



## **SALMONES CAMANCHACA S. A. Y FILIALES**

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

Para los períodos terminados al 30 de junio 2018

#### **Acerca de Salmones Camanchaca**

*Salmones Camanchaca S.A. es un productor de salmón integrado verticalmente con operaciones en producción de ovas, piscicultura de recirculación y de pasada, centros de cultivo en mar, procesamientos primarios y secundarios, y comercialización y venta de Salmón Atlántico. La Compañía también está involucrada en el cultivo de trucha en sus centros de cultivo de mar aptos para esta especie, y actualmente lo hace a través de una operación conjunta (1/3 de participación) que tiene un plazo remanente de 4 años, con una cosecha promedio anual estimada en 12.000 toneladas WFE. En su actividad principal de salmón atlántico, la Compañía tiene una cosecha estimada para el año 2018 de 48.000 toneladas WFE de salmón atlántico y 55.000-60.000 toneladas WFE para 2019-2021. Así, la producción total en los centros de cultivo de atlántico y trucha, llega aproximadamente a 70.000 toneladas WFE. Salmones Camanchaca tiene un promedio anual aproximado de 1.200 empleados, 75% de los cuales están en su planta de proceso secundario. Los destinos de ventas de salmón atlántico están encabezados por EE.UU., Rusia, Brasil, China, México, Japón y Argentina, siendo más de 50% de las ventas en mercados emergentes.*

## Hechos destacados del 2do trimestre 2018

- Ingresos aumentan al doble debido a un 128% de aumento en los volúmenes vendidos, los que llegaron a 10.922 toneladas WFE.
- Precio medio baja 11% respecto del 2T 2017, y está en línea con el 1T 2018.
- EBIT/kg WFE del salmón atlántico alcanza US\$ 1,17, 44% superior explicado por la mayor escala y menores costos de producción.
- Costo de pescado vivo de US\$ 3,3/kg, levemente superior al objetivo, pero en línea a lo esperable para los centros específicos cosechados. Para los primeros 6 meses es US\$ 3,1/kg.
- Costo total de procesos disminuye 27% producto de la mayor escala productiva.
- EBITDA de US\$ 16,2 millones, el doble respecto del 2T 2017, explicado por mayores volúmenes de cosecha y venta, y menores costos de producción. Excluyendo la participación en el negocio de trucha, el EBITDA aumentó 140%.
- La deuda financiera neta se redujo 37% desde junio 2017.
- Las cosechas estimadas para 2018 son 48.000 toneladas WFE.

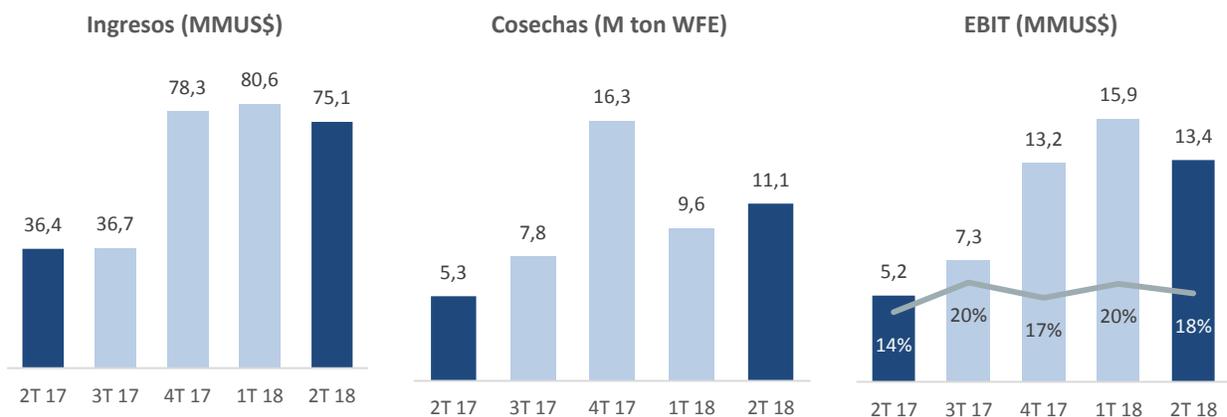
## Cifras Claves

MUS\$	2T 2018	2T 2017	Δ%	Al 30/06/2018	Al 30/06/2017	Δ%
Ingresos de actividades ordinarias	75.093	36.373	106,5%	155.653	88.130	76,6%
Margen bruto antes de Fair Value	18.682	8.633	116,4%	40.193	29.081	38,2%
EBITDA antes de Fair Value	16.183	7.772	108,2%	34.664	26.517	30,7%
EBIT antes de Fair Value	13.371	5.207	156,8%	29.238	21.284	37,4%
EBIT %	17,8%	14,3%	24,4%	18,8%	24,2%	-22,2%
Fair Value	-6.628	-4.330	-	-504	-10.600	-
Ganancia (pérdida) del periodo	3.098	-625	-	18.839	5.854	221,8%
Ganancia por acción (US\$)*	0,0469	-	-	0,2854	-	-
Cosechas (ton WFE)	11.132	5.336	108,6%	20.721	10.146	104,2%
Cosechas (ton GWE)	10.019	4.802	108,6%	18.649	9.131	104,2%
Ventas (ton WFE salmón propio)	10.922	4.792	127,9%	21.497	10.168	111,4%
Ventas (ton GWE salmón propio)	9.830	4.313	127,9%	19.347	9.151	111,4%
Costo ex jaula (US\$/Kg Pez vivo)	3,28	3,34	-1,8%	3,10	3,08	0,6%
Costo ex jaula (US\$/Kg WFE)	3,53	3,59	-1,8%	3,33	3,31	0,6%
Costo ex jaula (US\$/Kg GWE)	3,92	3,99	-1,8%	3,70	3,68	0,6%
Precio (US\$/Kg WFE)**	6,26	7,06	-11,3%	6,26	7,12	-12,1%
Precio (US\$/Kg GWE)**	6,95	7,84	-11,3%	6,96	7,91	-12,1%
EBIT/Kg WFE (US\$)***	1,17	0,81	44,0%	1,21	1,48	-18,4%
EBIT/Kg GWE (US\$)***	1,30	0,90	44,0%	1,34	1,64	-18,4%
Deuda Financiera				80.390	105.368	-23,7%
Deuda Financiera Neta				64.129	102.468	-37,4%
Razón de patrimonio				51%	10%	383,5%

\* Después de Fair Value, distribuida en 66.000.000 de acciones al cierre 1T 2018 (después de IPO)

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

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



## Aspectos Financieros

### Resultados del 2T 2018

Salmones Camanchaca cosechó 11.132 toneladas WFE de salmón atlántico en el 2T 2018, 109% superior a la cosecha del 2T 2017, la que por razones de siembra en 2015, alcanzaron solo las 5.336 toneladas.

