



COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S. A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados Para los períodos terminados al 30 de septiembre 2019

Acerca de Camanchaca

Actualmente participa en tres líneas de negocios:

- 1. Salmonicultura: A través de las operaciones de su filial 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 pesquero-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 y representaciones comerciales en sus principales mercados. La Compañía tiene aproximadamente 3.500 empleados.

Hechos destacados del período

- **13,4% disminuyeron los Ingresos** respecto al 9m 2018, registrando US\$ 417 millones en 9m 2019, baja atribuida a menores ingresos de Salmones por menores cosechas y acumulación de inventarios, y de Pesca por menores capturas de la zona norte impactando la producción y venta de harina y aceite.
- **21,5% disminuyó el EBITDA** respecto a los 9m 2018, registrando US\$ 58,5 millones en 9m 2019, equivalente a 14% de los Ingresos, inferior al 15,5% del período anterior. En la división de Salmones, el EBITDA antes de Fair Value disminuyó un 22,2% a US\$ 42,6 millones, mientras que el de Pesca disminuyó 30,3% alcanzando los US\$ 14,8 millones. Una mejora tuvo el EBITDA de Cultivos que fue de US\$ 1,1 millones, superior en US\$ 2,6 millones al de 9m 2018.
- **16,5% aumentó el volumen cosechado en el 3T 2019 de salmón atlántico** en comparación con el 3T 2018, alcanzando 16.116 toneladas WFE, un 29% de la estimación de cosecha anual. Con ello, la Compañía acumula 33.443 toneladas WFE en 9m 2019.
- **60.000 toneladas (WFE) de cosechas totales para el año 2019** estima la Compañía con la información a esta fecha, con una proyección de 22.000 toneladas de salar y de 4.500 toneladas de coho en el 4T 2019. Así, la cosecha anual de salar llegaría a 55.400 toneladas. Las buenas condiciones de crecimiento y conversión de alimentos que ha tenido la biomasa en el mar durante el invierno y primavera 2019 explican esta recuperación. Con todo, las estimaciones están sujetas a variaciones por efectos no previstos.
- **Precios del salmón Atlántico** durante 9m 2019 fue de US\$ 6,41/Kg WFE, 0,8% inferior que los US\$ 6,46/Kg WFE de 9m 2018.
- **Caída en los costos de pez vivo (ex jaula) en el 3T 2019 a US\$2,87/kg**, 4,3% debajo del objetivo de largo plazo (US\$ 3 /Kg). En 12 meses a septiembre 2019 alcanza US\$ 3,19/Kg, y en 9m 2019 fue US\$ 3,35/Kg, 6,2% superior a 9m 2018 como consecuencia de los eventos ambientales-sanitarios del 2T 2019, trimestre en que también se cosecharon centros sembrados a menor densidad.
- **Mayores costos de procesamiento de salar por la menor escala de producción del 1S 2019, pero con una importante baja en 3T.** Estos fueron US\$ 1,02/Kg WFE, o 10,7% superior a 9m 2018. Pero en el 3T 2019 fueron US\$ 0,84/Kg, un 16% inferior al objetivo a largo plazo (US\$ 1 /Kg), equivalentes a 3T 2018. Las mejoras este trimestre fueron por mayor escala que los trimestres previos y mejores pesos promedio de cosecha, que alcanzaron 5,1 Kg WFE en los centros cerrados.
- **El EBIT/Kg del salmón Atlántico vendido en el 9m 2019 fue inferior al de igual período del año anterior**, producto de los efectos anteriormente explicados, y alcanzó a US\$ 1,11, un 8,8% inferior en comparación con el 9m 2018.
- **22,2% aumentaron las capturas de jurel** en 9m 2019 respecto al mismo periodo del 2018, alcanzando las 71 mil toneladas o cerca de un 97% de la cuota anual, un reflejo de la importante recuperación del recurso. Ello permitió producir 36 mil toneladas de jurel congelado, un 38% más que en 9m 2018, y poco más de 1,1 millones de cajas de conservas, mismo nivel respecto al 9m 2018. Lo anterior permitió un aumento en las

ventas de jurel congelado de 50,8%, alcanzando las 36 mil toneladas, aunque con una caída 11,5% en el precio de este producto, que llegó a US\$ 854/ton en el 9m 2019.

- **22,8% de reducción en capturas de anchoveta** en el norte de Chile en 9m 2019, alcanzando solo 65 mil toneladas, originada en restricciones a las capturas considerando la talla mínima para el adecuado manejo de la biomasa, más no a la cantidad la ésta.
- **6,8% y 14,3% cayeron los precios de harina y aceite** de pescado respectivamente en 9m 2019, debido a la recuperación de capturas de Perú y por efectos de menor consumo en China, atribuible este último a la menor demanda causada por pérdida de población de cerdos afectados por la “fiebre africana”.
- **Mayores inventarios en Pesca** producto de las mayores capturas de jurel, dejando los inventarios totales de Pesca en US\$ 25,6 millones a costo, un 84% mayor que al cierre de septiembre 2018.
- **Aumento de US\$ 54 millones de deuda financiera neta** que ha financiado aumentos de biomasa de salar y coho; inventarios en Salmones y Pesca; y las inversiones de plan previsto para 2019, totalizando a septiembre 2019 US\$ 119 millones.
- **33% disminuyeron los Gastos de Administración en el 2019 vs 9m 2018**, que pasaron de representar 4,9% del total de Ingresos en 9M 2018 (excluido \$12,6 millones de ingresos de trading de salar en 2018), a 3,7% en los 9m 2019. Los de Distribución, por su parte, pasaron de representar 4,6% del total de esos ingresos en los 9M 2018, a 5,2% en los 9m 2019, aumento explicado por los costos de guarda del mayor inventario de productos congelados de Pesca y Salmones. En total, por lo tanto, las actividades de soporte de administración y distribución representaron un 8,8% de los Ingresos en 9m 2019, inferior a los 9,2% que representaron en 9m 2018 (un efecto favorable teórico en resultados de US\$ 2,9 millones, o 0,7% sobre US\$ 419 millones de ingresos).
- **Ganancias después de impuestos caen 17% a US\$ 21,9 millones**, afectada por una pérdida en la venta de activos prescindibles de Pesca de US\$ 2 millones.

Cifras Claves

		3T 2019	3T 2018	Δ%	9m 2019	9m 2018	Δ%
Ingresos de actividades ordinarias	MUS\$	147.030	156.712	-6,2%	417.415	482.091	-13,4%
Margen bruto antes de Fair Value	MUS\$	30.196	25.977	16,2%	75.010	100.979	-25,7%
EBITDA antes de Fair Value	MUS\$	26.622	19.186	38,8%	58.548	74.602	-21,5%
EBIT antes de Fair Value	MUS\$	18.250	12.871	41,8%	38.144	56.400	-32,4%
Margen EBIT %	%	12,4%	8,2%	51,1%	9,1%	11,7%	-21,9%
Fair Value	MUS\$	16.071	2.369	578,4%	19.233	1.865	931,2%
Ganancia (pérdida) del período controladores	MUS\$	13.962	4.522	208,8%	21.944	26.454	-17,0%
Ganancia por acción	US\$	0,0034	0,0011	208,8%	0,01	0,01	-17,0%
Capturas pelágicas	tons.	29.549	11.602	154,7%	200.342	198.152	1,1%
Pesca Norte	tons.	19.079	332	5646,8%	68.813	86.542	-20,5%
Pesca Sur	tons.	10.469	11.270	-7,1%	131.529	111.610	17,8%
Precio harina de pescado	US\$/ton	1.466	1.484	-1,2%	1.479	1.587	-6,8%
Cosechas salar	ton WFE	16.116	13.831	16,5%	33.443	34.552	-3,2%
Ventas propias salar	ton WFE	11.972	12.744	-6,1%	30.883	35.384	-12,7%
Costo ex jaula salar	US\$/Kg pez vivo	2,87	3,22	-10,8%	3,35	3,15	6,2%
Costo de proceso	US\$/Kg WFE	0,84	0,84	0,0%	1,02	0,92	10,7%
Precio salar*	US\$/Kg WFE	6,29	6,62	-4,9%	6,41	6,46	-0,8%
EBIT/Kg WFE salar**	US\$/Kg WFE	1,40	1,41	-0,8%	1,11	1,22	-8,8%
Deuda Financiera	MUS\$				146.975	102.296	43,7%
Deuda Financiera Neta	MUS\$				119.377	65.636	81,9%
Razón de patrimonio	%				63%	68%	-6,8%

*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 2019	3T 2018	3T 2019	3T 2018	3T 2019	3T 2018	3T 2019	3T 2018
Ingresos de actividades ordinarias	39.582	36.975	99.219	110.879	8.229	8.858	147.030	156.712
Margen bruto antes de Fair Value	7.295	1.219	21.329	23.825	1.571	933	30.196	25.977
EBITDA antes de Fair Value	5.857	(1.198)	20.225	20.838	541	(454)	26.622	19.186
Margen EBITDA (%)	14,8%	(3,2%)	20,4%	18,8%	6,6%	(5,1%)	18,1%	12,2%
Ganancia (pérdida) del período controladores	(1.423)	(5.049)	15.367	10.203	18	(631)	13.962	4.522

MUS\$	Pesca		Salmones		Cultivos		Total	
	9m 2019	9m 2018	9m 2019	9m 2018	9m 2019	9m 2018	9m 2019	9m 2018
Ingresos de actividades ordinarias	116.541	130.103	277.728	327.449	23.146	24.539	417.415	482.091
Margen bruto antes de Fair Value	21.120	30.487	49.050	66.956	4.841	3.535	75.010	100.979
EBITDA antes de Fair Value	14.840	21.290	42.596	54.779	1.112	(1.467)	58.548	74.602
Margen EBITDA (%)	12,7%	16,4%	15,3%	16,7%	4,8%	(6,0%)	14,0%	15,5%
Ganancia (pérdida) del período controladores	(1.939)	5.045	23.781	23.045	102	(1.636)	21.944	26.454

Aspectos Financieros

Resultados Acumulados al 30/09/2019

El resultado al cierre de 9m 2019 fue una ganancia de US\$ 21,9 millones, US\$ 4,5 millones menor a los US\$ 26,5 millones de ganancia de 9m 2018, baja explicada principalmente por el segmento Pesca, que presenta una pérdida de US\$ 1,9 millones, lo cual es US\$ 7 millones menor a 9m 2018. Con todo, el 3T presentó un resultado US\$ 9,4 millones mejor que igual trimestre de 2018 en cada una de las líneas de negocio, alcanzando un total de US\$ 14,0 millones.

El EBITDA antes de Fair Value fue de US\$ 58,5 millones, 21,5% inferior a los US\$ 74,6 millones del 9m 2018, pero con un 3T positivo y mejor que el 3T 2018 en todas las líneas de negocio. Este menor Ebitda de US\$ 16,1 millones se explica por una baja de US\$ 26 millones en el Margen Bruto por: (i) Pesca afectada por las menores capturas del Norte (peces de bajo calibre) y la consiguiente menor producción y venta de harina de pescado (-22,7% vs 9m 2018) y a la baja de precios en harina y aceite de 7% y 14%, respectivamente; (ii) Salmones con menos volumen de venta, con mayores inventarios con menores costos, lo que debiese incidir en los resultados del cuarto trimestre, y una asociación de cuentas en participación (ACP) de truchas que generó una pérdida por US\$ 1,7 millones en los 9m 2019, por debajo de la ganancia de US\$ 3,2 millones el 9m 2018, un efecto desfavorable de US\$ 4,9 millones equivalente al 10% del EBITDA de Salmones.

