



SALMONES CAMANCHACA S. A. Y FILIALES

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Para el período terminado al 30 de junio 2020

Acerca de Salmones Camanchaca

Salmones Camanchaca S.A. es un productor de salmón integrado verticalmente con operaciones en producción de ovas, reproductores, piscicultura de recirculación para salmón Atlántico, centros de cultivo en mar tanto de aguas estuarinas como oceánicas usadas principalmente para la especie Atlántico, procesamientos primarios y secundarios, y comercialización y venta de salmón Atlántico y salmón del Pacífico. La Compañía participa del cultivo de trucha en sus propios centros de cultivo de aguas estuarinas, actividad que actualmente hace a través de una asociación en cuenta en participación con un operador tercero (y donde posee 1/3 del resultado), asociación que tiene un plazo remanente de 2,5 años y una cosecha promedio anual estimada en 12 mil toneladas WFE. En su actividad principal de salmón Atlántico, la Compañía cosechó 54 mil toneladas WFE en el 2019 y espera exceder las 60 mil toneladas WFE en el año 2022. A lo anterior se agregaron 4 mil toneladas WFE de salmón del Pacífico a partir de 2019. Así, la producción total en los centros de cultivo propio para todas las especies salmónidas llegará en 2023 a aproximadamente 75 mil toneladas WFE. Salmones Camanchaca cuenta en promedio con 1.500 empleados, 60% de los cuales están en su planta de proceso secundario y valor agregado. Los destinos de ventas de salmón Atlántico están encabezados por EE.UU., México, Japón, China, Brasil, Rusia y Argentina, siendo aproximadamente 40% de las ventas en mercados emergentes y en diferentes formatos fresco y congelado.

Hechos destacados del 2do trimestre 2020 (2T 2020)

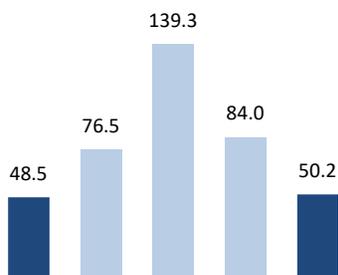
- **Cosechas de salmón atlántico del 2T 2020 de 10.670 TM WFE**, 49,5% superiores a las del 2T 2019, totalizando para el 1S 2020, 23.812 TM WFE, esto es, 41,8% superior en el semestre. Adicionalmente, este año se cosechan 760 MT WFE de salmón coho del remanente de la temporada anterior.
- **Ingresos en el trimestre de US\$ 50,2 millones, que aumentaron 3,6%** respecto al 2T 2019. El aumento de 46,1% del volumen de ventas se vio compensado por una caída de 27% en los precios de salmón atlántico respecto del 2T 2019, ello principalmente por la menor demanda observada en canal “Horeca” o “Food Service” en el contexto de pandemia.
- **Mejora en costo de salmón atlántico vivo (ex jaula)**, que fue US\$ 3,32/Kg en 2T 2020, 21,5% inferior que 2T 2019, pero un 11% superior al objetivo de largo plazo de US\$ 3/kg.
- **Menor costo total de proceso**, que fue US\$ 1,13/Kg WFE, 17,5% inferior a 2T 2019, pero 13% superior al objetivo de largo plazo de US\$ 1/Kg WFE, esto último asociado a la menor escala y costos de cuidado de trabajadores generados por el contexto pandemia, y una mayor proporción de valor agregado.
- **EBITDA de US\$ 5,8 millones negativos**, US\$ 10,5 millones inferior que 2T 2019, pérdida originada por la fuerte caída en precios y, en menor medida, por saldos vendidos de coho que contribuyeron negativamente en US\$ 2,8 millones, estos últimos, con bajos precios y elevados costos por una siembra a baja densidad. **EBIT operacional** del 2T 2020 fue de US\$ 9,4 millones negativos, inferior en US\$ 11,2 millones al de 2T 2019.
- **EBIT/kg de salmón atlántico** fue de US\$ - 0,71, que es 95 centavos de dólar inferior al de 2T 2019, explicado por una baja de 189 centavos de dólar en el precio promedio de venta en 12 meses.
- **El resultado neto del 2T 2020 fue una pérdida de US\$ 16,4 millones**, fuertemente influido por un Fair Value de los activos biológicos negativo de US\$ 10,3 millones que refleja la caída de precios esperados, y al impacto de US\$ 4,1 millones del siniestro del centro Islotes, neto de indemnización estimada de seguros, que significó una mortalidad cercana al 30% de la biomasa stock inicial del centro.
- **La Caja al 30 de junio 2020 fue de US\$ 12 millones**, lo que sumado a las líneas de financiamiento de corto y largo plazo, disponibles y no utilizadas a esa fecha por US\$ 26 millones, otorga a la Compañía una **liquidez de US\$ 38 millones**. La deuda neta que genera interés (NIBD) al cierre del trimestre fue de US\$ 95,3 millones, con ratio de deuda neta sobre EBITDA de los últimos 12 meses, de 1,42 veces, frente a 1,17 de junio 2019.
- **Estimación de cosecha para 2020 de atlántico en 51-53.000 MT WFE**, y la de coho en 3.000 MT WFE (2.700 de la temporada 2020), alcanzando un total de 54-56.000 MT WFE. El impacto del Covid-19 se ha visto principalmente reflejado en una fuerte baja de precios, y la extensión del impacto es aún incierto.
- Las medidas sanitarias y de protección para prevenir contagios de covid-19, y **mantener continuidad operativa**, se han perfeccionado y extendido, contabilizándose al 31 de julio, un 0,84% de los 2.157 empleados, contagiados, y habiéndose hecho 5.931 test con positividad inferior al 0,3%. Durante el 2T 2020, las restricciones de densidad y distancia han significado una reducción aproximada de 30% de las capacidades de producción de valor agregado que habríamos tenido en un contexto normal, que ha sido el formato principal producido.

Cifras Claves

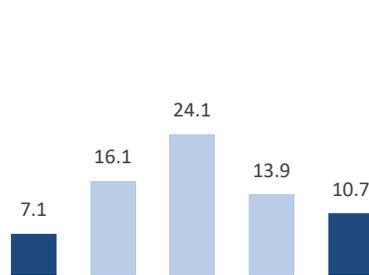
(USD 1 000)	2T 2020	2T 2019	Δ%	1S 2020	1S 2019	Δ%
Ingresos de actividades ordinarias	50.248	48.503	3,6%	134.236	123.169	9,0%
EBITDA operacional antes de Fair Value	(5.816)	4.679	-	9.301	22.619	(58,9%)
EBIT operacional antes de Fair Value	(9.439)	1.737	-	1.992	16.820	(88,2%)
Margen EBIT %	-18,8%	3,6%	-	1,5%	13,7%	(89,1%)
Ajuste neto valor justo activos biológicos	(10.250)	(1.701)	502,6%	(16.340)	2.896	-
Ganancia (pérdida) del periodo	(16.373)	(2.528)	547,7%	(14.550)	11.002	-
Ganancia por acción	(0,248)	(0,038)	547,7%	(0,248)	0,167	-
Cosechas (ton WFE)	10.670	7.136	49,5%	24.572	17.327	41,8%
Ventas (ton WFE)	10.613	7.262	46,1%	25.087	18.884	32,8%
Costo ex jaula atlántico (US\$/Kg Pez vivo)*	3,32	4,23	(21,5%)	3,23	3,78	(14,7%)
Costo ex jaula atlántico (US\$/Kg WFE)*	3,57	4,55	(21,5%)	3,47	4,07	(14,7%)
Costo de proceso atlántico (US\$/Kg WFE)*	1,13	1,37	(17,5%)	1,01	1,19	(15,0%)
Precio atlántico (US\$/Kg WFE)	4,72	6,60	(28,5%)	5,30	6,21	(14,7%)
Atlántico EBIT/Kg WFE (US\$)	(0,71)	0,24	-	0,29	0,89	(67,4%)
Coho EBIT/Kg WFE (US\$)	(2,07)	0,00	-	(2,04)	0,00	-
Deuda Financiera				107.328	94.414	13,7%
Deuda Financiera Neta				95.303	84.818	12,4%
Razón patrimonio				49,7%	50,2%	
Deuda Financiera Neta / EBITDA LTM				1,42	1,17	20,8%