Sin embargo en este trimestre de 2018 el precio medio para el salmón atlántico fue de US\$ 6,26 por kilo WFE, 11% inferior al del 2T 2017, reflejo de una normalización de la oferta chilena.

Los Ingresos trimestrales subieron 106% en el 2T 2018 y alcanzaron US\$ 75,1 millones, aumento impulsado por el alza de 128% en el volumen de salmón atlántico propio vendido, el que a la vez fue posible por el 109% de aumento en cosechas, las que llegaron a 11.132 toneladas WFE.

La operación conjunta a tercios para el cultivo de truchas en centros de cultivo de Salmones Camanchaca (2017-2022), generó ganancias para la Compañía de US\$ 0,7 millones durante el 2T 2018, contabilizada en la línea de Ingresos (neto, o sin costo asociado), en comparación a US\$ 1,3 millones del 2T 2017. Sin perjuicio de la volatilidad en los resultados financieros del operador de la asociación conjunta, el volumen de cosechas del 2T 2018 de esta asociación conjunta fue 5.800 toneladas WFE, y se mantienen las estimaciones para el año de 18.000 toneladas.

El Margen Bruto antes de los ajustes de Fair Value fue de US\$ 18,7 millones, o US\$ 10 millones superior que en 2T 2017.

Los Gastos de Administración como porcentaje de los Ingresos, por su parte, disminuyeron desde 7% en 2T 2017 a 4,4% en este último trimestre, mientras que los Costos de Distribución y Venta subieron marginalmente a 2,6%. Consecuentemente, los gastos combinados de administración y distribución de la Compañía alcanzaron un 7,1% de los ingresos durante el trimestre, una baja desde el 9,4% del mismo trimestre del año pasado, reducción que se explica por mayores ingresos y por gastos relacionados con la implementación de SAP en 2017, a pesar de los gastos extraordinarios por indemnizaciones de US\$ 0,6 millones al anterior gerente general en el 2T 2018.

El EBIT antes de ajustes de Fair Value, fue US\$ 13,4 millones en el trimestre, 2,6 veces los US\$ 5,2 millones del 2T 2017, explicado principalmente por mayores volúmenes de venta y menores costos de producción, y a pesar del menor precio. Excluida la ganancia de la operación conjunta de trucha, el negocio del salmón atlántico propio generó US\$ 12,7 millones de EBIT, 3,3 veces los US\$ 3,9 millones del 2T 2017.

La cosecha de salmón atlántico propio vendido presentó un EBIT por kilo WFE de US\$ 1,17, en comparación a los US\$ 0,81 por kilo WFE del 2T 2017 (aumento de 44%), pero inferior a los US\$ 1,25 por kilo del 1T 2018. Con precios estables entre un trimestre y otro, ello se debió a las particularidades de los centros cosechados y vendidos durante el 2T 2018, los que presentan costos estacionalmente más altos, además de hechos puntuales de SRS y bajas de oxígeno que explican US\$ 0,2/kg WFE de costo ex jaula adicional.

Durante el segundo trimestre del año 2018 la Compañía completó el acuerdo de compra de materia prima a un productor que arrendaba un centro de cultivo de Salmones Camanchaca, por un volumen de 692 toneladas en el 2T 2018, dejando un EBIT por kilo negativo de 10 centavos de dólar. Este acuerdo, con todo, estableció una base de siembra en 2016 para la siembra posterior en beneficio de Salmones Camanchaca, siendo parte del plan de siembra del año 2018.

Salar	Total	Compras a Terceros	Cosechas Propias	Cosechas Propias 2T 2017
EBIT (MUS\$)	12.672	-71	12.743	3.883
Volumen venta (ton WFE)	11.614	692	10.922	4.792
EBIT/kg WFE	1,09	-0,10	1,17	0,81

El ajuste a "fair value" de los Activos Biológicos (biomasa) en el 2T 2018 fue de US\$ 19,5 millones, en comparación a los US\$ 4,4 millones del 2T 2017, impulsado principalmente por una mayor biomasa de 5 mil toneladas WFE, y por un mayor precio de cierre usado para esta valorización de US\$ 0,76/kg WFE respecto al precio utilizado al final del mismo período 2017.

Por su parte, el ajuste a fair value del volumen cosechado y vendido fue US\$ 26,1 millones negativo en el 2T 2018, en comparación a los US\$ 8,7 millones negativos en el 2T 2017. Este ajuste considera la reversa de los márgenes estimados y contabilizados para los peces vendidos en este trimestre y cuyos márgenes ya habían sido reconocidos en períodos anteriores.

En consecuencia, el resultado del Ajuste Neto de "Fair Value" para el 2T 2018 fue de US\$ 6,6 millones negativos, en comparación a los US\$ 4,3 millones negativos en el 2T 2017.

Los Gastos Financieros netos alcanzaron US\$ 1,1 millones en comparación a los US\$ 0,9 millones en el 2T 2017, marginalmente superiores por el aumento de la tasa de interés Libor y a pesar de la reducción de 37% en los pasivos financieros netos.

Producto de lo anterior, la Utilidad antes de impuesto subió a US\$ 4,6 millones en el 2T 2018, un aumento de US\$ 5 millones respecto a los US\$ 0,3 millones negativos del 2T 2017. A su vez, la Utilidad neta después de impuestos alcanzó los US\$ 3,1 millones en el 2T 2018, aumentando desde los US\$ 0,6 millones negativos del 2T 2017.

## Flujo de Efectivo

En el 2T 2018, el Flujo de Caja operativo fue de US\$ 12,6 millones, un aumento respecto a los US\$ 5,6 millones negativos del 2T 2017, explicado principalmente por el aumento de las ventas cobradas durante el período.

El Flujo de Caja de las actividades de inversión (negativo) alcanzó un total de US\$ 9,7 millones en el período, mayor a los US\$ 6,5 millones del 2T 2017, explicado por el uso de fondos para el plan de inversiones que soportan el crecimiento de la Compañía para el período de 2018-2021.

No hubo uso de flujo de caja en las actividades financiamiento en el 2T 2018, en comparación a los US\$ 14,9 millones usados en el 2T 2017, cuando se pagaron deudas. La Compañía se encuentra en el período de gracia de su actual deuda financiera.

De esta forma, el resultado del flujo de caja neto para el período fue de US\$ 2,5 millones positivo.

## Resultados al 30/06/2018

Durante los primeros seis meses de 2018, Salmones Camanchaca cosechó 20.721 toneladas WFE de salmón atlántico, un aumento de 104% desde las 10.146 toneladas WFE del 1S 2017.

El precio promedio durante este semestre para el salmón atlántico fue de US\$ 6,26 por kilo WFE, 12,1% inferior al del 1S 2017, este último, un semestre de altos precios por la escasez de oferta chilena.

