidad o reduciendo el crecimiento de las distintas especies, y por ende, los volúmenes de producción y de ventas. En el caso de la industria del salmón, Camanchaca ha adoptado normas estrictas de control para minimizar dichos riesgos, y así cumplir con los requerimientos de la autoridad respecto al descanso coordinado de las concesiones para cada barrio, densidad máxima de peces por jaulas, monitoreo y reporte constante de las biomásas y su condición biológica y de salud, la realización del proceso de smoltificación en centros de recirculación cerrados alimentados con aguas de napas subterráneas, transporte de peces para siembras y cosechas en wellboats, baños antiparasitarios coordinados por barrios, limpieza frecuente de redes, plantas de oxígeno para suplir casos de déficit de éste en el agua, vacunaciones en etapa agua dulce, entre otros. En el caso de las capturas pelágicas, las condiciones oceanográficas, climáticas, entre otras, influyen en la condición y ubicación de los cardúmenes susceptibles de pesca.

### **b) Riesgos de la naturaleza**

La Sociedad está expuesta a riesgos de la naturaleza que pueden afectar su normal funcionamiento, tales como erupciones volcánicas, marejadas y tsunamis, terremotos, florecimientos de algas nocivas, existencia de depredadores naturales, contaminación del agua u otros factores que pueden poner en riesgo las biomásas, las capturas pesqueras y las infraestructuras de producción. En forma constante la Compañía está monitoreando estas variables usando instrumentos de vanguardia dentro de la industria, además de tener una cobertura apropiada de seguros para estos riesgos, todos los cuales reciben monitoreo desde una unidad central y especializada. Esta unidad no solo monitorea la condición de la cobertura del seguro, sino que también gestiona la preparación de los reclamos cuando existen siniestros, desde el momento que ocurren, asegurando que estos reclamos estén en línea a las reales coberturas contratadas.

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

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

- **Negocio de la Pesca:** A pesar de la volatilidad de corto plazo de los precios, en los últimos años se ha mantenido una tendencia positiva de los precios, esto debido a las restricciones en la oferta mundial y a un sostenido crecimiento de la demanda por proteínas, impulsado principalmente por el desarrollo de la acuicultura y productos destinados al consumo humano.
- **Negocio de la Salmonicultura:** Los precios son altamente dependientes 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. Camanchaca ha buscado resguardarse de este riesgo a través de su diversificada capacidad comercial y en la fabricación de productos de mayor valor agregado, que contiene una fracción de 60 a 90 días de contrato.
- **Negocio de Otros Cultivos:** Los precios de los mejillones han presentado una tendencia de precios estable en los mercados internacionales los últimos años, sin grandes fluctuaciones interanuales. En el abalón los precios han comenzado a mostrar una recuperación después de los mayores controles de las autoridades chinas a los gastos en artículos de lujo de sus funcionarios públicos a partir del año 2014, una vez ajustada la oferta a la demanda. La Compañía ha buscado resguardo optimizando sus costos, profundizando lazos comerciales con oficinas de distintas partes del mundo y creando productos de alta calidad y valor.

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

### **d) Riesgo de variación de precios de compras**

La Compañía está expuesta a las variaciones en los precios de los commodities tales como el petróleo y el bunker oil. La Compañía no usa derivados financieros para mitigar este riesgo, debido a que las capturas futuras son inciertas; sin embargo, históricamente ha existido cierta correlación entre el precio de la harina de pescado y el resto de los commodities como reflejo del nivel de actividad económica mundial.

La Compañía está expuesta a las variaciones en los precios de compra del alimento del salmón, que está basada sobre diversos ingredientes y proveedores. Camanchaca define sus dietas buscando un equilibrio entre el costo del alimento y la calidad nutricional en cada etapa de desarrollo del pez. En relación a los ingredientes marinos, la Compañía busca que el producto final contenga tanto omega 3 como un salmón silvestre, al igual que un ratio de pez ingresado a pez producido (ratio fish in-fish out) no mayor a 1.0. La Compañía mantiene contratos de alimento que se ajustan trimestralmente, en base a costo más un margen.