Los Ingresos Consolidados totales de 9m 2019 disminuyeron 13,4%, alcanzando los US\$ 417 millones, menores en todas las líneas de negocio, pero muy pronunciado por la disminución en Salmones que tuvo menores cosechas, menores ventas y aumento de inventarios. Cabe mencionar que en 9m 2018, Salmones tuvo US\$12,6 millones de ingresos por compra y venta materia prima de terceros, por lo que neto de este trading, los ingresos caen 10,1%.

División Salmones.

El EBIT antes de ajustes de Fair Value fue US\$ 32,7 millones en 9m 2019, 29,5% menor a los US\$ 46,3 millones del 9m 2018. Sin embargo, el resultado negativo de la ACP de trucha que no opera la Compañía explicó un 27% de esta disminución, por lo que el EBIT del negocio propio generó US\$ 34,3 millones, un 20,4% menor a los US\$ 43,1 millones generados en 9m 2018.

Durante los 9m 2019, el precio del salmón Atlántico cosechado y vendido por Camanchaca fue levemente inferior respecto al 9m 2018, llegando a los US\$ 6,41/Kg WFE, lo que es 5 centavos de dólar inferior o -0,8%. En ese contexto, el EBIT/Kg WFE fue de US\$ 1,11, esto es, 11 centavos menos que en 9m 2018, disminución atribuible a mayores costos del primer semestre por condiciones ambientales desfavorables del verano y cosechas de centros sembrados a baja densidad, efectos que, aunque revertidos en el 3T no compensan el débil 2T. Cabe destacar que las cosechas de 16.116 toneladas del 3T 2019 representan prácticamente el mismo volumen que todo lo cosechado en el 1S 2019 y 30% de la estimación anual, restando un estimado de 22 mil toneladas WFE de salar por cosechar el 4T 2019 finalizando el año en un estimado de 55,4 mil de toneladas de salmón atlántico. Adicional a lo anterior, Camanchaca espera en el 4T cosechar cerca de 4,5 mil de toneladas WFE de salmón del pacífico (Coho), con lo cual la división salmones estima alcanzar las 60 mil toneladas WFE anuales de cosechas.

El ajuste a Fair Value de los Activos Biológicos (biomasa) en 9m 2019 fue de US\$ 72,4 millones, en comparación a los US\$ 70,8 millones en 9m 2018, por un mayor volumen de los peces que se cosecharán en los siguientes meses. Por otra parte, el ajuste del Fair Value para el volumen de productos ya vendido, fue US\$ 53,2 millones negativos en 9m 2019, en comparación a los US\$ 68,9 millones negativos en 9m 2018. Este último ajuste revierte los márgenes estimados y contabilizados por los peces vendidos en este período, pero cuyos márgenes ya habían sido reconocidos en períodos anteriores cuando aún eran biomasa. Así, el resultado del Ajuste Neto de Fair Value para 9m 2019 fue de US\$ 19,2 millones positivos, mejor a los US\$ 1,9 millones positivos en 9m 2018. El FV no afecta el EBITDA, los impuestos, ni la ganancia líquida distribuable.

División Pesca

En un trimestre donde se producen vedas obligatorias de desove en las pesquerías de anchoveta en la zona norte y de sardina en la zona centro sur, así como la disminución de presencia de jurel en las costas del pacífico sur, y en consecuencia una baja importante pero estacional de la actividad productiva de Pesca, los resultados de la división pesca fueron los siguientes:

- Pesca Norte, obtuvo una pérdida de US\$ 4,5 millones, que se compara con la utilidad de US\$ 2,9 millones en el 9m 2018, baja originada en 21% menos de capturas por restricciones a la pesca para un adecuado manejo de la biomasa. De esta forma, se llevó a pérdida los gastos de aquellos activos que no operaron (no se activan en costos de producto), los que alcanzaron US\$ 12,3 millones en el 9m 2019, superiores a los US\$ 11,5 millones del mismo período 2018. Adicionalmente, las condiciones de la biomasa siguen mostrando a septiembre muy bajo rendimiento de aceite (bajó desde 3,4% a 0,4%), un impacto que afecta directamente el resultado. Por último, el precio de la harina tuvo una baja de 7%.
- Pesca Sur:
 - Nuestra filial Camanchaca Pesca Sur obtuvo una utilidad de US\$ 7,1 millones, que se compara favorablemente con la utilidad de US\$ 6,1 millones en 9m 2018, originada por mayores capturas y a menores costos de jurel. El resultado estuvo afectado por una pérdida no recurrente de US\$ 1,9 millones por la venta de un barco no operativo de esta filial, realizada en el primer semestre del año.

Los gastos de activos operativos pero que tuvieron días sin operación por vedas estacionales, alcanzaron los US\$ 16,1 millones en 9m 2019, cifra menor a los US\$ 18,9 millones del 9m 2018.

- El resultado de la participación del 70% de la filial Camanchaca Pesca Sur fue, en consecuencia, una utilidad de US\$ 5 millones. A ello se debe sustraer US\$ 2,4 millones de pérdida generada por otros conceptos asignados a la División Pesca Sur, no incluidas en la filial Camanchaca Pesca Sur, principalmente gastos financieros y márgenes no realizados de traspaso de producto terminado (langostino) a la filial de la matriz en Estados Unidos que no ha sido aún entregada a clientes finales, dejando el resultado total del segmento Pesca Sur en una utilidad de US\$ 2,6 millones en comparación con la utilidad de US\$ 2,2 millones del 9m 2018.
- En toda la división Pesca, por lo tanto, el efecto en resultados por gastos generados por activos operativos pero que tuvieron días prolongados sin uso por vedas estacionales, alcanzaron los US\$ 28,4 millones, US\$ 1,9 millones inferior al registro del 9m 2018 que fue de US\$ 30,4 millones.
- Los inventarios de Pesca alcanzaron US\$ 25,6 millones (costo) en comparación a US\$ 13,9 millones del mismo período del año anterior, con 10.167 toneladas de harina cerca de 4 veces más del nivel de 9m 2018, 1.381 toneladas de aceite (+ 28% vs 9m 2018), 4.293 toneladas de jurel congelado (+44% vs 9m 2018) y 584 mil cajas de conservas (+9%).

Actividades de Soporte

A nivel consolidado en Cía. Pesquera Camanchaca, los gastos de administración como proporción de los ingresos disminuyeron desde 4,7% en 9m 2018 a 3,7% en 9m 2019, mientras que los de distribución pasaron de 4,5% a 5,2%. En el conjunto de actividades de administración y distribución, por lo tanto, la Compañía pasó de utilizar el 9,2% de los ingresos en 9m 2018, a emplear el 8,8% en 9m 2019. Los gastos de administración bajaron desde US\$ 22,8 millones a US\$ 15,3 millones, mientras que los de distribución disminuyeron de US\$ 21,8 millones a US\$ 21,6 millones.

En el caso de los gastos de administración. cuya baja es alrededor de US\$ 7,5 millones, éstos consideran los ahorros generados de la revisión detallada en el año 2018 de sus áreas de soporte (contabilidad, tecnología, recursos humanos, logística, distribución, entre otros), que concluyeron en medidas de mejora en eficiencia y eficacia, que significaron la centralización de algunas funciones, el traslado de algunas funciones a la VIII región, la redefinición de procesos, y una disminución de los recursos empleados para llevarlas a cabo.

Los Gastos Financieros alcanzaron US\$ 5,3 millones en 9m 2019 en comparación a US\$ 7 millones en 9m 2018. Esta disminución tiene su origen en: i) el resultado negativo del año anterior de US\$ 1,2 millones en operaciones de cobertura de tipo de cambio; ii) la reducción de la tasa de referencia Libor; y iii) la mejora en el spread de la deuda, vinculado al cumplimiento de resguardos financieros del ratio de Deuda Neta sobre EBITDA.

Los otros ingresos (egresos) significaron una pérdida de US\$ 4,4 millones, atribuible, en Salmones, a la provisión del costo del deducible neto por los efectos de la mortalidad de peces y gastos no cubiertos por los seguros de biomasa usados en las situaciones de baja de oxígeno ocurridos en el ejercicio (US\$ 2,2 millones), así como al castigo contable de US\$ 0,4 millones por reemplazo de activos fijos. En el caso de Pesca, se debe al reconocimiento de una pérdida neta por la venta de barcos no operativos por US\$ 1,9 millones.

Flujo de Efectivo al 30/09/2019

En el 9m 2019, el flujo de efectivo de las Actividades Operacionales fue negativo en US\$ 1,3 millones, lo que se compara con US\$ 36,0 millones positivos en el 9m 2018, principalmente por las menores ventas de salmón Atlántico este año, el aumento de capital de trabajo asociado a un mayor activo biológico de salmón atlántico y coho, la baja actividad en la división de pesca norte y el pago de impuestos a las ganancias.

El flujo de efectivo de las Actividades de Financiamiento fue de US\$ 46,3 millones en el período, en comparación a los US\$ 30,9 millones del 9m 2018, explicado por la toma de préstamos bancarios a corto plazo en el 3T 2019 para el financiamiento de capital de trabajo requerido principalmente en las operaciones de Salmones y Pesca, principalmente biomasa e inventarios, así como las inversiones. Los flujos del 9m 2019 se explican por el uso del crédito sindicado “Revolving” y líneas de corto plazo por un neto de US\$ 63,4 millones. El pago de dividendos de Camanchaca y filiales fue de US\$ 17,1 millones.

El flujo de efectivo usado en las Actividades de Inversión fue de US\$ 47,4 millones en el período, en comparación con US\$ 40 millones de 9m 2018, inversiones que corresponden a mejoras y automatizaciones en plantas, mejoras de flota pesquera y habilitación de nuevos centros de cultivos de salmones, las 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 de 2019 de US\$ 27,6 millones.

Balance al 30/09/2019

Activos

Entre diciembre 2018 y septiembre de 2019, los Activos Totales de la Compañía aumentaron 14,8% o US\$ 101,8 millones, y alcanzaron los US\$ 787 millones. El crecimiento fue impulsado principalmente por un fuerte aumento de los activos biológicos e inventarios, impulsados por el plan de cosechas 2019-2010, además de un aumento en los activos fijos por inversiones.

Los Activos Corrientes totales alcanzaron US\$ 373 millones, un 22,4% de aumento del saldo de US\$ 305 millones al 31 de diciembre de 2018, atribuible a un aumento de US\$ 53,4 millones en los activos biológicos corrientes originado en el plan de cosecha 2019-2020; un aumento de los Inventarios de la compañía que crecieron US\$ 32,7 millones; compensado en parte por una disminución de US\$ 10,8 millones de las cuentas por cobrar debido a menores ventas del 3T 2019 en comparación al 4T 2019.