Los Ingresos en el 1S 2018 alcanzaron US\$ 155,7 millones, 77% mayores respecto a los US\$ 88 millones del 1S 2017, aumento explicado por un 111% de crecimiento en el volumen vendido de salmón atlántico propio, en línea con el crecimiento de 104% en las cosechas, las que llegaron a 20.721 toneladas WFE.

Durante el semestre, la operación conjunta de truchas señalada más arriba, generó una utilidad de US\$ 3,2 millones para Salmones Camanchaca este 1S 2018 (contabilizada en la línea de Ingresos que no lleva costo asociado), en comparación a los US\$ 6,2 millones del 1S 2017. El volumen de cosechas total para esta asociación conjunta en el 1S 2018 fue 10.226 toneladas WFE de trucha. Sin perjuicio de la volatilidad en los resultados financieros del operador de la operación conjunta, la utilidad registrada durante el semestre está dentro de los parámetros normales esperados para este negocio en un semestre.

De esta forma, el Margen Bruto antes de "Fair Value" fue de US\$ 40,2 millones, US\$ 11,1 millones más alto que en el 1S 2017.

Los Gastos de Administración como porcentaje de los ingresos, disminuyeron a 4,2% desde un 6,4%, mientras que los Costos de Distribución y Venta subieron a 2,9% desde 2,5% en 1S 2017. Consecuentemente, los gastos combinados de administración y distribución de la Compañía alcanzaron un 7% de sus ingresos durante el semestre, una baja desde el 8,8% del mismo semestre del año pasado. La reducción se explica por mayores ingresos en 1S 2018 y por costos de implementación de SAP en 2017 y ocurre a pesar de gastos de administración no recurrentes en 1S 2018 por aproximadamente US\$ 0,8 millones que incluyen una indemnización al anterior gerente general.

De esta forma, el EBIT antes de ajustes de Fair Value fue US\$ 29,2 millones en el 1S 2018, un aumento de 37% respecto a los US\$ 21,3 millones del 1S 2017, explicado principalmente por mayores volúmenes de venta y menores costos de producción, y a pesar de los menores precios promedio. Excluyendo las ganancias de la operación conjunta de trucha, el EBIT en el negocio del salmón atlántico generó US\$ 26 millones, un 73% mayor al 1S 2017, cuando llegó a US\$ 15 millones.

El EBIT por kilo WFE de salmón atlántico propio vendido fue de US\$ 1,21, en comparación a los US\$ 1,48 por kilo WFE del primer semestre de 2017, esto es, una baja de 27 centavos de dólar explicado principalmente por la caída de 80 centavos de dólar entre en el 1S de cada año.

Durante este primer semestre del año 2018 la Compañía completó el acuerdo de compra de materia prima a un productor que también arrendaba un centro de cultivo de Salmones Camanchaca, adquiriendo a precio de mercado spot un volumen de 2.376 toneladas WFE, negocio que dejó 4 centavos de dólar de utilidad por kilo y generó la base de la siembra para que la Compañía pudiera usar el centro en su plan de siembra del año 2018, sin mayor costo ni aumento de siembras en la zona.

Salar	Total	Compras a Terceros	Cosechas Propias	Cosechas Propias 1S 2017
EBIT (MUS\$)	26.029	85	25.944	15.047
Volumen venta (ton WFE)	23.873	2.376	21.497	10.168
EBIT/kg WFE	1,09	0,04	1,21	1,48

El ajuste a "fair value" de los Activos Biológicos (biomasa) en 1S 2018 fue de US\$ 46,4 millones, en comparación a los US\$ 14,5 millones en el 1S 2017, impulsado por una mayor biomasa y precio de valorización. Por otra parte, el

ajuste a “fair value” del volumen ya vendido fue US\$ 46,9 millones negativo en el 1S 2018, en comparación a los US\$ 25,1 millones negativos en el 1S 2017. Este último ajuste revierte los márgenes estimados y contabilizados para los la biomasa en aquellos peces efectivamente vendidos en este semestre, y cuyos márgenes ya habían sido reconocidos en períodos anteriores. Así, el resultado del Ajuste Neto de “Fair Value” para el 1S 2018 fue de solo US\$ 0,5 millones negativo, en comparación a los US\$ 10,6 millones negativos en el 1S 2017. Lo anterior muestra una cierta estabilización en volúmenes y precios entre los saldos al 31 de diciembre de 2017, y el 30 de junio de 2018.

Los Gastos Financieros netos alcanzaron US\$ 2,3 millones en comparación a US\$ 1,8 millones en el 1S 2017, consecuencia de un aumento de la tasa de interés (Libor) entre junio 2017 y junio 2018, superior al efecto de reducción de la deuda.

De esta forma, la Utilidad antes de impuestos alcanzó US\$ 25,6 millones en el semestre, triplicándose respecto a los US\$ 8,4 millones del 1S 2017. A su vez, la Utilidad neta después de impuestos alcanzó los US\$ 18,8 millones en el 1S 2018, un aumento substancial respecto a los US\$ 5,9 millones del 1S 2017.

## Flujo de Efectivo

En el 1S 2018 el Flujo de Caja operativo fue de US\$ 11,4 millones, disminuyendo desde los US\$ 28,5 millones del 1S 2017, explicado por reducciones en plazos de pago a proveedores, optimizando los recursos provenientes del aumento de capital, sumado al aumento del valor de la biomasa respecto al período anterior, efectos ambos que sumaron aproximadamente US\$ 35 millones.

El flujo de caja neto utilizado en las actividades de inversión alcanzó un total de US\$ 16,4 millones en el período, US\$ 11,3 millones superior al año anterior, consistente con inversiones que soportarán el plan de crecimiento de la Compañía para el período de 2018-2021, y que corresponden a mejoras y automatizaciones en plantas primarias, secundarias y a nuevos centros de cultivos.

El flujo de caja neto obtenido de las actividades de financiamiento, alcanzaron los US\$ 20,9 millones en el período, en comparación a los US\$ 21,9 millones negativos en el 1S 2017, explicado este año principalmente por los fondos recaudados del aumento de capital de US\$ 46 millones, registrándose en el semestre un pago de pasivos de US\$ 25 millones.

El resultado del Flujo de Caja neto de la Compañía para el 1S 2018 fue positivo en US\$ 15,4 millones.

## Balance

### Activos

En seis meses, los Activos Totales de la Compañía aumentaron 8,3% o US\$ 25,4 millones, alcanzando US\$ 331 millones. Este crecimiento está explicado principalmente por un aumento de US\$ 19,7 millones en los activos biológicos corrientes y no corrientes, consistente con la biomasa del programa de siembras y cosechas que se menciona en las perspectivas de la Compañía para 2018-2019.

