



CAMANCHACA S. A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Para los períodos terminados al 30 de septiembre 2020

Acerca de Camanchaca

Actualmente participa en tres líneas de negocios:

1. *Salmonicultura: A través de las operaciones de su filial Salmones Camanchaca en la VIII, X y XI región de Chile, que cubren la genética y producción de ovas propias; las pisciculturas de recirculación para salmón Atlántico y de agua dulce para otras especies; la engorda en 74 concesiones de agua mar distribuidas en 14 barrios; las dos plantas de proceso primario en la X región; y la planta de valor agregado y frigorífico en la VIII región.*
2. *Pesca Extractiva: A través de las operaciones 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 en promedio aproximadamente 3.600 empleados.

Hechos destacados del período

- **Los Ingresos totales de 9m 2020 alcanzaron US\$ 415 millones**, un 1% inferiores a los del año 2019 con alzas en Pesca de 4,8% y Cultivos 12,6%, y bajas en Salmones de 4,5%. La pandemia ha tenido su mayor impacto en el 3T 2020, con ingresos 19% inferiores a los del 3T 2019, los que dejaron un margen bruto de solo 0,6% en esos tres meses.
- **Disminución del EBITDA de 39% respecto al 9m 2019** alcanzando US\$ 37 millones, generado por la fuerte caída de precios del salmón atlántico en el 2T y especialmente en el 3T de 2020, producto de la debilidad de demanda ocasionada por la pandemia, lo que ha impactado los resultados de esta división, generando en este trimestre un EBITDA negativo de US\$ 1,7 millones en el consolidado.
- **Importantes mejoras en los negocios de Pesca Sur y Cultivos Sur** (mejillones), llevan a la división Pesca a aumentar 62% su EBITDA a septiembre, y hacerlo en 329% el de Cultivos.
- **La caída de precios de salmón atlántico de US\$ 0,78/ kg WFE** o 12% en los primeros nueve meses del año, lleva a una pérdida de US\$ 10,8 millones en comparación a una utilidad de US\$ 17,1 millones en 9m 2019.
- **Cosechas de salmón en el 9m 2020 alcanzaron 37.976 TM WFE**, un 11,9% superior al mismo período del año anterior. De éstas, el 98% son de salmón atlántico, con un incremento de 11,2% respecto al 9m 2019.
- **Estimación de cosecha para 2020 de atlántico es de 53.000 TM WFE, y la de coho de 3.500 TM WFE** (700 fueron en el 1T y vienen de la temporada anterior), alcanzando un total de cosechas de 56.500 TM WFE. La primera estimación de cosecha para 2021 es de 55-57.000 TM WFE, incluyendo 2.000 TM WFE de coho.
- **Mejora en costo de salmón atlántico cosechado (ex jaula pez vivo)**, que bajó en relación a los dos trimestres anteriores hasta US\$ 3,06/Kg en 3T 2020. Aunque es 6,7% superior al 3T 2019, está en línea con el objetivo de largo plazo de US\$ 3/kg. Para 9m 2020 alcanzó los US\$ 3,17/kg frente a los US\$ 3,35/kg de 9m 2019.
- **Costo total de proceso de salmón alcanzó los US\$ 0,86/Kg WFE, 2,4% superior a 3T 2019**, pero significativamente inferior al objetivo de largo plazo de US\$ 1/Kg WFE. Los costos de proceso se vieron afectados por el menor volumen procesado; una mayor proporción de valor agregado que aporta mayor margen; y mayores costos por medidas precautorias por pandemia. Pese a lo anterior, el costo total de proceso de los 9m 2020 sigue siendo inferior al objetivo a largo plazo y fue 6 centavos menor que el 2019, alcanzando US\$ 0,96/kg WFE.
- **El EBIT/Kg (WFE) del salmón atlántico fue US\$ 0,09** en 9m 2020, un 92% inferior al 9m 2019, muy afectado por la baja de su precio de 78 centavos de dólar (-12%).
- **La ACP de trucha revirtió sus resultados desfavorables**, contribuyendo por tercer trimestre consecutivo con un resultado positivo de US\$ 1,5 millones en 9m 2020, comparado con una pérdida de US\$ -1,7 millones en el mismo período del 2019.

- **Capturas de jurel en la zona de pesca centro-sur, aumentaron un 21,1%** en el 9m 2020 respecto al año anterior, y alcanzando las 85,5 mil toneladas, capturando toda la cuota anual de la Compañía (63 mil toneladas) y otras 23 mil toneladas de cuota internacional adquiridas a otros miembros de la ORP del jurel. Durante diciembre 2020 se realizará la pesca de otras 7 mil toneladas adquiridas durante el mes de octubre a miembros de la ORP.
- **Precio de jurel congelado disminuyó 8%** respecto al 9m 2019 impactado por el efecto sobre la demanda del principal mercado Nigeria que estuvo a su vez afectado por la caída de precio del petróleo. Ello llevó a privilegiar la producción de harina y aceite, una flexibilidad y agilidad operativa que tiene la Compañía para modificar el mix de producción según las condiciones de mercado. Así, **la producción de jurel congelado cae 29%** (26 mil toneladas) pero sube en harina y aceite de jurel.
- **Las capturas en el norte se redujeron 54% en 9m 2020** respecto de igual período en 2019, alcanzando solo 31.477 toneladas, debido a la inédita limitación judicial a las perforaciones en esta zona (pesca dentro de las cinco millas), pero también por el escaso ambiente de pesca (biomasa dispersa, muy profunda y/o cercana a la costa) que se mantienen a esta fecha, y son las más severas de las últimas décadas. Esta falta de capturas explica el EBITDA levemente negativo de la división Pesca en el 3T 2020.
- **Ventas de harina y aceite suben 20% y 59% respectivamente**, impulsadas por la mayor producción de la zona centro sur, la venta de inventarios, y el aumento de rendimientos desde 27% hasta 28,6% entre 9m 2019 y 9m 2020.
- **Precios de harina y aceite de pescado aumentaron un 7,7% y 27%** respectivamente en 9m 2020 respecto al 9m 2019, influidos por escasez de oferta peruana durante la primera parte del año y la recuperación de la demanda en China después de la crisis sanitaria en el sector porcino en 2019.
- **Aumento de los rendimientos de mejillones desde 18,8% durante el 9m 2019 a 20,6% en el 9m 2020**, atribuibles a mejoras en las condiciones oceanográficas. Ello redujo la necesidad de compra de materia prima a terceros a mayores costos, lo que sumado a la mejora de precios y rotación de inventario explica la recuperación en nueve meses de US\$ 4,2 millones del EBITDA, **alcanzando US\$ 5,2 millones** a septiembre 2020.
- **Los Gastos de Administración y Ventas disminuyen 9,2% en el 9m 2020**, representando 8,2% del total de ingresos en 9m 2020, menor que el 8,8% un año atrás, reflejo de las eficiencias ganadas en las áreas de soporte.
- **El 15 de julio de 2020, se constituyó la subsidiaria Camanchaca Mexico S.A. de C.V.** con el objetivo de fortalecer la distribución y venta de productos elaborados por Camanchaca en dicho país.
- **Las medidas sanitarias y de protección para prevenir contagios de covid-19 y mantener la continuidad operativa**, se han perfeccionado y extendido, habiendo a fecha tan solo 5 activos, esto es, solo 0,1% de la dotación y sin fallecidos. Se han realizado a la fecha 20.513 test entre el personal, con positividad del 0,8%. En la división salmones durante la primera parte del 3T 2020, las restricciones de turnos, densidad y distancia en plantas de procesos significaron una reducción aproximada de 30% de las capacidades de producción de valor agregado que habríamos tenido en un contexto normal, los cuales se fueron adecuando para lograr normalizar la producción a partir del mes de septiembre 2020. Actualmente, las operaciones de Pesca y Cultivos no presentan disrupciones materiales, ni en captura ni en procesos.
- **La cuenta Caja al cierre al 30 de septiembre 2020 fue de US\$ 64 millones**, que sumado a las líneas no usadas de financiamiento de corto y largo plazo de US\$ 31 millones, otorga a la Compañía una liquidez de más de US\$ 95 millones. La deuda neta que genera intereses al cierre 9m 2020 fue de US\$ 110,8 millones, 1,51 veces el EBITDA de los últimos doce meses, y 7% inferior a la vigente en septiembre de 2019.

Cifras Claves

		3T 2020	3T 2019	Δ%	9m 2020	9m 2019	Δ%
Ingresos de actividades ordinarias	MUS\$	119.600	147.571	(19,0%)	415.046	419.069	(1,0%)
Margen bruto	MUS\$	661	30.736	(97,8%)	46.726	76.664	(39,1%)
EBITDA* antes de Fair Value	MUS\$	(1.730)	27.163	(106,4%)	37.045	60.202	(38,5%)
EBIT** antes de Fair Value	MUS\$	(10.176)	18.790	(154,2%)	12.719	39.798	(68,0%)
Margen EBITDA %	%	-1,45%	18,41%	(1.985 Pb)	8,93%	14,37%	(544 Pb)
Fair Value	MUS\$	(4.600)	6.848	(167,2%)	(20.939)	9.745	(314,9%)
Ganancia (pérdida) del período controladores	MUS\$	(8.515)	9.250	(192,1%)	(10.841)	17.096	(163,4%)
Ganancia por acción	US\$	(0,00205)	0,00223	(192,1%)	(0,00261)	0,00412	(163,4%)
Capturas pelágicas	tons.	12.672	29.548	(57,1%)	174.997	200.341	(12,7%)
Pesca Norte	tons.	6.062	19.079	(68,2%)	31.477	68.813	(54,3%)
Pesca Sur	tons.	6.610	10.469	(36,9%)	143.520	131.528	9,1%
Precio harina de pescado	US\$/ton	1.595	1.466	8,8%	1.593	1.480	7,6%
Cosechas salmón atlántico	ton WFE	13.369	16.116	(17,0%)	37.181	33.443	11,2%
Ventas propias salmón atlántico	ton WFE	10.833	11.972	(9,5%)	34.173	30.883	10,7%
% ventas filetes y porciones	%	86,6%	76,5%	1.006 Pb	83%	76%	716 Pb
Costo ex jaula salmón atlántico	US\$/Kg pez vivo	3,06	2,87	6,7%	3,17	3,35	(5,3%)
Costo de proceso	US\$/Kg WFE	0,86	0,84	2,4%	0,96	1,02	(6,4%)
Precio salmón atlántico	US\$/Kg WFE	5,12	6,29	(18,5%)	5,67	6,45	(12,0%)
EBIT/Kg WFE salmón atlántico	US\$/Kg WFE	(0,49)	1,40	(135,1%)	0,09	1,02	(91,5%)
Deuda Financiera	MUS\$				174.463	146.975	18,7%
Deuda Financiera Neta	MUS\$				110.754	119.377	-7,2%
Razón de patrimonio	%				61%	63%	

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

** EBIT: Margen Bruto antes de Fair Value - Gastos de administración - Costos de distribución

Resumen Estado de Resultados por Negocio

Aspectos Financieros

MUS\$	Pesca		Salmones		Cultivos		Total	
	3T 2020	3T 2019	3T 2020	3T 2019	3T 2020	3T 2019	3T 2020	3T 2019
Ingresos de actividades ordinarias	34.054	39.582	75.473	99.760	10.072	8.229	119.600	147.571
Margen Bruto	336	7.295	(2.552)	21.870	2.878	1.571	661	30.736
EBITDA	(196)	5.857	(3.344)	20.766	1.810	541	(1.730)	27.163
Margen EBITDA (%)	(0,6%)	14,8%	(4,4%)	20,8%	18,0%	6,6%	(1,4%)	18,4%
Ganancia (pérdida) del período controladores	(3.080)	(1.423)	(6.515)	10.654	1.079	18	(8.515)	9.250

MU\$	Pesca		Salmones		Cultivos		Total	
	9m 2020	9m 2019	9m 2020	9m 2019	9m 2020	9m 2019	9m 2020	9m 2019
Ingresos de actividades ordinarias	122.131	116.541	266.851	279.383	26.065	23.146	415.046	419.069
Margen Bruto	25.572	21.120	13.176	50.704	7.977	4.841	46.726	76.664
EBITDA	24.077	14.840	8.194	44.251	4.774	1.113	37.045	60.202
Margen EBITDA (%)	19,7%	12,7%	3,1%	15,8%	18,3%	4,8%	8,9%	14,4%
Ganancia (pérdida) del período controladores	1.539	(1.939)	(15.154)	18.933	2.773	102	(10.841)	17.096

Resultados al 30/09/2020

El EBITDA antes de Fair Value fue de US\$ 37 millones, 37,9% inferior a los US\$ 60 millones de 9m 2019, explicado por la caída en el precio del salmón atlántico lo que afectó los resultados de la división salmones que pasó de representar el 74% del EBITDA en 9m 2019 a un 22% durante en 9m 2020, lo cual fue parcialmente compensado por mejores resultados de los negocios de Pesca Sur y Cultivos Sur.