Los Activos no Corrientes aumentaron 8,8% o US\$ 33,4 millones, alcanzando los US\$ 414 millones, principalmente por el aumento de US\$ 28 millones en las inversiones netas en activo fijo, que se condice con el plan de inversiones de la compañía.

Los inventarios valorizados al costo al 30 de septiembre de 2019 alcanzaron los US\$ 88 millones, superiores a los US\$ 55,3 millones de diciembre de 2018, con aumentos tanto en pesca como salmones. En pesca, principalmente en volúmenes de harina y pescado y conservas. En el caso del salmón atlántico, el inventario fue mayor al del cierre 2018 con un importante mix de valor agregado.

Pasivos y Patrimonio

Los Pasivos totales de la compañía aumentaron un 32,4% o US\$ 70,7 millones, pasando de US\$ 218 millones al cierre del año 2018 a US\$ 289 millones, esto es, financiaron el 70% del aumento de activos.

Los Pasivos Corrientes aumentaron un 13,3% o US\$ 16 millones, descompuesto en alzas de pasivos financieros corrientes por US\$ 21,7 millones, obtenidos para el financiamiento de capital de trabajo necesario para la operación, compensado por una caída en la cuenta de pasivos por impuestos corrientes por US\$ 4,7 millones por el pago de impuestos en el mes de abril correspondiente al ejercicio del período 2018.

A la fecha de este informe, la Compañía cuenta con líneas de financiamiento bancario comprometido de largo plazo de US\$ 140 millones, de los cuales mantenía usados US\$ 124 millones al 30 de septiembre de 2019. Asimismo, cuenta con US\$ 55 millones de líneas de corto plazo no comprometidas, de la cuales mantiene giradas US\$ 28 millones.

Desde diciembre 2018, el Patrimonio de Camanchaca, en consecuencia, aumentó en US\$ US\$ 31 millones o 6,6%, alcanzando US\$ 498 millones, aumento explicado por las ganancias acumuladas del período.

Desempeño Operativo de las Divisiones

Negocio de Salmones

Los resultados de Salmones 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 el bienestar animal, 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.

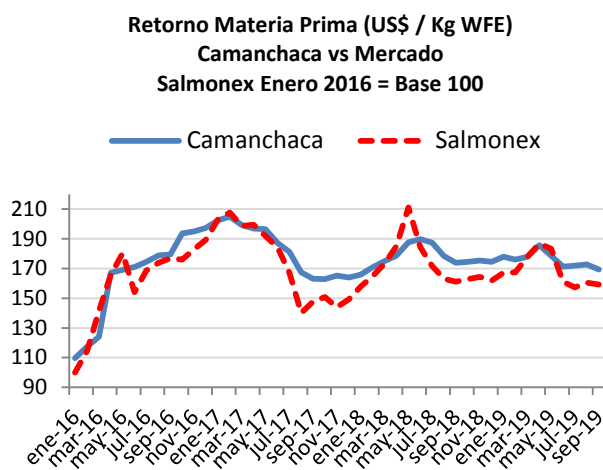
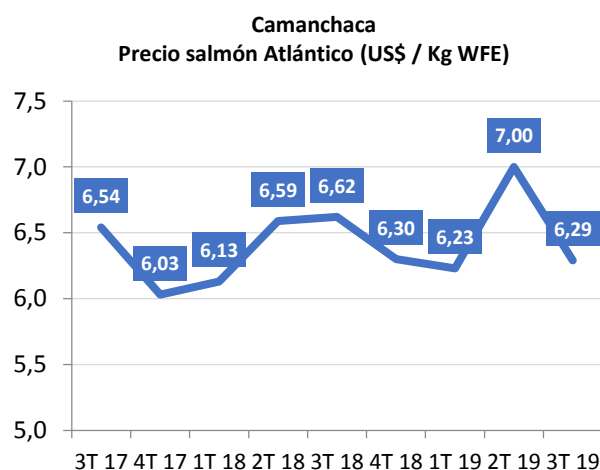
I. Precios del Producto

El precio promedio del salmón Atlántico vendido por el segmento Camanchaca durante el 3T 2019 fue de US\$ 6,29 por Kg WFE, esto es 4,9% menor que el precio del mismo período en 2018. Independiente de esta reciente caída de precio, desde 2016 se observa una tendencia alcista en los precios del salmón Atlántico con expansiones de oferta más limitadas que las de demanda. Contrariamente a 2015, el fortalecimiento del dólar durante 2018 y 2019 no contrajo la demanda por salmón en los mercados de destino de la compañía, y el nivel actual de precios ha mostrado una mayor estabilidad, en línea con una oferta global y chilena más limitada, lo que favorece los aumentos de consumo.

Los precios del 3T 2019 están influenciados por una mayor proporción de ventas con valor agregado (que consecuentemente tienen asociados un mayor costo), atribuible a condiciones de la materia prima cosechada y

de demanda de mercados, que se tradujo en mayores ventas de filetes y porciones en Estados Unidos y una baja consecuente de pescado entero en Rusia y Brasil.

Durante el 3T 2019 el segmento Salmones obtuvo un retorno promedio de la materia prima (RMP) de salmón Atlántico 41 centavos de dólar superior al índice del mercado de referencia, Salmonex. Este índice tuvo un aumento pronunciado entre abril y mayo del año 2019, dejando a Camanchaca con un RMP menor al de referencia, pero contrarrestado de manera importante por las diferencias superiores a los 41 centavos favorables que se obtuvo durante el 3T 2019, cuando los precios de mercado de referencia cayeron a un promedio de US\$ 4,93. Este comportamiento es consecuencia de una cartera de contratos de productos con valor agregado que da más estabilidad que el mercado spot o contado.



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 Compañías 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".

Volúmenes

Salmón Atlántico Propio		3T 2019	3T 2018	Δ	Δ %	a 30 de Sep. 2019	a 30 de Sep. 2018	Δ	Δ %
Cosechas	tons WFE	16.116	13.831	2.285	16,5%	33.443	34.552	-1.109	-3,2%
Producción	tons WFE	15.742	13.612	2.130	15,7%	32.997	34.381	-1.384	-4,0%
Ventas	tons WFE	11.972	12.744	-772	-6,1%	30.883	35.384	-4.501	-12,7%
Precio Promedio de Venta	US\$/Kg WFE	6,29	6,62	-0,33	-4,9%	6,41	6,46	-0,05	-0,8%
Variación de Ingresos por Efecto Precio*	MUS\$	75.321	79.241	-3.920	-4,9%	197.860	199.495	-1.635	-0,8%

* Con volumen constante en 2019

Camanchaca cosechó 16.116 toneladas WFE en 3T 2019, aumentando un 16,5% respecto de 3T 2018. Las ventas fueron de 11.972 toneladas WFE en el 3T 2019, lo cual es un 6,1% inferior al mismo período del año 2018. La Compañía estima que en el último trimestre del año las cosechas serán cercanas a las 22.000 toneladas WFE, alcanzando el objetivo informado al comienzo del año de 54.000 a 55.000 toneladas WFE.

Durante el 3T 2019 se cosecharon 489 toneladas WFE de Coho, los cuales se encuentran en inventario o en tránsito. Durante el 4T 2019 se espera cosechar 4.000 toneladas WFE, alcanzando una producción total en el año de 4.500 toneladas.

Ingresos

Ventas por segmento de mercado a septiembre 2019

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	87.724	18.936	15.177	16.294	49.674	9.647	3.182	200.633
Trucha (33%)	(118)	0	(76)	(786)	0	(17)	(116)	(1.655)
Otros	72.836	0	0	0	0	5.914	0	78.750
TOTAL	160.442	18.936	15.101	15.507	49.674	15.544	3.066	277.728

Ventas 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 (33%)	1.078	13	55	2.063	0	0	0	3.209
Otros	73.962	0	0	1.518	0	7.617	0	83.097
TOTAL	149.978	73.533	19.691	13.595	56.660	12.456	1.537	327.449

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.

Para el mercado chino, Camanchaca a través de su filial Salmones Camanchaca participa desde el año 2013 con un 25% de la propiedad de la comercializadora “New World Currents”, sociedad creada junto con otros 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. Durante este trimestre, uno de los socios de NWC decidió separarse, y los socios remanentes se encuentran esta fecha en proceso de comprar la participación del que decidió retirarse.

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 86,6% de las ventas del 9m 2019, superior al 82,3% del 9m 2018.

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 comercializan 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 norteamericano subió de 45,8% a 57,8% en 9m 2019, mientras que Europa y Eurasia bajaron de 22,5% a 6,8%, explicado por una baja pronunciada en Rusia, que tuvo condiciones menos atractivas que el año anterior. Asia excluido Japón (principalmente China), bajaron de 6,0% a 5,4%, mientras en Japón subió de 4,2% a 5,6%. América Latina excluyendo Chile, subió de 17,3% a 17,9% debido a una caída del mercado brasilero compensado por un aumento en el mercado mexicano. En resumen, las condiciones menos atractivas de Rusia y Brasil movieron producto desde allí a los mercados tradicionales de México y EE.UU.

La proporción de Camanchaca en el resultado de la cuenta de participación a tercios en el negocio de Trucha está registrada en la línea de Trucha de la tabla anterior. 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 de salmones

Al 30 de septiembre 2019 Camanchaca posee 7 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 ACP de Trucha. El barrio en que se ubican estas concesiones estuarinas tiene descanso obligatorio en el primer trimestre de los años impares, años en que las cosechas son menores. Esto implica que en el caso de 2019, cuando se iniciaron las siembras en el 2T, solo 1.200 toneladas se cosecharan a septiembre. Se estiman 7 a 8 mil para todo el año 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 en que termina el acuerdo (mayores en años pares y menores en los impares).

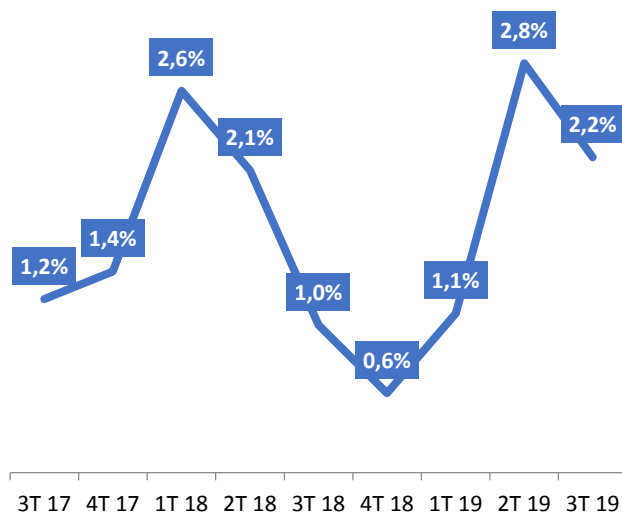
Para un mejor uso de los centros estuarinos de la X región y complementando la Asociación de Cuenta en Participación en esa zona, Camanchaca obtuvo en 2018 permisos de siembra de salmón del Pacífico o Coho. Con esto, la Compañía ha sembrado 1,4 millones de smolts de esta especie, los que darán cosechas estimadas en 4.500 toneladas a fines del 4T 2019, parte de las cuales se registrarán como ingresos en el 1S 2020. Esta iniciativa dará a la Compañía experiencia específica en los procesos productivos y comerciales de esta especie, que se estima beneficiosa para la etapa posterior al término de la asociación mencionada más arriba. La producción de Coho de 2019 representa cerca del 3% de la oferta chilena que, en Chile, presenta mejores condiciones de desempeño biológico que otras especies. Por la condición de densidad que la regulación define para crecimientos de siembras, la compañía estima márgenes negativos durante los primeros 2 años de producción, esto es, 2019 y 2020.