*Corresponde al costo de lo cosechado / procesado en el período

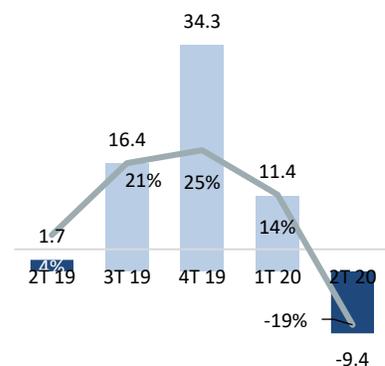
Ingresos (MMUS\$)



Cosechas (M ton WFE)



EBIT Operacional (MMUS\$)
Margen EBIT (%)



Aspectos Financieros

Resultados del 2do trimestre del 2020

Salmones Camanchaca cosechó 10.670 toneladas WFE de salmón Atlántico en el 2T 2020, 49,5% superior a la cosecha del 2T 2019 que fue de 7.136 toneladas WFE. El volumen vendido de salmón atlántico fue 26,7% superior y alcanzó 9.201 toneladas WFE, con un precio promedio un 28,5% inferior al 2T 2019, o 1,89 US\$/Kg menor. Este precio se vio afectado por una importante caída en la demanda de canal HORECA (o Food Service) asociada a la pandemia, alcanzando mínimos históricos de los últimos 10 años (ref. Precios Urner Barry en Miami, Estados Unidos).

En 2T 2020 los Ingresos totales alcanzaron US\$ 50 millones, 3,6% superiores al 2T 2019, impulsados por el mayor volumen vendido que, sin embargo, estuvo acompañado por una baja de 189 centavos de dólar en el precio medio vendido del salmón atlántico, esto es, 28,5% menor que el 2T 2019, alcanzando los US\$ 4,72/kg durante en 2T 2020.

El Margen Bruto fue de US\$ -5,1 millones (negativos) debido principalmente a los menores precios, pero también con una contribución negativa de US\$ 2,8 millones en ventas de Coho, y por mayores costos de centros en descanso (fallow-period) que fueron US\$ 2,3 millones superiores a los del 2T 2019. Todo lo anterior, resultó en US\$ 10,5 millones menos de Margen Bruto respecto al 2T 2019. Estimamos que las condiciones de altos costos de Coho y gastos extraordinarios de descansos de centros no deberían repetirse.

Los Gastos de Administración se redujeron 8,5% (US\$ 195 mil) y como porcentaje de los ingresos, disminuyeron desde 4,7% a 4,2% en este 2T 2020. Los Costos de Distribución y Venta por su parte, aumentaron en US\$ 857 mil por el mayor volumen vendido y por mayores gastos de fletes y bodegaje, pasando de 2,8% a 4,4% de los Ingresos. Así, los Gastos de Administración y Venta (GAV) de la Compañía aumentaron desde 7,5% a 8,6% de los Ingresos del 2T 2020.

El EBIT operacional antes de ajustes de FV, fue US\$ -9,4 millones (negativos) en 2T 2020, US\$ 11,2 millones inferior a los US\$ 1,7 millones positivos del 2T 2019, disminución explicada por las razones anteriormente indicadas.

Las ventas de salmón atlántico generaron un EBIT/Kg WFE de US\$ -0,71 (negativo) en 2T 2020, 96 centavos de dólar inferior a los US\$ 0,24/Kg WFE del 2T 2019, explicado por la caída de precios y costos extraordinarios de centros inactivos.

El resultado del ajuste neto de Fair Value para el 2T 2020 fue de US\$ 10,3 millones negativos, en comparación a los US\$ 1,7 millones negativos en el 2T 2019, una diferencia desfavorable de US\$ 8,5 millones, atribuible principalmente a la baja de precios observado durante el segundo trimestre.

Producto de la baja en la tasa de interés de referencia (Libor), los gastos financieros alcanzaron los US\$ 1,1 millones en comparación a los US\$ 1,4 millones registrados en el 2T 2019, una disminución del 17,4% o US\$ 236 mil. La deuda financiera llegó a US\$ 107,3 millones al 30 de junio 2020, superior a los US\$ 94,4 millones de junio de 2019, fondos que han sido utilizados para fortalecer la posición de caja en contexto de pandemia.

Los Otros Ingresos (egresos) refleja un resultado negativo de US\$ 3,3 millones, debido principalmente al siniestro ocurrido en el centro Islotes, el que perdió alrededor del 30% del stock inicial del centro, lo que se reflejó en una pérdida neta de seguros estimada de US\$ 4,1 millones, frente a la pérdida de US\$ 2,1 millones del 2T 2019. Por otra

parte, la utilidad de la cuenta en participación ACP de la trucha fue de US\$ 1,3 millones durante el 2T 2020, US\$ 1,8 millones superior a la pérdida de US\$ 0,5 millones registrada en el 2T 2019.

Las variaciones del tipo de cambio durante el segundo trimestre generaron una utilidad de tipo de cambio por US\$ 1,1 millones.

Producto de todo lo anterior, la pérdida después de impuestos alcanzó los US\$ 16,4 millones en el 2T 2020, US\$ 13,8 millones inferior al 2T 2019. La mayor parte de esta diferencia es explicada por la baja en el margen bruto y por la diferencia del ajuste de FV, ambos un reflejo del deterioro de los precios del año 2020.

Flujo de efectivo 2do trimestre 2020

En el 2T 2020 se generó un flujo de caja neto negativo de US\$ 12,3 millones comparado con un flujo positivo US\$ 0,1 millones en el 2T 2019, explicado por:

Un flujo de caja operativo positivo de US\$ 4,1 millones, frente a los US\$ 7,4 millones negativos del 2T 2019, cuyo origen es la mayor cobranza de ventas del período y a pesar de los menores precios observados.

El uso de caja para las actividades de inversión fue de US\$ 4,6 millones en el período, menor a los US\$ 12,6 millones del 2T 2019, reducción en línea con el ajuste a la baja del plan de inversiones que se realizó como medida preventiva para fortalecer la posición neta de efectivo y así dar seguridad de continuidad operativa en el contexto extraordinario de pandemia. Salmones Camanchaca pospuso inversiones y gastos no esenciales, reduciendo aproximadamente un 50% el plan de inversión de abril a diciembre de 2020.

El flujo de caja de las actividades de Financiamiento en el 2T 2020 fue de US\$ 11,9 millones negativos, debido al pago de dividendos que ascendió a US\$ 16,9 millones, parcialmente compensado por el uso de líneas de crédito de corto plazo por US\$ 5 millones.

Salmones Camanchaca mantiene una posición financiera y de liquidez que estima sólida en el contexto actual, con un efectivo neto de US \$ 12 millones al 30 de junio de 2020 y líneas de crédito no utilizadas disponibles de US\$ 26 millones, esto es, US\$ 38 millones de liquidez disponible.

Resultados acumulados al 30/06/2020

Durante 2020, Salmones Camanchaca cosechó 23.812 toneladas WFE de salmón Atlántico en el 1S 2020, 37,4% superior a la cosecha del mismo periodo en 2019, que fue de 17.327 toneladas WFE. A los volúmenes anteriores se deben adicionar 760 toneladas de cosecha de Coho materializadas en el primer trimestre del año, las que completaron así el primer ciclo productivo en la Compañía.

