



## COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S. A. Y FILIALES

### **Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados** Para los períodos terminados al 30 de junio 2018

#### **Acerca de Camanchaca**

*Actualmente participa en tres líneas de negocios:*

- 1. Pesca Extractiva: A través de las operaciones pesquera-industriales en la zona norte y centro-sur de Chile, orientadas a consumo humano (aceites de pescado con alto omega 3, conservas y congelados de jurel y langostinos) y a la producción de harina y aceite de pescado (anchoqueta y sardina).*
- 2. Salmonicultura: A través de las operaciones en la VIII, X y XI región de Chile, que cubren desde la genética y producción de ovas propias; las pisciculturas en agua dulce; la engorda en 74 concesiones de agua mar distribuidas en 14 barrios; las dos plantas de proceso primario en la X región; y la planta de valor agregado y frigorífico en la VIII región.*
- 3. Otros Cultivos: mejillones en Chiloé y abalones en la región de Atacama, ambos para consumo humano.*

*Camanchaca está integrada verticalmente en su cadena productiva y de distribución exportando sus productos a más de 50 países a través de sus 7 oficinas comerciales en Chile y los principales mercados. El desarrollo de los negocios de la Compañía la ha llevado a un lugar de reconocimiento en los mercados internacionales. La Compañía tiene aproximadamente 3.500 empleados.*

## Hechos destacados del período

### Favorables

- 42% aumentaron los Ingresos en este primer semestre de 2018 respecto del mismo semestre del año 2017, generando un Margen Bruto antes de Fair Value 52% superior en el mismo período. En relación al segundo trimestre de 2018, el aumento de margen bruto fue 94%.
- 56% aumentó el EBITDA en el semestre comparado con el mismo semestre de 2017, alcanzando US\$ 55,4 millones. En Pesca el EBITDA se triplicó a US\$ 22,5 millones conforme la condición de El Niño desapareció este año 2018, mientras en la división de Salmones el EBITDA subió 22% a US\$ 33,9 millones.
- 158% de aumento en volúmenes vendidos de salmón (propio), explicados por los inventarios de inicio de 2018 y el aumento de 109% en las cosechas del segundo trimestre de 2018 (11 mil toneladas), y de 104% en el primer semestre de 2018 (21 mil toneladas).
- Costo ex jaula del salmón vivo de US\$ 3,1/kg para los primeros 6 meses de 2018 y similar al primer semestre de 2017. Costos de cosecha y procesos de US\$0,93/kg, destacando el proceso secundario (valor agregado) de US\$ 0,56/kg WFE, un récord histórico producto de la mayor escala productiva y las inversiones en eficiencia y productividad llevadas a cabo en la planta.
- 93,4% de aumento en capturas de anchoveta en el norte de Chile en el segundo trimestre de este año, reflejo del buen estado de la biomasa de esta especie, alcanzando las 55 mil toneladas, el volumen más alto en varios años. Lo anterior permitió mayores ventas físicas de harina y aceite de pescado de 18,1% y 34,9% respectivamente, comparado con 2T 2017.
- 15,2% y 35,4% de aumento semestral en los precios de harina y aceite de pescado respectivamente, recuperándose este último de la anómala situación de 2017, cuando hubo mayor oferta peruana de aceite en el segmento para acuicultura.
- 14,2% de aumento en capturas de Jurel en el 2T 2018 respecto del 2T 2017, produciendo 12 mil toneladas de congelado (+9,4%) y 578 mil cajas de conservas (+5,5%). Ello permitió aumentar 75% las ventas de jurel congelado que fueron 8.356 toneladas en el 2T 2018, con 8,3% de mayores precios (US\$ 962/ton.), con un más dinámico mercado africano.
- 50% se redujo la Deuda neta de Compañía Pesquera Camanchaca, desde US\$ 165 millones en junio de 2017, a US\$ 82,6 millones a junio de 2018.
- 46% aumentó el Capital de Trabajo neto de Cía. Pesquera Camanchaca (Activo Circulante menos Pasivo Circulante), alcanzado US\$ 212 millones, desde US\$ 146 millones a junio 2017.

### Desfavorables

- Una caída de 12,6% en los precios del salmón atlántico vendido en el 2T 2018 versus el 2T 2017, y 13% de caída para el semestre. Sin embargo, el EBIT/kg de salmón atlántico subió 1,2% en el 2T 2018 hasta los US\$1,08/kg.
- Menores rendimientos y calibres de cosechas de mejillones, sigue afectando con mayores costos y menores precios a estos productos.

## Cifras Claves

		2T 2018	2T 2017	Δ%	AI 30/06/2018	AI 30/06/2017	Δ%
Ingresos de actividades ordinarias	MUS\$	187.797	120.503	55,8%	325.379	230.013	41,5%
Margen bruto antes de Fair Value	MUS\$	50.739	26.178	93,8%	75.003	49.304	52,1%
EBITDA antes de Fair Value	MUS\$	41.161	20.208	103,7%	55.415	35.492	56,1%
EBIT antes de Fair Value	MUS\$	35.053	13.778	154,4%	43.530	22.620	92,4%
Margen EBIT %	%	18,7%	11,4%	63,3%	13,4%	9,8%	36,0%
Fair Value	MUS\$	-6.628	-4.331	-	-504	-10.600	-
Ganancia (pérdida) del período controladores	MUS\$	16.581	4.504	268,1%	21.932	6.908	217,5%
Ganancia por acción	US\$	0,0040	0,0011	268,1%	0,0053	0,0017	217,5%
Capturas pelágicas	tons.	107.908	75.700	42,5%	186.550	170.307	9,5%
Pesca Norte	tons.	56.138	34.092	64,7%	86.210	83.486	3,3%
Pesca Sur	tons.	51.770	41.608	24,4%	100.340	86.821	15,6%
Precio harina de pescado	US\$/ton	1.600	1.384	15,6%	1.612	1.399	15,2%
Cosechas salar	ton WFE	11.132	5.336	108,6%	20.721	10.146	104,2%
Ventas propias salar	ton WFE	11.733	4.548	158,0%	22.641	10.313	119,5%
Costo ex jaula salar	US\$/Kg pez vivo	3,28	3,34	-1,8%	3,10	3,08	0,6%
Precio salar (US\$/Kg WFE)*	US\$/Kg WFE	6,59	7,54	-12,6%	6,37	7,32	-13,0%
EBIT/Kg WFE salar**	US\$/Kg WFE	1,08	1,07	1,2%	1,11	1,55	-28,4%
Deuda Financiera	MUS\$				116.325	175.419	-33,7%
Deuda Financiera Neta	MUS\$				82.609	165.038	-49,9%
Razón de patrimonio	%				65%	56%	16,0%