En promedio un 30% del total de la pesca que se procesa proviene de pescadores artesanales. La Sociedad posee acuerdos de largo plazo con ellos en relación a volúmenes de pesca, sistemas de fijación de precios y garantías adicionales. En este contexto, Camanchaca se protege indexando los precios de compra a los precios de ventas que se obtienen por la harina de pescado. La Compañía otorga financiamiento para la construcción de lanchas



artesanales a diferentes armadores con los que se tienen contratos de compraventa de pesca, la cual se cancela contra la compra de pesca.

#### **e) Riesgos regulatorios**

Nuestros negocios dependen de Leyes, Normativas y Reglamentos dictados por la autoridad, y cambios significativos de éstos podrían tener impacto en nuestros resultados. En este contexto, el 9 de febrero de 2013 fue publicada la Ley de Pesca que reemplaza los Límites Máximos de Captura por Armador por Licencias Transables de Pesca. Para el caso de los cultivos, las regulaciones se encuentran establecidas principalmente por la Ley General de Pesca y Acuicultura y sus reglamentos que fijan concesiones, el buen manejo de las biomásas y fija las reglas sanitarias preventivas, entre otras. Constantemente la Compañía está monitoreando cualquier posible cambio en las normativas para así anticipar y mitigar posibles impactos.

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

Durante 2016 se 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). Esta nueva normativa obliga a los productores de salmón a reducir sus densidades en las jaulas cuando se registre un bajo rendimiento sanitario y/o cuando se espera tener siembras más altas de smolts en la zona. En estas circunstancias, existe la posibilidad de reemplazar la baja en densidad por un plan de siembra que contenga una reducción de siembras versus el ciclo anterior.

La Compañía tiene una política de usar sus activos para proveer servicio a terceros/productores. La normativa le da la posibilidad a la Compañía de usar para sus siembras de smolt, centros de cultivos arrendados para su propio uso en los ciclos subsiguientes, sin afectar el crecimiento del barrio una vez finalizados estos contratos de arriendo. Bajo esta normativa, la Compañía estima cosechar aproximadamente 60.000 toneladas WFE de salar en sus propios centros de cultivo usados previamente, más otros 12.000 a 13.000 toneladas WFE de trucha, sin introducir crecimiento al sistema, y por lo tanto sin tener que reducir las densidades en sus centros de cultivo.

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

#### **f) Riesgo de liquidez**

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

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

#### **g) Riesgo de tasa de interés**

La Sociedad tiene exposición al riesgo de la tasa de interés, ya que su financiamiento de largo plazo tiene un componente de tasa variable que se modifica semestralmente. Según las condiciones del mercado, la Compañía evalúa alternativas de coberturas.

## **h) Riesgo de tipo de cambio**

Parte importante de los ingresos de la Sociedad son producto de contratos y acuerdos fijados en dólares estadounidenses. Sin embargo, dada la diversidad de mercado y la importancia de mercado distintos del Norteamericano, que han representado históricamente más del 30% del total exportado, las posibles devaluaciones del dólar frente a las monedas de estos países y/o al peso Chileno, podrían tener impacto en los precios obtenidos en esos mercados, y consecuentemente en los resultados financieros de la Compañía.

Por el lado de costos, hay una proporción de gastos de la Compañía que están fijados en moneda local y que, en presencia de una apreciación de la moneda local, podrían incrementar los gastos en dólares. Ocasionalmente la Compañía evalúa instrumentos de cobertura del tipo de cambio para sus gastos denominados en pesos de acuerdo con las condiciones del mercado, los cuales son informados en forma apropiada. Durante el año 2018 se han contrato coberturas de tipo de cambio.

La política corporativa es acordar ingresos, costos y gastos en dólares americanos cuando sea posible. Los pasivos con las instituciones financieras están en dólares estadounidenses, la misma moneda en que están la gran mayoría de sus ingresos.

## **i) Riesgo de crédito**

### **i.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.

### **i.2) Riesgo de operaciones de venta**

Camanchaca 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 comportamiento excelente de crédito.

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

# Estados Financieros

## Consolidación

El Balance Consolidado al 30 de septiembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017, es la consolidación de los Balances individuales de Camanchaca S.A., Salmones Camanchaca S.A., Camanchaca Pesca Sur S.A., Fiordo Blanco S.A., Camanchaca Cultivos Sur S. A., Camanchaca SPA, Transportes Interpolar Limitada y Aéreo Interpolar Limitada.

Cía. Pesquera Camanchaca S. A., posee plantas de procesos de harina y aceite de pescado en la zona Norte. Las operaciones de cultivo y proceso de abalones se encuentran en Caldera, III región.