Los Activos Corrientes totales alcanzaron US\$ 208 millones, un 4,4% de aumento desde los US\$ 199 millones al terminar el año 2017, principalmente atribuidos al aumento de biomasa mencionado anteriormente; un aumento de US\$ 15,4 millones en el efectivo correspondiente al saldo de las actividades financieras y de inversión (aumento de capital, pago a bancos y menores plazos de pagos a proveedores, así como inversiones); una disminución de US\$ 10,4 millones en cuentas por cobrar y una disminución de US\$ 9,1 millones en los inventarios, propias de la temporalidad entre diciembre y junio. En efecto, en los cuartos trimestres ha existido una mayor producción y, por consiguiente, mayores cuentas por cobrar e inventarios.

Los inventarios de los productos terminados de la Compañía valorados al costo el 30 de junio de 2018, fueron de US\$ 25 millones, equivalente a un poco más de 3.300 toneladas de producto terminado, o poco más de un mes de cosechas.

Los Activos no corrientes aumentaron en US\$ 16,7 millones (+15,6%) y alcanzaron los US\$ 124 millones, mayoritariamente debido al aumento de US\$ 12,1 millones en las inversiones en activos fijos y un aumento de US\$ 5,8 millones en los activos biológicos no corrientes, consistente con el plan de crecimiento para los años 2018-2021.

#### Pasivos y Patrimonio

Los Pasivos corrientes disminuyeron en US\$ 8,2 millones (-10,4%), debido a la baja de US\$ 13,6 millones en las cuentas por pagar a terceros, como parte de la optimización de la estructura financiera de la Compañía con posterioridad al aumento de capital.

Los Pasivos no corrientes cayeron en US\$ 25,1 millones (-21,3%) por el pago de US\$ 20 millones de la deuda bancaria relacionados con prepagos voluntarios de la deuda “revolving” de largo plazo.

Con todo lo anterior, el Patrimonio de Salmones Camanchaca se incrementó en US\$ 58,8 millones al 30 de junio de 2018 con respecto al 31 de diciembre de 2017, y alcanzó los US\$ 167 millones, explicados por las utilidades netas y los efectos provenientes del aumento de capital.

## Desempeño Operativo

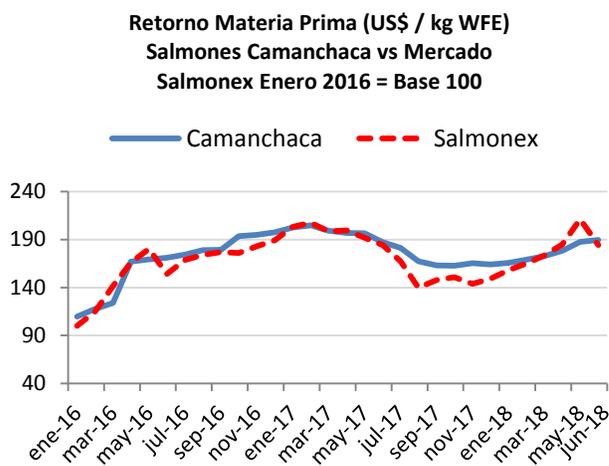
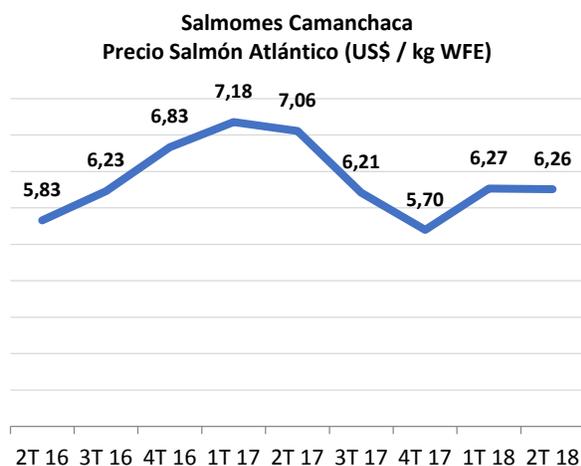
Los resultados de Salmones Camanchaca están muy relacionados a dos factores claves:

1. El precio del Salmón Atlántico, el cual es muy sensible a las condiciones de oferta noruega y chilena, y de las tasas de cambio de sus principales socios comerciales;
2. Las condiciones sanitarias del Salmón Atlántico que afecta los costos unitarios.

### Precios

El precio promedio del salmón atlántico vendido por Salmones Camanchaca durante el 2T 2018 fue de US\$ 6,26 por kilo WFE, esto es 11,3% menor que el precio del mismo período en 2017, y muy parecido al del 1T 2018. En efecto, a comienzos de 2016 se observó una tendencia al alza de los precios relacionada a dinámicas restrictivas de suministro u oferta y un mejoramiento de las tasas de cambios de socios comerciales de Chile que dinamizó más la creciente demanda por esta proteína marina. El nivel de precios para el 2T 2018 refleja una oferta global y chilena ya normalizada y más estable,

Durante el 2T 2018 Salmones Camanchaca obtuvo en promedio de 26 centavos de dólar menos por kilo WFE en relación con aquellos mostrados por el mercado “spot” de referencia, Salmonex, el que tuvo un marcado aumento en abril y mayo de este año. Esta diferencia negativa se explica porque parte de las ventas de salmón atlántico congelado, como las que se hacen a Rusia, tienen un desfase de 60-90 días entre el cierre del negocio hasta el registro de la venta, cuando ha concluido su entrega final. Dichas ventas alcanzaron cerca del 40% de las ventas totales en este trimestre. Adicionalmente, un 20% de las ventas de Salmones Camanchaca se habían cerrado en promedio con 60-90 días de anticipación, a menores precios que el precio “spot” observado al momento de la entrega. La Compañía considera que esta política permite mantener clientes en el largo plazo que dan un desempeño superior. En el resto de las ventas, el desfase es cercano a los 30 días.



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

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

## Volúmenes

		2T 2018	2T 2017	Δ	Δ %	AI 30/06/2018	AI 30/06/2017	Δ	Δ %
Cosechas	tons WFE	11.132	5.336	5.796	108,6%	20.721	10.146	10.575	104,2%
Producción	tons WFE	11.132	5.751	5.381	93,6%	20.769	10.096	10.673	105,7%
Ventas (Salmón propio)	tons WFE	10.922	4.792	6.130	127,9%	21.497	10.168	11.329	111,4%
Ventas (Salmón propio)	MUS\$	68.339	33.820	34.519	102,1%	134.608	72.399	62.209	85,9%
Precios Promedios de Venta	US\$/Kg WFE	6,26	7,06	-0,80	-11,3%	6,26	7,12	-0,86	-12,1%
Variación de Ingresos por Efecto Precio*	MUS\$	68.339	77.083	-8.745	-11,3%	134.608	153.065	-18.457	-12,1%