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

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

## Resumen Estado de Resultados por Negocio

MUS\$	Pesca		Salmones		Cultivos		Total	
	2T 2018	2T 2017	2T 2018	2T 2017	2T 2018	2T 2017	2T 2018	2T 2017
Ingresos de actividades ordinarias	70.324	50.394	109.061	64.035	8.413	6.074	187.797	120.503
Margen bruto antes de Fair Value	28.671	14.119	20.376	10.511	1.692	1.548	50.739	26.178
EBITDA antes de fair value	25.097	11.214	16.209	9.006	-146	-11	41.161	20.208
<b>Ganancia (pérdida) del período controladores</b>	<b>14.184</b>	<b>4.970</b>	<b>2.470</b>	<b>346</b>	<b>(73)</b>	<b>(812)</b>	<b>16.581</b>	<b>4.504</b>

MUS\$	Pesca		Salmones		Cultivos		Total	
	AI 30/06/2018	AI 30/06/2017	AI 30/06/2018	AI 30/06/2017	AI 30/06/2018	AI 30/06/2017	AI 30/06/2018	AI 30/06/2017
Ingresos de actividades ordinarias	93.127	68.865	216.570	146.551	15.681	14.597	325.379	230.013
Margen bruto antes de Fair Value	29.268	12.783	43.132	32.699	2.603	3.822	75.003	49.304
EBITDA antes de fair value	22.487	7.314	33.940	27.783	-1.012	396	55.415	35.492
<b>Ganancia (pérdida) del período controladores</b>	<b>10.094</b>	<b>388</b>	<b>12.842</b>	<b>7.058</b>	<b>(1.005)</b>	<b>(538)</b>	<b>21.932</b>	<b>6.908</b>

# Aspectos Financieros

## Resultados al 30/06/2018

El resultado al cierre de junio 2018 fue una Utilidad de US\$ 21,9 millones, 218% superior a los US\$ 6,9 millones del 1S 2017. El EBITDA, por su parte, subió 56% desde los US\$ 35,5 millones en el 1S 2017 hasta los US\$ 55,4 millones en este semestre. Este aumento de US\$ 19,9 millones en el EBITDA se explica por: a) por un aumento de US\$ 15,2 millones en el EBITDA de Pesca, impulsado por mayores capturas y mayores precios en todos sus productos; y b) por un aumento de US\$ 6,2 millones en Salmones explicado por mayores volúmenes de venta, con menores costos y a pesar de una caída en el precio. Cultivos, por su parte, tuvo un deterioro de sus resultados por la diferencia.

Esta mejor Utilidad se explica por una Utilidad de US\$ 12,8 millones obtenida en el negocio de Salmones (+82%), que tuvo un efecto neto negativo en el "fair value" (FV) de US\$ 0,5 millones en comparación con los US\$ 10,6 millones negativos del 1S 2017; y una Utilidad de US\$ 10,1 millones en Pesca que se compara con una Utilidad de US\$ 0,4 millones en el 1S 2017.

Los Ingresos Consolidados totales aumentaron 41,5%, alcanzando los US\$ 325 millones, con un aumento de 47,8% en los ingresos de Salmones; un aumento de 35,2% en los ingresos de Pesca; y un aumento de 7,4% en los de Cultivos. El aumento en Salmones es la combinación de 119,5% más de volúmenes propios vendidos y 13% de menor precio. Los ingresos de Pesca fueron impulsados por mayores capturas pelágicas (+9,6%) y aumentos de precio en todos sus productos con un efecto positivo por estos aumentos de US\$ 10,6 millones. Estos precios están más en línea con la tendencia histórica, pues en el 1S 2017 estuvieron por debajo de la tendencia de largo plazo.

Esta evolución de Ingresos generó US\$ 33,9 millones de EBITDA en Salmones y US\$ 22,5 millones en Pesca, dejando un resultado de EBITDA consolidado antes de FV de US\$ 55,4 millones, dado los desfavorables resultados de Cultivos.