El negocio Pesca fue favorablemente impulsado por mayores capturas de jurel y buen desempeño productivo de la pesca en la zona sur, y ello a pesar de las capturas históricamente mínimas de anchoveta en la zona norte. En efecto, el EBITDA en Pesca de US\$ 24,1 millones se explica por un aumento de US\$ 4,5 millones en el Margen Bruto, originado por la mayor producción de harina y aceite versus 9m 2019 (+44% y +17% respectivamente), y sus correspondientes ventas (+20,1% y +58,8% respectivamente), beneficiadas también por mejores precios (7,7% y 27% respectivamente). En la zona norte, sin embargo, los resultados estuvieron afectados por las muy escasas capturas de anchoveta (solo 4% de la cuota) por inéditas limitaciones judiciales a las perforaciones y también por poco ambiente de pesca, lo que pudo ser compensado parcialmente por una mayor captura de jurel y caballa que estuvieron en niveles históricamente altos (representando el 50% de las capturas totales de la zona norte).

El negocio de cultivo de mejillones revirtió los bajos resultados de 2019, y logró generar US\$ 5,2 millones de EBITDA, más de cuatro veces lo registrado a septiembre 2019.

Los Ingresos Consolidados totales de 9m 2020 disminuyeron un 1% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los US\$ 415 millones, caída concentrada en el 3T 2020 cuando los ingresos bajaron 19%.

El resultado al cierre de septiembre 2020 fue una pérdida de US\$ 10,8 millones, que se compara con una utilidad de US\$ 17,1 millones del 9m 2019, baja explicada enteramente por los menores precios del salmón que hizo reducir la ganancia de la división Salmones en US\$ 34,1 millones vs el 9m 2019. El segmento Pesca y Cultivos, compensan parcialmente esta baja con una mejora en sus resultados aumentando sus ganancias en US\$ 3,5 millones y US\$ 2,7 millones, respectivamente respecto al 9m 2019.

División Salmones

El EBITDA antes de ajustes de Fair Value fue US\$ 8,2 millones en 9m 2020, un 18,5% de los US\$ 44,3 millones del 9m 2019, con cosechas de 37.180 toneladas WFE de salmón atlántico y 795 toneladas WFE de Coho.

Durante 9m 2020, el precio promedio del salmón Atlántico vendido se vio fuertemente impactado por la menor demanda del segmento “Food & Service” u HORECA en el contexto generado por la pandemia, cayendo 78 centavos de dólar o 12,0% respecto a 9m 2019, alcanzando US\$ 5,70/Kg WFE (18,5% de caída en el 3T 2020). En este contexto, y gracias a las capacidades productivas generadas por las inversiones de 2018 a 2020, la Compañía pudo priorizar formatos de mayor valor agregado que se venden en el segmento retail, lo que permitió atender mejor la demanda existente. Consecuentemente, el EBIT/Kg WFE de salmón atlántico fue de 9 centavos de dólar, esto es, 93 centavos menor que en 9m 2019. A pesar del incremento en volumen, se registró un impacto desfavorable por estos menores precios y también por un mayor costo operacional de más centros en descanso y mortalidades que generaron un efecto de US\$ 6,9 millones. A lo anterior, se sumó un impacto desfavorable -aunque previsto- de US\$ 4,3 millones por las ventas de salmón Coho sembrado a baja densidad en este primer ciclo de 2 años.

El resultado del ajuste neto de Fair Value a septiembre 2020 fue de US\$ 20,9 millones negativos, en comparación a los US\$ 9,7 millones positivos en el mismo período de 2019, una diferencia desfavorable de US\$ 30,7 millones y atribuible a la baja de los precios. Cabe mencionar que el FV no afecta el EBITDA, los impuestos, ni la ganancia líquida distribuible.

División Pesca

A septiembre 2020, la división Pesca mantuvo los disímiles desempeños en sus actividades del norte y sur mostrados durante el año, con muy buenos resultados productivos y comerciales en la zona centro-sur y con capturas históricamente mínimas en la zona Norte. Pesca Norte fue afectado por poco ambiente de pesca e inéditas limitaciones judiciales a las perforaciones, una posibilidad que, de forma selectiva, se ha dado en el norte históricamente. En la zona Centro-Sur la situación fue muy favorable en la pesca del jurel, capturando un 13,8% más que el mismo periodo del año anterior. De igual manera, las capturas de sardina artesanal vieron un alza de un 2%, totalizando junto al jurel y caballa, 143.520 toneladas de pelágicos, un 9,1% superior a lo del 9m 2019. Los rendimientos de harina-aceite tuvieron un comportamiento dispar en el norte y centro-sur, donde en la primera disminuyeron desde 23,7% en el 9m 2019 a 21,5% este año, y en la segunda subieron desde 30,1% en 9m 2019 a 30,9% en el 9m 2020. Los resultados de la división Pesca fueron los siguientes:

- Pesca Norte, obtuvo una pérdida de US\$ 7,1 millones, que se compara con la pérdida de US\$ 4,5 millones en 9m 2019, debido a la escasa captura de anchoveta por las razones previamente explicadas, aunque parcialmente compensado por mayores capturas de caballa y jurel. La pérdida fue mitigada por US\$ 1,8 millones menos de costos de activos sin operación y por mejores precios de la harina que aumentaron 4% respecto al mismo período del año anterior.

- **Pesca Sur:**
 - La filial Camanchaca Pesca Sur obtuvo una ganancia de US\$ 13,7 millones, que se compara favorablemente con la ganancia de US\$ 7,1 millones en 9m 2019. El mejor resultado estuvo impulsado por mayores volúmenes de captura de jurel (+21%) y por sus menores costos. Los gastos de activos operativos, pero con días sin operación, alcanzaron a US\$ 16,5 millones, similares a los del año anterior.
 - El resultado de la participación del 70% de la filial Camanchaca Pesca Sur fue una utilidad de US\$ 9,6 millones. El resultado de esta filial se ajustó negativamente en US\$ 0,9 millones por otros conceptos asignados a la División Pesca Sur, no incluidas en la filial Camanchaca Pesca Sur, principalmente correspondiente a la asignación de gastos financieros. Así, la ganancia del segmento Pesca Sur fue US\$ 8,7 millones, superior a la ganancia de US\$ 2,6 millones del 9m 2019.

Actividades de Soporte

A nivel consolidado, los gastos de administración, como proporción de los ingresos, disminuyeron desde 3,6% en 9m 2019 a 2,8% en 9m 2020, mientras que los de distribución aumentaron levemente a 5,4% en 9m 2020. En el conjunto de actividades de administración y distribución, por lo tanto, la Compañía pasó de utilizar el 8,8% de los ingresos en 9m 2019, a emplear el 8,2% en 9m 2020 (con 1% menos de ingresos). Los gastos de administración bajaron desde US\$ 15,3 millones a US\$ 11,7 millones, mientras que los de distribución subieron desde los US\$ 21,6 millones en 9m 2019 a US\$ 22,3 millones principalmente, estos últimos, por un mayor uso de bodegaje de inventario y gastos logísticos.

Los costos financieros alcanzaron US\$ 5,4 millones en 9m 2020 en comparación a US\$ 5,3 millones en 9m 2019, aumento originado por el incremento en US\$ 27 millones en la deuda financiera (US\$ 174,5 millones a 9m 2020). Aunque en términos netos se reduce 7% por el aumento en el saldo de la cuenta Caja, el mayor nivel bruto crece y es compensado por la caída de la tasa de referencia Libor.

Debido a la devaluación del peso chileno frente al dólar, hubo una pérdida no operacional y no realizada de US\$ 1,7 millones por devaluación -en dólares- de activos en pesos durante el año, principalmente de impuestos por recuperar en la división Salmones, y de deuda que pescadores artesanales mantienen con Camanchaca Pesca Sur.

Los Otros Ingresos/Egresos reflejan un resultado negativo de US\$ 4,5 millones, inferior a los US\$ 6,1 millones de 9m 2019. El efecto de este año refleja una provisión de pérdida por el siniestro en el centro de cultivo de salmones Islotes, por US\$ 5,1 millones, neto de pagos estimados por seguro. También se registra una utilidad de la cuenta en participación del cultivo de Trucha que ha generado este año una ganancia de US\$ 1,5 millones, frente a la pérdida de US\$ 1,7 millones a septiembre 2019.

Flujo de Efectivo al 30 de septiembre 2020

En el 9m 2020 el flujo de efectivo de las Actividades Operacionales fue positivo en US\$ 43,4 millones, lo que se compara favorablemente con US\$ 1,3 millones negativos en el 9m 2019. El aumento está explicado en buena medida por los mejores resultados de Pesca Sur, Cultivos Sur y las mayores ventas de la división Salmón realizadas en el 4T 2019 que fueron cobradas en el 1T 2020 y que compensaron los menores precios observados este año del salmón.

El flujo de efectivo usado en las Actividades de Inversión fue de US\$ 30,2 millones en el período, en comparación con US\$ 47,4 millones en el mismo periodo del año anterior, reducción en línea con el ajuste a la baja del plan de inversiones que se realizó en abril de este año y como medida preventiva para fortalecer la posición neta de efectivo

y así dar seguridad de continuidad operativa en el contexto extraordinario de pandemia. La Compañía decidió suspender momentáneamente todas las inversiones no esenciales, reduciendo aproximadamente un 45% el plan de inversión de mayo a diciembre de 2020.

El flujo de efectivo de las Actividades de Financiamiento fue de US\$ 9,7 millones en el período explicado por el uso neto de US\$ 25 millones en líneas de préstamos bancarios a corto plazo en 9m 2020 y el pago de dividendos por US\$ 15,3 millones

El resultado del flujo de caja neto de la Compañía fue de US\$ 21,8 millones para el período, dejando un saldo de efectivo al 30 de septiembre de 2020 de US\$ 64 millones.

Camanchaca mantiene una sólida posición financiera y de liquidez para el contexto actual, con un efectivo neto de US\$ 64 millones al 30 de septiembre de 2020 (US\$ 27,6 millones a 9m 2019) y líneas de crédito no utilizadas y disponibles de corto plazo y largo plazo de US\$ 31 millones, esto es, más de US\$ 95 millones de liquidez disponible.

Balance al 30 de septiembre 2020

Activos

Durante el año 2020, los activos totales de la Compañía disminuyeron 2,0% o US\$ 15,7 millones, alcanzando los US\$ 766,9 millones.