En la zona Sur de Chiloé, a través de la filial Camanchaca Cultivos S.A., posee concesiones de miticultivo en el mar ubicados en la Isla de Chiloé, y una planta de proceso que produce mejillones con concha/enteros y solo carne.

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

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

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

Los Estados Financieros, en lo que corresponde al Balance de la Compañía o Estado de Situación Financiera, se presentan las cifras del período terminado en septiembre 2018, comparado con las cifras del cierre anual del año anterior, es decir diciembre de 2017. Con respecto al Flujo de Efectivo y los Estados de Resultados, se presentan comparando el período a septiembre 2018, con el período a septiembre 2017.

## Estado de Resultados Consolidado (MUS\$)

Consolidado (MUS\$)	3T 2018	3T 2017	9m 2018	9m 2017
Ingresos de actividades ordinarias	156.712	98.130	482.091	328.143
Costo de venta	(130.736)	(85.561)	(381.112)	(266.270)
<b>Margen bruto antes de Fair Value</b>	<b>25.977</b>	<b>12.569</b>	<b>100.979</b>	<b>61.873</b>
Gastos de administración	(6.128)	(6.370)	(22.790)	(21.415)
Costos de distribución	(6.978)	(5.590)	(21.789)	(17.229)
<b>EBIT antes de Fair Value</b>	<b>12.871</b>	<b>608</b>	<b>56.400</b>	<b>23.229</b>
<b>EBITDA antes de Fair Value</b>	<b>19.186</b>	<b>6.667</b>	<b>74.602</b>	<b>42.160</b>
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos	24.409	25.409	70.769	39.953
Costo activos biológicos cosechados y vendidos	(22.040)	(6.809)	(68.904)	(31.953)
<b>EBIT con ajuste Fair Value</b>	<b>15.239</b>	<b>19.209</b>	<b>58.265</b>	<b>31.229</b>
<b>EBITDA con ajuste Fair Value</b>	<b>21.555</b>	<b>25.267</b>	<b>76.466</b>	<b>50.160</b>
Costos financieros	(3.386)	(1.534)	(6.968)	(4.550)
Participación de asociadas	467	139	1.293	1.170
Diferencia de cambio	(208)	457	(1.606)	324
Otras ganancias (pérdidas)	(123)	(272)	(189)	(414)
Ingresos financieros	(29)	0	54	37
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>11.961</b>	<b>17.999</b>	<b>50.848</b>	<b>27.796</b>
(Gasto) ingreso por impuesto	(2.315)	(2.909)	(12.483)	(6.065)
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b>9.645</b>	<b>15.089</b>	<b>38.365</b>	<b>21.731</b>
Participación de minoritarios	(5.123)	(802)	(11.911)	(535)
<b>Ganancia (pérdida) del periodo controladores</b>	<b>4.522</b>	<b>14.287</b>	<b>26.454</b>	<b>21.196</b>

EBITDA: Margen Bruto antes de Fair Value + Depreciación del Ejercicio - Gastos de administración - Costos de distribución

EBITDA con Ajuste Fair Value salmónes: EBITDA + Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos - Costo activos biológicos cosechados y vendidos