Los detalles de cada una de las divisiones pesqueras al 30 de junio de 2018 fueron:

- Pesca Norte obtuvo una Utilidad de US\$ 8,8 millones, que se compara con la Utilidad de US\$ 2,1 millones en igual período del año anterior, situación atribuida a mayores capturas de anchoveta (+27,5%), mayor rendimiento del aceite, que se duplica, y mejores precios de venta de harina y aceite de pescado. Los gastos llevados directamente a resultados (y no activados en los productos) en el 1S 2018 por ausencia de producción (activos "parados") alcanzaron los US\$ 5,9 millones que se comparan con los US\$ 4,9 millones del mismo período 2017.
- Pesca Sur:
  - Nuestra filial Camanchaca Pesca Sur obtuvo una utilidad de US\$ 3,8 millones que se compara con la pérdida de US\$ 0,9 millones en el 1S 2017, beneficiada por mayores ventas de jurel congelado y por los mayores precios de todos los productos de esta división. Los gastos llevados directamente a resultados (no activados) en el 1S 2018 por ausencia de producción alcanzaron los US\$ 11,3 millones que se comparan con los US\$ 10,4 millones del mismo período 2017.
  - El resultado de la participación del 70% de la filial Camanchaca Pesca Sur fue en consecuencia, una utilidad de US\$ 2,7 millones, a lo que se dedujo US\$ 1,4 millones de pérdida en otras actividades pesqueras en la División Sur, no incluidas en la filial Camanchaca Pesca Sur, y asociadas

principalmente a gastos financieros y de administración (US\$ 1,3 millones), dejando la Utilidad en US\$ 1,3 millones, que se compara favorablemente con la pérdida de US\$ 1,7 millones en el 1S 2017.

A nivel consolidado en Cía. Pesquera Camanchaca, los gastos de administración como proporción de los ingresos en el 1S 2018, disminuyeron desde 6,5% en el 1S 2017 a 5,1%, mientras que los de distribución pasaron de 5,1% a 4,6%. En el conjunto de actividades de administración y distribución, por lo tanto, la Compañía pasó de usar el 11,6% de los ingresos en el 1S 2017, a utilizar el 9,7% en 1S 2018. Los gastos de administración tienen componentes extraordinarios por costos de ajustes de personal durante el 2018, así como por gastos de implementación SAP, que ya se encuentra operativo en las divisiones de pesca y salmones, restando su implementación en la de cultivos (mejillones) prevista para el 3T 2018. Estos gastos netos extraordinarios fueron aproximadamente US\$ 1,9 millones mayores este año 2018.

En el conjunto agregado de todos los productos de la Compañía, los precios a junio 2018 cayeron 4,5% respecto a los del mismo período 2017, con un efecto neto negativo en los ingresos y márgenes de aproximadamente US\$ 12 millones, principalmente asociados al negocio de salmón, pues en la división Pesca fue positivo de US\$ 10,6 millones.

## Flujo de Efectivo

En el 1S 2018 el flujo de efectivo de las Actividades Operacionales fue positivo en US\$ 3,2 millones, pero inferior al del 1S 2017 cuando fue de US\$ 11,4 millones, explicado este por: i) reducciones en plazos de pago a proveedores, que buscaron optimizar los recursos provenientes del aumento de capital y ii) el aumento del valor de la biomasa respecto al período anterior. Estos dos efectos sumaron aproximadamente US\$ 45 millones.

El flujo de efectivo de las Actividades Financiamiento fue de US\$ 45,9 millones en el período, en comparación a los US\$ 10,6 millones negativos del 1S 2017, explicado principalmente por los fondos recaudados en la apertura de la filial Salmones Camanchaca y la venta de acciones que hizo ésta y también Cía. Pesquera Camanchaca, y que recaudó US\$ 101 millones, compensado por el pago de pasivos bancarios por US\$ 59 millones.

El flujo de efectivo usado en las Actividades de Inversión fue de US\$ 25,3 millones (negativos) en el período, en comparación con US\$ 10,2 millones (negativos) del 1S 2017. Las mejoras y automatizaciones en plantas, mejoras de flota pesquera y nuevos centros de cultivos, representan los ítems con el mayor gasto por US\$ 25,2 millones, inversiones todas que soportarán el plan de crecimiento de la Compañía.

El resultado del flujo de caja neto para el período dejó un saldo al 30 de junio 2018 de US\$ 33,7 millones.

## Balance

### Activos

Los Activos Totales de la Compañía aumentaron en US\$ 65,3 millones, o 10,1%, entre diciembre del 2017 y junio de 2018, y alcanzaron los US\$ 711 millones. El crecimiento fue impulsado principalmente por un aumento neto de US\$ 23,5 millones en el efectivo, cuyo origen corresponde a la apertura de la filial Salmones Camanchaca; un aumento de US\$ 19,7 millones en los activos biológicos corrientes y no corrientes, reflejando una biomasa consistente con el mayor volumen de cosecha proyectado de salar en el 2018-2020; y por un aumento en inversiones en activos fijos de US\$ 13,9 millones, que corresponden principalmente al negocio de salmones, lo cual es consistente con inversiones que soportarán el plan de crecimiento de la Compañía para el período 2018-

2021, y que consisten en mejoras y automatizaciones en plantas primarias, secundarias y en la habilitación de nuevos centros de cultivos.

Los Activos Corrientes totales alcanzaron US\$ 333 millones, un 17,3% de aumento desde los US\$ 284 millones al 31 de diciembre de 2017, principalmente atribuidos al aumento de US\$ 23,5 millones en el efectivo; al aumento de la biomasa de US\$ 13,7 millones; y al incremento de US\$ 9,9 millones en las cuentas por cobrar asociadas a las ventas realizadas durante este semestre de 2018 y en especial en los últimos tres meses en el negocio pesquero, que fue especialmente activo.

Los Activos no corrientes aumentaron en US\$ 16,3 millones (+4,5%) y alcanzaron los US\$ 378 millones, mayoritariamente debido al aumento de US\$ 13,9 millones en las inversiones en activos fijos y un aumento de US\$ 5,9 millones en los activos biológicos no corrientes, consistente todos con el plan de desarrollo.