II. Condiciones Sanitarias y Productivas

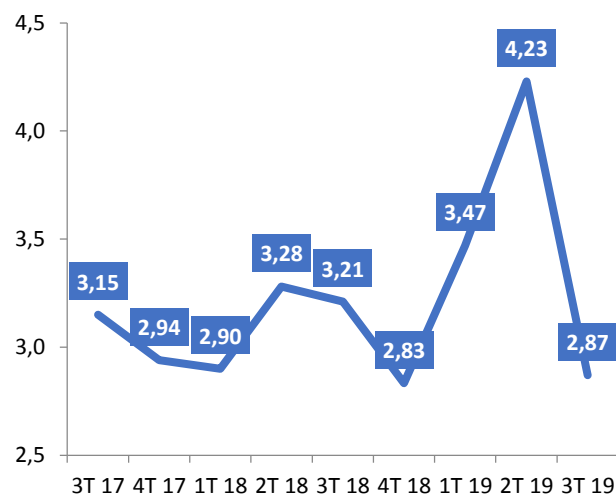
La mortalidad en ciclo abierto de la población de salmón Atlántico durante el 3T 2019 fue de 2,2%, superior a la que hubo en el 3T del ciclo anterior (2017), explicándose aproximadamente la mitad (1,2%) por eventos aislados de baja de oxígeno a comienzos de año. La mortalidad acumulada de aquellos centros que completaron su ciclo en 3T 2019, por su parte, fue de 6,1%, más alta por las condiciones ambientales de algas y faltas de oxígeno en los primeros dos trimestres del año.

El costo de los peces (ex-jaula peso vivo) cosechados durante el 3T 2019 fue de US\$ 2,87 por Kg, que es 34 centavos de dólar menor al exhibido en el 3T 2018, y 28 centavos inferior al registrado en el ciclo anterior (3T 2017) para similares zonas geográficas, y 13 centavos inferior al objetivo de largo plazo de la Compañía. Las razones del menor costo están vinculadas principalmente al buen desempeño productivo del centro Pilpilehue, que permitió adelantar su cosecha.

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 para el 3T 2019, el siguiente cuadro muestra la evolución en el tiempo,

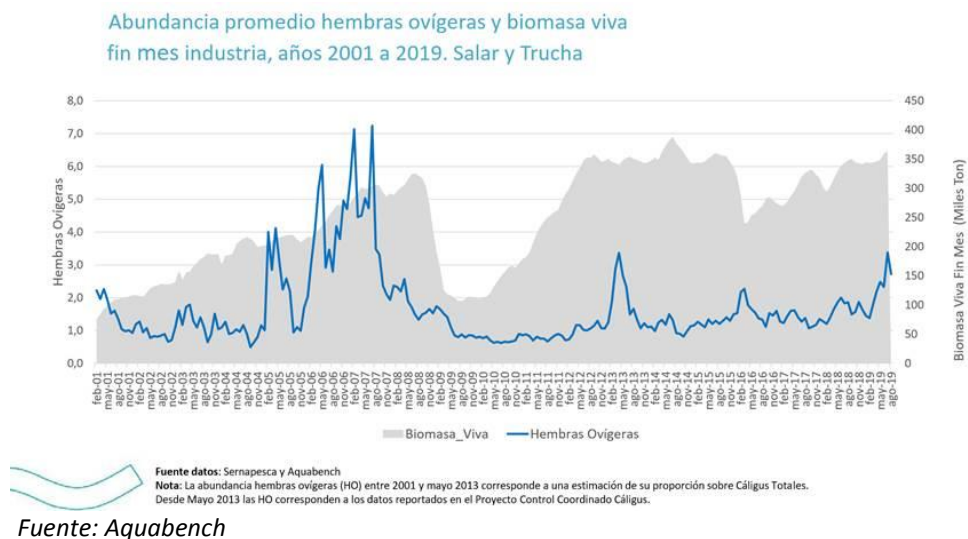
	Indicadores Biológicos					Indicadores de sustentabilidad				
	FCRb (Pez vivo)	Productividad Kg WFE/smolt	Peso promedio cosecha Kg WFE	Uso de Antibióticos Gr/Ton	Uso de antiparasitarios Gr/Ton	FIFO Ratio	Duración ciclo / Períodos descanso	# de escapes	Tratamientos medicinales (baños) gr API por ton	# tratamientos antibióticos
2016	1,30	4,72	5,33	345,1	15,9	0,8	18/6	0	15,9	2,0
2017	1,35	4,57	4,69	717,1	10,9	0,7	17/7	0	10,7	3,3
2018	1,18	4,99	5,57	647,7	6,2	0,6	17/7	0	6,1	3,2
2019	1,14	4,80	5,10	948,9	6,4	0,5	17/7	0	6,4	3,0

El factor de conversión biológico (FCRb, Kg de alimento/Kg peces vivos) alcanzó para los centros cerrados durante el 3T 2019, un valor de 1,14, menor a los trimestres anteriores de 2019 y el menor en 4 años, por condiciones medio ambientales normales, uso de micro raciones con mayor frecuencia gracias a alimentación remota, y uso de dietas de mayor energía.

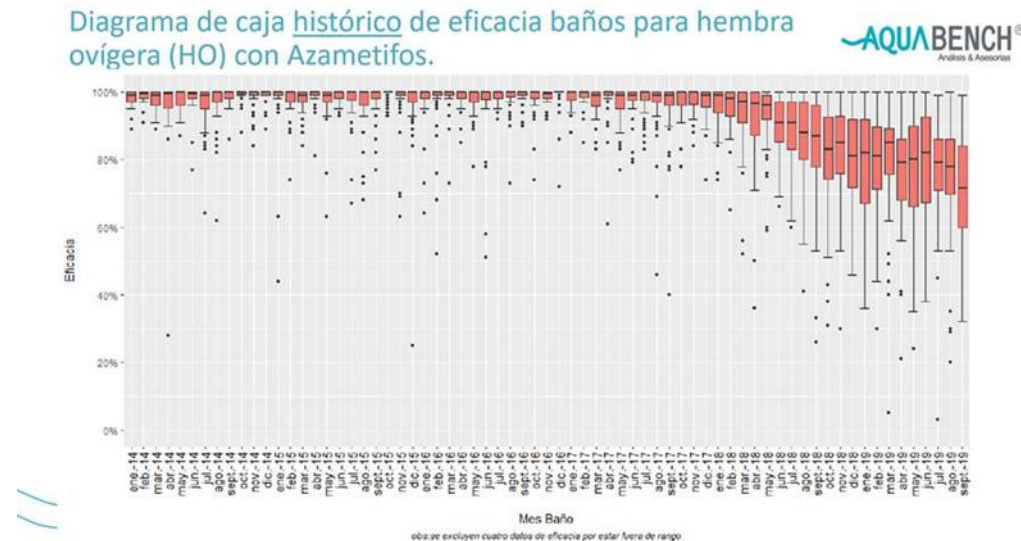
La productividad de smolts (Kgs de biomasa cosechada/número de smolts sembrados), por su parte, alcanzó los 4,80 kg WFE por smolt en el 3T 2019, mayor que en el ciclo pasado (2017).

Con relación al cáligus, a partir del segundo trimestre de este año, se ha visto un aumento de la carga de parásitos en los peces especialmente en ciertas zonas de aguas más salinas debido principalmente a una tendencia a la pérdida de eficacia del antiparasitario de mayor uso en la industria, Azametifos.

Carga de caligus (hembras ovígeras) período 2014-2019 para la industria.



Eficiencia Azametifos período 2014-2019 para la industria.



Esta situación de mayor presión de parásitos en la industria ha implicado que Camanchaca haya aumentado el uso de antiparasitarios como medida reactiva inicial a la pérdida de eficacia, con más tratamientos. A septiembre del año 2019 se han efectuado un total de 97 tratamientos antiparasitarios, totalizando gastos por dicho concepto de US\$ 3,3 millones, los cuales se comparan con 39 tratamientos con un costo de US\$ 1,4 millones durante el mismo período 2018. A pesar de lo anterior, a septiembre no ha sido necesario, realizar cosechas antes de lo planificado.

A la fecha, los niveles observados actualmente de cáligus no han disminuido la apetencia ni aumentado la mortalidad.

A la fecha de este reporte, Camanchaca posee 5 centros en la condición de CAD 1 (Centro de Alta Diseminación), es decir, aquellos centros que poseen un recuento de más de 3 hembras ovígeras en promedio por una vez en las últimas 5 semanas. Dichos centros se encuentran ubicados en 3 barrios (ACS) y representan a esta fecha el 32% del total de peces vivos de la empresa.

En estas condiciones, se han implementado nuevas medidas farmacológicas a partir del 4T 2019 que incluyen tratamientos farmacológicos con peróxido y aplicación del nuevo antiparasitario desarrollado por Pharmaq, Alfaflux. Adicionalmente, se incorporarán los tratamientos no farmacológicos o mecánicos con “Optilizer” desarrollado por la empresa noruega Optimar y con “FLS Delousing System” de Flatstestund Engineering, los que a través de sistemas de variaciones de temperatura y/o presión de agua, permiten el desprendimiento de parásitos.

Es importante mencionar que Sernapesca en el mes de octubre de 2019 emitió una modificación en la normativa de control del cáligus, la que incorporó la posibilidad de efectuar cosechas voluntarias por un 25% del centro en CAD sin que estas cuenten como mortalidad cuando se estaba cerca de un CAD 3 (tres veces seguidas un CAD), logrando así un más efectivo control de la diseminación. Adicionalmente, otorgó una obligación de bajar la cantidad de hembra ovígeras a un número mayor cuando los tratamientos no hayan sido con el antiparasitario asametifoz. Esto es, dio incentivos al uso de nuevas herramientas de control. La Compañía estima que estos cambios son positivos para el control de la diseminación de caligus.

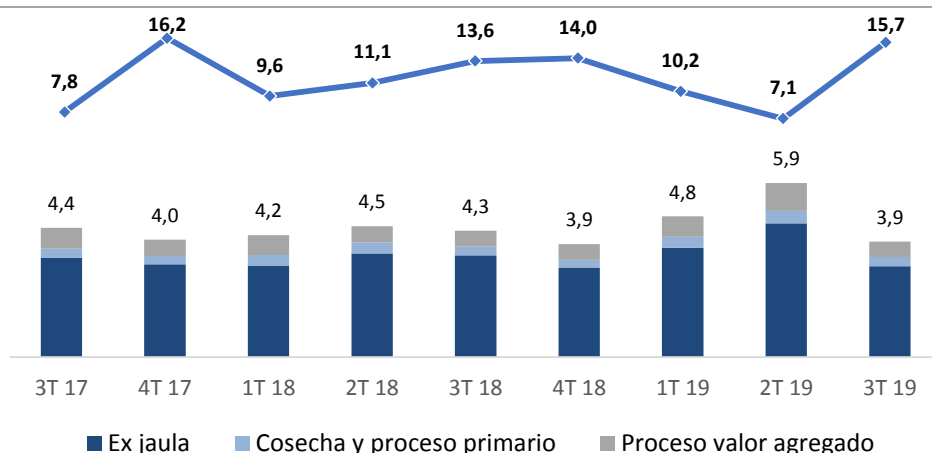
El aumento en el consumo de antibióticos en el Q3 2019 con respecto a años anteriores (+ 46% en comparación al 3T 2018) se debe a una situación particular que en un solo centro de cultivo que cerró durante el 3T (SW Filomena), y que justamente se vio afectado por un brote de SRS. Esto implicó la prescripción de mayores tratamientos de antibióticos que el promedio de otros centros para resguardar la salud y bienestar de dichos peces.