Los ingresos de la primera mitad del año 2020 alcanzaron los US\$ 134 millones, 9% u US\$ 11 millones superior al mismo periodo del año anterior, cuando alcanzaron los US\$ 123 millones, donde el volumen vendido de salmón atlántico fue 20,8% superior y alcanzó 22.814 toneladas WFE, pero con un precio promedio de venta que alcanzó los US\$ 5,30, 15% u 91 centavos de dólar inferior al del 1S 2019.

Los costos de venta atlántico disminuyeron durante el 1S 2020 6.83%, alcanzando US\$ 4,54/Kg WFE, gracias a condiciones oceanográficas y de densidad normales.

Por todo lo anterior, el Margen Bruto fue de US\$ 11,5 millones, un 8,6% de los Ingresos, lo cual es un 54% menor a lo obtenido en el año 2019, y explicado por los efectos de menores precios y US\$ 4,3 millones desfavorable de la

primera operación de Coho, buena parte de la cual era esperada. Adicionalmente, en este trimestre hubo costos operacionales por más centros en descanso (fallow-period) que ascendieron a US\$ 5,0 millones.

En el primer semestre 2020, los Gastos de Administración se redujeron en un 5,7% (US\$ 273 mil) y como porcentaje de los ingresos, disminuyeron desde 3,9% a 3,4%. Los gastos de Distribución y Venta por su parte aumentaron en US\$ 1,6 millones por el mayor volumen vendido y mayores gastos de fletes y bodegaje, pasando de 2,7% a 3,7% de los Ingresos. Así, los Gastos de Administración y Venta (GAV) de la Compañía aumentaron desde 6,6% a 7,1% de los Ingresos del primer semestre 2020.

Como consecuencia de lo anterior, el EBIT operacional antes de ajustes de FV, fue US\$ 2 millones en 1S 2020, 88,2% inferior a los US\$ 16,8 millones del 1S 2019.

Las ventas de salmón atlántico generaron un EBIT/Kg WFE de US\$ 0,29 en 1S 2020, 60 centavos inferior a los US\$ 0,89/Kg WFE del 1S 2019, explicado principalmente por 91 centavos menos de precios obtenidos, y que es parcialmente compensado por bajas de costos con respecto al año anterior. Por otra parte, el EBIT/Kg WFE del Coho alcanzó los US\$ 2,04 negativos durante el 1S 2020, que está dentro de las expectativas de la compañía ya que fue sembrado a una densidad menor que la óptima en su primer ciclo productivo.

El resultado del ajuste neto de Fair Value para el 1S 2020 fue de US\$ 16,3 millones negativos, en comparación a los US\$ 2,9 millones positivos en el 1S 2019, una diferencia desfavorable de US\$ 19,2 millones atribuible principalmente a la baja de los precios de mercado observados a partir del mes de abril.

A pesar de la baja de la tasa de referencia (libor), en el 1S 2020 producto del capital de trabajo asociado al crecimiento de biomasa y a las inversiones realizadas durante los últimos doce meses, los gastos financieros alcanzaron los US\$ 2,2 millones en comparación a los US\$ 2,1 millones registrados en el 1S 2019, pues la deuda financiera alcanzó US\$ 107,3 millones a junio 2020, superior a los US\$ 94,4 millones a junio de 2019.

Los Otros Ingresos (egresos) refleja un resultado negativo de US\$ 3,3 millones, principalmente por la estimación del monto no cubierto por seguros del siniestro en el centro Islotes, cuya pérdida reflejada asciende a US\$ 4,1 millones. Ello fue parcialmente compensado con la utilidad de la cuenta por participación de la trucha que ascendió a US\$ 1,7 millones y que se compara positivamente con la pérdida a junio del año anterior de US\$ 1,1 millones.

La depreciación del peso chileno frente principalmente al dólar estadounidense generó una pérdida por diferencia de tipo de cambio de US\$ 1,3 millones, atribuible a la devaluación en dólares del activo en pesos: impuestos por recuperar.

Producto de todo lo anterior, la pérdida después de impuestos alcanzó los US\$ 14,6 millones en el 1S 2020, lo cual es US\$ 25,6 millones inferior al 1S 2019. La mayor parte de esta diferencia es explicada por el deterioro de precios de venta durante el 2T 2020, que impacta en la operación misma y en el FV.

Flujo de efectivo al 30/06/2020

En el 1S 2020 se generó un flujo de caja neto negativo de US\$ 1,8 millones comparado con un flujo negativo US\$ 3,5 millones en el 1S 2019, explicado por:

El flujo de caja operativo fue positivo en US\$ 18,4 millones, mayor a los US\$ 1,2 millones negativos del 1S 2019, generado por el mayor volumen de ventas y cobranzas en el 1S 2020.

El uso de caja para las actividades de Inversión fue de US\$ 11,5 millones en el período, menor en un 49% a los US\$ 22,6 millones del 1S 2019, de acuerdo al plan de inversiones para el período de 2019-2021, el que este año ha sido disminuido para fortalecer la posición de caja, con una reducción cercana a 50% del planificado abril-diciembre.

El flujo de caja de las actividades de Financiamiento en el 1S 2020 fue de US\$ 7,9 millones negativos, debido al pago de dividendos que se realizó en el mes de mayo 2020 y que ascendió a los US\$ 16,9 millones, compensado por el uso de líneas de crédito de corto plazo por US\$ 9 millones.

Salmones Camanchaca estima que mantiene una posición financiera y de liquidez sólida para el contexto, con un efectivo neto de US\$ 12,0 millones al 30 de junio de 2020 y líneas de crédito no utilizadas y disponibles a la fecha de este reporte, de US\$ 26 millones. Esto es, US\$ 38 millones de liquidez disponible.

Balance

Activos

Durante el primer semestre del año 2020 los activos totales de la Compañía respecto a diciembre 2019 disminuyeron un 9% o US\$ 36,5 millones, alcanzando US\$ 371,2 millones. Esta baja está explicada principalmente por la disminución de US\$ 39,9 millones en los activos corrientes, principalmente cuentas por cobrar e inventario con que terminó el año 2019, y que se compensa levemente por el aumento de US\$ 3,4 millones en los activos no corrientes de la compañía.

Los activos corrientes alcanzaron los US\$ 241,4 millones, lo que refleja una disminución de 14,2% respecto al cierre del 2019, debido a la baja de las cuentas por cobrar de US\$ 26,2 millones, reflejo de la cobranza del mayor volumen vendido durante el cuarto trimestre de 2019, y 21% menores volúmenes de inventarios. Se agrega a esto una baja de US\$ 12 millones del valor justo del activo biológico. Los inventarios de los productos terminados de la Compañía, valorados al costo al 30 de junio de 2020, fueron de US\$ 23,9 millones, equivalente a 3.078 toneladas de producto terminado, esto es entre uno y dos meses de cosechas.

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

Pasivos y Patrimonio

Los pasivos totales de la compañía disminuyeron un 8,5% o US\$ 17,3 millones respecto al cierre del 2019, alcanzando los US\$ 186,7 millones al cierre del 1S 2020.

Los pasivos corrientes reflejaron una baja de US\$ 13,3 millones o 13,8%, alcanzando los US\$ 83,2 millones, lo cual se debe principalmente a una disminución de US\$ 21 millones de las cuentas por pagar con terceros y relacionadas al pago de los dividendos, materializados en el trimestre, y que se encontraban provisionados a diciembre 2019, efectos mitigados parcialmente por un aumento de US\$ 8,9 millones de los pasivos financieros de corto plazo, tomado para para fortalecer la posición financiera y liquidez de la empresa.