Los inventarios de productos terminados valorizados al costo al 30 de junio de 2018, finalmente, alcanzaron los US\$ 67 millones, superiores a los US\$ 50 millones de junio de 2017.

#### Pasivos y Patrimonio

Los Pasivos Corrientes disminuyeron en US\$ 12,8 millones (-9,6%), debido a la baja de US\$ 12,7 millones en los Pasivos Financieros corrientes como parte de la optimización de la estructura financiera de la Compañía con posterioridad a la apertura de Salmones Camanchaca.

Los Pasivos no corrientes cayeron en US\$ 42,1 millones, debido principalmente a una disminución de US\$ 43,0 millones en las obligaciones financieras y bancarias relacionados con repagos de la deuda principalmente atribuido a la ya mencionada apertura.

El Patrimonio de Camanchaca, en consecuencia, se incrementó en US\$ 120 millones al 30 de junio de 2018 y alcanzó los US\$ 460 millones, explicados por las utilidades netas y los fondos provenientes de la apertura de Salmones Camanchaca, oportunidad en que Compañía Pesquera Camanchaca vendió directamente, y a través de un aumento de capital de la filial, un 30% de las acciones de Salmones Camanchaca. Durante el 2T 2018 mediante una Junta Extraordinaria de Accionistas, se aprobó la capitalización de la totalidad de las pérdidas acumuladas de la Compañía, con lo cual el capital emitido aumentó US\$ 66,4 millones y las primas de emisión disminuyeron US\$ 155 millones quedando en cero al 30 de junio de 2018. De esta forma, la Compañía quedó en condiciones a pagar dividendos según sean sus utilidades del ejercicio a partir de este año 2018.

# Desempeño Operativo

## Negocio de Pesca

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

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

### Capturas y producción

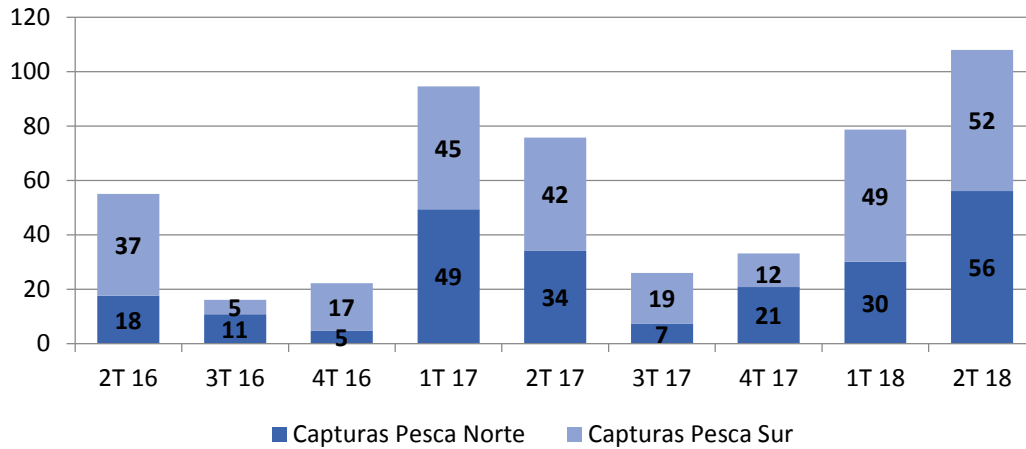
Durante el 1S 2018, las capturas de anchoveta en el norte alcanzaron las 84 mil toneladas, un 27,5% superiores a las del 1S 2017 y a pesar de substanciales menores capturas de fauna acompañante (principalmente jurel y caballa), que cayeron de 13 mil toneladas en 1S 2017 a solo 790 toneladas en este 1S 2018. En línea con las mayores capturas en la zona norte, la producción de harina aumentó 11,6% pasando de 18.722 a 20.887 toneladas en el 1S 2018. Por el lado del aceite, y sumado a las mayores capturas, el rendimiento de este producto se duplicó pasando de 1,7% a 3,4% este 1S 2018, con lo cual la producción también se duplicó desde 1.427 a 2.920 toneladas. Este mayor rendimiento puede ser atribuido a la constante vigilancia de las pesqueras para evitar capturas de baja talla, y a temperaturas oceánicas menores.

En la pesca de jurel (zona centro-sur), las capturas alcanzaron las 47 mil toneladas, 26,1% superiores a las 37 mil del 1S 2017. A estas capturas se suman las de la especie acompañante caballa, las que en el 1S 2018 alcanzaron las 7.698 toneladas en comparación con las 2.741 del 1S 2017. Estas capturas fueron destinadas principalmente a la producción del jurel congelado (19.174 toneladas vs 12.663 en el 1S 2017) y conservas (1 millón vs 761 mil cajas en el 1S 2017).

En la zona centro-sur, el nivel de capturas de sardina industrial y artesanal fue similar a las del 1S 2017 (-2,6%) alcanzando las 45 mil toneladas en el 1S 2018. La producción de harina en el sur, que suma capturas de sardina y descartes de jurel, aumentó 12,6% alcanzando 13.948 mil toneladas. Por su parte, la producción de aceite aumentó 13,6% alcanzando las 5.656 toneladas este 1S 2018, también en esta zona con un aumento de su rendimiento desde 7,8% a 8,1% en este 1S 2018.

En el negocio del langostino, se capturaron 2.667 toneladas en el 1S 2018 (-17,0%) y se produjeron 333 toneladas (-18,3%) con similares rendimientos de 12,5%.