## Estado de Resultados Salmones (MUS\$)

Salmones (MUS\$)	3T 2018	3T 2017	9m 2018	9m 2017
Ingresos de actividades ordinarias	110.879	60.517	327.449	207.068
Costo de venta	(87.054)	(50.338)	(260.493)	(164.189)
<b>Margen bruto antes de Fair Value</b>	<b>23.825</b>	<b>10.180</b>	<b>66.957</b>	<b>42.879</b>
Gastos de administración	(2.799)	(2.308)	(10.390)	(8.596)
Costos de distribución	(3.106)	(1.867)	(10.222)	(6.048)
<b>EBIT antes de Fair Value</b>	<b>17.920</b>	<b>6.005</b>	<b>46.344</b>	<b>28.235</b>
<b>EBITDA antes de Fair Value</b>	<b>20.838</b>	<b>8.763</b>	<b>54.779</b>	<b>36.545</b>
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos	24.409	25.409	70.769	39.953
Costo activos biológicos cosechados y vendidos	(22.040)	(6.809)	(68.904)	(31.953)
<b>EBIT con ajuste Fair Value</b>	<b>20.289</b>	<b>24.605</b>	<b>48.209</b>	<b>36.235</b>
<b>EBITDA con ajuste Fair Value</b>	<b>23.207</b>	<b>27.363</b>	<b>56.643</b>	<b>44.546</b>
Costos financieros	(1.955)	(929)	(4.388)	(2.743)
Participación de asociadas	467	139	1.293	1.170
Diferencia de cambio	183	(41)	(1.125)	(676)
Otras ganancias (pérdidas)	(0)	(298)	75	(426)
Ingresos financieros	4	0	49	37
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>18.988</b>	<b>23.477</b>	<b>44.113</b>	<b>33.597</b>
(Gasto) ingreso por impuesto	(4.351)	(4.369)	(10.982)	(7.432)
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b>14.637</b>	<b>19.107</b>	<b>33.131</b>	<b>26.165</b>
Participación de minoritarios	(4.434)	0	(10.086)	0
<b>Ganancia (pérdida) del periodo controladores</b>	<b>10.203</b>	<b>19.107</b>	<b>23.045</b>	<b>26.165</b>

EBITDA: Margen Bruto antes de Fair Value + Depreciación del Ejercicio - Gastos de administración - Costos de distribución

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

## Estado de Resultados Pesca (MUS\$)

Pesca (MUS\$)	3T 2018	3T 2017	9m 2018	9m 2017
Ingresos de actividades ordinarias	36.975	30.756	130.103	99.620
Costo de venta	(35.757)	(28.546)	(99.616)	(84.628)
<b>Margen bruto</b>	<b>1.219</b>	<b>2.209</b>	<b>30.487</b>	<b>14.992</b>
Gastos de administración	(2.607)	(3.259)	(9.720)	(10.091)
Costos de distribución	(2.947)	(2.678)	(8.446)	(7.932)
<b>EBIT</b>	<b>(4.335)</b>	<b>(3.728)</b>	<b>12.322</b>	<b>(3.031)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>(1.198)</b>	<b>(749)</b>	<b>21.290</b>	<b>6.565</b>
Costos financieros	(1.393)	(452)	(2.435)	(1.375)
Participación de asociadas	0	0	0	0
Diferencia de cambio	(381)	597	(836)	730
Otras ganancias (pérdidas)	(128)	(6)	(269)	(53)
Ingresos financieros	(31)	0	5	0
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>(6.268)</b>	<b>(3.590)</b>	<b>8.787</b>	<b>(3.730)</b>
(Gasto) ingreso por impuesto	1.908	682	(1.917)	944
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b>(4.360)</b>	<b>(2.908)</b>	<b>6.870</b>	<b>(2.786)</b>
Participación de minoritarios	(689)	(802)	(1.825)	(535)
<b>Ganancia (pérdida) del periodo controladores</b>	<b>(5.049)</b>	<b>(3.710)</b>	<b>5.045</b>	<b>(3.321)</b>

EBITDA: Margen Bruto antes de Fair Value + Depreciación del Ejercicio - Gastos de administración - Costos de distribución

## Estado de Resultados Cultivos (MUS\$)

Cultivos (MUS\$)	3T 2018	3T 2017	9m 2018	9m 2017
Ingresos de actividades ordinarias	8.858	6.857	24.539	21.455
Costo de venta	(7.925)	(6.677)	(21.003)	(17.453)
<b>Margen bruto</b>	<b>933</b>	<b>180</b>	<b>3.535</b>	<b>4.002</b>
Gastos de administración	(722)	(803)	(2.680)	(2.728)
Costos de distribución	(926)	(1.045)	(3.121)	(3.249)
<b>EBIT</b>	<b>(715)</b>	<b>(1.668)</b>	<b>(2.266)</b>	<b>(1.975)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>(454)</b>	<b>(1.346)</b>	<b>(1.467)</b>	<b>(951)</b>
Costos financieros	(38)	(153)	(144)	(432)
Participación de asociadas	0	0	0	0
Diferencia de cambio	(10)	(99)	354	270
Otras ganancias (pérdidas)	6	32	4	65
Ingresos financieros	(2)	0	0	0
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>(759)</b>	<b>(1.888)</b>	<b>(2.051)</b>	<b>(2.072)</b>
(Gasto) ingreso por impuesto	128	778	416	423
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b>(631)</b>	<b>(1.110)</b>	<b>(1.636)</b>	<b>(1.649)</b>
Participación de minoritarios	0	0	0	0
<b>Ganancia (pérdida) del periodo controladores</b>	<b>(631)</b>	<b>(1.110)</b>	<b>(1.636)</b>	<b>(1.649)</b>