Los pasivos no corrientes disminuyeron US\$ 4,0 millones, o un 3,8%, alcanzando los US\$ 103,4 millones. Con esto, la deuda financiera neta aumentó en este semestre en US\$ 10,8 millones, alcanzando los US\$ 95,3 millones.

El Patrimonio de la Compañía alcanzó los US\$ 184,5 millones, una baja de US\$ 19,2 millones o un 9,4% con respecto al 31 de diciembre de 2019, explicada por las pérdidas del ejercicio y el diferencial de dividendos pagados sobre la provisión del mínimo legal.

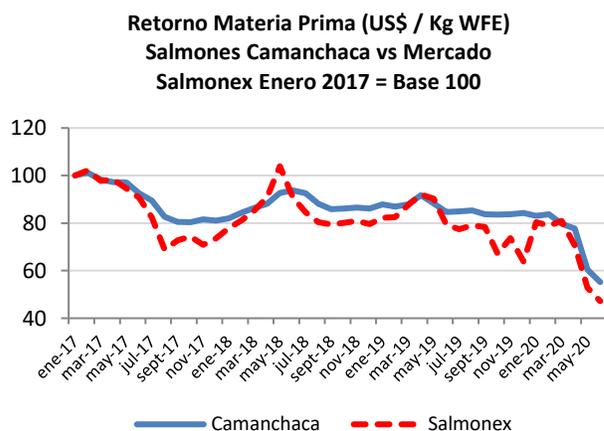
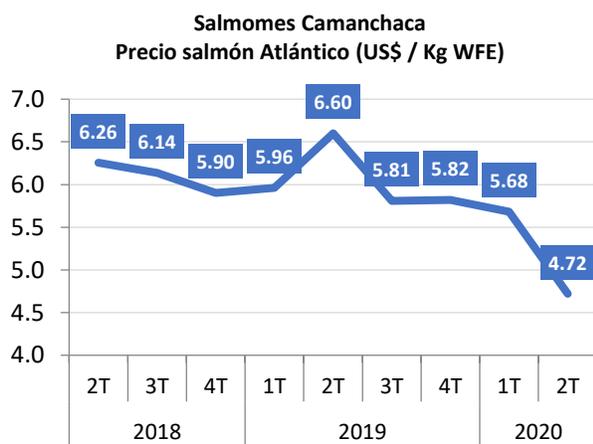
Desempeño Operativo

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

1. **El precio del salmón Atlántico**, que es sensible a las condiciones de oferta noruega y chilena, y de demanda en sus principales socios comerciales;
2. **Las condiciones sanitarias del salmón Atlántico** que afectan los factores de conversión, el uso de herramientas farmacéuticas y mecánicas para mejorar la salud y bienestar de los peces, y la biomasa sobreviviente sobre las que asignan los costos totales de cultivo.
3. **El costo de los alimentos**, que explican aproximadamente la mitad del costo unitario del pez vivo a cosecha.

I. Precios del Producto

El precio promedio del salmón Atlántico vendido por Salmones Camanchaca durante el 2T 2020 fue de US\$ 4,72 por Kg WFE, 29% o 189 centavos de dólar menor que el mismo periodo del año anterior, disminución explicada por una baja significativa de la demanda del segmento "Food & Service" (HORECA) de países muy afectados por la pandemia Covid-19, no compensada por los aumentos de demanda en el segmento "Retail". Para mitigar este efecto, fueron explotadas todas las capacidades de hacer valor agregado de la empresa para orientarse a este último segmento, incrementando la proporción de ventas de porciones y filetes para supermercados norteamericanos, reduciendo ventas de salmón entero fresco destinado a Brasil y China. Esta estrategia permitió que durante el 1S 2020 se obtuviera un retorno promedio de la materia prima (RMP)¹ de salmón Atlántico de 47 centavos de dólar superior respecto al índice del mercado de referencia, Salmonex². Durante el 2T 2020, se mantienen las restricciones impuestas en febrero al mercado Ruso.



¹ Retorno de Materia corresponde a lo que queda del precio del producto final deducidos sus costos de distribución y de proceso secundario específico. Es una medida de precio antes de escoger el destino final del pez cosechado, y entrega una agregación 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

Salmon Atlántico		2T 2020	2T 2019	Δ	Δ %	YTD 2020	YTD 2019	Δ	Δ %
Cosechas	tons WFE	10.670	7.136	3.534	49,5%	23.812	17.327	6.485	37,4%
Producción	tons WFE	10.584	7.069	3.515	49,7%	23.463	17.254	6.209	36,0%
Ventas (Salmón propio)	tons WFE	9.201	7.262	1.939	26,7%	22.814	18.884	3.930	20,8%
Ventas (Salmón propio)	MUS\$	43.427	47.965	-4.538	-9,5%	120.846	117.254	3.592	3,1%
Precios Promedios de Venta	US\$/Kg WFE	4,72	6,60	-1,89	-28,5%	5,30	6,21	-0,91	-14,7%

Salmon Pacífico		2T 2020	2T 2019	Δ	Δ %	YTD 2020	YTD 2019	Δ	Δ %
Cosechas	tons WFE	0	-	0	-	760	0	760	-
Producción	tons WFE	0	-	0	-	753	0	753	-
Ventas	tons WFE	1.412	-	1.412	-	2.273	0	2.273	-
Ventas	MUS\$	5.317	-	5.317	-	8.807	0	8.807	-
Precios Promedios de Venta	US\$/Kg WFE	3,77	-	3,77	-	3,87	-	-	-

Salmones Camanchaca cosechó 24.572 toneladas WFE de salmónidos durante el 1S 2020, 23.812 de las cuales fueron de salmón Atlántico, lo cual es un 41,8% mayor respecto del 1S 2019. Las ventas fueron de 25.087 toneladas WFE en el 1S 2020, lo cual es un 32,8% superior al mismo período del año 2019.

Ingresos

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

Ventas por segmento de mercado a junio 2020

Producto o Especie	EE.UU.	Europa + Rusia	Asia ex Japón	Japón	LATAM ex Chile	Chile	Otros	TOTAL
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Salmón atlántico	58.632	12.778	11.535	10.187	21.648	4.580	1.486	120.846
Coho	1.046	1.245	1.557	3.434	1.457	69	0	8.807
Otros	0	0	0	0	0	4.583	0	4.583
TOTAL	59.678	14.023	13.092	13.621	23.105	9.232	1.486	134.236

Ventas por segmento de mercado a junio 2019

Producto o Especie	EE.UU.	Europa + Rusia	Asia ex Japón	Japón	LATAM ex Chile	Chile	Otros	TOTAL
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Salmón atlántico	50.690	12.857	7.245	8.371	30.384	6.226	1.481	117.254
Coho	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	5.915	0	5.915
TOTAL	50.690	12.857	7.245	8.371	30.384	12.141	1.481	123.169

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 92,9% de las ventas del 1S 2020, superior al 87,4% del 1S 2019. El volumen restante está compuesto de ventas de salmón fresco entero con cabeza y eviscerado, destinado a los mercados de Sudamérica y China.

Norteamérica subió como destino de ventas desde 41,2% a 44,5% en el 1S 2020, mientras que Europa y Rusia se mantuvieron estables en el 10%. A finales de febrero Rusia impuso una prohibición o bloqueo para plantas chilenas, incluida la de Salmones Camanchaca, por lo que no hubo ventas desde marzo en adelante. Asia ex-Japón subió de 5,9% a 9,8%, mientras Japón subió de 6,8% a 10,1%. América Latina bajó de 34% a 24% 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 Salmones Camanchaca como EE.UU., Japón y México, con altos componentes de valor agregado.