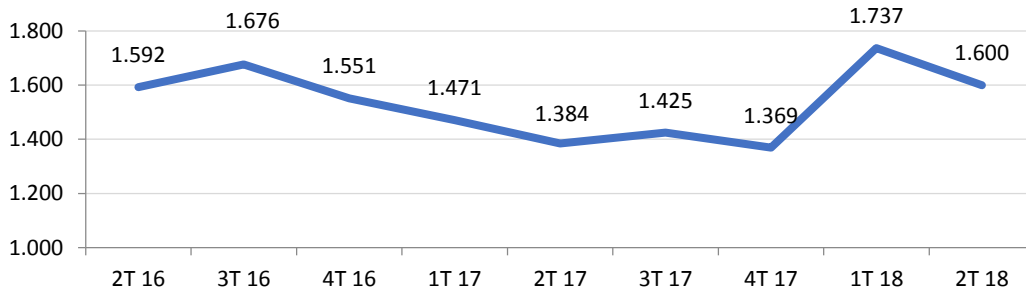
### Capturas (miles de tons)



### Precios y ventas

Al inicio de 2016, en el momento más fuerte de El Niño, los precios de la harina de pescado alcanzaron niveles sobre la tendencia de largo plazo asociados a la escasez de capturas peruanas y chilenas, pero se fueron normalizando durante ese año conforme El Niño se retiraba. La segunda temporada peruana de pesca octubre 2016 a enero 2017, capturó el 98% de la cuota asignada de 2 millones de toneladas, lo que hizo regresar los precios a niveles más normales. En la primera temporada de 2017, Perú capturó el 85% de las 2,8 millones de toneladas otorgadas, sin embargo, luego este desempeño bajó a 46% de las 1,5 millones entregadas, con lo cual los precios en el 1T 2018 retomaron niveles sobre US\$ 1.700 por tonelada, explicando la mejora de precios. En la primera temporada 2018 peruana se capturó toda la cuota de 3,3 millones de toneladas, normalizándose así el precio en torno a US\$ 1.600 por tonelada en este 2T 2018. Con todo, un aumento de 15,6% respecto al mismo trimestre 2017, que representa un nivel más cercano a la tendencia, y que ha permanecido estable hasta la fecha de publicación de estos estados financieros.

### Precio Harina de Pescado (US\$ / ton)





Las ventas consolidadas de harina aumentaron 7,1% alcanzando las 26.192 toneladas, y las de aceite aumentaron 37,8% con 5.376 toneladas en el 1S 2018. A junio, las mayores ventas de harina y aceite de pescado, en especial durante el 2T 2018, dejaron inventarios más normales respecto al cierre del trimestre inmediatamente anterior (1T 2018), esto es, 7.900 y 1.400 toneladas de harina y aceite, respectivamente.

En el caso del jurel congelado, las ventas del 1S 2018 alcanzaron las 13.831 toneladas, un 161% superiores a las vendidas en el 1S 2017, a un precio 3,5% superior, mostrando una recuperación en este producto, cuyo mercado es principalmente África.

En la conserva de jurel, se vendieron 536 mil cajas en el 1S 2018, una caída de 11,7% respecto a lo vendido en el 1S 2017, a un precio promedio de US\$ 22,1, muy similar a 2017. En Camanchaca el inventario de conservas alcanzó las 800 mil cajas al cierre de junio a un costo cercano a los US\$ 11 por caja, un mayor volumen al esperado por una ralentización de mercados asiáticos.

En las ventas de langostinos que tuvieron un alza de +10,6%, los precios promedios subieron 7% a US\$ 25,2/kg.

Ingresos por segmento de mercado a junio 2018

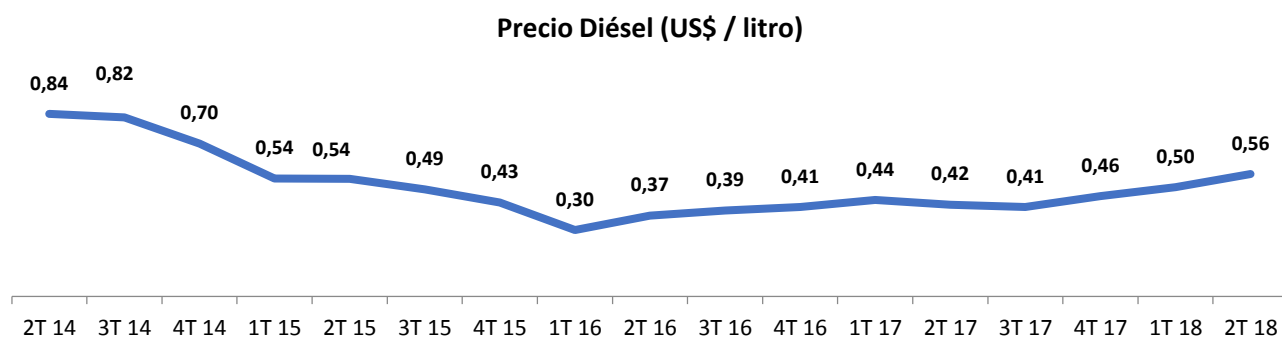
Producto	EE.UU. MUS\$	Europa + Eurasia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Mercado Nacional MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
<b>Norte</b>								
Harina	0	0	28.198	2.320	0	0	0	30.518
Aceite	0	4.609	0	0	767	132	0	5.509
<b>Sur</b>								
Harina	0	0	5.482	974	0	8.234	0	14.691
Aceite	0	0	783	0	0	7.028	0	7.811
Conservas	380	230	917	0	3.008	4.282	3.013	11.830
Congelado	0	69	0	0	1.471	176	11.158	12.874
Langostino	6.481	0	0	0	0	77	0	6.558
<b>Otros</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.338</b>	<b>0</b>	<b>3.338</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6.861</b>	<b>4.908</b>	<b>35.380</b>	<b>3.294</b>	<b>5.246</b>	<b>23.267</b>	<b>14.171</b>	<b>93.127</b>