En cuanto a los costos de proceso (primario y secundario), éste fue US\$ 0,84/Kg WFE, equivalente al del 3T 2018 y 18 centavos inferior al 3T 2017 (-17,6%), beneficiado por mayores niveles de actividad en las plantas de proceso a pesar de un mix de producción con mayor proporción de valor agregado.

El costo total del producto terminado por Kg WFE, fue 37 centavos de dólar inferior al 3T 2018 y 47 centavos inferior respecto del ciclo anterior en 2017 (mismas zonas geográficas de los centros cosechados).

Costos (US\$/Kg WFE)	3T 17	3T 18	3T 19
Ex jaula	3,38	3,46	3,09
Cosecha y proceso primario	0,31	0,30	0,32
Proceso valor agregado	0,71	0,54	0,52
Costo Total Producto Terminado	4,40	4,30	3,93

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

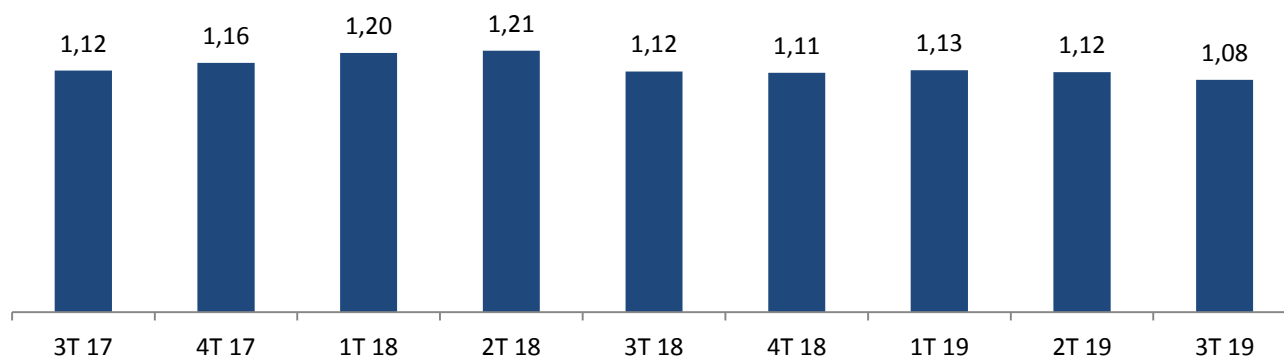


III. Costo Alimentos

Debido a la estabilidad en los precios de los ingredientes principales, como la harina y aceite de pescado, y la soya, los costos de alimentación se han mantenido relativamente estables en los últimos años, aunque con una tendencia a la baja en lo que va del 2019. En el 3T 2019 con respecto al trimestre inmediatamente anterior, los precios de la soya han bajado levemente, pero se han compensado con un alza en el caso de la harina y aceite de pescado.

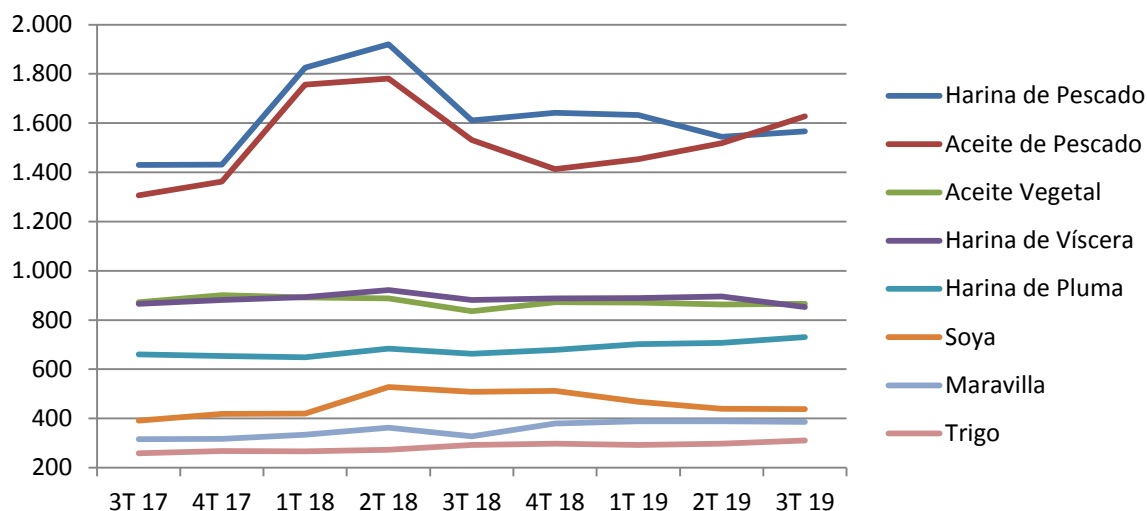
El precio del alimento para peces que pesan más de 2,5 Kg y que representa cerca del 40% del costo total de alimentos de la Compañía, se mantuvo estable en el 3T 2019, alcanzando US\$ 1,08 por kg, 4 centavos menos que en el trimestre anterior o un 3,6% menos producto de la caída de precios de la harina de pescado y soya.

Precio calibre 2500 (Camanchaca) US\$/Kg



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

Precio de insumos principales US\$/ton



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.

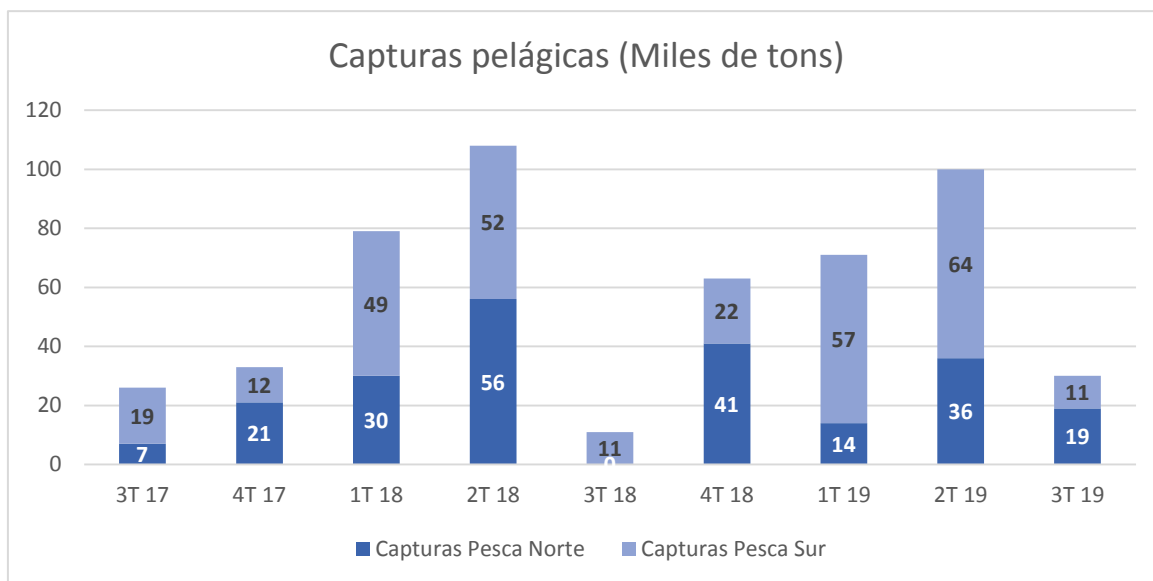
I. Capturas y producción

Durante 9m 2019 las capturas de anchoveta en el norte alcanzaron las 65 mil toneladas, un 23% inferior a las de 9m 2018 principalmente debido a vedas estacionales de juveniles de baja talla, que restringen las operaciones pesqueras por la permanencia de juveniles en las capturas, preservando la biomasa. Por ello, la producción de harina disminuyó un 23,6% hasta las 16.011 toneladas. El rendimiento del aceite por su parte disminuyó de 3,4% en el a 0,4% en 9m 2019, lo que, sumado a las menores capturas, hicieron que su producción disminuyera 90% desde 2.925 a 296 toneladas. Este menor rendimiento de aceite es atribuido también al menor tamaño de los peces capturados y afectará directamente los resultados del segmento.

En la pesca de jurel de la zona centro-sur, las capturas alcanzaron las 71 mil toneladas, 22,2% superiores a las 58 mil de 9m 2018. A estas capturas, se suman aquellas de la especie acompañante caballa, las que en 9m 2019 alcanzaron las 4.979 toneladas en comparación con las 7.926 en el mismo período del año anterior. Así, el total de pelágicos grandes jurel y caballa, que se destina preferentemente a consumo humano (80%), totalizó 76 mil toneladas, produciendo 36 mil toneladas de jurel congelado (versus 26 mil en 9m 2018) y 1,2 millones de conservas (mismo nivel comparado con 9m 2018).

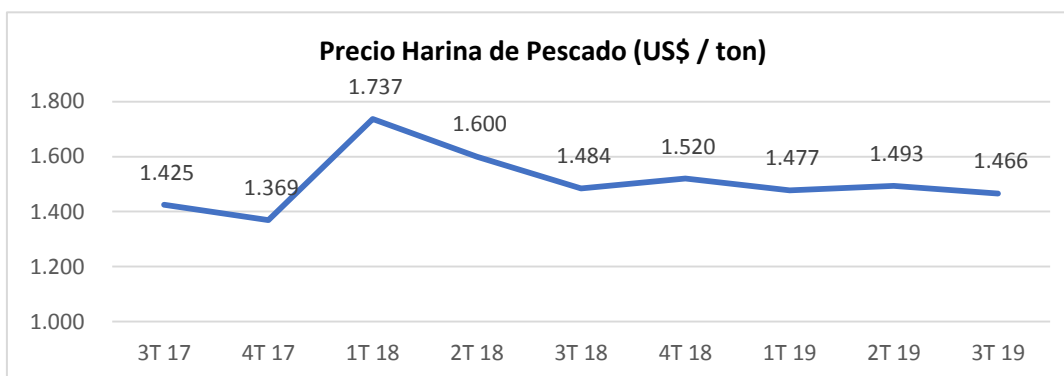
En la pesca de sardina de la zona centro-sur, el nivel de capturas industrial y artesanal fue 31% mayor y alcanzaron las 55 mil toneladas en 9m 2019, impactando positivamente la producción total de harina y aceite del sur que aumentaron un 7,4% y un 12,5%, respectivamente.

En la pesca de langostino, se capturaron 4.061 toneladas los primeros nueve meses del año (-0,6% versus 9m 2018) y se produjeron 523 toneladas (506 en el 9m 2018) con un rendimiento de 12,9%, algo mayor al 12,3% de 9m 2018.