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

Otros negocios

Al 30 de junio 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 1.871 toneladas WFE, muy inferior al año 2020 con 12.758 toneladas. Las ventas de la ACP en 1S 2020 fueron 6.686 toneladas WFE, 34% superiores a las del 1S 2019, y con precios superiores y costos inferiores, por lo que el tercio de resultado de esta cuenta en participación significó para Salmones Camanchaca una ganancia de US\$ 1,7 millones en el semestre, frente a la pérdida de US\$ 1,1 millones en 1S 2019, registrado en el estado de resultado 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.

Para un mejor uso de los centros estuarinos de la X región y complementando la ACP, Salmones Camanchaca sembró en 2018 1,4 millones de smolts de salmón del Pacífico o Coho, los cuales permitieron cosechar de 5.062 toneladas WFE durante la primera temporada 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. Por la condición de densidad que la regulación define para crecimientos de siembras, Salmones Camanchaca estima márgenes negativos durante los primeros 2 años de producción, esto es, 2019 y 2020.

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

Los otros negocios de la Compañía como proveer a terceros de servicios de procesamiento, arriendo de centros de Cultivos, y la venta de subproductos, resultó en márgenes operativos al 30 de junio de 2020 de US\$ 1,7 millones.

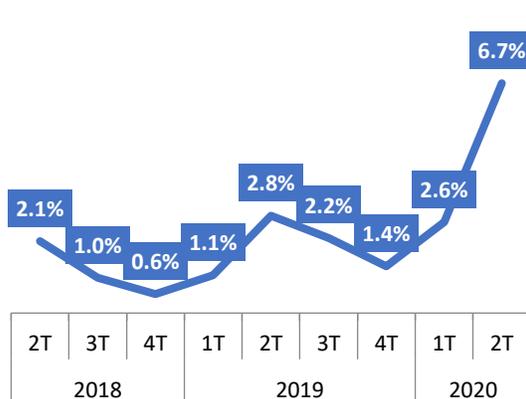
II. Condiciones Sanitarias y Productivas

La mortalidad en ciclo abierto (total mortalidad de la biomasa en mar) de la población de salmón Atlántico durante todo el 2T 2020 fue de 6,7%, superior al trimestre del ciclo anterior (2018), principalmente explicado por inusuales condiciones climáticas que afectaron al centro Islotes en Chaitén y que destruyó el 50% de las jaulas con una mortalidad cercana a 500 mil peces, o 29% del stock inicial del centro. Desde el inicio del incidente, la empresa activó los planes de contingencia ante mortalidades masivas, escape o pérdida de peces, pérdida de estructura de cultivos y plan de acción ante temporales. A la fecha de este reporte, terminadas las labores de recaptura de peces, se llegó a una cifra cercana a 30% de los presumiblemente escapados.

La mortalidad de los dos centros que completaron su ciclo en 2T 2020, fue de 15,5%, una cifra superior al promedio histórico por condiciones de SRS.

El costo vivo de los peces (ex-jaula) cosechados durante el 2T 2020 fue de US\$ 3,32 por Kg, que es 91 centavos de dólar menor al exhibido en el 2T 2019, y solo 4 centavos superior al registrado en el ciclo anterior (2T 2018) para similares zonas geográficas. El menor costo respecto al año anterior se debe a una situación oceanográfica normal en comparación al mismo periodo del año anterior, el cual fue impactado por eventos de bajas de oxígeno. Actualmente los centros con estos riesgos ya tienen medidas de mitigación de riesgos, tales como plataformas de oxígeno y equipos de surgencia para moderar los efectos de bloom de algas.

Mortalidad salmón Atlántico* (%)



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



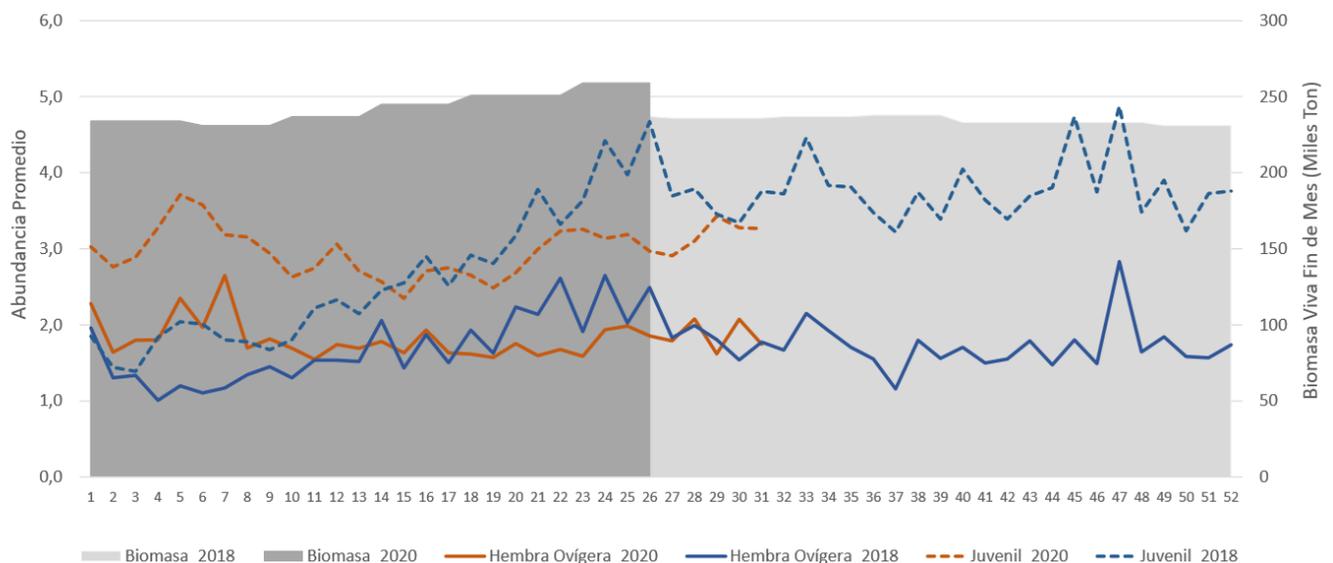
* La mortalidad total (número de peces) trimestral incluye centros cerrados y abiertos. Se han incluido los centros cerrados que fueron afectados por FAN.

Respecto de las principales variables productivas y sanitarias en ciclo cerrado del salmón atlántico para el 2T 2020, el siguiente cuadro muestra la evolución en el tiempo,

Atlántico	Indicadores Biológicos					Indicadores de sustentabilidad				
	FCRb (Pez vivo)	Productividad Kg WFE/smolt	Peso promedio cosecha Kg WFE	Uso de Antibióticos Gr/Ton	Uso de antiparasitarios Gr/Ton	# tratamientos antibióticos	Tratamientos medicinales (baños)	# de escapes	Duración ciclo / Periodos descanso	FIFO Ratio
2017	1,17	4,8	5,0	514,6	11,6	3,1	11,5	0	17/7	0,69
2018	1,21	4,4	4,8	515,5	13,1	2,9	13,1	0	17/7	0,58
2019	1,30	4,1	4,4	517,3	19,2	1,6	19,1	0	16/8	0,65
2020	1,18	4,5	5,2	579,3	18,9	2,5	18,9	37.150	17/7	0,60