Ingresos por segmento de mercado a junio 2017

Producto	EE.UU. MUS\$	Europa + Eurasia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Mercado Nacional MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
<b>Norte</b>								
Harina	0	0	22.733	2.057	0	0	0	24.790
Aceite	0	1.363	0	0	0	377	0	1.740
<b>Sur</b>								
Harina	0	0	1.986	601	0	9.263	0	11.850
Aceite	0	0	0	0	0	5.397	0	5.397
Conservas	738	357	2.088	0	3.313	5.352	1.286	13.134
Congelado	0	0	0	0	2.018	220	2.533	4.772
Langostino	4.685	0	0	231	0	620	0	5.536
<b>Otros</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.645</b>	<b>0</b>	<b>1.645</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5.423</b>	<b>1.720</b>	<b>26.807</b>	<b>2.889</b>	<b>5.331</b>	<b>22.874</b>	<b>3.820</b>	<b>68.865</b>

## Costo de combustibles

El costo del petróleo adquirido por Camanchaca presentó una baja importante a partir del 2014 y llegó a un mínimo en el primer trimestre de 2016 de 30 centavos de dólar por litro. En el 2T 2018 el precio alcanzó los 56 centavos por litro, 33,3% superior al mismo trimestre de 2017. En el trimestre, el mayor costo atribuido al aumento en combustibles es cercano a los US\$ 1,5 millones.



## Volúmenes

		2T 2018	2T 2017	Δ	Δ %	AI 30/06/2018	AI 30/06/2017	Δ	Δ %
<b>CAPTURAS</b>									
<b>Norte</b>	<b>tons.</b>	<b>56.138</b>	<b>34.092</b>	<b>22.046</b>	<b>64,7%</b>	<b>86.210</b>	<b>83.486</b>	<b>2.723</b>	<b>3,3%</b>
Propias	tons.	55.317	32.383	22.934	70,8%	85.222	79.684	5.538	7,0%
Terceros	tons.	821	1.709	-888	-52,0%	988	3.803	-2.815	-74,0%
<b>Sur</b>	<b>tons.</b>	<b>51.770</b>	<b>41.608</b>	<b>10.162</b>	<b>24,4%</b>	<b>100.340</b>	<b>86.821</b>	<b>13.519</b>	<b>15,6%</b>
Propias	tons.	32.036	28.295	3.741	13,2%	58.423	42.779	15.644	36,6%
Terceros	tons.	19.734	13.313	6.421	48,2%	41.917	44.042	-2.125	-4,8%
<b>Total</b>	<b>tons.</b>	<b>107.908</b>	<b>75.700</b>	<b>32.208</b>	<b>42,5%</b>	<b>186.550</b>	<b>170.307</b>	<b>16.242</b>	<b>9,5%</b>
<b>PRODUCCIÓN</b>									
Harina de Pescado	tons.	20.632	12.965	7.667	59,1%	34.835	31.105	3.729	12,0%
Aceite de Pescado	tons.	4.537	2.460	2.076	84,4%	8.576	6.406	2.170	33,9%
Conservas	cajas	578.226	547.951	30.275	5,5%	1.064.613	760.984	303.629	39,9%
Langostinos	kilos	239.952	321.441	-81.489	-25,4%	333.493	407.986	-74.493	-18,3%
Jurel Congelado	tons.	12.178	11.130	1.048	9,4%	19.174	12.663	6.511	51,4%
<b>VENTAS</b>									
Harina de Pescado	tons.	25.603	21.671	3.932	18,1%	28.050	26.192	1.858	7,1%
Aceite de Pescado	tons.	6.681	4.954	1.727	34,9%	7.408	5.376	2.032	37,8%
Conservas	cajas	263.489	257.586	5.903	2,3%	536.035	607.204	-71.169	-11,7%
Langostinos	kilos	158.747	177.549	-18.802	-10,6%	260.348	235.418	24.929	10,6%
Jurel Congelado	tons.	8.356	4.768	3.587	75,2%	13.831	5.305	8.527	160,7%
<b>PRECIOS</b>									
Harina de Pescado	US\$/ton	1.600	1.384	216	15,6%	1.612	1.399	213	15,2%
Aceite de Pescado	US\$/ton	1.766	1.298	469	36,1%	1.798	1.328	470	35,4%
Conservas	US\$/caja	21,5	22,5	-1,0	-4,7%	22,1	21,6	0,4	2,0%
Langostinos	US\$/Kg	26,0	23,3	2,8	11,8%	25,2	23,5	1,7	7,1%
Jurel Congelado	US\$/ton	962	888	73	8,3%	931	900	31	3,5%
<b>Variación de Ingresos por Efecto Precio*</b>									
Harina de Pescado	MUS\$	40.959	35.430	5.529	15,6%	45.209	39.239	5.970	15,2%
Aceite de Pescado	MUS\$	11.800	8.670	3.130	36,1%	13.319	9.834	3.485	35,4%
Conservas	MUS\$	5.660	5.936	-276	-4,7%	11.830	11.595	235	2,0%
Langostinos	MUS\$	4.133	3.696	438	11,8%	6.558	6.122	435	7,1%
Jurel Congelado	MUS\$	8.036	7.422	614	8,3%	12.874	12.442	432	3,5%
<b>Total</b>	<b>MUS\$</b>	<b>70.589</b>	<b>61.154</b>	<b>9.435</b>	<b>15,4%</b>	<b>89.790</b>	<b>79.233</b>	<b>10.557</b>	<b>13,3%</b>
<b>Variación Gasto de Combustible por efecto precio*</b>									
Petróleo Diesel	MUS\$	2.660	2.029	631	31,1%	4.126	3.343	783	23,4%
Búnker	MUS\$	2.269	1.361	908	66,7%	3.277	2.276	1.001	44,0%
<b>Total</b>	<b>MUS\$</b>	<b>4.929</b>	<b>3.390</b>	<b>1.539</b>	<b>45,4%</b>	<b>7.403</b>	<b>5.619</b>	<b>1.784</b>	<b>31,7%</b>