II. Precios y ventas

En las últimas 3 temporadas de anchoveta peruana se ha capturado toda la cuota de 3,3 millones de toneladas (1era temporada 2018), 2,1 millones de toneladas (2da temporada 2018) y 2,1 millones de toneladas (1era temporada 2019) lo que ha mantenido el precio en niveles normales de tendencia, esto es, US\$ 1.466 por tonelada en el 3T 2019. Sin embargo, la segunda cuota de anchoveta peruana fijada en 2,8 millones es considerada como alta (33% mayor que el año anterior y 108% mayor que el promedio de los últimos 5 años de las 2das temporadas), lo que sumando a la disminución de demanda china por la mortalidad de cerdos afectados por la fiebre africana, se ha traducido a la fecha del presente análisis, en una caída de precios a niveles de US\$ 1.300 por tonelada para la harina prime Chile.



Las ventas consolidadas de harina disminuyeron 23% en 9m 2019 alcanzando las 27 mil toneladas, y las de aceite disminuyeron 27% alcanzando las 5.795 toneladas en 9m 2019. Pese a que en el 3T 2019 se redujo el inventario tanto de harina como de aceite, aún se encuentran en niveles en torno a 10 mil toneladas (cerca de 3 meses de ventas).

En el caso del jurel congelado, producto principalmente dirigido a África, las ventas de 9m 2019 aumentaron 12 mil toneladas alcanzando las 36 mil toneladas, un 51% superior a las vendidas en 9m 2018, y a un precio 11,5% inferior equivalente a US\$ 854. Los inventarios de jurel congelado al 9m 2018 alcanzan 4.263 toneladas que es superior en 44% al 9m 2018, por mayores capturas de jurel durante el 9m 2019 (+22% vs 9m 2018).

Los precios promedio de la conserva acumulados a septiembre 2019 fueron de US\$ 21,8 por caja, que se encuentran en línea con el mismo periodo del año anterior. En 9m 2019 se vendieron 868 mil cajas, un aumento de 3,7% respecto a lo vendido en 9m 2018. En Camanchaca el inventario de conservas alcanzó las 584 mil cajas al cierre de septiembre 2019, a un costo cercano a los US\$ 11,6 por caja, con inventarios algo superiores a los esperados por mayores capturas de jurel y caballa durante s9m 2019 (+9% vs 9m 2018) y menores ventas al inicio del año por restricciones en mercados asiáticos.

Las ventas de langostinos tuvieron una disminución de 7,1% en 9m 2019 alcanzando las 420 toneladas a un precio promedio de US\$ 25,7/Kg (+1,2% vs 9m 2018).

Ingresos por segmento de mercado a septiembre 2019

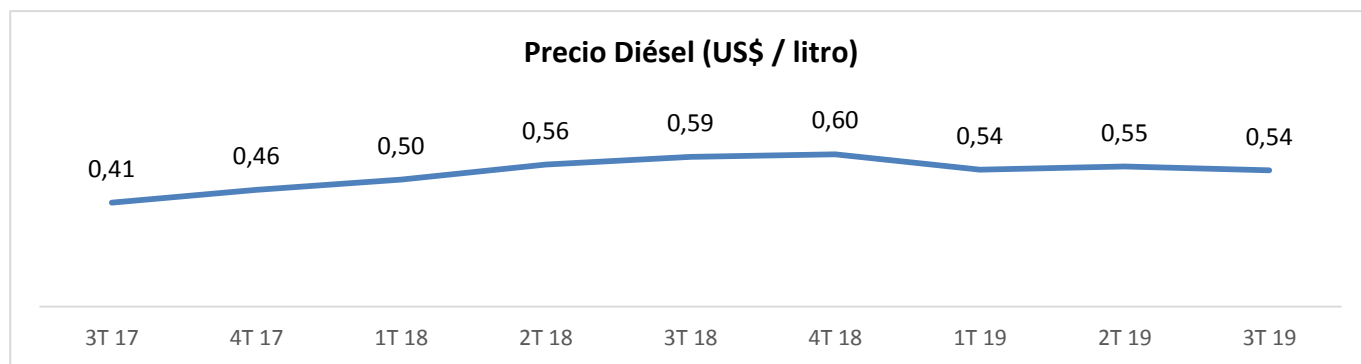
Producto	EE.UU. MUS\$	Europa + Eurasia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Mercado Nacional MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
Norte								
Harina	0	0	15.690	5.681	0	0	0	21.371
Aceite	0	158	105	0	0	225	0	488
Sur								
Harina	0	0	5.398	1.905	45	10.960	0	18.308
Aceite	0	2.233	672	0	0	5.540	0	8.445
Conservas	731	243	2.832	0	5.433	7.283	2.427	18.950
Congelad	0	473	24	0	1.017	438	28.477	30.429
o								
Langostin	10.679	0	24	53	0	31	0	10.788
o								
Otros	0	0	0	0	0	7.762	0	7.762
TOTAL	11.410	3.107	24.745	7.639	6.495	32.239	30.905	116.541

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\$
Norte								
Harina	0	0	30.186	2.596	0	0	0	32.782
Aceite	0	4.603	312	0	771	133	0	5.819
Sur								
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
Congelad o	0	121	0	0	1.991	246	20.433	22.791
Langostin o	11.048	0	0	243	0	184	0	11.476
Otros	0	0	0	0	0	8.128	0	8.128
TOTAL	11.628	5.054	41.082	4.719	7.543	33.731	26.344	130.101

III. Costo de combustibles

El costo del petróleo adquirido por Camanchaca alcanzó los 54 centavos por litro en el 3T 2019, 8% inferior al mismo trimestre de 2018.



Volúmenes

		3T 2019	3T 2018	Δ	Δ %	a 30 de Sep. 2019	a 30 de Sep. 2018	Δ	Δ %
CAPTURAS									
Norte	tons.	19.079	332	18.747	5646,8%	68.813	86.542	-17.728	-20,5%
Propias	tons.	18.041	332	17.709	5334,0%	65.642	85.554	-19.912	-23,3%
Terceros	tons.	1.038	0	1.038	-	3.172	988	2.184	221,1%
Sur	tons.	10.469	11.270	-801	-7,1%	131.529	111.610	19.919	17,8%
Propias	tons.	7.730	11.270	-3.540	-31,4%	75.821	69.693	6.128	8,8%
Terceros	tons.	2.739	0	2.739	-	55.708	41.917	13.791	32,9%
Total	tons.	29.549	11.602	17.947	154,7%	200.342	198.152	2.190	1,1%
PRODUCCIÓN									
Harina de Pescado	tons.	6.064	861	5.203	604,6%	31.840	35.695	-3.855	-10,8%
Aceite de Pescado	tons.	337	281	56	19,9%	6.969	8.857	-1.887	-21,3%
Conservas	cajas	158.463	18.086	140.377	776,2%	1.168.740	1.082.699	86.041	7,9%
Langostinos	Kgs.	165.400	172.280	-6.880	-4,0%	523.000	505.773	17.227	3,4%
Jurel Congelado	tons.	3.003	7.188	-4.185	-58,2%	36.360	26.362	9.998	37,9%
VENTAS									
Harina de Pescado	tons.	10.872	6.653	4.219	63,4%	26.820	34.702	-7.883	-22,7%
Aceite de Pescado	tons.	1.492	487	1.005	206,5%	5.795	7.895	-2.100	-26,6%
Conservas	cajas	354.714	300.684	54.030	18,0%	867.833	836.719	31.114	3,7%
Langostinos	Kgs.	180.391	192.114	-11.723	-6,1%	420.429	452.462	-32.033	-7,1%
Jurel Congelado	tons.	11.784	9.787	1.997	20,4%	35.614	23.618	11.995	50,8%
PRECIOS									
Harina de Pescado	US\$/ton	1.466	1.484	-18	-1,2%	1.479	1.587	-108	-6,8%
Aceite de Pescado	US\$/ton	1.538	1.814	-276	-15,2%	1.542	1.799	-257	-14,3%
Conservas	US\$/caja	21,9	21,9	0,0	-0,2%	21,8	22,0	-0,2	-0,9%
Langostinos	US\$/Kg	25,8	25,6	0,2	0,6%	25,7	25,4	0,3	1,2%
Jurel Congelado	US\$/ton	782	1.013	-231	-22,8%	854	965	-111	-11,5%
Variación de Ingresos por Efecto Precio*									
Harina de Pescado	MUS\$	15.933	16.130	-197	-1,2%	39.679	42.568	-2.889	-6,8%
Aceite de Pescado	MUS\$	2.295	2.706	-411	-15,2%	8.933	10.424	-1.491	-14,3%
Conservas	MUS\$	7.768	7.783	-15	-0,2%	18.950	19.112	-163	-0,9%
Langostinos	MUS\$	4.647	4.618	29	0,6%	10.788	10.663	125	1,2%
Jurel Congelado	MUS\$	9.215	11.941	-2.726	-22,8%	30.429	34.366	-3.937	-11,5%
Total	MUS\$	39.858	43.178	-3.320	-7,7%	108.779	117.134	-8.355	-7,1%
Variación Gasto de Combustible por efecto precio*									
Petróleo Diesel	MUS\$	1.122	1.225	-103	-8,4%	4.415	4.428	-13	-0,3%
Búnker	MUS\$	390	410	-20	-4,9%	2.051	1.941	110	5,7%
Total	MUS\$	1.512	1.635	-123	-7,5%	6.466	6.369	97	1,5%

* Con volumen constante en 2019

Negocio de Cultivos

Los ingresos de esta división disminuyeron 5,7% y alcanzaron los US\$ 23,1 millones en el 9m 2019. Los gastos de administración y costos de distribución disminuyen un 27,5% y 16,5% respectivamente, lo que se refleja en ahorros por US\$ 1,3 millones en el total de los GAV principalmente por menores costos de frío asociados a una eficiente venta y mayor rotación de inventarios. Con ello, el EBITDA 9m 2019 alcanza los US\$ 1,1 millones, lo cual es US\$ 2,6 millones mayor que el 9m 2018, generando un resultado final de US\$ 0,1 millones, lo que se compara con la pérdida de US\$ 1,7 millones del 9m 2018.

La producción de mejillones de la filial Camanchaca Cultivos Sur fue 3,5% superior en 9m 2019, alcanzando las 7.623 toneladas de productos terminados, sobre una base de 24.700 toneladas de materia prima procesada, 35% de la cual fue comprada a terceros miticultores (36% en 9m 2018). Los ingresos se redujeron 9,2% hasta los US\$ 20,8 millones por una disminución de 15% en el volumen vendido asociado a menores rendimientos de la materia prima a pesar de un mejor manejo de los inventarios, que bajaron un 38% respecto 9m 2018, llegando a 1.266 toneladas de producto terminado. Estos resultados generaron un EBITDA positivo de US\$ 1 millón, que se compara con US\$ 0,8 millones negativos del 9m 2018, y una Ganancia de US\$ 0,1 millones (vs una pérdida de US\$ 1,2 millones en 9m 2018). A pesar de esta mejora, el negocio sigue estando afectado por menores rendimientos en el cultivo propio, preliminarmente por menores nutrientes o mayores biomásas presentes en las aguas oceánicas donde la Compañía tiene concesiones. Lo anterior hace que se adquieran mayores volúmenes de materia prima de artesanales, a mayor costo, con el objeto de usar las capacidades instaladas de planta.