EBITDA: Margen Bruto antes de Fair Value + Depreciación del Ejercicio - Gastos de administración - Costos de distribución

## Balance General (MUS\$)

	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2017
Efectivo y equivalentes al efectivo	36.660	10.205	4.826
Otros activos financieros, corrientes	323	646	447
Otros activos no financieros, corrientes	7.866	13.052	3.481
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	70.852	80.021	51.199
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	124	176	4.623
Inventarios	66.761	71.853	67.381
Activos biológicos, corrientes	112.301	101.979	106.139
Activos por impuestos corrientes	4.393	3.319	2.715
Activos disponibles para la venta	0	0	4.862
<b>Total activos corrientes</b>	<b>299.280</b>	<b>281.251</b>	<b>245.672</b>
Otros activos financieros, no corrientes	762	762	762
Otros activos no financieros no corrientes	20.338	21.010	20.703
Derechos por cobrar no corrientes	5.414	5.520	5.464
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	2.404	2.544	2.406
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	5.110	5.565	5.025
Activos intangibles distintos de la plusvalía	50.448	50.894	50.894
Activos intangibles	1.014	834	0
Propiedades, plantas y equipos	253.866	232.356	223.446
Activos biológicos, no corrientes	22.776	16.033	29.075
Impuestos diferidos a largo plazo	27.176	26.331	23.495
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>389.307</b>	<b>361.849</b>	<b>361.268</b>
<b>Total activos</b>	<b>688.587</b>	<b>643.100</b>	<b>606.940</b>
Otros pasivos financieros, corrientes	1.666	18.144	18.918
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	81.573	106.981	64.314
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	1.389	1.441	562
Pasivos por impuestos corrientes	13.412	2.112	157
Provisiones por beneficios a empleados, corrientes	2.568	2.434	1.985
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>100.607</b>	<b>131.112</b>	<b>85.936</b>
Otros pasivos financieros, no corrientes	100.630	153.819	157.741
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, no corrientes	332	728	316
Pasivos por impuestos diferidos	18.099	16.330	15.702
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	1.303	1.149	1.013
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>120.363</b>	<b>172.026</b>	<b>174.773</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>220.971</b>	<b>303.138</b>	<b>260.709</b>
Capital emitido	284.134	217.742	217.742
Primas de emisión	0	155.006	155.006
Ganancias (pérdidas) acumuladas	18.926	-88.614	-83.197
Otras reservas	53.410	7	-537
Participación no controladora	111.146	55.821	57.217
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>467.616</b>	<b>339.962</b>	<b>346.231</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivos</b>	<b>688.587</b>	<b>643.100</b>	<b>606.940</b>



## Estado de Flujo de Efectivo (MUS\$)

	3T 2018	3T 2017	9m 2018	9m 2017
<b>FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>				
<b>Clases de Cobro</b>				
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	188.993	132.410	538.255	381.824
<b>Clases de Pago</b>				
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-137.617	-113.569	-434.167	-312.221
Pagos a y por cuenta de los empleados	-16.518	-16.234	-63.054	-53.787
Dividendos pagados	0	0	-1.006	0
Dividendos recibidos	0	0	1.500	1.039
Intereses pagados	-3.031	-41	-6.378	-2.834
Intereses recibidos	-30	0	52	37
Impuesto a las ganancias reembolsados (pagados)	13	95	-221	-263
Otras entradas (salidas) de efectivo	1	-74	26	143
<b>Flujo (utilizado en) procedente de actividades de operación</b>	<b>31.811</b>	<b>2.587</b>	<b>35.007</b>	<b>13.938</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>				
Importes procedentes de la emisión de acciones	0	0	100.975	0
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	2.000	0	6.000	163
Pagos de préstamos	-16.000	0	-75.040	-10.810
<b>Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de financiamiento</b>	<b>-14.000</b>	<b>0</b>	<b>31.935</b>	<b>-10.647</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				
Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	179	40	249	197
Compras de propiedades, plantas y equipos	-14.894	-8.109	-40.049	-18.424
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	70	-200	68
<b>Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de inversión</b>	<b>-14.715</b>	<b>-7.999</b>	<b>-40.000</b>	<b>-18.159</b>
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-152	-143	-487	-99
<b>INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO</b>	<b>2.944</b>	<b>-5.555</b>	<b>26.455</b>	<b>-14.967</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERÍODO</b>	<b>33.716</b>	<b>10.381</b>	<b>10.205</b>	<b>19.793</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERÍODO</b>	<b>36.660</b>	<b>4.826</b>	<b>36.660</b>	<b>4.826</b>