Los activos corrientes alcanzaron US\$ 376 millones, un 3,1% de disminución respecto al 31 de diciembre de 2019, atribuibles a una disminución de las cuentas por cobrar de US\$ 33,2 millones debido a altos niveles de venta del 4T 2019 que se cobraron este año, y la baja de ingresos que ha generado la caída en el precio de salmón atlántico. Esta baja de precios también ha afectado los activos biológicos que disminuyeron US\$ 11 millones, todo lo anterior parcialmente compensado por el aumento de US\$ 21,8 millones en la caja para fortalecer la posición financiera de la Compañía.

Los inventarios valorizados al costo al 30 de septiembre de 2020 alcanzaron los US\$ 79 millones, con aumentos en el negocio de Cultivos asociados a la mayor producción de mejillones. En el caso del salmón atlántico, el inventario fue similar al del cierre 2019. Adicionalmente, hubo un incremento de inventario de suministros e insumos para la operación (+18%), como medida preventiva durante la situación de pandemia para asegurar suministros claves.

Los activos no corrientes disminuyeron marginalmente en 0,9% o US\$ 3,6 millones, alcanzando los US\$ 391 millones.

Pasivos y Patrimonio

Los pasivos totales de la Compañía aumentaron un 1,4% o US\$ 4 millones, pasando de US\$ 296 millones al cierre del año 2019, a US\$ 300 millones durante el 9m 2020.

Los pasivos corrientes aumentaron un 4,9% o US\$ 7,2 millones, descompuesto en el alza de pasivos financieros corrientes por US\$ 22 millones, obtenidos para el financiamiento de capital de trabajo necesario para la operación y fortalecer la posición de efectivo frente al contexto de pandemia, todo lo cual fue compensado por la disminución de US\$ 17,5 millones en las cuentas por pagar, incluido el pago de dividendos, materializados en el segundo

trimestre. La deuda financiera alcanza a septiembre 2020 los US\$ 174 millones, lo cual es US\$ 27 millones superior al cierre 2019; pero la deuda financiera neta disminuyó US\$ 9 millones, situándose en los US\$ 110,8 millones en el 9m 2020.

Durante 2020, el Patrimonio de Camanchaca disminuyó US\$ 20 millones o 4,1%, alcanzando US\$ 467 millones, baja explicada principalmente por la disminución de las ganancias del ejercicio y el diferencial de dividendos pagados sobre la provisión del mínimo legal.

Desempeño Operativo de las Divisiones

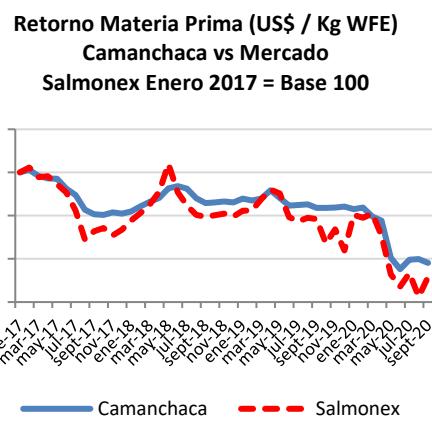
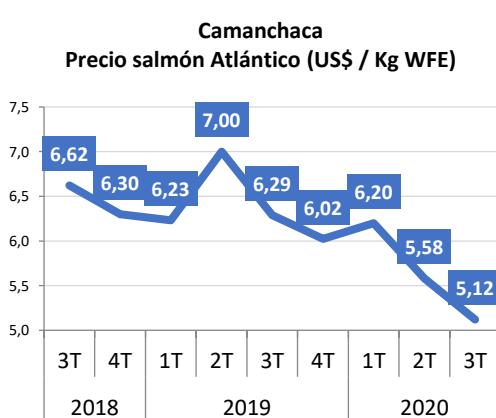
Negocio de Salmones

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 demanda 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 Camanchaca durante el 3T 2020 fue de US\$ 5,12 por Kg WFE, 19% o 117 centavos de dólar menor que el 3T 2019, disminución explicada por una baja significativa de la demanda del segmento “Food & Service” u HORECA en mercados afectados por la pandemia, no compensada por los aumentos de demanda en el segmento “Retail” o supermercados. Para mitigar este efecto, fueron explotadas todas las capacidades de hacer productos de valor agregado de la empresa para orientarse a este último segmento, incluidas inversiones en líneas de porcionado, incrementando la proporción de ventas de porciones y filetes para supermercados norteamericanos, reduciendo ventas de salmón entero fresco destinado a Brasil y China, que demandan mayor proporción de este formato. Esta estrategia permitió que durante el 2020 se obtuviera un retorno promedio de la materia prima (RMP)¹ de salmón Atlántico de 37 centavos de dólar superior respecto al índice del mercado de referencia, Salmonex². Durante el 3T 2020, se mantienen las restricciones impuestas desde febrero del 2020 al mercado ruso.



¹ Retorno de 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.

² El índice de mercado o “Salmonex” se construye con el precio del filete fresco trim D exportado por empresas chilenas, deduciendo de él los mismos costos de proceso y distribución de Salmones Camanchaca, para limpiar diferencias de costos y dejar las diferencias de comercialización aisladas.

Volúmenes

Salmón Atlántico Propio		3T 2020	3T 2019	Δ	Δ %	9m 2020	9m 2019	Δ	Δ %
Cosechas	tons WFE	13.369	16.116	(2.747)	(17,0%)	37.181	33.443	3.738	11,2%
Producción	tons WFE	13.097	15.742	(2.645)	(16,8%)	36.560	32.996	3.564	10,8%
Ventas	tons WFE	10.833	11.972	(1.139)	(9,5%)	34.173	30.883	3.290	10,7%
Precio Promedio de Venta	US\$/Kg WFE	5,12	6,29	(1,17)	(18,5%)	5,67	6,45	(0,78)	(12,0%)

Salmones Camanchaca cosechó 37.976 toneladas WFE de salmónidos durante el 9m 2020, 37.181 de las cuales fueron de salmón Atlántico, lo cual es un 11,2% mayor respecto del 9m 2019. Las ventas fueron de 34.173 toneladas WFE en el 9m 2020, lo cual es un 10,7% superior al mismo período del año 2019. Adicionalmente se realizó la venta de 490 toneladas WFE de salmón Coho durante el 3T 2020.

Los efectos de la pandemia afectaron la cosecha y producción que bajaron 17% ambas en el 3T 2020, también reflejado en el 19% de baja en el precio medio a pesar de contar con una mayor proporción de valor agregado.

Ingresos

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

Ventas por segmento de mercado a septiembre 2020

Producto o Especie	EE.UU. MUS\$	Europa + Rusia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Chile MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
Salmón Atlántico	95.523	18.113	11.655	23.530	37.175	6.633	1.272	193.903
Coho	1.206	1.318	1.250	4.224	1.884	113	0	9.995
Otros	55.942	0	0	0	0	7.010	0	62.952
TOTAL	152.671	19.432	12.906	27.754	39.059	13.756	1.272	266.851

Ventas por segmento de mercado a septiembre 2019

Producto o Especie	EE.UU. MUS\$	Europa + Eurasia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Chile MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
Salmón Atlántico	87.724	18.936	15.177	16.294	49.674	9.647	3.182	200.633
Coho	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros	72.836	0	0	0	0	5.914	0	78.750
TOTAL	160.560	18.936	15.177	16.294	49.674	15.561	3.182	279.383

La Compañía define sus productos de valor agregado como aquellos que contengan algún grado de procesamiento secundario, incluido el congelamiento, todos los cuales correspondieron al 91,0% de las ventas de 2020, superior al 85,3% de los primeros 9 meses de 2019. El volumen restante está compuesto de ventas de salmón fresco entero con cabeza y eviscerado, destinado a los mercados de Sudamérica y China, los que han recibido menos asignación durante este año.

Norteamérica se mantuvo como el principal mercado de destino de ventas con 57% en el 9m 2020, mientras que Europa y Rusia mostraron una leve alza hasta el 7,3%, a pesar de que a finales de febrero Rusia impuso una prohibición o bloqueo para plantas chilenas, incluida la de Camanchaca, por lo que no hubo ventas desde marzo en adelante. Asia ex-Japón disminuyó de 5,4% a 4,8%, mientras Japón subió de 5,8% a 10,4%. América Latina bajó de 17,8% a 14,6% principalmente por debilidad de Brasil, parcialmente compensado por un aumento en México. En resumen, la debilidad de demanda en Brasil y China, sumado al bloqueo ruso, han hecho redireccionar ventas a mercados tradicionales para Camanchaca como EE.UU., Japón y Asia, con altos componentes de valor agregado.

Los otros ingresos corresponden principalmente a la venta de salmones y otros productos del mar de terceros en nuestra filial en Estados Unidos, Camanchaca Inc., y a la venta de smolts, procesamiento y servicios a terceros de nuestra planta de proceso primario, y al arriendo de centros de cultivo en el mercado nacional.

Otros negocios

Al 30 de septiembre 2020 Salmones Camanchaca posee 6 concesiones de cultivo de mar, que están siendo arrendadas para cultivo de Trucha, y que se ubican en el Estuario de Reloncaví (X región). Estos arriendos son el aporte que la Compañía hace a la Asociación de Cuentas en Participación (ACP) de Trucha. El barrio o zona geográfica donde se ubican estas concesiones tiene descanso obligatorio (“fallow period”) en el primer trimestre de los años impares, lo que genera menores cosechas en esos años, como en 2019 cuando se cosecharon durante los primeros 9 meses del año 1.871 toneladas WFE, muy inferior al año 2020 con 12.777 toneladas. Las ventas de la ACP a septiembre 2020 fueron 9.029 toneladas WFE, 50% superiores a las del mismo período del 2019, con precios superiores y mejores costos, por lo que el tercio de resultado de esta cuenta en participación significó para Salmones Camanchaca una ganancia de US\$ 1,5 millones en los nueve primeros meses, frente a la pérdida de US\$ 1,7 millones en 9m 2019, resultado registrado en la línea de Otros Ingresos.

A esta fecha, las estimaciones que se tuvieron para desarrollar este negocio de cuentas en participación no han variado, y el operador Caleta Bay sigue estimando un promedio anual de cosechas de 12 mil toneladas hasta el año 2022, año en que termina el acuerdo, cuyo futuro será informado en cuanto se defina.

Para un mejor uso de los centros estuarinos de la X región y complementando la ACP, Salmones Camanchaca sembró en 2019 1,4 millones de smolts de salmón del Pacífico o Coho, los cuales permitieron cosechar de 5.062 toneladas WFE durante la primera temporada que concluyó en enero de 2020. Esta iniciativa dará a la Compañía experiencia específica en los procesos productivos y comerciales de esta especie, que la Compañía estima beneficiosa para la etapa posterior al término de la ACP. La producción de Coho de 2019 representa según Aquabench cerca del 2,4% de la oferta chilena, y por la condición de densidad reducida que la regulación define para crecimientos de siembras, Salmones Camanchaca estima márgenes negativos durante los primeros 2 años de producción, esto es, 2019 y 2020.

En el 2020 y como resultado de los impactos de la pandemia, la Compañía decidió disminuir la siembra de Coho para este año, desde los 1,4 millones de smolts a 700 mil, estimando una cosecha para este año de 2.800 MT WFE.

Los otros negocios de la Compañía como la venta de productos de terceros en las oficinas comerciales, el proveer a terceros de servicios de procesamiento, arriendo de centros de Cultivos, y la venta de subproductos, resultó en márgenes operativos a 9m 2020 de US\$ 4,1 millones.