El negocio de abalones tuvo un resultado levemente negativo de US\$ 21,4 mil en 9m 2019, lo que se compara con una pérdida de US\$ 469 mil en 9m 2018, y un EBITDA positivo de US\$ 143 mil, en comparación con los US\$ 635 mil negativos de 9m 2018.

Volúmenes

		3T 2019	3T 2018	Δ	Δ %	9m 2019	9m 2018	Δ	Δ %
PRODUCCIÓN									
Abalones	tons.	58	34	24	71,6%	163	88	75	85,2%
Mejillones	tons.	1.573	1.121	452	40,3%	7.623	7.364	260	3,5%
VENTAS									
Abalones	tons.	39	31	9	28,5%	124	76	48	64,0%
Conservas Abalones	cajas	0	0	0	-	0	0	0	-
Mejillones	tons.	2.247	2.816	-569	-20,2%	7.254	8.509	-1.255	-14,7%
PRECIOS									
Abalones	US\$/Kg	20,3	18,8	1,5	7,9%	20,9	19,6	1,3	6,7%
Conservas Abalones	US\$/caja	-	-	-	-	-	-	-	-
Mejillones	US\$/Kg	2,83	2,59	0,25	9,5%	2,78	2,57	0,21	8,3%
Variación de Ingresos por Efecto Precio*									
Abalones	MUS\$	799	740	58	7,9%	2.598	2.434	164	6,7%
Mejillones	MUS\$	6.370	5.819	551	9,5%	20.189	18.651	1.539	8,3%
Total	MUS\$	7.168	6.559	609	9,3%	22.788	21.085	1.703	8,1%

* Con volumen constante en 2019

Eventos Posteriores

Con fecha 5 de noviembre 2019 Compañía Pesquera Camanchaca S.A y Empresa Portuaria Iquique suscribieron una prórroga del contrato de uso de área portuaria vigente entre ambas partes. La prórroga es hasta el 30 de abril de 2025, pudiendo operar la planta hasta el 31 de diciembre 2024.

Durante los últimos días de octubre y primeros de noviembre la Compañía se vió afectada por los eventos de perturbación social que afectaron a Chile en todo su territorio. Como consecuencia de ello, en la división salmónes la planta primaria ubicada en las cercanías de Puerto Montt tuvo interrupciones en su operación que forzaron a reducir las cosechas y procesos posteriores, y que significaron una disminución de aproximadamente 1.000 toneladas de cosechas y proceso en noviembre, que se han desplazado para 2020. Con todo, estos incidentes de perturbación social no generaron daños físicos a los trabajadores y empleados, ni dañaron los activos ni las capacidades de siembra, cosecha o proceso de la Compañía.

Los efectos de aumento en el tipo de cambio que se observaron durante fines de octubre y comienzos de noviembre por las razones anteriores, no perjudican a la Compañía, quien tiene aproximadamente entre un 35% a 40% de sus gastos y costos en moneda local.

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 las condiciones biológicas de las cosechas de salmón Atlántico, así como condiciones de mercado y precios de sus principales productos, harina de pescado y salmón Atlántico. Por el lado de los costos los factores más críticos son la situación ambiental de los centros de cultivo y sanitaria de la biomasa de salmónes, incluida la conversión biológica de alimentos; los niveles de captura pelágica que define la escala de producción; los costos del petróleo, de la energía, y los alimentos de salmónes.

Complementariamente y en su conjunto, las empresas pesqueras y acuícolas están expuestas a riesgos de diversos tipos, los que hacen que Camanchaca opere bajo una matriz de riesgos que contribuye a direccionar y priorizar las acciones para: i) la revisión y actualización del inventario de riesgos críticos y generar un mapa que ayude a la gestión de riesgos; ii) la evaluación de estos riesgos basado en parámetros de impacto y probabilidad que dé sentido a la priorización; iii) implementación de planes de auditoría y control interno basados en este mapa de riesgo que focalice los recursos en áreas más vulnerables; 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 pueda 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 y propios del negocio; y el conocimiento y la experiencia del personal clave, entre otros factores, son utilizados para detectar y gestionar no solo los riesgos críticos, sino la gestión operativa cuando se producen eventos.

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. Adicionalmente, la salmonicultura enfrenta riesgos asociados a floraciones algales nocivas y bajas de oxígeno en las áreas donde operan los centros de cultivos, especialmente en épocas estivales donde la radiación y temperatura favorecen la ocurrencia de estas situaciones.

Para estos casos, 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 biomasas 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 pronunciado de éste en el agua, vacunaciones en etapa 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. A pesar de estas medidas mitigadoras la presencia de cáligos no podrá ser, en el futuro previsible, erradicada como fuente de riesgo fitosanitario.

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 biomasas, las capturas pesqueras y las infraestructuras de producción. En forma constante la Compañía está monitoreando estas variables usando las últimas tecnologías disponibles en Chile, además de tener coberturas apropiadas de seguros para estos riesgos cuando existan disponibles.

c) Riesgo de variación de precios 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 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 presencia comercial y una flexibilidad de tipos de producto que permitan que la materia prima se destine a cualquier mercado.

- **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 calidad y abriéndose a otros formatos.

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 los cambios de precio del alimento para salmón, que representa cerca de la mitad del costo de cultivo. 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 1,0. La Compañía tiene 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, existe un proyecto de ley de pesca, llamada Ley Corta, que está en trámite en el Congreso, y que persigue cambios a la Ley de Pesca de 2013, con el propósito de eliminar la renovabilidad de las licencias transables de pesca del tipo B, las que poseen dicha condición y derecho según la misma ley de 2013 consagra. Dicha ley de 2013 otorgó a los poseedores de permisos indefinidos de pesca vigentes hasta el año 2012 que, en base a sus licencias máximas de capturas vigentes hasta ese año, optaran por un nuevo título de propiedad, la LTP-A, renunciando a sus permisos indefinidos de pesca. Camanchaca en dicha oportunidad optó por dicha renuncia a cambio de las LTP-A, en el convencimiento que la divisibilidad y transferibilidad de éstas, sumada a su renovabilidad, era conveniente para la Compañía. La aprobación de la Ley Corta sería una grave vulneración del

derecho intercambiado en 2013, y generaría que la Compañía ejerciera todas las acciones legales a las que tenga derecho para defender sus legítimos intereses.

En la salmonicultura, 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 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 y mínimo tiempo, 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 forzosa al uso por una parte, y una normativa que promueve la contención del crecimiento de siembras para preservar la situación sanitaria favorable, reflejado en el sistema PRS.

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 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.

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.

g) 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.

h) Riesgo de tipo de cambio

Parte sustancial de los ingresos de Camanchaca son producto de contratos y acuerdos comerciales 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 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 pasivos con instituciones financieras en dólares estadounidenses.

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 buen comportamiento de crédito.

j) 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 capturas, 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. La Compañía evalúa periódicamente implementar factores mitigantes, incluyendo la conveniencia de tomar pólizas de seguro e.

Estados Financieros

Consolidación

El Balance Consolidado al 30 de septiembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018, es la consolidación de los Balances individuales de Camanchaca S.A., Camanchaca S.A., Camanchaca Pesca Sur 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 y agrupa a la sociedad Fiordo Blanco S.A. y Fiordo Azul S.A., propietarias 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 consolida a Cannex S.A., sociedad cuyo giro es la comercialización de conservas.

La Sociedad Camanchaca SpA, agrupa a las sociedades extranjeras Camanchaca Inc., (EE.UU.), 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 2019, comparado con las cifras del cierre anual del año anterior, es decir diciembre de 2018. Con respecto al Flujo de Efectivo y los Estados de Resultados, se presentan comparando el período a septiembre 2019, con el período a septiembre 2018.

Estado de Resultados Consolidado (MUS\$)

Consolidado (MUS\$)	3T 2019	3T 2018	9m 2019	9m 2018
Ingresos de actividades ordinarias	147.030	156.712	417.415	482.091
Costo de venta	(116.834)	(130.736)	(342.405)	(381.112)
Margen bruto antes de Fair Value	30.196	25.977	75.010	100.979
Gastos de administración	(4.545)	(6.128)	(15.255)	(22.790)
Costos de distribución	(7.400)	(6.978)	(21.611)	(21.789)
EBIT antes de Fair Value	18.250	12.871	38.144	56.400
EBITDA antes de Fair Value	26.622	19.186	58.548	74.602
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos	43.739	24.409	72.396	70.769
Costo activos biológicos cosechados y vendidos	(27.667)	(22.040)	(53.163)	(68.904)
EBIT con ajuste Fair Value	34.322	15.239	57.378	58.265
EBITDA con ajuste Fair Value	42.694	21.555	77.781	76.466
Costos financieros	(2.082)	(3.386)	(5.298)	(6.968)
Participación de asociadas	277	468	1.294	1.294
Diferencia de cambio	(3.535)	(208)	(2.269)	(1.606)
Otras ganancias (pérdidas)	(80)	(122)	(4.416)	(188)
Ingresos financieros	(0)	(30)	24	53
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	28.900	11.961	46.712	50.848
(Gasto) ingreso por impuesto	(8.302)	(2.316)	(12.681)	(12.484)
Ganancia (pérdida) del periodo	20.598	9.644	34.031	38.364
Participación de minoritarios	(6.636)	(5.123)	(12.087)	(11.911)
Ganancia (pérdida) del período controladores	13.962	4.522	21.944	26.454

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 Salmones (MUS\$)

Salmones (MUS\$)	3T 2019	3T 2018	9m 2019	9m 2018
Ingresos de actividades ordinarias	99.219	110.879	277.728	327.449
Costo de venta	(77.890)	(87.054)	(228.679)	(260.493)
Margen bruto antes de Fair Value	21.329	23.825	49.050	66.956
Gastos de administración	(2.125)	(2.799)	(7.172)	(10.390)
Costos de distribución	(3.027)	(3.106)	(9.196)	(10.222)
EBIT antes de Fair Value	16.177	17.920	32.682	46.344
EBITDA antes de Fair Value	20.225	20.838	42.596	54.779
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos	43.739	24.409	72.396	70.769
Costo activos biológicos cosechados y vendidos	(27.668)	(22.040)	(53.163)	(68.904)
EBIT con ajuste Fair Value	32.248	20.289	51.914	48.209
EBITDA con ajuste Fair Value	36.297	23.207	61.829	56.643
Costos financieros	(1.315)	(1.955)	(3.452)	(4.388)
Participación de asociadas	277	467	1.289	1.293
Diferencia de cambio	(576)	183	(1.042)	(1.125)
Otras ganancias (pérdidas)	(485)	(0)	(2.980)	75
Ingresos financieros	0	4	24	48
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	30.150	18.988	45.753	44.113
(Gasto) ingreso por impuesto	(8.194)	(4.351)	(12.025)	(10.982)
Ganancia (pérdida) del periodo	21.956	14.637	33.728	33.130
Participación de minoritarios	(6.588)	(4.434)	(9.947)	(10.086)
Ganancia (pérdida) del periodo controladores	15.367	10.203	23.781	23.044