\* Con volumen constante en 2018

## Negocio de Salmones

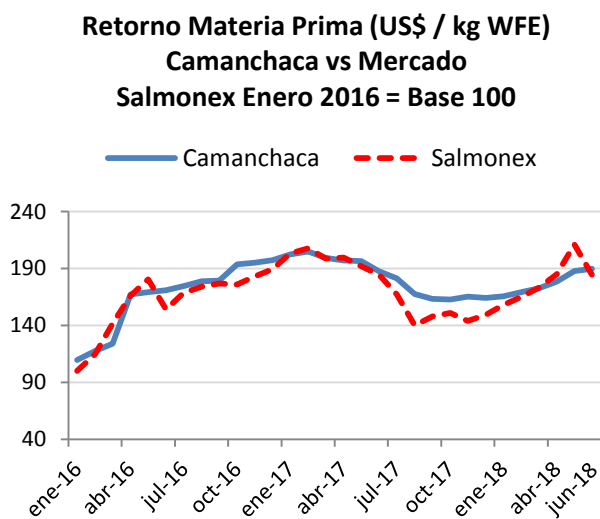
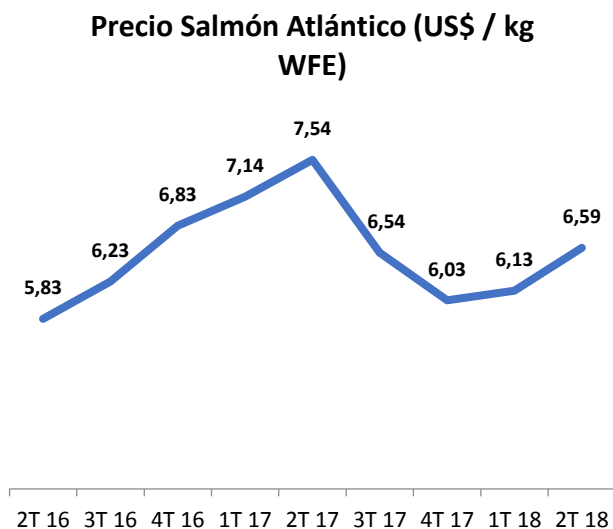
Los resultados de Salmones Camanchaca están muy relacionados a dos factores claves:

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 Camanchaca durante el 2T 2018 fue de US\$ 6,59 por kilo WFE, 12,6% menor que el precio del mismo período en 2017. En efecto, a comienzos de 2016 se observó una tendencia al alza de los precios luego de las devaluaciones de monedas en 2015, mostrando débiles crecimientos de oferta que para el caso chileno, se vieron acentuadas en el primer semestre de 2017 cuando cayó por el efecto del Bloom de algas del año anterior. Para el 2T 2018 los precios muestran una oferta global creciendo por encima de lo que ha sido la tendencia: en el caso de Noruega por condiciones ambientales (altas temperaturas) y sanitarias (aumentos de parásitos); y en el caso Chileno por la baja base de comparación del primer semestre de 2017, sumado a altos precios este 2T 2018 que incentivaron anticipo de cosechas.

Durante el 2T 2018 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 muy rápido y pronunciado aumento en abril y mayo de este año, diferencia por los plazos de las ventas con contratos en EEUU (18% del total) y ventas de congelado (56% del total) que tardan 45-60 días en llegar a destino. La Compañía considera que este diferencial con Salmonex no es un menor precio y responde a estrategias beneficiosas en el mediano plazo.



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

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

## Ingresos

### Ingresos por segmento de mercado a junio 2018

Producto o Especie	EE.UU. MUS\$	Europa + Eurasia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Mercado Nacional MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
Salmón Atlántico	51.959	43.872	12.554	6.458	37.946	3.141	863	156.794
Trucha	1.078	13	55	2.063	0	0	0	3.209
Otros	49.905	0	0	1.400	0	5.262	0	56.568
<b>TOTAL</b>	<b>102.942</b>	<b>43.885</b>	<b>12.608</b>	<b>9.922</b>	<b>37.946</b>	<b>8.403</b>	<b>863</b>	<b>216.570</b>

### Ingresos por segmento de mercado a junio 2017

Producto o Especie	EE.UU. MUS\$	Europa + Eurasia MUS\$	Asia ex Japón MUS\$	Japón MUS\$	LATAM ex Chile MUS\$	Mercado Nacional MUS\$	Otros MUS\$	TOTAL MUS\$
Salmón Atlántico	29.720	9.939	6.735	5.682	20.727	2.076	590	75.470
Trucha	331	25	393	5.489	0	0	0	6.237
Otros	51.674	0	0	3.676	0	9.494	0	64.844
<b>TOTAL</b>	<b>81.725</b>	<b>9.964</b>	<b>7.128</b>	<b>14.847</b>	<b>20.727</b>	<b>11.570</b>	<b>590</b>	<b>146.551</b>

Los Ingresos en el 1S 2018 alcanzaron US\$ 217 millones, 48% mayores respecto a los US\$ 147 millones del 1S 2017, aumento explicado por un 120% 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.