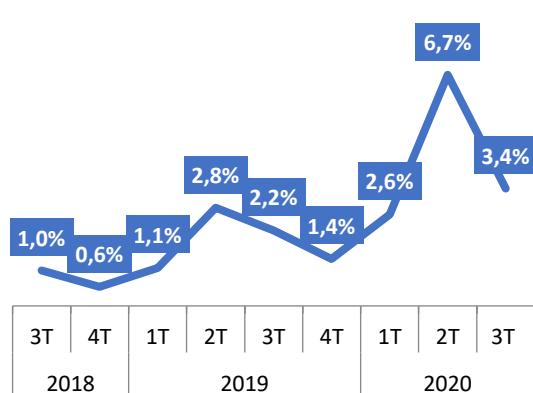
I. Condiciones Sanitarias y Productivas

La mortalidad en ciclo abierto o total de mortalidad de la biomasa en mar de la población de salmón Atlántico durante el 3T 2020 fue de 3,4%, levemente superior al trimestre del ciclo anterior (2018), principalmente explicado por ataques de lobos y SRS.

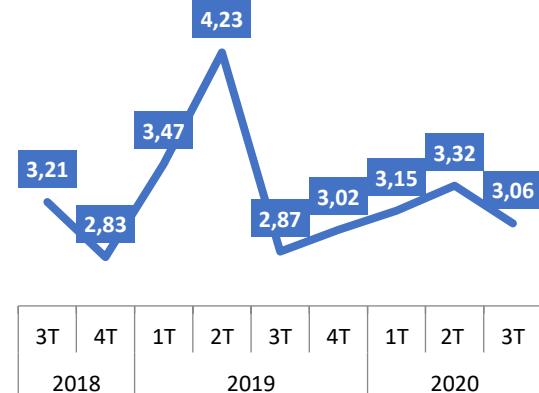
La mortalidad de los dos centros que completaron su ciclo en 3T 2020, ciclo cerrado, fue de 9,62%, una cifra superior al promedio histórico por condiciones de SRS y ataques de depredadores (lobos de mar).

El costo vivo de los peces (ex-jaula) cosechados durante el 3T 2020 fue de US\$ 3,06 por Kg, que es 19 centavos de dólar mayor al exhibido en el 3T 2019, y 15 centavos inferior al registrado en el ciclo anterior comparable (3T 2018) en similares zonas geográficas que es más apropiado para constatar la evolución. El menor costo respecto al ciclo anterior se debe a mejoras en el costo de medicina y alimentación.

Mortalidad salmón Atlántico* (%)



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



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

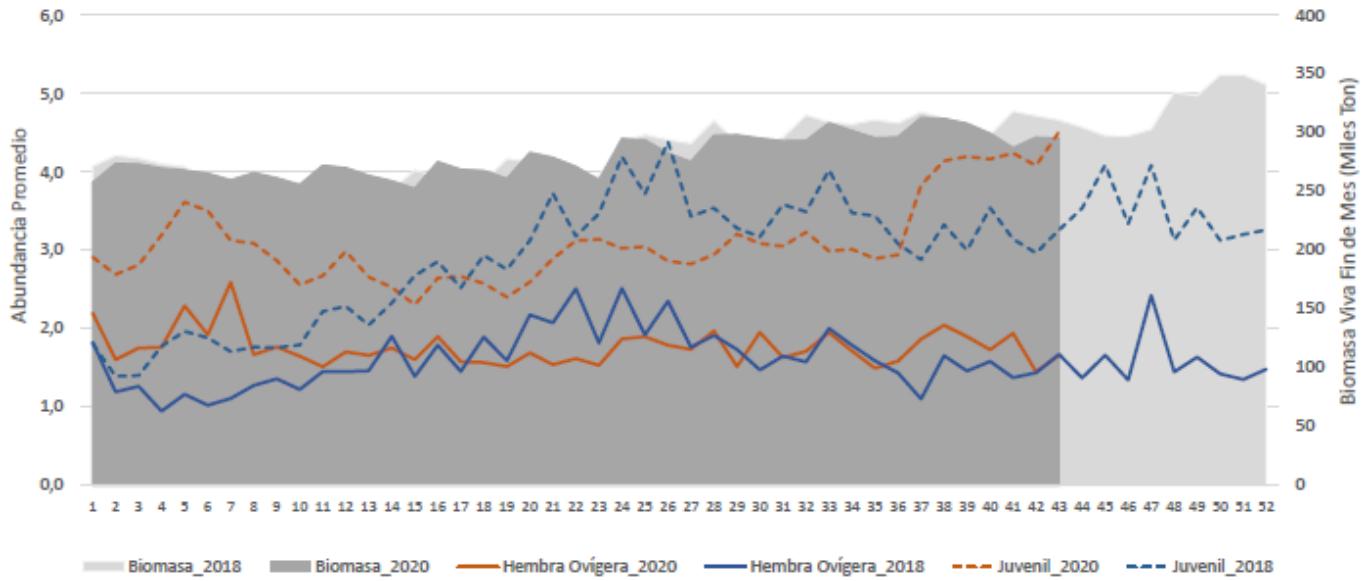
Respecto de las principales variables productivas y sanitarias en ciclo cerrado del salmón atlántico para los últimos 12 meses móviles (LTM), el siguiente cuadro muestra la evolución en el tiempo,

Atlántico	FCRb (Pez vivo)	Indicadores Biológicos LTM				Indicadores de sustentabilidad LTM				
		Productividad de smolts (Kg WFE/smolt)	Peso promedio cosecha Kg WFE	Uso de Antibióticos Gr/Ton	Uso de antiparasitarios Gr/Ton	# tratamientos antibióticos	Tratamientos medicinales (baños)	# de escapes (peces)	Duración ciclo / Períodos descanso	FIFO Ratio
2017	1,23	5,11	5,29	541,1	5,6	2,8	5,4	0	17/7	0,70
2018	1,20	4,78	5,32	559,6	7,3	2,6	7,3	0	17/7	0,61
2019	1,18	4,53	4,87	503,7	9,1	1,8	9,1	0	16/8	0,60
2020	1,17	5,28	5,42	464,0	10,5	1,8	13,0	37.150	17/7	0,59

La productividad de smolts (Kgs de biomasa cosechada/número de smolts sembrados), alcanzó los 5,28 kg WFE al 3T 2020 (LTM) lo cual es un 17% mayor al promedio móvil del año 2019. Por otra parte, el peso medio de cosecha alcanzó 5,42 Kg WFE, superior en 11% respecto a 2019 y 2% contra el ciclo anterior en 2018. Los escapes del 2020 son resultado del incidente ocasionado por condiciones climatológicas extraordinarias en cercanía al centro Islotes en mayo 2020, de los cuales se recuperaron el 27%.

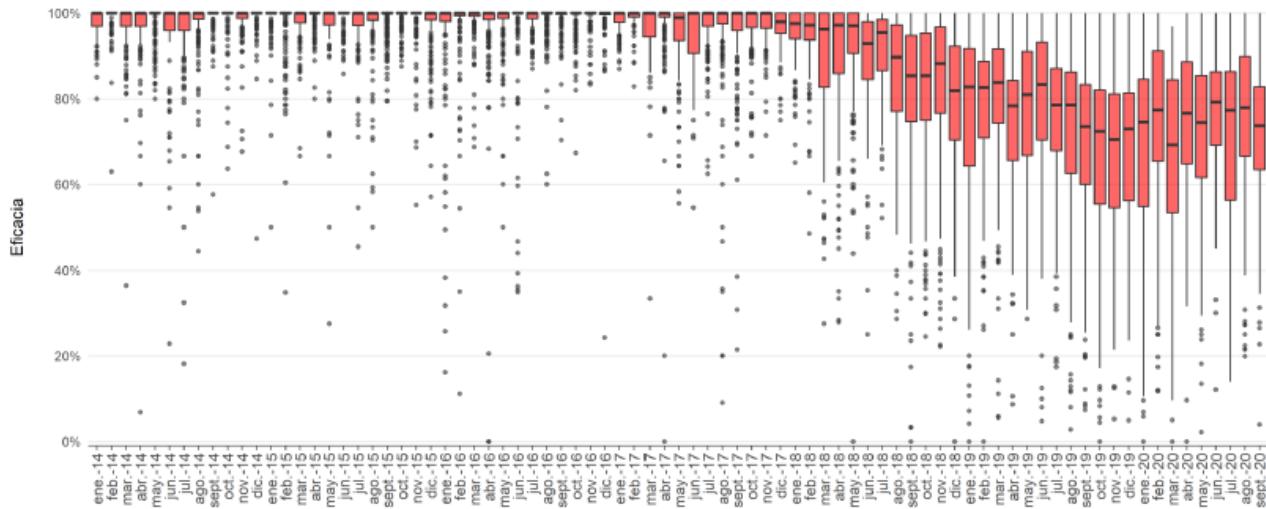
Durante el 3T la Compañía fue objeto de una investigación por parte de Sernapesca y la Superintendencia del Medio Ambiente por un posible el escape de salmón Coho de 500 gramos, desde la planta de proceso primario de San José, comuna Calbuco. A la fecha de esta publicación, la Compañía ha aportado antecedentes a las autoridades competentes que muestran que efectivamente hubo un escape de entre 35 y 58 mil peces de esta unidad de proceso primario, de los cuales 13 mil fueron recapturados en los siguientes días. El escape señalado se debió a una situación excepcional dada por la pequeñez de los peces cosechados, una decisión comercial originada por condiciones de mercado. Los antecedentes entregados a las autoridades mostraron que la planta de San José y el centro de acopio estaban en óptimas condiciones.

Con relación a la presencia de parásitos (Cáligus) durante 2020, ésta ha estado controlada pero con un mayor uso de tratamientos antiparasitarios con Azametifos y uso de nuevos tratamientos con Peróxido y Alfaflux. Así, la carga promedio de cáligus (hembras ovígeras) período 2018-2020 para la industria (Atlántico – Trucha) ha sido:



Fuente: Biomasa: Salmobench, Cáligus: Empresas participantes Proyecto Cáligus.

Mientras, la eficiencia de Azametifos período 2014-2020, para la industria, se ha mantenido estable en los últimos doce meses,



Fuente: Salmobench

A la fecha de este reporte, Salmones Camanchaca no posee centros en la condición de CAD cáligus (Centro de Alta Diseminación), esto es, un centro donde se registró por una vez un recuento de más de 3 hembras ovígeras en promedio.

Durante 2020 Salmones Camanchaca inició operación de barcaza con peróxido para centros con carga parasitaria o con presencia de PGD (enfermedad en las branquias) con resultados que muestran alta eficacia.

Respecto al ciclo anterior en iguales barrios, a septiembre de 2020 y durante los últimos 12 meses (LTM) hubo una reducción de 43% en el número de tratamientos con antibiótico, y con 17% menos de uso de antibiótico por tonelada de biomasa en comparación a las mismas zonas geográficas a septiembre de 2018 (mismas zonas). Las 15

mejores prácticas sanitarias, el uso de la vacuna viva, y el control de parásitos, permitieron bajar los tratamientos, pero al aplicarlos sobre peces de mayor peso, subió la cantidad de éstos utilizada.