\* Con volumen constante 2018

## Ingresos

### Ventas por segmento de mercado a junio 2018

Producto o Especie	EE.UU.	Europa + Eurasia	Asia ex Japón	Japón	LATAM ex Chile	Mercado Nacional	Otros	TOTAL
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Salmón Atlántico	48.774	41.183	11.784	6.062	35.620	2.949	810	147.182
Trucha	1.078	13	55	2.063	0	0	0	3.209
Otros	0	0	0	0	0	5.262	0	5.262
<b>TOTAL</b>	<b>49.852</b>	<b>41.196</b>	<b>11.839</b>	<b>8.126</b>	<b>35.620</b>	<b>8.211</b>	<b>810</b>	<b>155.653</b>

### Ventas por segmento de mercado a junio 2017

Producto o Especie	EE.UU.	Europa + Eurasia	Asia ex Japón	Japón	LATAM ex Chile	Mercado Nacional	Otros	TOTAL
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Salmón Atlántico	28.486	9.526	6.456	5.489	19.867	2.008	566	72.399
Trucha	331	25	393	5.489	0	0	0	6.237
Otros	0	0	0	0	0	9.494	0	9.494
<b>TOTAL</b>	<b>28.817</b>	<b>9.551</b>	<b>6.849</b>	<b>10.977</b>	<b>19.867</b>	<b>11.502</b>	<b>566</b>	<b>88.130</b>

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

Para el mercado Chino y a contar de noviembre del 2013, Salmones Camanchaca participa con un 25% propiedad en la comercializadora "New World Currents", sociedad creada junto con otros tres productores chilenos para satisfacer la demanda de salmón atlántico en este importante mercado, donde ha habido un aumento significativo de ventas de productos frescos, enviados por vía aérea.

La Compañía define sus productos de valor agregado como aquellos que contengan algún grado de procesamiento secundario, incluido el congelamiento, todos los cuales correspondieron al 81,2% de las ventas del 1S 2018, levemente más alto que el 79,4% del 1S 2017.

El volumen restante está compuesto de ventas de salmón fresco entero eviscerado con cabeza para los mercados de Sudamérica y China. En el mercado estadounidense se comercializa preferentemente filetes de salmón atlántico fresco, mientras que en Europa, filetes y porciones de salmón atlántico congelado. En Asia, Japón recibe

preferentemente filetes congelados, mientras China tanto fresco como congelado. Otros países de América Latina, preferentemente filetes congelados.

El porcentaje de las ventas totales en el mercado Estadounidense bajó levemente a 32% en el 1S 2018. Europa y Eurasia tuvieron un incremento de 10,8% a 26,5%. Asia excluido Japón, bajó marginalmente a 7,6% y, en Japón, hubo una disminución de 12,5% a 5,2%. América Latina excluyendo Chile, aumentó marginalmente a 22,9%.

La proporción de Salmones Camanchaca en el resultado de la cuenta de participación a tercios en el negocio de truchas está registrada en la línea de “Trucha”.

Otros ingresos corresponden principalmente al procesamiento y servicios a terceros de nuestras plantas de proceso y al arriendo de centros de cultivo.

### Otros negocios

Al 30 de junio de 2018 Salmones Camanchaca tenía 7 concesiones de cultivo arrendadas, principalmente en el Estuario de Reloncaví para el cultivo de truchas, arriendo donde la Compañía contribuye con estas concesiones a la cuenta en participación previamente mencionada. Las cosechas totales de esta cuenta en el 1S 2018 fueron de 10.226 toneladas WFE y generaron una utilidad para Salmones Camanchaca de US\$ 3,2 millones, la mitad de aquellas obtenidas en el 1S 2017, y con un EBIT por Kilo WFE cosechado de US\$ 0,94 durante el 1S 2018. Estos resultados no cambian las estimaciones que se tuvieron para este negocio, de aproximadamente 12 mil toneladas de cosechas promedio anual para los años 2017 a 2022.

Los otros negocios de la Compañía como proveer a terceros servicios de procesamiento, el arriendo de centros de cultivo y la venta de subproductos, resultó en márgenes operativos al 30 de junio de 2018 de US\$ 2,6 millones, un 40,0% de incremento en comparación al mismo período de 2017.

### Desempeño Productivo

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

Durante el 1T 2018 hubo eventos normales de veranos de FAN, como los ocurridos en febrero de 2018.

La mortalidad de la población de salmón atlántico durante el 2T 2018 fue de 2,1%, mientras la mortalidad de los centros que cerraron sus ciclos en el 1S 2018 fue de 6,9%.

Los costos ex-jaula peso vivo de los peces cosechados durante el 2T 2018 fue de US\$ 3,28 por kilo. En comparación a los mismos centros de cultivo y/o zonas geográficas durante el ciclo anterior (2T 2016), el costo de este año fue de 47 centavos de dólar inferior. Al comparar contra el 2T 2017 –un año atrás- este año 2018 hubo un costo 6 centavos de dólar menor, aplicado sobre aproximadamente 12 mil toneladas de peso vivo equivalente vendido, con un efecto positivo año contra año de US\$ 0,7 millones.

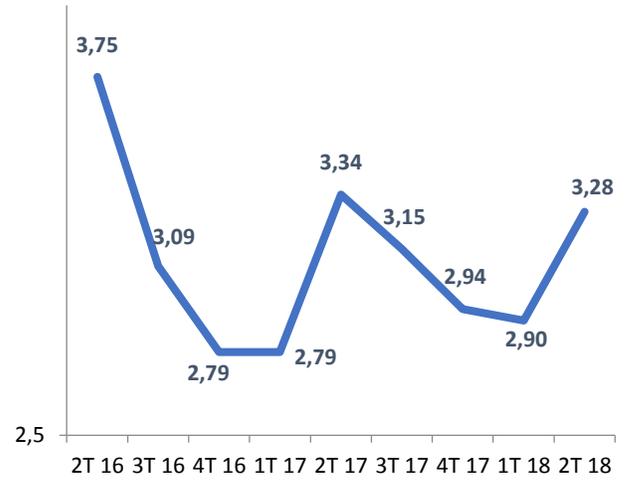
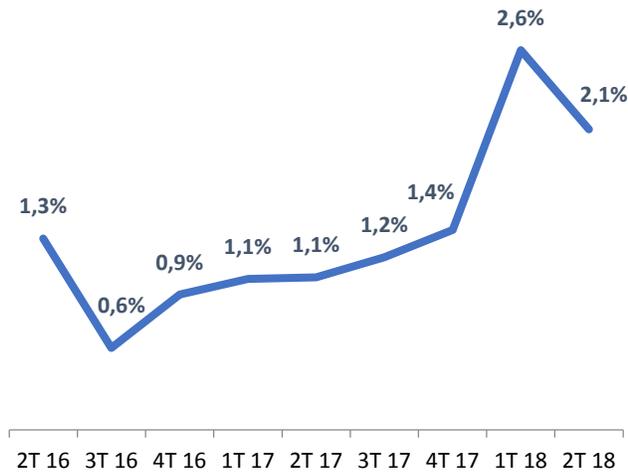
El costo de procesamiento de valor agregado o secundario del 2T 2018 mostró una reducción de 31 centavos de dólar respecto al del 2T 2017, un reflejo de una considerable mayor escala operativa.