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 2019	3T 2018	9m 2019	9m 2018
Ingresos de actividades ordinarias	39.582	36.975	116.541	130.103
Costo de venta	(32.287)	(35.757)	(95.421)	(99.616)
Margen bruto	7.295	1.219	21.120	30.487
Gastos de administración	(1.832)	(2.607)	(6.140)	(9.720)
Costos de distribución	(3.575)	(2.947)	(9.810)	(8.446)
EBIT	1.888	(4.335)	5.170	12.322
EBITDA	5.857	(1.198)	14.840	21.290
Costos financieros	(699)	(1.393)	(1.693)	(2.435)
Participación de asociadas	0	0	5	0
Diferencia de cambio	(2.853)	(381)	(1.371)	(836)
Otras ganancias (pérdidas)	400	(128)	(1.429)	(268)
Ingresos financieros	0	(31)	0	5
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(1.264)	(6.268)	682	8.787
(Gasto) ingreso por impuesto	(112)	1.908	(481)	(1.917)
Ganancia (pérdida) del periodo	(1.376)	(4.360)	201	6.870
Participación de minoritarios	(47)	(689)	(2.140)	(1.825)
Ganancia (pérdida) del periodo controladores	(1.423)	(5.049)	(1.939)	5.045

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

Estado de Resultados Cultivos (MUS\$)

Cultivos (MUS\$)	3T 2019	3T 2018	9m 2019	9m 2018
Ingresos de actividades ordinarias	8.229	8.858	23.146	24.539
Costo de venta	(6.658)	(7.925)	(18.305)	(21.003)
Margen bruto	1.571	933	4.841	3.535
Gastos de administración	(589)	(722)	(1.943)	(2.680)
Costos de distribución	(798)	(926)	(2.605)	(3.121)
EBIT	184	(715)	293	(2.266)
EBITDA	541	(454)	1.112	(1.467)
Costos financieros	(68)	(38)	(153)	(144)
Diferencia de cambio	(105)	(10)	144	354
Otras ganancias (pérdidas)	3	6	(7)	4
Ingresos financieros	-	(2)	-	-
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	14	(759)	277	(2.051)
(Gasto) ingreso por impuesto	4	128	(176)	416
Ganancia (pérdida) del periodo	18	(631)	102	(1.635)
Participación de minoritarios	-	-	-	-
Ganancia (pérdida) del periodo controladores	18	(631)	102	(1.635)

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

Balance General (MUS\$)

	30-09-2019	31-12-2018	30-09-2018
Efectivo y equivalentes al efectivo	27.598	30.748	36.660
Otros activos financieros, corrientes	840	327	323
Otros activos no financieros, corrientes	16.173	9.860	13.661
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	66.472	88.046	65.057
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	659	92	124
Inventarios	87.975	55.297	66.761
Activos biológicos, corrientes	171.404	117.990	112.301
Activos por impuestos corrientes	2.296	2.672	4.393
Total activos corrientes	373.417	305.032	299.280
Otros activos financieros, no corrientes	701	701	762
Otros activos no financieros no corrientes	18.038	18.869	20.338
Derechos por cobrar no corrientes	1.287	1.349	5.414
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	2.240	2.314	2.404
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	5.242	4.699	5.110
Activos intangibles distintos de la plusvalía	50.313	50.313	50.448
Activos intangibles	1.214	1.214	1.014
Propiedades, plantas y equipos	283.487	255.462	253.866
Activos biológicos, no corrientes	24.339	20.582	22.776
Impuestos diferidos a largo plazo	26.647	24.645	27.176
Total activos no corrientes	413.508	380.148	389.307
Total activos	786.926	685.180	688.587
Otros pasivos financieros, corrientes	22.975	1.306	1.666
Pasivos por arrendamientos operativos, corrientes	1.603	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	106.275	108.548	81.573
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	782	784	1.389
Pasivos por impuestos corrientes	2.157	6.874	13.412
Provisiones por beneficios a empleados, corrientes	2.272	2.556	2.568
Total pasivos corrientes	136.065	120.068	100.607
Otros pasivos financieros, no corrientes	124.000	80.406	100.630
Pasivos por arrendamientos operativos, no corrientes	2.900	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, no corrientes	721	302	332
Pasivos por impuestos diferidos	23.972	16.168	18.099
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	1.297	1.261	1.303
Total pasivos no corrientes	152.890	98.137	120.363
Total pasivos	288.954	218.205	220.970
Capital emitido	284.134	284.134	284.134
Ganancias (pérdidas) acumuladas	42.752	20.808	18.926
Otras reservas	50.645	50.784	53.410
Participación no controladora	120.440	111.249	111.146
Total patrimonio neto	497.971	466.975	467.616
Total patrimonio neto y pasivos	786.925	685.180	688.586

Estado de Flujo de Efectivo (MUS\$)

	3T 2019	3T 2018	AI 30/09/2019	AI 30/09/2018
FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN				
Clases de Cobro				
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	150.169	188.993	465.296	538.255
Otros Cobros por Actividades de Operación				
Clases de Pago				
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(117.827)	(137.617)	(403.223)	(434.167)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(16.365)	(16.518)	(56.059)	(63.054)
Dividendos recibidos	-	-	574	1.500
Intereses pagados	(539)	(3.031)	(2.982)	(6.378)
Intereses recibidos	-	(30)	24	52
Impuesto a las ganancias reembolsados (pagados)	(172)	13	(5.605)	(221)
Otras entradas (salidas) de efectivo	683	1	683	26
Flujo (utilizado en) procedente de actividades de operación	15.949	31.811	(1.292)	36.013
FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO				
Importes procedentes de la emisión de acciones	-	-	-	100.975
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	10.000	2.000	74.230	6.000
Pago de préstamos	(6.758)	(16.000)	(10.786)	(75.040)
Dividendos pagados	(9)	-	(17.114)	(1.006)
Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de financiamiento	3.233	(14.000)	46.330	30.929
FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	410	179	1.505	249
Compras de propiedades, plantas y equipos	(14.151)	(14.894)	(48.913)	(40.049)
Otras entradas (salidas) de efectivo	-	-	-	(200)
Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de inversión	(13.741)	(14.715)	(47.408)	(40.000)
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(775)	(152)	(780)	(487)
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	4.666	2.944	(3.150)	26.455
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	-	-	30.748	10.205
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	4.666	2.944	27.598	36.660

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 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			
Cambio en el patrimonio										
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
Saldo final al 30 de septiembre de 2018	284.134		(237)	53	53.594	53.410	18.926	356.470	111.146	467.616
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			
Cambio en el patrimonio										
Dividendos devengados							(9.974)	(9.974)	(4.279)	(14.253)
Resultado Integral										
Utilidad del periodo							30.782	30.782	13.432	44.214
Otros resultados integrales			(419)	(40)	51.236	50.777		50.777	(100)	50.677
Incrementos por cambios en la participación de subsidiarias que no impliquen pérdida de control									46.375	46.375
Saldo final al 31 de diciembre de 2018	284.134		(420)	(32)	51.236	50.784	20.808	355.726	111.249	466.975
Saldo inicial al 1 de enero de 2019	284.134		(420)	(32)	51.236	50.784	20.808	355.726	111.249	466.975
Cambio en el patrimonio										
Dividendos devengados								0	(2.853)	(2.853)
Resultado Integral										
Utilidad del periodo							21.944	21.944	12.087	34.031
Otros resultados integrales			(190)	51		(139)		(139)	(43)	(182)
Saldo final al 30 de septiembre de 2019	284.134		(610)	19	51.236	50.645	42.752	377.531	120.440	497.971

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 2019 y al 31 de diciembre de 2018.

	30/09/2019	31/12/2018
Indicadores de liquidez		
1) Liquidez corriente	2,74	2,54
2) Razón ácida	0,84	1,10
3) Capital de trabajo US\$ millones	237	185
Indicadores de endeudamiento		
4) Razón de endeudamiento neto	0,52	0,40
5) Pasivo corto plazo/pasivo total	0,47	0,55
6) Pasivo largo plazo/pasivo total	0,53	0,45
Indicadores de rentabilidad		
	(9 meses)	(12 meses)
7) Rentabilidad patrimonio	4,41%	6,59%
8) Rentabilidad activo	9,53%	20,08%

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 0,20 en la liquidez corriente tiene principalmente su origen en un aumento de US\$ 16,0 millones de los pasivos corrientes y un aumento en los activos corrientes de US\$ 68,4 millones, variaciones ya explicadas en el análisis del Balance. Como consecuencia de estos movimientos, el Capital de Trabajo tuvo un aumento de US\$ 52,4 millones.

La reducción de 0,26 en la razón ácida tiene principalmente su origen en movimientos ya mencionados y los aumentos de los inventarios y del activo biológico corriente por US\$ 86,1 millones. Estas variaciones fueron explicadas anteriormente en el análisis del Balance.

El aumento de la razón de endeudamiento neto de 0,40 a 0,52 se debe principalmente al aumento del total de los pasivos en US\$ 70,7 millones y el aumento del patrimonio por US\$ 31 millones. Estas variaciones han sido explicadas anteriormente en el análisis del balance.

La proporción de pasivos de largo plazo aumento de 0,45 a 0,53 a septiembre 2019 por un aumento del pasivo no corriente por US\$ 54,8 millones. 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 periodos respectivos.

Indicadores Acumulados del negocio de Salmonicultura

	9m 2019	9m 2018
a. Cosechas Salar del Período (toneladas WFE/ Centro)	3.269	3.715
b. Densidad del Cultivo (kg/m3) Salar	9,4	7,2
c. Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) salmón atlántico	91,8%	92,3%
d. Densidad del Cultivo (kg/m3) Coho	8,1	n/a
e. Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) salmón Coho	91,9%	n/a
f. EBIT antes de Fair Value (millones de US\$)	32,7	46,3
g. EBIT/Kg WFE antes de Fair Value	1,11	1,22

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

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	
	Al 30/09/2019	Al 30/09/2018	Al 30/09/2019	Al 30/09/2018
Salar	73.650	70.769	(53.295)	(68.904)
Coho	(1.254)	0	132	0
TOTAL	72.396	70.769	(53.163)	(68.904)

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 31 de septiembre de 2019, ascendió a US\$ 72,4 millones frente a una utilidad de US\$ 70,8 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 2019 fue una pérdida de US\$ 53,2 millones al reversar un margen positivo estimado en los períodos anteriores, en contraste con la pérdida de US\$ 68,9 millones al 30 de septiembre de 2018.

De esta forma, el efecto neto de valorización justa del activo biológico de salmones al 30 de septiembre de 2019 es de US\$ 19,2 millones positivos en comparación con los US\$ 1,9 millones positivos a septiembre 2018.

Diferencias entre los valores libro y valor económico de los principales activos

Los activos biológicos, que incluyen grupos o familias de reproductores, ovas, smolts, peces en engorda en el mar 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 Kg de peso para el salmón Atlántico y 2,5 kg. para el Coho. 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:

Etapas	Activo	Valoración
Agua dulce	Ovas, alevines, smolts y reproductores	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua del mar	Salmón y Coho	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 Kg o más en el caso del salar y 2,5 Kg en el Coho. De no existir, costo acumulado.