Con estos antecedentes, en el 3T 2020 los costos de salmón atlántico fueron,

Costos (US\$/Kg WFE)	3T 2018	3T 2019	3T 2020
Ex jaula (WFE)	3,46	3,09	3,29
Cosecha y proceso primario (WFE)	0,30	0,32	0,25
Proceso valor agregado (WFE)	0,54	0,52	0,61
Costo de proceso (WFE)	0,84	0,84	0,86
Costo Total Producto Terminado (WFE)	4,30	3,93	4,15

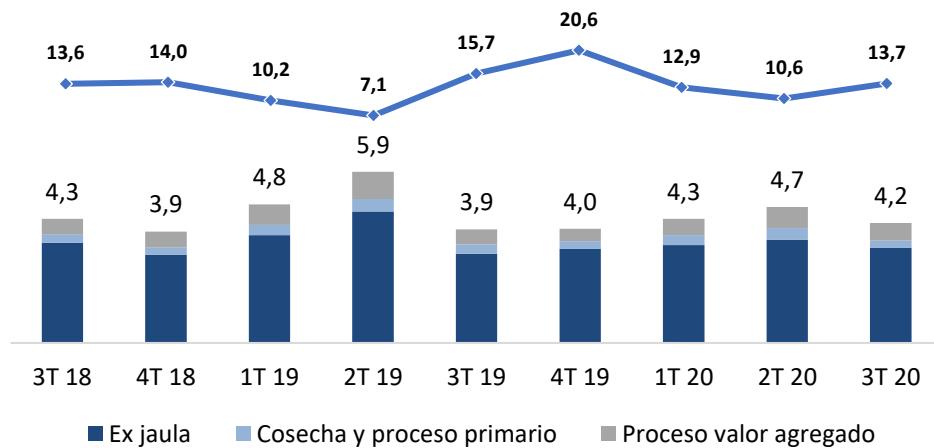
El costo ex jaula WFE en el 3T 2020 fue de US\$ 3,29/Kg WFE (equivalente a \$3,06/Kg en peso vivo), un 6,7% mayor a lo registrado en el 3T 2019 y un 4,6% menor al 3T 2018 que corresponde al mismo ciclo productivo (mismos centros). Ello se explica por menores costos operacionales y de alimentación. Por otro lado, el costo ex jaula fue sólo un 2% superior al objetivo de largo plazo de US\$ 3,23/Kg WFE (US\$3/Kg vivo) como consecuencia de cosechas de dos centros afectados por SRS.

En cuanto a los costos de proceso (primario y secundario), estos fueron de US\$ 0,86/Kg WFE, sólo 2 centavos superiores al 3T 2019 y 2018 (+2,4%) e inferior 14% al objetivo de US\$1/Kg WFE. Estos costos estuvieron afectados por la menor escala de producción generada por medidas de mitigación de riesgos de contagios Covid-19, costos de las mismas e incremento de productos con más valor agregado.

En consecuencia y durante el 3T 2020, el costo total del producto terminado fue US\$ 4,15/Kg WFE, 23 centavos de dólar superior al 3T 2019; 14 centavos de dólar inferior al ciclo anterior en 2018 (mismas zonas geográficas de los centros cosechados); y 8 centavos inferior al objetivo de largo plazo de US\$4,23/Kg WFE.

Con todo, un análisis de tendencia en doce meses, muestra mayor estabilidad en los costos en torno a este último objetivo.

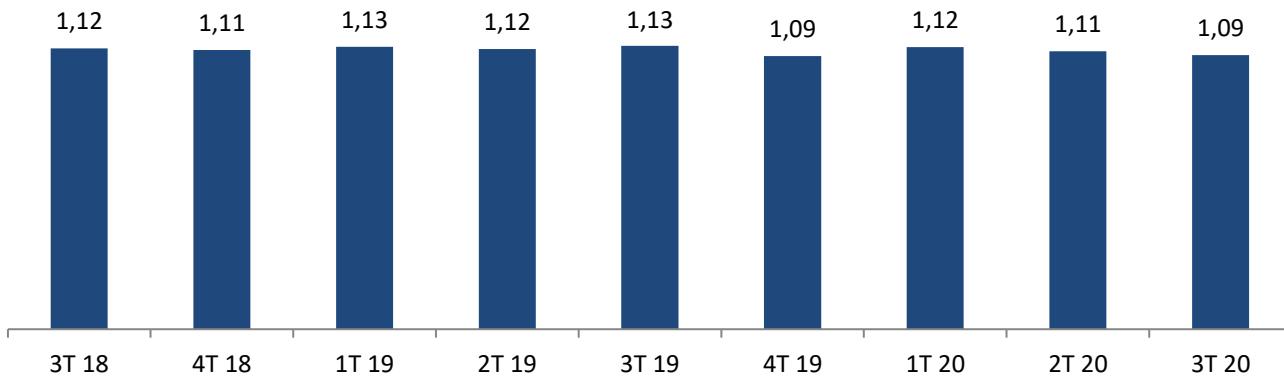
Costo total de producto terminado (US\$/Kg WFE) y volumen procesado (M Ton WFE) salmon atlántico



I. Costo Alimentos

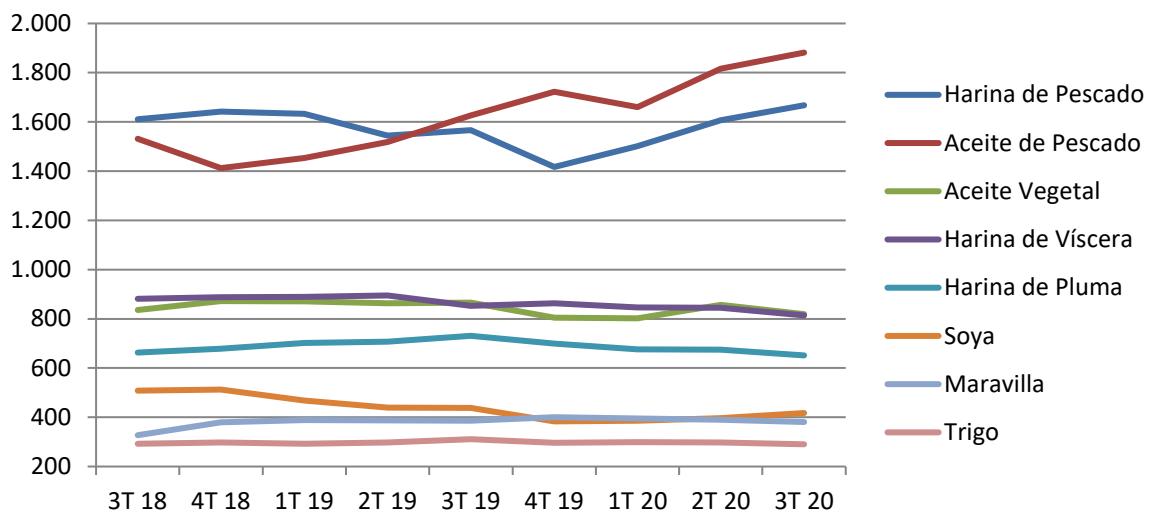
El precio del alimento para peces de más de 2,5 Kg, y que representan aproximadamente el 40% del costo total de alimentos de la Compañía, tuvo una leve baja de 3,5% en relación al 3T 2019, alcanzando US\$ 1,09/Kg., a pesar de incrementos en costo de los ingredientes marinos.

Precio calibre 2500 (Salmones Camanchaca) US\$/Kg



Fuente: Datos internos Salmones Camanchaca Precio incluye el pigmento. No se incluye alimentos medicados, aditivos ni suplementos alimenticios

Precio de insumos principales US\$/ton



Fuente: Datos internos Salmones Camanchaca

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 y **el precio del jurel congelado**, muy influido por el precio internacional del petróleo;
3. **Los costos de combustibles** que afectan los costos de pesca y procesos de las materias primas.

I. Capturas y producción

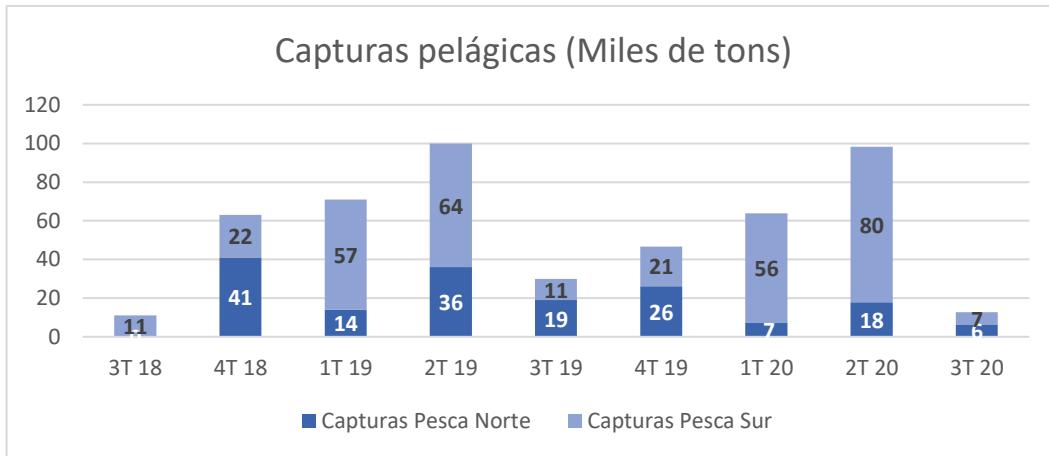
Durante el año 2020 las capturas de anchoveta en el norte alcanzaron solo 5.977 toneladas (4% de la cuota), un 91% inferior a las de 9m 2019, principalmente debido a la poca disponibilidad del recurso para la pesca industrial que generó la obstrucción judicial a las perforaciones y al ambiente de pesca. Sin embargo, las capturas de jurel y caballa en la zona norte fueron 15.063 toneladas, en comparación a nulas del año anterior. En el total, por lo tanto, las capturas de la zona norte incluyendo la flota artesanal fueron 31.477 toneladas, un 54% menor que lo registrado en el mismo período del año anterior. Consecuentemente, la producción de harina del Norte disminuyó un 60% hasta las 6.447 toneladas. El rendimiento de aceite de anchoveta mostró una recuperación pasando de 0,4% en 9m 2019 a 1,0% en 9m 2020.

En la pesca de jurel de la zona centro-sur, las capturas alcanzaron las 85,5 mil toneladas (63 cuota propia y 22,5 compras de cuota internacional adquiridas a través de la ORP), 21% superiores a las 71 mil de 9m 2019, a las que se sumaron 858 de caballa que fueron solo un sexto de lo que hubo en 9m 2020. Así, el total de capturas de pelágicos grandes que se destinan preferentemente a consumo humano, totalizó 86 mil toneladas, produciendo con ellas 26 mil toneladas de jurel congelado (versus 36 mil en 9m 2019); 1 millón de cajas conservas (comparado con 1,2 millones de cajas de conservas en 9m 2019). La diferencia estuvo en una mayor producción de harina y aceite de jurel.

En la pesca de sardina-anchoa de la zona centro-sur, pese a un inicio más tardío de la temporada de pesca, el nivel de capturas industrial y artesanal fue un 2% mayor que en 9m 2019, alcanzando las 57 mil toneladas en los primeros nueve meses del año.

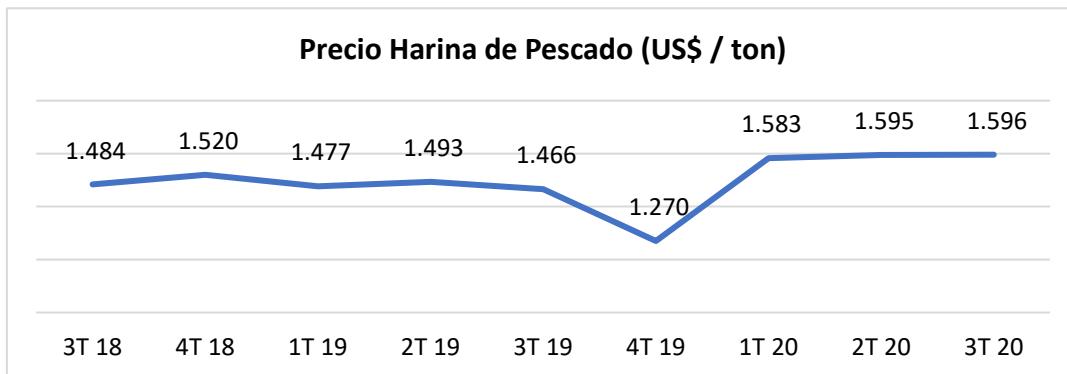
La producción total de harina del sur aumentó un 45% debido a las mayores capturas asignadas a este destino, alcanzando las 22.920 ton. La mayor producción de harinas de jurel destinada a harina y aceite por sobre los congelados durante parte del 3T 2020, ocurrió por las débiles condiciones de la demanda en el principal mercado, Nigeria, y por una mejora en los rendimientos que pasaron de 21,2% durante el 9m 2019 a un 23,0% durante 9m 2020. De la misma forma, la producción de aceite aumentó un 17% alcanzando las 7.818 ton, pese a una normalización de los rendimientos que pasaron desde el 8,9% el 9m 2019 a un 7,9% en el 9m 2020.