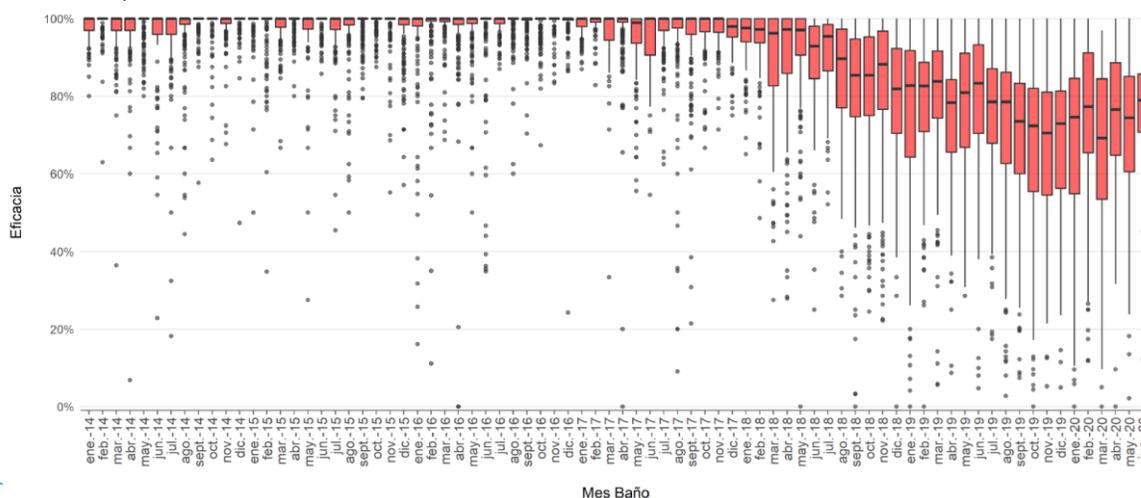
La productividad de smolts (Kgs de biomasa cosechada/número de smolts sembrados), alcanzó los 4,5 kg WFE en el 2T 2020, en línea con el promedio de los últimos tres años, con 5,2 Kg de peso medio de cosecha, superior en 18% respecto a 2019 y 8% contra el ciclo anterior en 2018.

Con relación al Cáligus, durante 1S 2020 su presencia ha estado controlada pero con más intenso uso de tratamientos antiparasitarios con Azametifos, y con 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 posee un centro en la condición de CAD (Centro de Alta Diseminación), esto es, un centro donde se registró por una vez un recuento de más de 3 hembras ovígeras en promedio, y que representa en la semana 31 un 7,5% del total de peces vivos (atlántico), actualmente en proceso de cosecha con un peso promedio de 5 kg.

Durante 2020 Salmones Camanchaca inició operación de barcaza con peroxido para centros con carga parasitaria o con presencia de PGD (enfermedad en las branquias) que justifican estos tratamientos de alta eficacia, pero alto costo.

Respecto al ciclo anterior en iguales barrios, durante 1S 2020 hubo una reducción de 14% en el número de tratamientos con antibiótico, pero con 12% más de uso de antibiótico por tonelada de biomasa. Las mejores prácticas sanitarias, el uso de la vacuna viva, y presencia de Caligus controlado, permitieron bajar los tratamientos, pero al aplicarlos sobre peces de mayor peso, subió la cantidad de éstos usada.

Con estos antecedentes, los costos de salmón atlántico fueron en el segundo trimestre,

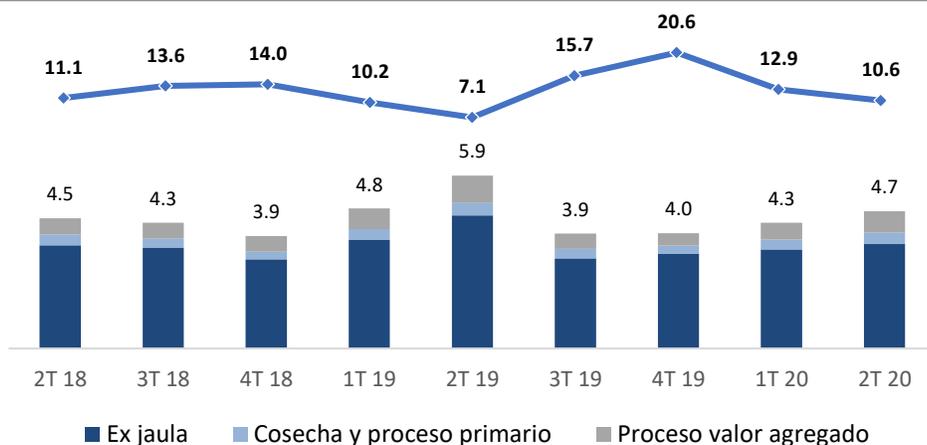
Costos (US\$/Kg WFE)	2T 2018	2T 2019	2T 2020
Ex jaula (WFE)	3,53	4,55	3,57
Cosecha y proceso primario (WFE)	0,37	0,43	0,40
Proceso valor agregado (WFE)	0,56	0,94	0,73
Costo Total Producto Terminado (WFE)	4,46	5,92	4,70

El costo ex jaula WFE en el 2T 2020 fue de US\$ 3,57/Kg WFE (equivalente a \$3,32/Kg en peso vivo), un 15,6% menor a lo registrado en el 2T 2019 por condiciones oceanográficas más normales este año, y a pesar del uso más extenso de herramientas de mitigación de riesgos ante bajas de oxígeno y algas en los centros. Sin embargo, el costo fue 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\$ 1,13/Kg WFE, 20 centavos superior al 2T 2018 (+21,5%) y superior al objetivo de US\$1/Kg WFE, debido a la menor escala de producción afectada por medidas de mitigación de riesgos de contagios Covid-19, costos de las mismas, e incremento de productos con más valor agregado.

En consecuencia, el costo total del producto terminado fue US\$ 4,70/Kg WFE, 122 centavos de dólar inferior al 2T 2019; 18 centavos de dólar superior al ciclo anterior en 2018 (mismas zonas geográficas de los centros cosechados); y 47 centavos superior 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.

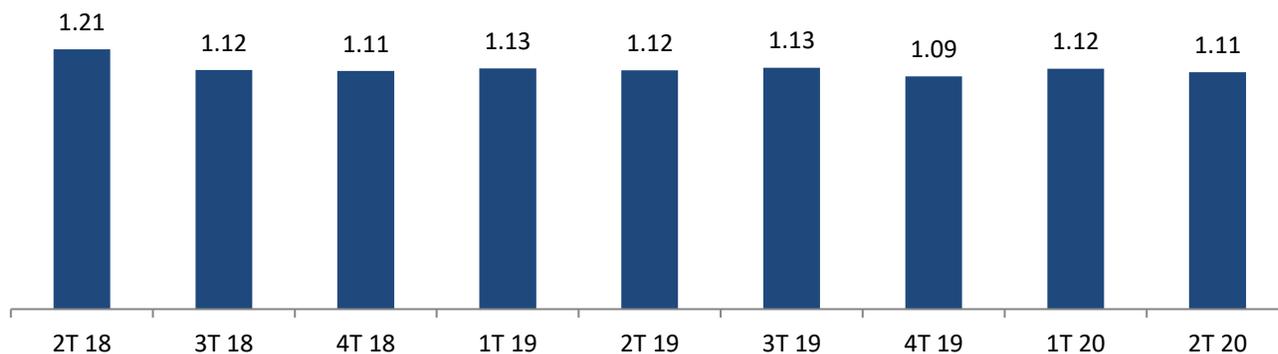
Costo total de producto terminado (US\$/Kg WFE) y volumen procesado (M Ton WFE) salmon atlántico