## Estado de Cambios en el Patrimonio (MUS\$)

	Capital pagado	Primas de emisión	Reservas por diferencia por conversión	Reservas de cobertura de flujo de caja	Otras reservas	Total otras reservas	Ganancias (Pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible controladores	Participaciones no controladora	Patrimonio Total
Saldo inicial al 1 de enero de 2017	217.742	155.006	-321	103		-218	-104.393	268.137	56.682	324.819
<b>Cambio en el patrimonio</b>										
Resultado Integral										
Utilidad del periodo							21.196	21.196	535	21.731
Otros resultados integrales			-214	-105		-319		-319		-319
<b>Saldo final al 30 de septiembre de 2017</b>	<b>217.742</b>	<b>155.006</b>	<b>-535</b>	<b>-2</b>		<b>-537</b>	<b>-83.197</b>	<b>289.014</b>	<b>57.217</b>	<b>346.231</b>
Saldo inicial al 1 de enero de 2017	217.742	155.006	-321	103		-218	-104.393	268.137	56.682	324.819
<b>Cambio en el patrimonio</b>										
Resultado Integral										
Utilidad del periodo							15.779	15.779	-851	14.928
Otros resultados integrales			320	-95		225		225	-10	215
<b>Saldo final al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>217.742</b>	<b>155.006</b>	<b>-1</b>	<b>8</b>		<b>7</b>	<b>-88.614</b>	<b>284.141</b>	<b>55.821</b>	<b>339.962</b>
Saldo inicial al 1 de enero de 2018	217.742	155.006	-1	8		7	-88.614	284.141	55.821	339.962
Capitalización de Resultados	66.392	-155.006					88.614			
<b>Cambio en el patrimonio</b>										
Dividendos devengados							-7.528	-7.528		-7.528
Resultado Integral										
Utilidad del periodo							26.454	26.454	11.911	38.365
Otros resultados integrales			-236	45	53.594	53.403		53.403	43.414	96.817
<b>Saldo final al 30 de septiembre de 2018</b>	<b>284.134</b>		<b>-237</b>	<b>53</b>	<b>53.594</b>	<b>53.410</b>	<b>18.926</b>	<b>356.470</b>	<b>111.146</b>	<b>467.616</b>

## Información Adicional

### Análisis de los principales Indicadores Financieros

Esta sección realiza una comparación de los principales indicadores financieros de la Compañía basada en los estados financieros consolidados el 30 de septiembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017.

	30/09/2018	31/12/2017
<b>Indicadores de liquidez</b>		
1) Liquidez corriente	2,97	2,12
2) Razón ácida	1,19	0,82
3) Capital de trabajo US\$ millones	198,7	150,1
<b>Indicadores de endeudamiento</b>		
4) Razón de endeudamiento neto	0,39	0,87
5) Pasivo corto plazo/pasivo total	0,46	0,44
6) Pasivo largo plazo/pasivo total	0,54	0,56
<b>Indicadores de rentabilidad</b>	(9 meses)	(12 meses)
7) Rentabilidad patrimonio	5,66%	4,64%
8) Rentabilidad activo	14,66%	11,71%

---

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.

---

El aumento de 0,85 en la liquidez corriente tiene principalmente su origen en un aumento de US\$ 15,7 millones de los activos corrientes y una disminución en los pasivos corrientes de US\$ 32,9 millones, variaciones ya explicadas en el análisis del Balance. Como consecuencia de estos movimientos, el capital de trabajo tuvo un aumento de US\$ 48,5 millones, de los cuales US\$ 10,3 millones se explican por el aumento de los activos biológicos corrientes.

El aumento de 0,37 en la razón ácida tiene principalmente su origen en el aumento y disminución ya mencionados en los activos y pasivos corrientes, respectivamente. Estas variaciones fueron explicadas anteriormente en el análisis del Balance.