En la pesca de langostinos, se capturaron 3.261 toneladas, un 20% inferior que en 9m 2019 alcanzando el 70% de la cuota anual, lo cual se explica principalmente por dificultades de las operaciones pesqueras de arrastre del 2T 2020 por la pandemia, sin perjuicio de lo cual, la Compañía espera capturar la totalidad de la cuota anual en los meses restantes.



II. Precios y ventas

La segunda cuota 2019 de anchoveta peruana fijada en 2,8 millones, lo que, sumado a la disminución de demanda china por la crisis sanitaria de cerdos en China, hizo caer los precios a niveles de US\$ 1.250 por tonelada para la harina “prime” Chile en el 4T 2019 e inicios de 2020. Esta baja se revirtió a fines del 1T 2020 donde solo el 36% de la primera cuota peruana del 2020 fue capturada, volviendo a subir los precios hasta los US\$ 1.583/ton en promedio en los primeros meses del 2020. Con todo, producto de la recuperación de la demanda en China y los bajos niveles de inventarios en ese país, Camanchaca alcanzó precios de US\$ 1.596 durante el 3T 2020. El 8 de noviembre se anunció en 2,78 millones de tonelada la cuota de anchoveta peruana, lo que es considerado algo superior a lo esperado, pero ocurre en un contexto de demanda fortalecida.



Las ventas consolidadas (sur y norte) de harina y aceite aumentaron un 20% y un 59% respectivamente en 9m 2020, alcanzando las 32.210 toneladas y las 9.202 toneladas. En el 9m 2020 disminuyó el inventario tanto de harina como de aceite, alcanzando niveles en torno a 3.000 toneladas, cerca de 11.400 toneladas inferior a septiembre 2019.

En el caso del jurel congelado, principalmente dirigido a África, las ventas del primer semestre del año disminuyeron 9.485 toneladas alcanzando los 26.128 de toneladas, un 27% inferior a las vendidas en el mismo periodo del año

anterior, y a un precio 7,8% inferior equivalente a US\$ 788. Con alta rotación de inventarios, éstos alcanzaron solo 108 toneladas a fin de septiembre 2020, muy inferior a las 4.293 toneladas existentes a septiembre 2019.

El precio promedio de la caja de jurel en conserva, durante los primeros nueve meses del año, fue de US\$ 21,1, 3,2% inferior al de 9m 2019, afectado por las ventas en el mercado nacional cuyos precios cayeron medidos en dólares. Pero las ventas a septiembre 2020 fueron de 1,1 millones de cajas, un aumento de 21,9% respecto a lo vendido a septiembre 2019, dejando un inventario de 374 mil cajas al cierre de septiembre 2020. Este inventario es 36% inferior al del cierre de 9m 2019.

Las ventas de langostinos tuvieron una baja de 39% durante los 9m 2020, alcanzando las 257 toneladas a un precio promedio de US\$ 26,4/Kg (+2,6% vs 9m 2019), baja explicada por las limitaciones a la captura y producción señaladas más arriba.

Ingresos por segmento de mercado a septiembre 2020

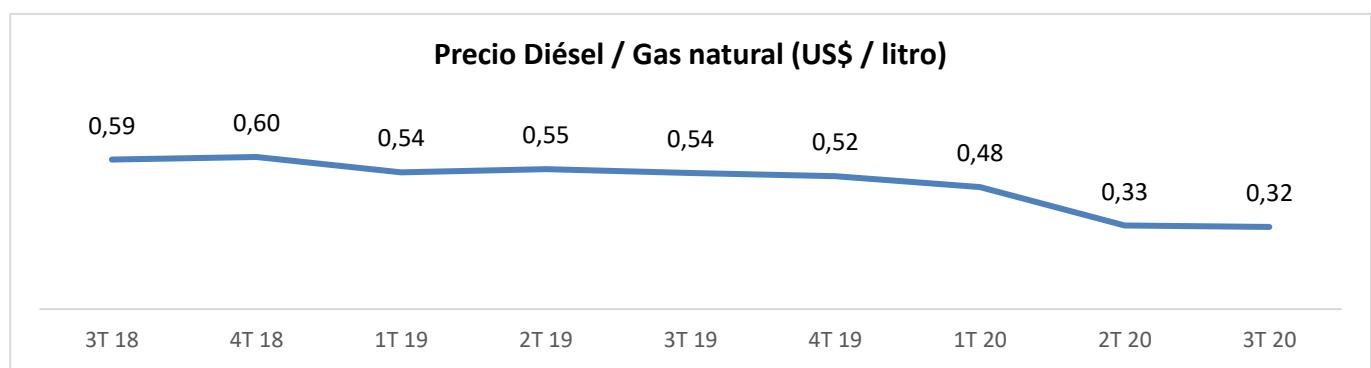
Producto	EE.UU. MUS\$	Europa + Rusia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Chile MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
Norte								
Harina	0	0	7.823	6.034	0	0	310	14.166
Aceite	0	0	0	0	0	1.390	0	1.390
Sur								
Harina	0	0	18.369	4.991	0	12.521	1.276	37.157
Aceite	0	7.798	2.265	0	0	6.562	0	16.625
Conservas	826	385	3.624	0	3.640	12.934	934	22.342
Congelado	0	248	45	0	1.193	3	19.098	20.588
Langostino	6.700	0	14	39	0	11	0	6.764
Otros	0	0	0	0	0	3.098	0	3.098
TOTAL	7.526	8.431	32.141	11.064	4.833	36.519	21.618	122.131

Ingresos por segmento de mercado a septiembre 2019

Producto	EE.UU. MUS\$	Europa + Rusia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Chile 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
Congelado	0	473	24	0	1.017	438	28.477	30.429
Langostino	10.679	0	24	53	0	31	0	10.788
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

III. Costo de combustibles

El costo del petróleo / gas natural adquirido por Camanchaca alcanzó los 32 centavos por litro en el 3T 2020, 41% inferior al mismo trimestre de 2019. El efecto en costo del menor precio del combustible durante el 3T 2020 es de solo US\$ 0,3 millones por la baja actividad de pesca norte, lo que totaliza durante el año 2020 un ahorro de US\$ 1,1 millones.



Volúmenes

		3T 2020	3T 2019	9m 2020	9m 2019
CAPTURAS					
Norte	tons.	6.062	19.079	31.477	68.812
Propias	tons.	1.960	18.041	21.159	65.641
Terceros	tons.	4.102	1.038	10.319	3.171
Sur	tons.	6.610	10.469	143.520	131.529
Propias	tons.	5.045	7.730	86.314	75.821
Terceros	tons.	1.565	2.739	57.207	55.708
Total	tons.	12.672	29.548	174.997	200.341
PRODUCCIÓN					
Harina de Pescado	tons.	2.736	6.064	30.181	31.840
Aceite de Pescado	tons.	353	337	8.146	6.969
Conservas	cajas	109.608	158.463	1.027.638	1.168.740
Langostinos	Kgs.	191.290	165.400	427.320	523.000
Jurel Congelado	tons.	0	3.003	25.845	36.360
VENTAS					
Harina de Pescado	tons.	9.024	10.872	32.210	26.820
Aceite de Pescado	tons.	1.674	1.492	9.202	5.795
Conservas	cajas	357.768	354.714	1.057.648	867.833
Langostinos	Kgs.	137.849	180.391	256.622	420.429
Jurel Congelado	tons.	6.836	11.784	26.128	35.613
PRECIOS					
Harina de Pescado	US\$/ton	1.596	1.466	1.593	1.480
Aceite de Pescado	US\$/ton	1.828	1.538	1.958	1.542
Conservas	US\$/caja	22,5	21,9	21,1	21,8
Langostinos	US\$/Kg	26,3	25,8	26,4	25,7
Jurel Congelado	US\$/ton	757	782	788	854

Negocio de Cultivos

Los ingresos de esta división aumentaron un 12,6% en 9m 2020 y alcanzaron los US\$ 26 millones, reflejo de un 11% más de ventas de mejillones, cuya producción aumentó por mayores rendimientos de la materia prima. Ello permitió comprar menos a terceros, reduciendo los costos medios de la materia prima procesada y aumentando el margen bruto en US\$ 3,1 millones, un 65% superior en comparación al 9m 2019. Los gastos de administración y distribución de esta división disminuyeron durante el 9m 2020, en un 22,7% y 1,1%, respectivamente; totalizando un ahorro de neto por US\$ 0,5 millones en el total de los GAV. Con ello, el EBITDA 9m 2020 alcanzó US\$ 4,8 millones, lo cual es US\$ 3,7 millones mayor que el 9m 2019, generando una ganancia final de US\$ 2,8 millones, lo que se compara favorablemente con una casi nula ganancia en 9m 2019 (US\$ 100 mil).

La producción de mejillones de la filial Camanchaca Cultivos Sur fue 13,6% superior en el 9m 2020, alcanzando las 8.660 toneladas de productos terminados, sobre una base de 27.398 toneladas de materia prima procesada, lo que permitió registrar ingresos por US\$ 24,6 millones, con un alza de volumen vendido mencionado anteriormente. Lo anterior, permitió alcanzar durante los primeros nueve meses del 2020 un total de 8.389 toneladas de mejillones (+ 11% vs 9m 2019) vendidos a un precio de US\$ 2,8/Kg, este último, un 1,7% superior al mismo periodo del año anterior. Estos resultados generaron durante el año 2020 un EBITDA positivo de US\$ 5,2 millones, que se compara con US\$ 1 millón positivo del 9m 2019, y una Ganancia de US\$ 3,2 millones (vs una ganancia de US\$ 0,1 millones en 9m 2019). La mejora en los resultados del negocio se explica principalmente por mayores rendimientos en el cultivo propio.

El negocio de abalones tuvo un resultado negativo de US\$ 0,4 millones en 9m 2020, afectado el menor volumen de venta que disminuyó en un 54% respecto al 9m 2019 lo cual fue levemente compensado por un alza de 11,4% en los precios.

Volúmenes

		3T 2020	3T 2019	9m 2020	9m 2019
PRODUCCIÓN					
Abalones	tons.	47	58	101	163
Mejillones	tons.	1.765	1.573	8.660	7.623
VENTAS					
Abalones	tons.	17	39	57	124
Mejillones	tons.	2.943	2.734	8.389	7.546
PRECIOS					
Abalones	US\$/Kg	28,0	20,3	23,3	20,9
Mejillones	US\$/Kg	2,8	2,8	2,8	2,8

Eventos Posteriores

Con fecha 1 de octubre de 2020, un incendio accidental afectó las instalaciones de la Planta de Congelados de Jurel de la subsidiaria Camanchaca Pesca Sur S.A., ubicada en Talcahuano. Esta subsidiaria deberá, hasta la reconstrucción de la planta, privilegiar otros destinos de menores márgenes para la materia prima capturada como son el jurel en conservas y la harina de pescado.