III. Costo Alimentos

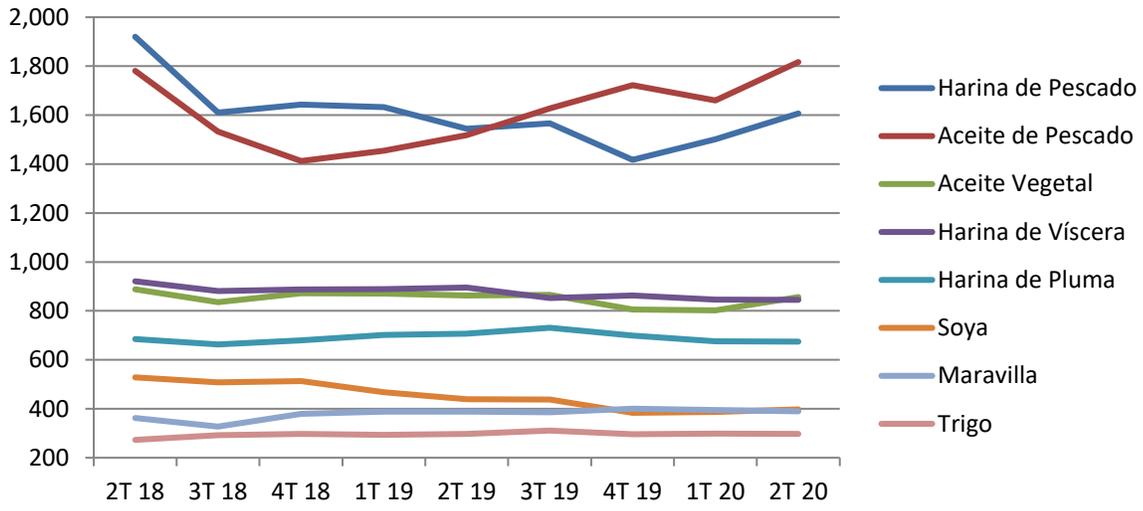
El precio del alimento para peces de más de 2,5 Kg, y que representan 40% del costo total de alimentos de la Compañía, tuvo una leve baja de 1,1% en relación al trimestre anterior, alcanzando US\$ 1,11/Kg., a pesar de incremento en los ingredientes marinos.

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



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

Precio de insumos principales US\$/ton



Eventos Posteriores

Salmones Camanchaca no registra eventos posteriores al 30 de junio de 2020 que afecten de manera material sus operaciones ni sus resultados financieros.

Perspectiva de la empresa y Situación Covid-19

Salmones Camanchaca continua reforzando las medidas adoptadas durante el primer trimestre 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 Salmones Camanchaca.
2. Proteger la continuidad operacional de la empresa, requisito indispensable para cuidar y proteger las fuentes de trabajo en Salmones Camanchaca, y la propia salud de la empresa.

Las medidas operativas multidisciplinarias implantadas para disminuir el riesgo de contagio entre personas incluyeron en el trimestre, menos personas con más turnos, eliminar el contacto físico entre turnos, protocolos de higiene de espacios aún más estrictos, prueba preventiva PCR Covid-19 para turnos de sitios remotos de agua de mar, trabajo remoto para todas las funciones no esenciales, permiso temporal de hogar para grupos vulnerables como mayores de 65 años, reducción de densidad en el transporte de la empresa, entre otros. Estas medidas limitaron las capacidades de producir más valor agregado en la planta de proceso secundario, en aproximadamente un 30% durante el segundo trimestre.

A la fecha del presente informe, con las medidas adoptadas la compañía ha podido operar de forma continuada y comercializar sus productos, poniendo mayor foco en 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 especialmente algunos mercados como Brasil, China y México, la debilidad de la demanda ha producido bajas importantes en los precios de venta en todos los mercados.

En este contexto de pandemia, la Compañía ha privilegiado una posición de liquidez más conservadora, reduciendo inversiones y gastos considerados postergables, bajando la fracción de dividendo distribuido, y aumentando las líneas de financiamiento. Adicionalmente, se redujo a la mitad la siembra de salmón Coho para 2020, estimando para éste un volumen inferior a 3 mil toneladas en la nueva temporada. Con ello, la estimación de cosechas totales de 2020 se encuentra en el rango de 54-56 mil toneladas WFE. Esta estimación puede resultar especialmente imprecisa en un escenario de interrupciones de oferta y demanda causados por impactos del Covid-19.

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

Principales Riesgos e Incertidumbres

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

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

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

a. Riesgos Fitosanitarios

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

b. Riesgos de la Naturaleza

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

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

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

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

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

d. Riesgos de variación de precios de compra

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

e. Riesgos Regulatorios

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

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

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

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

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

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

f. Riesgo Social y Político

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

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

h. Riesgo de tasa de interés

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

i. Riesgo de Tipo de Cambio

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

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

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

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

j. Riesgo de Crédito

1. Riesgo de inversiones de excedentes de tesorería

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

2. Riesgo de operaciones de venta

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

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

Estados Financieros

Estado de Resultado

USD 1 000	2T 2020	2T 2019	Δ	1S 2020	1S 2019	Δ
Ingresos de actividades ordinarias	50.248	48.503		134.236	123.169	
Costo de venta	(55.380)	(43.121)		(122.697)	(98.165)	
Margen bruto	(5.132)	5.382	(10.514)	11.539	25.004	(13.465)
Gastos de administración	(2.104)	(2.299)		(4.547)	(4.820)	
Costos de distribución	(2.203)	(1.346)		(5.000)	(3.364)	
Gastos de administración y ventas	(4.307)	(3.645)	(662)	(9.547)	(8.184)	(1.363)
EBIT Operacional antes de Fair Value	(9.439)	1.737		1.992	16.820	
EBITDA Operacional antes de Fair Value	(5.816)	4.679		9.301	22.619	
Ajuste neto valor justo activos biológicos	(10.250)	(1.701)	(8.549)	(16.340)	2.896	(19.236)
EBIT Operacional con ajuste Fair Value	(19.689)	36		(14.348)	19.716	
EBITDA Operacional con ajuste Fair Value	(5.816)	2.978		3.211	25.515	
Costos financieros	(1.118)	(1.354)		(2.217)	(2.064)	
Participación de asociadas	285	458		829	1.012	
Diferencia de cambio	1.142	(215)		(1.289)	(341)	
Otras ganancias (pérdidas)	(3.278)	(2.619)		(3.316)	(3.624)	
Ingresos financieros	0	24		0	24	
Total gastos no operativos	(2.969)	(3.706)	737	(5.993)	(4.993)	(1.000)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(22.658)	(3.670)	(18.988)	(20.341)	14.723	(35.064)
(Gasto) ingreso por impuesto	6.285	1.142		5.791	(3.721)	
Ganancia (pérdida) del período controladores	(16.373)	(2.528)	(13.845)	(14.550)	11.002	(25.552)

EBITDA Operacional: Margen Bruto + Depreciación del Ejercicio - Gastos de Administración - Costos de Distribución

Balance General

MUS\$	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Efectivo y equivalentes al efectivo	12.025	13.867	9.596
Otros activos financieros, corrientes	31	56	55
Otros activos no financieros, corrientes	7.720	8.518	3.356
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	19.708	39.887	19.249
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	32.565	38.600	25.964
Inventarios	28.372	32.875	16.833
Activos biológicos, corrientes	130.642	142.615	171.206
Activos por impuestos corrientes	10.314	4.861	1.413
Total activos corrientes	241.377	281.279	247.672
Otros activos financieros, no corrientes	27	27	27
Otros activos no financieros no corrientes	112	112	112
Derechos por cobrar no corrientes	1.964	1.252	1.381
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	4.551	4.805	5.228
Activos intangibles distintos de la plusvalía	6.972	6.948	6.948
Propiedades, plantas y equipos	113.412	111.888	108.239
Impuestos diferidos a largo plazo	2.780	1.419	0
Total activos no corrientes	129.818	126.451	121.935
Total activos	371.195	407.730	369.607
Otros pasivos financieros, corrientes	17.328	8.391	414
Pasivos por arrendamientos operativos, corrientes	484	810	346
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	51.044	63.949	68.442
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	7.639	15.697	3.456
Provisiones por beneficios a empleados, corrientes	1.103	1.379	1.079
Otras provisiones, corrientes	5.635	6.308	0
Total pasivos corrientes	83.233	96.534	73.737
Otros pasivos financieros, no corrientes	90.000	90.000	94.000
Pasivos por arrendamientos operativos, no corrientes	88	270	273
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	0	0	600
Pasivos por impuestos diferidos	13.234	17.110	15.157
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	127	101	143
Total pasivos no corrientes	103.449	107.481	110.173
Total pasivos	186.682	204.015	183.910
Capital emitido	91.786	91.786	91.786
Primas de emisión	27.539	27.539	27.539
Ganancias (pérdidas) acumuladas	42.780	61.543	43.138
Otras reservas	22.408	22.847	23.234
Total patrimonio neto	184.513	203.715	185.697
Total patrimonio neto y pasivos	371.195	407.730	369.607