Con todo esto, el costo total del producto terminado (US\$ / kg WFE) fue 39 centavos de dólar más bajo que aquel de 2T 2017, y 72 centavos de dólar inferior a 2T 2016, lo que muestra ya mejoras en la productividad de la planta.

En resumen, los costos totales del producto terminado bajaron 8% en el 2T 2018 con respecto al año 2017 y 14% con respecto al mismo trimestre del ciclo anterior en las mismas zonas de cultivo.

**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.

Costos (US\$/Kg WFE)	2T 16	2T 17	2T 18
Ex jaula	4,04	3,58	3,53
Cosecha y proceso primario	0,40	0,40	0,37
Proceso valor agregado	0,74	0,87	0,56
<b>Costo Total Producto Terminado</b>	<b>5,18</b>	<b>4,85</b>	<b>4,46</b>

El volumen total de venta de los productos cultivados de la Compañía para el 2T 2018 fueron 10.922 toneladas WFE, un 127,9% de incremento en comparación al 2T 2017, un resultado esperado relacionado con siembras normales y en línea con el volumen presupuestado.

## Eventos Posteriores

Salmones Camanchaca no registra eventos posteriores al 30 de junio de 2018 que afecten de manera material sus operaciones ni sus resultados financieros.

## Perspectiva de la Compañía

Se estima que el crecimiento de suministro global de salmón atlántico para el año 2018 será entre 4% y 5%, lo cual es consistente con el marco regulatorio actual y las tendencias a largo plazo. El crecimiento de la oferta chilena para el 2018 se espera que esté entre 11% y 12%, dentro del cual el estimado para el segundo semestre está en el rango de 2% de crecimiento.

Las cosechas proyectadas para salmón atlántico en 2018 en Salmones Camanchaca son de 48.000 toneladas WFE, y han sido elevadas desde la última estimación entregada en el 1T 2018, desde el rango de 45-48 mil toneladas.

Un componente significativo del EBITDA para el año 2018 será la inversión en el crecimiento de biomasa y los activos fijos, preparando a la Compañía para tener cosechas esperadas de salmón atlántico de 53.000 a 55.000 toneladas WFE en 2019.

## Principales Riesgos e Incertidumbres

Los 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 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 diverso 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 de riesgo; ii) hacer una evaluación de estos riesgos basado en parámetros de impacto y probabilidad; iii) implementar un plan de auditoría y control interno basado en el mapa de riesgo; iv) generar estrategias que puedan reducir la probabilidad y/o el impacto, incluyendo el uso de seguros cuando y donde sea económicamente factible o 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 de éste en el agua, vacunaciones en la etapa del agua dulce, entre otros.

### **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 y 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. En forma constante la Compañía está monitoreando estas variables usando instrumentos de vanguardia dentro de la industria salmonera, además de tener una cobertura apropiada de seguros para estos riesgos, todos los cuales reciben monitoreo desde una unidad central y especializada. Esta unidad no solo monitorea la condición de la cobertura del seguro, sino que también gestiona la preparación de los reclamos cuando ocurren siniestros, asegurando que estos reclamos estén en línea a las reales coberturas contratadas.

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

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

Los precios son altamente dependientes tanto de la oferta noruega y chilena como de las fluctuaciones en el tipo de cambio de los principales socios comerciales de la Compañía, que afectan las condiciones de la demanda en esos mercados. Salmones Camanchaca ha buscado resguardarse de este riesgo a través de su diversificada capacidad comercial y en la fabricación de productos de mayor valor agregado, que tienen en promedio entre 60 y 90 días de contrato.

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

#### **d. Riesgos de variación de precios de compra**

La Compañía está expuesta a los cambios en el precio de compra del alimento de salmón, que está basada sobre diversos ingredientes y proveedores. 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, al igual que un ratio de pez ingresado a pez producido (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.

#### **e. Riesgos Regulatorios**

La acuicultura está estrictamente regulada por leyes, normas y reglamentos dictados por las autoridades pesqueras. 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 fija las reglas sanitarias preventivas. Constantemente la Compañía está monitoreando cualquier posible cambio en las normativas para así anticipar y mitigar posibles impactos.

En el 2T 2016, se hicieron cambios en la normativa referentes a la densidad de cultivo del salmón, y se introdujo un programa de reducción de siembra de smolts (PRS). Esta nueva normativa obliga a los productores de salmón a reducir sus densidades en las jaulas cuando se registre un bajo rendimiento sanitario y/o cuando se espera tener siembras más altas de smolts en la zona. En estas circunstancias, existe la posibilidad de reemplazar la baja en densidad por un plan de siembra que contenga una reducción de siembras versus el ciclo anterior.

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

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

#### **f. Riesgo de Liquidez**

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

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

#### **g. Riesgo de tasa de interés**

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

#### **h. Riesgo de Tipo de Cambio**

Parte importante de los ingresos de la Sociedad son producto de contratos y acuerdos fijados en dólares estadounidenses. Sin embargo, dada la diversidad y la importancia de los mercados distintos del Norteamericano, que han representado históricamente el 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 los resultados financieros de la compañía. La política corporativa es acordar ingresos, costos y gastos en dólares americanos cuando sea posible. Los pasivos con las instituciones financieras están en dólares estadounidenses. Ocasionalmente la Compañía evalúa instrumentos de cobertura del tipo de cambio para sus gastos denominados en pesos de acuerdo con las condiciones del mercado. Durante el año 2018 se realizaron operaciones de cobertura de tipo de cambio.