Camanchaca Pesca Sur S.A. cuenta con seguros para enfrentar esta contingencia, que incluyen seguros de instalaciones, construcciones y equipos, y seguro de pérdida por paralización de actividades por hasta 12 meses, el que debería cubrir el margen que se pierda en la temporada 2021.

A la fecha del presente informe ya se ha iniciado el proceso de liquidación para determinar exactamente el nivel de daños y los montos a recibir como indemnización por éstos.

La subsidiaria de Camanchaca, Salmones Camanchaca S.A, anunció con esta fecha que firmó un memorando de entendimiento para extender la Asociación de Cuentas en Participación que estableciera hace algunos años para el cultivo, producción y comercialización de la especie Trucha, en concesiones de la Compañía en el estuario de Reloncaví, Región de Los lagos. En la actualidad el aporte realizado por Salmones Camanchaca se ha materializado a través de seis concesiones de acuicultura ubicadas en la X región, parte de las cuales continuarán siendo operadas por el gestor Caleta Bay, y donde también participa como tercer asociado Kabsa S.A. Los resultados obtenidos por esta asociación continuarán repartiéndose en tercios iguales entre los miembros de ésta.

Entre las principales condiciones pactadas entre las partes para su renovación, se cuenta la extensión del contrato vigente por un plazo de 6 años a contar de enero de 2023, esta vez con 4 concesiones y una cantidad de peces a sembrar en 2023 de aproximadamente 6 millones por cada ciclo productivo de esta especie, esto es, cerca de dos tercios del volumen de producción actual. El volumen actualmente producido por la asociación, que alcanza a los 9 millones de peces en cada ciclo en 6 concesiones de Salmones Camanchaca, dejará a partir de 2023 un remanente de aproximadamente 3 millones de peces los que serán destinados al cultivo propio de Salmones Camanchaca en las especies salmón Salar y Pacífico.

Esta extensión permitirá a esta subsidiaria alcanzar una producción más balanceada de las tres especies, y con un volumen acorde con su capacidad productiva existente en pisciculturas, centros de engorda y procesamiento secundario, y una cosecha anual promedio adicional de salmónidos de aproximadamente 6 mil toneladas a partir de 2023, un 10% más del volumen de años recientes.

Perspectivas de la empresa y Situación de pandemia

Camanchaca continúa reforzando las medidas adoptadas desde el inicio de la pandemia para enfrentar la contingencia sanitaria mundial que está afectando a Chile, y así reducir los riesgos de contagio y mitigar los posibles efectos humanos, operacionales y financieros que pudieran afectarla. Estas medidas buscan dos objetivos fundamentales:

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

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

En la división Salmones, a la fecha del presente informe, con las medidas adoptadas la compañía ha podido operar de forma continuada y comercializar sus productos, poniendo un foco tanto productivo como comercial en productos de mayor grado de valor agregado para así atender la demanda del segmento Retail que ha venido creciendo respecto al "Food& Service". Sin perjuicio de lo anterior, dado el cierre de restaurantes y hoteles en el mundo, que ha afectado a diversos mercados incluidos Brasil, China y México, la debilidad de la demanda ha producido bajas importantes en los precios de venta en todos los mercados.

Las operaciones de Pesca no han presentado reducciones relevantes de su capacidad producto de la pandemia, ni en captura ni en procesos. Durante el segundo trimestre se detuvo temporalmente la producción de jurel congelado debido a las débiles condiciones de la demanda en el principal mercado, Nigeria, el cual ha sido afectado por la baja en el precio de petróleo. El destino de dicha materia prima se desvió a una mayor producción de jurel en conserva y harina de pescado, que presentaban mejores retornos en las condiciones actuales.

En la división cultivos, existió un cierre de aproximadamente diez días de la producción de mejillones por dificultades logísticas terrestres en Chiloé a fines de marzo, las cuales fueron reabiertas en la primera quincena de abril y que a la fecha se encuentran plenamente normalizadas.

En este contexto de pandemia, la Compañía ha privilegiado una posición de liquidez más conservadora, reduciendo inversiones y gastos considerados postergables, bajando la fracción de dividendo distribuido, aumentando las líneas de financiamiento, y reduciendo a la mitad la siembra de salmón Coho para 2020.

El impacto a mediano plazo del COVID-19 es aún incierto, y Camanchaca continúa monitoreando y adaptando las acciones mitigadoras según evolucionan las condiciones de producción y los mercados de destino.

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 salmones, incluida la conversión biológica de alimentos; los niveles de captura pelágica que define la escala de producción; los costos de los alimentos de salmones, del petróleo y de la energía.

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 biomassas 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 cáligus 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 biomassas, las capturas pesqueras y las infraestructuras de producción. Adicionalmente, está expuesta a situaciones exógenas a la pesca y acuicultura que afecten a las personas que en ella trabajan, tales como enfermedades altamente contagiosas que limiten el normal funcionamiento productivo, las cadenas logísticas intermedias o finales, que pueden reducir la producción o limitar las ventas. En forma constante la Compañía está monitoreando estas variables 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 de los cambios de oferta noruega y/o chilena, pero también de los shocks de demanda que pueden ser originados por fluctuaciones en el tipo de cambio de los principales socios comerciales de la Compañía. Adicionalmente, puede haber bajas sobre la demanda por debilidades en el consumo, como lo sucedido en el caso del Covid19, que podrían extenderse por un período prolongado. 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 y el abalón han presentado una tendencia de precios estable en los mercados internacionales los últimos años, sin grandes fluctuaciones interanuales. La Compañía ha buscado resguardo optimizando sus costos, profundizando lazos comerciales con oficinas de distintas partes del mundo y creando productos de calidad y abriendose 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 una 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 con 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 biomassas 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.

En la salmonicultura, a partir del 4T 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 en el mediano plazo.

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.

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

f) Riesgo Social y Político

Ciertas condiciones sociales y/o situaciones políticas (disturbios, violencia, desmanes) pueden generar interrupciones operativas temporales que afecten la continuidad normal de las plantas de procesamiento, logística primaria y/o secundaria (puertos de exportación), acceso a ciertos servicios públicos como aduanas o autoridades sanitarias, disponibilidad laboral o seguridad de las instalaciones en tierra (huelgas, protestas, etc.). Estas situaciones pueden afectar y retrasar las 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 y evalúa periódicamente implementar factores mitigantes, incluyendo la conveniencia de tomar pólizas de seguro.

g) Riesgo de liquidez

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

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

h) Riesgo de tasa de interés

La Compañía tiene exposición al riesgo de la tasa de interés, ya que su financiamiento de largo plazo tiene un componente de tasa variable que se modifica semestralmente. Según las condiciones del mercado, la Compañía evalúa alternativas de coberturas, pero no las ha tenido en los últimos cinco años.

i) Riesgo de tipo de cambio

Parte sustancial de los ingresos de 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.

j) Riesgo de crédito

j.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.

j.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.

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

Estados Financieros

Consolidación

El Balance Consolidado al 30 de septiembre de 2020 y al 30 de septiembre de 2019, 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.

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 2020, comparado con las cifras del cierre anual del año anterior, es decir diciembre de 2019. Con respecto al Flujo de Efectivo y los Estados de Resultados, se presentan comparando el período a septiembre 2020, con el período a septiembre 2019.

Estado de Resultados Consolidado (MUS\$)

	3T 2020	3T 2019	9m 2020	9m 2019
Ingresos de actividades ordinarias	119.600	147.571	415.046	419.069
Costo de venta	(118.938)	(116.834)	(368.320)	(342.405)
Margen bruto	661	30.736	46.726	76.664
Gastos de administración	(3.821)	(4.546)	(11.699)	(15.256)
Costos de distribución	(7.016)	(7.400)	(22.308)	(21.610)
Gastos de administración y ventas	(10.837)	(11.947)	(34.007)	(36.867)
EBIT antes de Fair Value	(10.176)	18.790	12.719	39.798
EBITDA antes de Fair Value	(1.730)	27.163	37.045	60.202
Ajuste neto valor justo activos biológico	(4.599)	6.849	(20.939)	9.745
EBIT con ajuste Fair Value	(14.775)	25.638	(8.220)	49.543
EBITDA con ajuste Fair Value	(6.330)	34.012	16.106	69.947
Costos financieros	(1.536)	(2.082)	(5.444)	(5.298)
Participación de asociadas	286	277	1.130	1.294
Diferencia de cambio	1.283	(3.534)	(1.697)	(2.268)
Otras ganancias (pérdidas)	(861)	(622)	(4.447)	(6.071)
Ingresos financieros	0	0	0	24
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(15.603)	19.677	(18.677)	37.224
(Gasto) ingreso por impuesto	4.687	(5.812)	4.708	(10.120)
Ganancia (pérdida) del período	(10.916)	13.865	(13.969)	27.104
Participación de minoritarios	2.401	(4.616)	3.128	(10.008)
Ganancia (pérdida) del período controladores	(8.515)	9.250	(10.841)	17.096

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\$)

	3T 2020	3T 2019	9m 2020	9m 2019
Ingresos de actividades ordinarias	75.473	99.760	266.851	279.383
Costo de venta	(78.025)	(77.890)	(253.674)	(228.679)
Margen bruto	(2.552)	21.870	13.176	50.704
Gastos de administración	(1.772)	(2.125)	(5.797)	(7.172)
Costos de distribución	(2.963)	(3.027)	(10.563)	(9.196)
Gastos de administración y ventas	(4.735)	(5.152)	(16.360)	(16.368)
EBIT antes de Fair Value	(7.287)	16.718	(3.183)	34.336
EBITDA antes de Fair Value	(3.344)	20.766	8.194	44.251
Ajuste neto valor justo activos biológico	(4.599)	6.849	(20.939)	9.745
EBIT con ajuste Fair Value	(11.887)	23.567	(24.123)	44.081
EBITDA con ajuste Fair Value	(7.944)	27.615	(12.745)	53.995
Costos financieros	(886)	(1.315)	(3.132)	(3.452)
Participación de asociadas	286	277	1.116	1.289
Diferencia de cambio	528	(575)	(940)	(1.043)
Otras ganancias (pérdidas)	(878)	(1.026)	(4.189)	(4.635)
Ingresos financieros	0	(0)	0	24
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(12.835)	20.927	(31.268)	36.265
(Gasto) ingreso por impuesto	3.462	(5.704)	8.890	(9.463)
Ganancia (pérdida) del período	(9.373)	15.223	(22.378)	26.802
Participación de minoritarios	2.859	(4.569)	7.224	(7.869)
Ganancia (pérdida) del período controladores	(6.515)	10.654	(15.154)	18.933

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\$)

	3T 2020	3T 2019	9m 2020	9m 2019
Ingresos de actividades ordinarias	34.054	39.582	122.131	116.541
Costo de venta	(33.719)	(32.287)	(96.559)	(95.421)
Margen Bruto	336	7.295	25.572	21.120
Gastos de administración	(1.551)	(1.832)	(4.400)	(6.140)
Costos de distribución	(3.184)	(3.575)	(9.168)	(9.810)
Gastos de administración y ventas	(4.735)	(5.406)	(13.568)	(15.950)
EBIT	(4.399)	1.888	12.004	5.170
EBITDA	(196)	5.857	24.077	14.840
Costos financieros	(606)	(699)	(2.148)	(1.693)
Participación de asociadas	0	0	14	5
Diferencia de cambio	802	(2.853)	(964)	(1.370)
Otras ganancias (pérdidas)	16	400	(261)	(1.429)
Ingresos financieros	0	0	0	0
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(4.187)	(1.264)	8.646	682
(Gasto) ingreso por impuesto	1.565	(112)	(3.011)	(481)
Ganancia (pérdida) del período	(2.622)	(1.376)	5.635	201
Participación de minoritarios	(458)	(47)	(4.095)	(2.140)
Ganancia (pérdida) del período controladores	(3.080)	(1.423)	1.539	(1.939)