Estado de Flujo de Efectivo

USD 1 000	2T 2020	2T 2019	1S 2020	1S 2019
FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN				
Clases de Cobro				
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	83.961	68.805	177.783	153.592
Clases de Pago				
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(64.088)	(63.805)	(136.409)	(135.052)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(6.421)	(6.108)	(13.631)	(13.413)
Dividendos recibidos	589	574	589	574
Intereses pagados	(2.125)	(1.518)	(2.125)	(1.518)
Intereses recibidos	0	24	0	24
Impuesto a las ganancias reembolsados (pagados)	(7.825)	(5.377)	(7.825)	(5.376)
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	0	0	0
Flujo (utilizado en) procedente de actividades de operación	4.091	(7.405)	18.382	(1.169)
FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0	0	0	0
Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	21	106	21	319
Compras de propiedades, plantas y equipos	(4.626)	(12.727)	(11.570)	(22.884)
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	0	0	0
Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de inversión	(4.605)	(12.621)	(11.549)	(22.565)
FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO				
Importes procedentes de la emisión de acciones	0	0	0	0
Importes procedentes de préstamos	5.000	44.000	9.000	44.000
Pagos de préstamos	0	0	0	0
Pagos a entidades relacionadas	0	0	0	0
Dividendos pagados	(16.850)	(23.770)	(16.850)	(23.770)
Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de financiamiento	(11.850)	20.230	(7.850)	20.230
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	95	(72)	(825)	(43)
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	(12.269)	132	(1.842)	(3.547)
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	24.294	9.464	13.867	13.143
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	12.025	9.596	12.025	9.596

Estado de Cambios en el Patrimonio

	Capital pagado	Primas de emisión	Reservas por diferencia por conversión	Otras Reservas	Total otras reservas	(Pérdidas) ganancias acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Patrimonio Total
Saldo inicial al 1 de enero de 2019	91.786	27.539	(345)	23.471	23.126	41.336	183.787	183.787
Cambio en el patrimonio								
Dividendos devengados						(9.508)	(9.508)	(9.508)
Resultado Integral								
Utilidad del período						11.002	11.002	11.002
Otros resultados integral			108		108		108	108
Saldo final al 30 de junio de 2019	91.786	27.539	(237)	23.471	23.234	42.830	185.389	185.389
Saldo inicial al 1 de enero de 2019	91.786	27.539	(345)	23.471	23.126	41.336	183.787	183.787
Cambio en el patrimonio								
Dividendos devengados						(22.145)	(22.145)	(22.145)
Resultado Integral								
Utilidad del período						42.352	42.352	42.352
Otros resultados integral			(323)	44	(279)		(279)	(279)
Saldo final al 31 de diciembre de 2019	91.786	27.539	(668)	23.515	22.847	61.543	203.715	203.715
Saldo inicial al 1 de enero de 2020	91.786	27.539	(668)	23.515	22.847	61.543	203.715	203.715
Cambio en el patrimonio								
Dividendos devengados						(4.213)	(4.213)	(4.213)
Resultado Integral								
Utilidad del período						(14.550)	(14.550)	(14.550)
Otros resultados integral			(439)		(439)		(439)	(439)
Saldo final al 30 de junio de 2020	91.786	27.539	(1.107)	23.515	22.408	42.780	184.513	184.513

Información Adicional

Análisis de los Indicadores Financieros Claves

Esta sección realiza una comparación de los indicadores financieros claves de la Compañía basada en los estados financieros consolidados al 30 de junio de 2020 y al 31 de diciembre de 2019.

	30/06/2020	31/12/2019
Indicadores de liquidez		
1) Liquidez corriente	2,90	2,91
2) Razón ácida	0,99	1,10
3) Capital de trabajo US\$ millones	158,144	184,745
Indicadores de endeudamiento		
4) Razón de endeudamiento neto	0,95	0,93
5) Pasivo corto plazo/pasivo total	0,45	0,47
6) Pasivo largo plazo/pasivo total	0,55	0,53
Indicadores de rentabilidad		
	(6 meses)	(12 meses)
7) Rentabilidad del patrimonio	-7,89%	20,79%
8) Rentabilidad del activo	3,11%	20,97%

Notas:

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

La disminución de un 0,5% en el ratio de liquidez corriente tiene su origen en la disminución de US\$ 39,9 millones del activo corriente y de los pasivos corrientes por US\$ 13,3 millones, variaciones ya explicadas en el análisis del Balance. Como consecuencia de estos movimientos, el capital de trabajo disminuyó en un 14,4% o US\$ 26,6 millones.

La razón ácida disminuyó un 9,7% en relación al cierre 2019 dada las bajas en los activos biológicos e inventarios, que fueron mayores a la baja en los pasivos corrientes. Estas variaciones fueron explicadas anteriormente en el análisis del Balance.

El aumento de la razón de endeudamiento neto de 0,93 a 0,95 se debe principalmente a la disminución del patrimonio por cerca de US\$ 19,2 millones. Estas variaciones han sido explicadas anteriormente en el análisis del Balance. El leve aumento de la proporción de pasivos de largo plazo de 0,53 a 0,55 se debe a la disminución de los pasivos totales por US\$ 17,3 millones. Estas variaciones ya han sido explicadas anteriormente en el análisis de la posición financiera.

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

Indicadores Acumulados

	AI 30/06/2020	AI 30/06/2019
a. Cosechas Salar del Período (toneladas WFE)/ Centro	3.402	2.662
b. Densidad del Cultivo (kg/m3) Salar	11,05	7,45
c. Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) salmón atlántico	89,70%	91,70%
d. Densidad del Cultivo (kg/m3) Coho	1,62	1,14
e. Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) salmón Coho	92,80%	n/a
f. EBIT operacional antes de Fair Value (millones de US\$)	2,0	16,8
g. EBIT/Kg WFE antes de Fair Value salmon atlántico	0,29	0,89
h. EBIT/Kg WFE antes de Fair Value salmon Coho	-2,04	n/a

Notas:

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

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

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

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

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

Fair Value de la Biomasa

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

	Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		Costo activos biológicos cosechados y vendidos	
	Al 30/06/2020	Al 30/06/2019	Al 30/06/2020	Al 30/06/2019
Salmónidos	8.542	28.235	-24.882	-25.339

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 junio de 2020 ascendió a US\$ 8,5 millones frente a una utilidad de US\$ 28,2 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.
- “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 junio de 2020 fue una pérdida de US\$ 24,9 millones al revertir un margen positivo estimado en los períodos anteriores, en contraste con la pérdida de US\$ 25,3 millones al 30 de junio de 2019.

De esta forma el efecto neto de valorización justa del activo biológico de salmones al 30 de junio de 2020 es de US\$ 16,3 millones negativos frente a los US\$ 2,9 millones positivos a junio 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:

Etapas	Activo	Valorización
Agua dulce	Ovas, alevines, smolts y reproductores	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua de mar	Salmón	Valor justo, considerando precios, costos y volúmenes estimados por la empresa.