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

# Estados Financieros

## Estado de Resultado (MUS\$)

	2T 2018	2T 2017	AI 30/06/2018	AI 30/06/2017
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>75.093</b>	<b>36.373</b>	<b>155.653</b>	<b>88.130</b>
Costo de venta	(56.411)	(27.740)	(115.460)	(59.049)
<b>Margen bruto antes de Fair Value</b>	<b>18.682</b>	<b>8.633</b>	<b>40.193</b>	<b>29.081</b>
Gastos de administración	(3.324)	(2.541)	(6.467)	(5.632)
Costos de distribución	(1.987)	(885)	(4.488)	(2.165)
<b>EBIT antes de fair value</b>	<b>13.371</b>	<b>5.207</b>	<b>29.238</b>	<b>21.284</b>
Depreciación	2.812	2.565	5.426	5.233
<b>EBITDA antes de fair value</b>	<b>16.183</b>	<b>7.772</b>	<b>34.664</b>	<b>26.517</b>
Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos	19.505	4.376	46.360	14.544
Costo activos biológicos cosechados y vendidos	(26.133)	(8.706)	(46.864)	(25.144)
<b>EBIT con ajuste fair value</b>	<b>6.743</b>	<b>877</b>	<b>28.734</b>	<b>10.684</b>
<b>EBITDA con ajuste fair value</b>	<b>9.555</b>	<b>3.442</b>	<b>34.160</b>	<b>15.917</b>
Costos financieros	(1.177)	(923)	(2.370)	(1.856)
Participación de asociadas	509	74	825	79
Diferencia de cambio	(1.536)	(155)	(1.747)	(357)
Otras ganancias (pérdidas)	74	(207)	85	(196)
Ingresos financieros	31	24	48	36
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>4.644</b>	<b>(310)</b>	<b>25.575</b>	<b>8.390</b>
(Gasto) ingreso por impuesto	(1.546)	(315)	(6.736)	(2.536)
<b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b>	<b>3.098</b>	<b>(625)</b>	<b>18.839</b>	<b>5.854</b>
(Gasto) ingreso procedente de operaciones discontinuadas	0	0	0	0
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b>3.098</b>	<b>(625)</b>	<b>18.839</b>	<b>5.854</b>
Participación de minoritarios	0	0	0	0
<b>Ganancia (pérdida) del periodo controladores</b>	<b>3.098</b>	<b>(625)</b>	<b>18.839</b>	<b>5.854</b>

## Balance General (MUS\$)

	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Efectivo y equivalentes al efectivo	16.261	846	2.900
Otros activos financieros , corrientes	29	31	16
Otros activos no financieros , corrientes	5.433	7.041	2.005
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	17.825	28.196	17.278
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	25.435	25.585	14.324
Inventarios	29.071	38.170	13.073
Activos biológicos, corrientes	111.432	97.522	76.159
Activos por impuestos corrientes	2.236	1.584	2.011
<b>Total activos corrientes</b>	<b>207.722</b>	<b>198.975</b>	<b>127.766</b>
Otros activos financieros, no corrientes	27	27	27
Otros activos no financieros no corrientes	112	260	112
Derechos por cobrar no corrientes	5.434	5.520	3.995
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	4.697	5.565	494
Activos intangibles distintos de la plusvalía	7.083	7.083	4.216
Propiedades, plantas y equipos	85.720	73.646	68.815
Activos biológicos, no corrientes	20.253	14.472	25.207
Impuestos diferidos a largo plazo	382	456	0
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>123.708</b>	<b>107.029</b>	<b>102.866</b>
<b>Total activos</b>	<b>331.430</b>	<b>306.004</b>	<b>230.632</b>
Otros pasivos financieros, corrientes	390	439	10.565
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	58.153	71.729	41.426
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	2.356	4.198	33.294
Pasivos por impuestos corrientes	9.252	1.829	33
Provisiones por beneficios a empleados, corrientes	848	1.020	0
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>70.999</b>	<b>79.215</b>	<b>85.318</b>
Otros pasivos financieros, no corrientes	80.000	100.000	94.803
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, no corrientes	43	102	123
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	290	4.572	19.755
Pasivos por impuestos diferidos	12.483	13.280	6.396
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	150	157	136
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>92.966</b>	<b>118.111</b>	<b>121.213</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>163.965</b>	<b>197.326</b>	<b>206.531</b>
Capital emitido	91.786	73.422	34.843
Primas de emisión	27.539	0	0
Ganancias (pérdidas) acumuladas	30.534	11.695	-10.818
Dividendos provisorios	-5.762	0	0
Otras reservas	23.368	23.561	76
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>167.465</b>	<b>108.678</b>	<b>24.101</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivos</b>	<b>331.430</b>	<b>306.004</b>	<b>230.632</b>

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

	2T 2018	2T 2017	Al 30/06/2018	Al 30/06/2017
<b>FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>				
<b>Clases de Cobro</b>				
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	94.297	35.853	188.635	112.802
<b>Clases de Pago</b>				
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-72.576	-35.494	-158.151	-71.883
Pagos a y por cuenta de los empleados	-6.487	-4.348	-15.084	-10.706
Dividendos pagados	-3.353	0	-3.353	0
Dividendos recibidos	1.500	0	1.500	0
Intereses pagados	-775	-1.690	-2.171	-1.773
Intereses recibidos	33	24	48	36
Impuesto a las ganancias reembolsados (pagados)	-36	-9	-36	-9
Otras entradas (salidas) de efectivo	21	36	21	46
<b>Flujo (utilizado en) procedente de actividades de operación</b>	<b>12.624</b>	<b>-5.628</b>	<b>11.409</b>	<b>28.513</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				
Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	122	57	277	57
Compras de propiedades, plantas y equipos	-9.808	-3.163	-16.639	-5.292
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	-2	0	-2
<b>Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de inversión</b>	<b>-9.686</b>	<b>-3.108</b>	<b>-16.362</b>	<b>-5.237</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>				
Importes procedentes de la emisión de acciones	0	0	45.903	0
Pagos de préstamos	0	-5.159	-20.000	-5.159
Pagos a entidades relacionadas	-19	-9.772	-4.958	-16.752
<b>Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de financiamiento</b>	<b>-19</b>	<b>-14.931</b>	<b>20.945</b>	<b>-21.911</b>
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-469	130	-577	-107
<b>INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO</b>	<b>2.450</b>	<b>-23.537</b>	<b>15.415</b>	<b>1.258</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO</b>	<b>13.811</b>	<b>26.437</b>	<b>846</b>	<b>1.642</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>16.261</b>	<b>2.900</b>	<b>16.261</b>	<b>2.900</b>

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

	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
Saldo inicial al 1 de enero de 2017	34.843		75		75	-16.672	18.246
<b>Cambio en el patrimonio</b>							
Resultado Integral							
Utilidad del período						5.854	5.854
Otros resultados integral			1		1		1
<b>Saldo final al 30 de Junio de 2017</b>	<b>34.843</b>		<b>76</b>		<b>76</b>	<b>-10.818</b>	<b>24.101</b>
Saldo inicial al 1 de enero de 2017	34.843		75		75	-16.672	18.246
Aumento Capital	38.579			23.471	23.471		62.050
<b>Cambio en el patrimonio</b>							
Dividendos devengados						-3.354	-3.354
Resultado Integral							
Utilidad del período						31.721	31.721
Otros resultados integral			15		15		15
<b>Saldo final al 31 de Diciembre de 2017</b>	<b>73.422</b>		<b>90</b>	<b>23.471</b>	<b>23.561</b>	<b>11.695</b>	<b>108.678</b>
Saldo inicial al 1 de enero de 2018	73.422		90	23.471	23.561	11.695	108.678
Aumento Capital	18.364	27.539					45.903
<b>Cambio en el patrimonio</b>							
Dividendos devengados						-5.762	-5.762
Resultado Integral							
Utilidad del período						18.839	18.839
Otros resultados integral			-193		-193		-193
<b>Saldo final al 30 de Junio de 2018</b>	<b>91.786</b>	<b>27.539</b>	<b>-103</b>	<b>23.471</b>	<b>23.368</b>	<b>24.772</b>	<b>167.465</b>