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

Estado de Resultados Cultivos (MUS\$)

	3T 2020	3T 2019	9m 2020	9m 2019
Ingresos de actividades ordinarias	10.072	8.229	26.065	23.146
Costo de venta	(7.194)	(6.658)	(18.087)	(18.305)
Margen Bruto	2.878	1.571	7.977	4.841
Gastos de administración	(498)	(589)	(1.502)	(1.943)
Costos de distribución	(869)	(798)	(2.576)	(2.605)
Gastos de administración y ventas	(1.367)	(1.387)	(4.079)	(4.548)
EBIT	1.511	184	3.899	293
EBITDA	1.810	541	4.774	1.113
Costos financieros	(44)	(68)	(163)	(153)
Participación de asociadas	0	0	0	0
Diferencia de cambio	(48)	(105)	206	144
Otras ganancias (pérdidas)	1	3	3	(7)
Ingresos financieros	0	0	0	0
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	1.420	14	3.945	277
(Gasto) ingreso por impuesto	(340)	4	(1.171)	(176)
Ganancia (pérdida) del período	1.079	18	2.773	102
Participación de minoritarios	0	0	0	0
Ganancia (pérdida) del período controladores	1.079	18	2.773	102

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

Balance General (MUS\$)

Consolidado (MUS\$)	9m 2020	2019	9m 2019
Efectivo y equivalentes al efectivo	63.710	41.873	27.598
Otros activos financieros, corrientes	323	361	840
Otros activos no financieros, corrientes	16.337	15.798	16.173
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	62.619	95.777	66.472
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	59	116	659
Inventarios	78.980	76.669	87.975
Activos biológicos, corrientes	139.707	150.741	186.255
Activos por impuestos corrientes	14.156	6.726	2.296
Total activos corrientes	375.891	388.062	388.268
 Otras activos financieros, no corrientes	701	701	701
Otros activos no financieros no corrientes	15.201	17.149	18.038
Derechos por cobrar no corrientes	2.011	1.252	1.287
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	2.097	2.208	2.240
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	5.071	4.871	5.242
Activos intangibles distintos de la plusvalía	50.337	50.314	50.314
Activos intangibles	1.214	1.214	1.214
Propiedades, plantas y equipos	288.189	287.683	283.487
Impuestos diferidos a largo plazo	26.210	29.202	26.647
Total activos no corrientes	391.032	394.593	389.169
 Total activos	766.923	782.655	777.438
 Otras pasivos financieros, corrientes	53.835	31.575	22.975
Pasivos por arrendamientos operativos, corrientes	2.314	2.964	1.603
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	83.408	100.953	106.275
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	749	375	783
Otras provisiones, corrientes	7.135	7.129	0
Pasivos por impuestos corrientes	3.510	346	2.157
Provisiones por beneficios a empleados, corrientes	3.105	3.520	2.272
Total pasivos corrientes	154.055	146.862	136.065
 Otras pasivos financieros, no corrientes	120.628	116.928	124.000
Pasivos por arrendamientos operativos, no corrientes	8.294	10.299	2.900
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, no corrientes	486	671	721
Pasivos por impuestos diferidos	15.325	20.188	21.410
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	1.211	1.027	1.297
Total pasivos no corrientes	145.944	149.113	150.328
 Total pasivos	300.000	295.975	286.393
 Capital emitido	284.134	284.134	284.134
Ganancias (pérdidas) acumuladas	20.276	35.210	37.904
Otras reservas	50.181	50.527	50.645
Participación no controladora	112.333	116.809	118.363
Total patrimonio neto	466.923	486.680	491.045
 Total patrimonio neto y pasivos	766.923	782.655	777.438

Estado de Flujo de Efectivo (MUS\$)

	3T 2020	3T 2019	9m 2020	9m 2019
FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN				
Clases de Cobro				
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	158.811	150.169	494.917	465.296
Clases de Pago				
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(128.169)	(117.827)	(390.400)	(403.223)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(15.383)	(16.365)	(49.990)	(56.059)
Dividendos recibidos	0	0	589	574
Intereses pagados	(169)	(539)	(3.456)	(2.982)
Intereses recibidos	0	0	0	24
Impuesto a las ganancias reembolsados (pagados)	(99)	(172)	(8.207)	(5.605)
Otras entradas (salidas) de efectivo	(47)	683	0	683
Flujo (utilizado en) procedente de actividades de operación	14.944	15.949	43.453	(1.292)
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	9.620	10.000	29.620	74.230
Pago de préstamos	(4.314)	(6.758)	(4.657)	(10.786)
Dividendos pagados	0	(9)	(15.286)	(17.114)
Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de financiamiento	5.306	3.233	9.677	46.330
Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	11	410	47	1.505
Compras de propiedades, plantas y equipos	(9.050)	(14.151)	(30.276)	(48.913)
Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de inversión	(9.039)	(13.741)	(30.229)	(47.408)
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	401	(775)	(1.064)	(780)
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	11.612	4.666	21.837	(3.150)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	52.098	22.932	41.873	30.748
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	63.710	27.598	63.710	27.598

Estado de Cambios en el Patrimonio (MUS\$)

	Capital pagado	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 2020	284.134	(739)	30	51.236	50.527	35.210	369.871	116.809	486.680
Cambio en el patrimonio									
Dividendos devengados									
Resultado Integral									
Utilidad del periodo									
Otras resultados integrales									
Saldo final al 30 de septiembre de 2020	284.134	(993)	(63)	51.236	50.180	20.276	354.590	112.333	466.923
Saldo inicial al 1 de enero de 2019 (Reformulado)	284.134	(420)	(32)	51.236	50.784	20.807	355.725	111.250	466.975
Cambio en el patrimonio									
Dividendos devengados									
Resultado Integral									
Utilidad del periodo									
Otras resultados integrales									
Saldo final al 30 de septiembre de 2019 (Reformulado)	284.134	(610)	19	51.236	50.645	37.903	372.682	118.363	491.045

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 2020 y al 31 de diciembre de 2019.

	30/09/2020	31/12/2019
Indicadores de liquidez		
Liquidez corriente	2,44	2,64
Razón ácida	1,02	1,09
Capital de trabajo US\$ millones	221,836	241,200
Indicadores de endeudamiento		
Razón de endeudamiento neto	0,51	0,52
Pasivo corto plazo/pasivo total	0,51	0,50
Pasivo largo plazo/pasivo total	0,49	0,50
Indicadores de rentabilidad		
Rentabilidad patrimonio	(9meses)	(12 meses)
Rentabilidad activo	-2,32%	4,24%
	6,09%	14,73%

Notas:

- 1) Liquidez corriente: Activos Corrientes sobre los Pasivos Corrientes
- 2) Razón ácida: Activos Corrientes netos de Inventarios y Activos Biológicos, sobre los Pasivos Corrientes
- 3) Capital de trabajo: Diferencia entre los Activos Corrientes y los Pasivos Corrientes
- 4) Razón de endeudamiento neto: Diferencia entre el Total de Pasivos y el Efectivo disponible, sobre el Total del Patrimonio
- 7) Rentabilidad del patrimonio: Ganancia (pérdida) del controlador sobre el Total del Patrimonio.
- 8) Rentabilidad del activo: Margen bruto antes de Fair Value sobre el Total de Activos.

La disminución de 0,2 en la liquidez corriente tiene principalmente su origen en una disminución de US\$ 12,2 millones de los activos corrientes, a lo cual se le adiciona el efecto de un aumento en los pasivos corrientes de US\$ 7,2 millones, variaciones ya explicadas en el análisis del Balance. Como consecuencia de estos movimientos, el Capital de Trabajo tuvo una disminución de US\$ 19,4 millones.

La razón ácida alcanzó 1,02 principalmente una disminución de 0,07 en relación al cierre del año 2019, principalmente por una disminución de los activos corrientes netos de inventarios y activos biológicos de US\$ 3,4 millones lo que se le suma el aumento de pasivos corrientes ya mencionado anteriormente.

La disminución de la razón de endeudamiento neto de 0,52 a 0,51 se debe principalmente a la disminución del total de los pasivos netos de la caja en US\$ 17,8 millones y la disminución del patrimonio por US\$ 19,8 millones. Estas variaciones han sido explicadas anteriormente en el análisis del balance.

La proporción de pasivos de largo plazo disminuyó de 0,50 a 0,49 a septiembre 2020 por un aumento de los pasivos totales por US\$ 4 millones, disminuyendo a su vez los pasivos de largo plazo en US\$ 3,2 millones. Variaciones ya han sido explicadas anteriormente en el análisis del Balance.

La rentabilidad del patrimonio y del activo, se explican principalmente por los márgenes y resultados de la Compañía en los períodos respectivos.

Indicadores Acumulados del negocio de Salmonicultura

	AI 30/09/2020	AI 30/09/2019
a. Cosechas Salar del Período (toneladas WFE)/ Centro	3.998	3.040
b. Densidad del Cultivo (kg/m3) Salar	10,24	9,37
c. Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) salmón atlántico	89,00%	91,80%
d. Densidad del Cultivo (kg/m3) Coho	2,06	8,09
e. Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) salmón Coho	92,80%	91,90%
f. EBIT antes de Fair Value (millones de US\$)	-3,2	34,3
g. EBIT/Kg WFE antes de Fair Value salmon atlántico	-0,09	1,02

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 atlántico Propios

Fair Value de la Biomasa

Para el período finalizado el 30 de septiembre (USD 1 000)

	Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		Costo activos biológicos cosechados y vendidos	
	AI 30/09/2020	AI 30/09/2019	AI 30/09/2020	AI 30/09/2019
Salmónidos	8.481	62.909	-29.420	-53.164

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, sus costos, calidad de las concesiones y su precio de mercado. Así, la utilidad por ajuste de Fair Value de biomasa viva y cosechada al 30 de septiembre de 2020 ascendió a US\$ 8,5 millones frente a una utilidad de US\$ 62,9 millones a la misma fecha del año anterior, diferencia explicada principalmente por los menores precios de mercado entre ambos períodos y las características de los centros operativos.

- b. “Costo activos biológicos cosechados y vendidos” que registra la realización del resultado estimado asociado a la biomasa viva y cosechada, tanto del período actual como de ejercicios anteriores, que en este período ya se ha vendido. Esta cuenta revierte la estimación de resultados hecha para el actual período y anteriores y el resultado real de la operación queda registrado en los ingresos y costos de venta. De esta forma, el resultado de la biomasa vendida al 30 de septiembre de 2020 fue una pérdida de US\$ 29,4 millones al reversar un margen positivo estimado en los períodos anteriores, en contraste con la pérdida de US\$ 53,2 millones al 30 de septiembre de 2019.

De esta forma el efecto neto de valorización justa del activo biológico de salmones al 30 de septiembre de 2020 es de US\$ 20,9 millones negativos frente a los US\$ 9,7 millones positivos a septiembre 2019.

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

Los activos biológicos incluyen los siguientes conceptos:

Los activos biológicos, que incluyen grupos o familias de reproductores, ovas, smolts, peces en engorda en el mar, son valuados tanto en el momento de su reconocimiento inicial como durante todo su desarrollo.

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

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

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

Volumen de biomasa de peces

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

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

Costos Acumulados

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

Costos Remanentes

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

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

Ingresos

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

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

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

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

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

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

Etapa	Activo	Valorización
Agua dulce	Ovas, alevines, smolts y reproductores	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua de mar	Salmón, Mejillones y Abalones	Valor justo, considerando que existe mercado en el que se obtengan precios referenciales y empresas que se dedican a vender estos activos. De no existir, costo acumulado.