La caída de la razón de endeudamiento neto de 0,87 a 0,39 se debe principalmente a la disminución del total de los pasivos en US\$ 84,5 millones y al aumento de patrimonio de US\$ 128 millones. Estas variaciones han sido explicadas anteriormente en el análisis del balance.

La proporción de pasivos de largo plazo disminuyó de 0,56 a 0,54 a septiembre 2018 por la combinación de la disminución en los pasivos corrientes y no corrientes. Estas variaciones ya han sido explicadas anteriormente en el análisis del Balance.

La rentabilidad del patrimonio y del activo, se explican principalmente por los márgenes y resultados de la Compañía en los períodos respectivos, y los efectos ya mencionados del IPO de Salmones Camanchaca que se realizó el 2 de febrero de 2018.

## Indicadores Acumulados del negocio de Salmonicultura

	9m 2018	9m 2017
a. Cosechas salmón atlántico del Período (toneladas)/ Centro	3.715	3.856
b. Densidad del Cultivo (Kg/m3) salmón atlántico	7,2	7,0
c. Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) salmón atlántico	92,3%	95,7%
d. EBIT antes de Fair Value (millones de US\$)	46,3	28,2
e. EBIT/Kg WFE antes de Fair Value (US\$)	1,22	1,30

Notas:

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

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

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

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

e. (Margen Bruto antes de Fair Value - Gastos de Administración - Costos de Distribución – Resultado de Asociación Cuentas en Participación Negocio Trucha) / Kg WFE Vendidos salmón atlántico propios

## Fair Value de la Biomasa

### Fair Value para el período finalizado el 30 de septiembre (MUS\$)

	Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		Costo activos biológicos cosechados y vendidos	
	9m 2018	9m 2017	9m 2018	9m 2017
Salar	70.769	39.953	-68.904	-31.953

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

- “Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos” donde se registra la utilidad o pérdida estimada del período, producto de valorizar la biomasa de peces aún vivos y cosechados al cierre de cada mes, que se venderán en el futuro, y que puede ser positivo o negativo según las variaciones de la biomasa calificada y su precio de mercado. Así, la utilidad por ajuste de Fair Value de biomasa viva y cosechada al 30 de septiembre de 2018, ascendió a US\$ 70,8 millones frente a una utilidad de US\$ 40,0 millones a la misma fecha del año anterior.
- “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 30 de septiembre de 2018 fue una pérdida de US\$ 68,9 millones al reversar un margen positivo estimado en los períodos anteriores, en contraste con la pérdida de US\$ 32,0 millones al 30 de septiembre de 2017.

De esta forma, el efecto neto de valorización justa del activo biológico de salmones al 30 de septiembre de 2018 es de US\$ 1,9 millones positivos en contraste con los US\$ 8,0 millones positivos a septiembre 2017.

## Diferencias entre los valores libro y valor económico de los principales activos del negocio de Salmonicultura

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, 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.

Para peces de cultivo en etapa de engorda, el criterio de valorización es el valor justo, entendiéndose como valor justo el precio de mercado menos los costos estimados de transformación y venta. Existe un mercado representativo para peces en engorda sobre determinado tamaño, esto es 4,0 Kgs de peso para el salmón atlántico. En ambos casos se determina el precio de mercado ajustado de cada grupo en existencia en el mar, al cual se le descuentan los costos de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta. El volumen es ajustado por rendimiento de proceso.

Los peces de menor tamaño son valorizados al costo, los cuales son sometidos al test de valor neto de realización. Los cambios en el valor justo de los activos biológicos se reflejan en el estado de resultado del ejercicio. Los activos biológicos que serán cosechados en los próximos 12 meses se clasifican como activos biológicos corrientes.

La pérdida o utilidad en la venta de estos activos puede variar respecto del cálculo a valores justos determinado al cierre del ejercicio.

En el caso de la Sociedad el método aplicado es el siguiente:

Etapa		Activo	Valoración
Agua dulce	Ovas, alevines, smolts y reproductores		Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
			Valor justo, sobre la base que existe un mercado donde se obtienen precios referenciales y Compañías que se dedican a vender/comprar estos activos. Históricamente hemos considerado que esto ocurre para peces de 4 Kgs o más. De no existir, costo acumulado.
Agua del mar	Salmón		