# 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 el 30 de junio de 2018 y al 31 de diciembre de 2017.

	30/06/2018	31/12/2017
<b>Indicadores de liquidez</b>		
1) Liquidez corriente	2,93	2,51
2) Razón ácida	0,95	0,80
3) Capital de trabajo US\$ millones	136,7	119,8
<b>Indicadores de endeudamiento</b>		
4) Razón de endeudamiento neto	0,88	1,81
5) Pasivo corto plazo/pasivo total	0,43	0,40
6) Pasivo largo plazo/pasivo total	0,57	0,60
<b>Indicadores de rentabilidad</b>		
	(6 meses)	(12 meses)
7) Rentabilidad del patrimonio	11,25%	29,19%
8) Rentabilidad del activo	12,13%	19,02%

Notas:

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

El aumento de 0,41 en la liquidez corriente tiene principalmente su origen en un aumento de US\$ 8,7 millones del activo corriente y una disminución en los pasivos corrientes de US\$ 8,2 millones, variaciones ya explicadas en el análisis del Balance. Como consecuencia de estos movimientos, el capital de trabajo tuvo un aumento de US\$ 17,0 millones, que considera US\$ 13,9 millones de mayor activo biológico.

El aumento de 0,15 en la razón ácida tiene principalmente su origen por el aumento de US\$ 15,4 millones en el efectivo y la disminución en los pasivos corrientes en US\$ 8,2 millones. Estas variaciones fueron explicadas anteriormente en el análisis de la posición financiera.

La caída de la razón de endeudamiento neto de 1,81 a 0,88 se debe principalmente a la disminución del total de los pasivos en US\$ 33,4 millones y al aumento de patrimonio por US\$ 58,8 millones. Estas variaciones han sido explicadas anteriormente en el análisis de la posición financiera. La disminución de la proporción de pasivos de

largo plazo de 0,60 a 0,57 se debe a la disminución en los pasivos no corrientes por US\$ 25,1 millones. Estas variaciones ya han sido explicadas anteriormente en el análisis de la posición financiera.

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

## Indicadores Acumulados

	Al 30/06/2018	Al 30/06/2017
a. Cosechas Salmón atlántico del Período (toneladas)/ Centro	3.713	3.637
b. Densidad del Cultivo (kg/m3) Salmón atlántico	6,9	6,3
c. Tasa de sobrevivencia de grupos por cosecha (en agua mar) Salmón atlántico	93,1%	95,3%
d. EBIT antes de fair value (millones de US\$)	29,2	21,3
e. EBIT / kg WFE antes de fair value	1,21	1,48

### Notas:

- a. Cosechas del período (en toneladas ex jaula) / Número de Centros cosechados, expresado en Toneladas ex jaula por Centro.
- b. Densidad del Cultivo Promedio, expresado en Kilos por Metros Cúbicos en Centros cosechados durante el período en análisis.
- c. Tasa de sobrevivencia corresponde a los grupos de peces cosechados desde la siembra. Un grupo de cosecha corresponde a peces de similar origen y genética.
- d. Margen Bruto antes de Fair Value - Gastos de Administración - Costos de Distribución Negocio Salmón
- e. (Margen Bruto antes de Fair Value - Gastos de Administración - Costos de Distribución – Resultado de Asociación Cuentas en Participación Negocio Trucha) / Kg WFE Vendidos Salmón atlántico Propios

## Fair value de la Biomasa

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

	Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos		Costo activos biológicos cosechados y vendidos	
	Al 30/06/2018	Al 30/06/2017	Al 30/06/2018	Al 30/06/2017
Salmón atlántico	46.360	14.544	-46.864	-25.144

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

- a. “Utilidad (pérdida) valor justo activos biológicos” donde se registra la utilidad o pérdida estimada del período, producto de valorizar la biomasa de peces aún vivos y cosechados al cierre de cada mes, que se venderán en el futuro, y que puede ser positivo o negativo según las variaciones de la biomasa calificada y su precio de mercado. Así, la utilidad por ajuste de Fair Value de biomasa viva y cosechada al 30 de junio de 2018, ascendió a US\$ 46,4 millones frente a una utilidad de US\$ 14,5 millones a la misma fecha del año anterior.
- 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 junio de 2018 fue una pérdida de US\$ 46,9 millones al reversar un margen positivo estimado en los períodos anteriores, en contraste con la pérdida de US\$ 25,1 millones al 30 de junio de 2017.

De esta forma, el efecto neto de valorización justa del activo biológico de salmones al 30 de junio de 2018 es de US\$ 0,5 millones negativos en contraste con los US\$ 10,6 millones negativos a junio 2017.

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

Los activos biológicos, que incluyen grupos o familias de reproductores, ovas, smolts, peces en engorda en el mar son valuados tanto en el momento de su reconocimiento inicial como con posterioridad, a su valor justo menos los costos estimados en el punto de venta, excepto cuando el valor razonable no pueda determinarse con fiabilidad, conforme a las definiciones contenidas en NIC 41. Para lo anterior, se debe considerar en primera instancia la búsqueda de un mercado activo para estos bienes.

Considerando que no existe un mercado activo para las existencias de peces vivos en todas sus etapas, se ha considerado como valorización para peces en agua dulce (reproductores, ovas, alevines y smolts) el costo acumulado a la fecha de cierre.

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

Los peces de menor tamaño son valorizados al costo, los cuales son sometidos al test de valor neto de realización. Los cambios en el valor justo de los activos biológicos se reflejan en el estado de resultado del ejercicio.

Los activos biológicos que serán cosechados en los próximos 12 meses se clasifican como activos biológicos corrientes.

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

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

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

La Compañía ha desarrollado un modelo de valoración que incorpora las recomendaciones propuestas por la Autoridad de Supervisión Financiera de Noruega, que están detallados en la Nota 35 de los estados financieros de la Compañía. Este modelo de valoración de la biomasa toma el precio del mercado de los peces sobre 1.0 kilo como fair value. Este modelo tiene los siguientes efectos en los estados financieros para el período finalizado el 30 de junio de 2018:

1. Un incremento de la utilidad del período por un monto ascendente a US\$ 23,4 millones, incremento neto de los efectos de impuestos diferidos.
2. Incremento de la utilidad que se presenta bajo la línea Utilidad (pérdida) valor justo del ejercicio del estado de resultados por función, por un monto ascendente a US\$ 32,1 millones.
3. Un incremento del activo corriente en la línea activo biológico de US\$ 32,1 millones, un aumento en pasivos por impuesto diferido por US\$ 8,7 millones y del patrimonio por US\$ 23,4 millones.
4. Este criterio alternativo de valorización de biomasa, no tiene efecto en el EBITDA o EBIT, ni en sus indicadores por kilo (antes de ajustes por fair value).