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 en un horizonte de corto y mediano plazo y privilegiando relaciones estables con clientes en los mercados más estratégicos. En este trimestre, destaca las oportunidades abiertas en el mercado ruso, que sumó más de 20% del total de ventas y casi el 40% en las de congelado.

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 propias 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 de 55,8% a 47,5% en el 1S 2018. Europa y Eurasia tuvieron un incremento de 6,8% a 20,3%, principalmente explicado por Rusia. Asia excluido Japón, pasó

de 4,9% a 5,8% y, en Japón, hubo una disminución de 10,1% a 4,6%. América Latina excluyendo Chile, aumentó de 14,1% a 17,5%.

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”, y dado que Camanchaca no es el operador de la cuenta en participación, este ingreso corresponde también a la utilidad antes de impuesto generada por esta asociación.

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 en la asociación en cuentas en participación, arriendo este último donde la Compañía contribuye con estas concesiones a esta cuenta en participación. 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, dado que en los años impares el barrio donde operan tiene descanso, su cosecha y venta se concentra en el 1S, de forma que en los años pares hay más cosechas y las ventas están más distribuidas a lo largo del año.

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% de incremento en comparación al mismo período de 2017.

## Desempeño Productivo

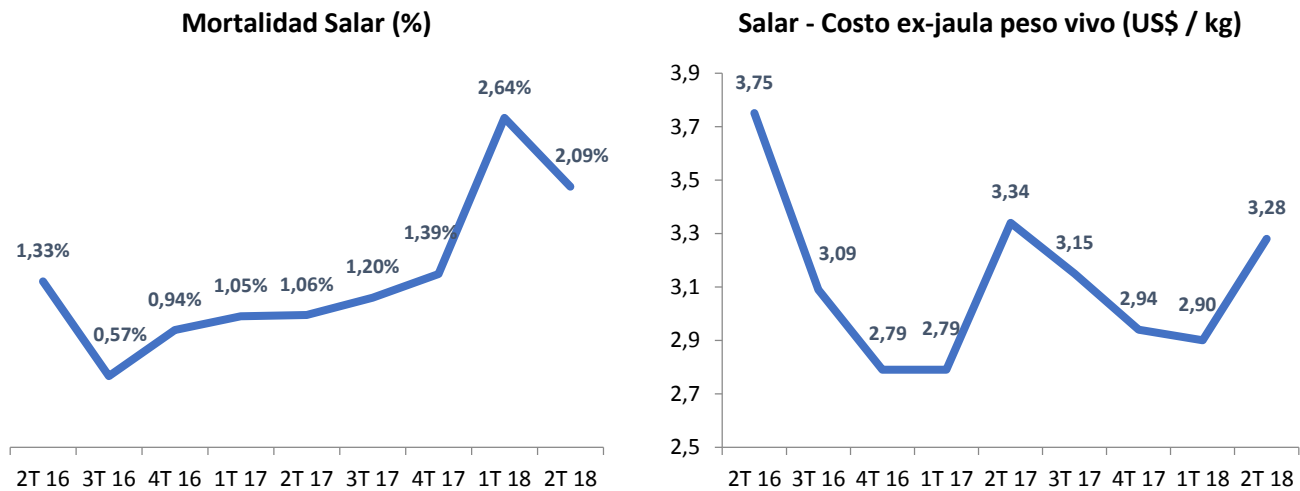
Durante el primer trimestre del año 2018 las condiciones sanitarias para el salmón atlántico fueron afectadas por Floraciones de Algas Nocivas (FAN o Bloom) estacionales, sin mortalidades extraordinarias. Para el 2T del 2018, la mortalidad de la biomasa total fue de 2,1%, mientras aquella de ciclos cerrados en el trimestre fue de 7,3%. Para el 1S 2018, la mortalidad de ciclos cerrados fue de 6,9%, nivel que la Compañía considera normal.

El costo 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. Los costos del 2T de cada año son normalmente más altos en Camanchaca por provenir de peces que pasaron condiciones ambientales más desafiantes en el verano y por haber mayor proporción de cosechas en la XI región (lo contrario ocurre en los 4T).

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 record histórico reflejo de una considerable mayor escala operativa y la mayor eficiencia de nuevos equipos incorporados a la planta.

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.



\* 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 11.733 toneladas WFE, un 158% de incremento en comparación al 2T 2017, un resultado esperado relacionado con siembras normales y en línea con el volumen presupuestado.

El EBIT antes de ajustes de Fair Value, fue US\$ 13,4 millones en el trimestre, 2,2 veces los US\$ 6,2 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, 2,6 veces los US\$ 4,9 millones del 2T 2017.

La cosecha de salmón atlántico propio vendido presentó un EBIT por kilo WFE de US\$ 1,08, en comparación a los US\$ 1,07 por kilo WFE del 2T 2017 (aumento de 1,2%), pero inferior a los US\$ 1,14 por kilo del 1T 2018. 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 en beneficio de Camanchaca, siendo parte del plan de siembra del año 2018.



Salmón Atlántico	Total	Compras a Terceros	Cosechas Propias	Cosechas Propias 2T 2017
EBIT (MUS\$)	12.653	-71	12.724	4.871
Volumen venta (ton WFE)	12.425	692	11.733	4.548
EBIT/kg WFE (US\$)	1,02	-0,10	1,08	1,07

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.

## Volúmenes

Salmón Atlántico Propio		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	tons WFE	11.733	4.548	7.185	158,0%	22.641	10.313	12.328	119,5%
Precio Promedio de Venta	US\$/Kg WFE	6,59	7,54	-0,95	-12,6%	6,37	7,32	-0,95	-13,0%
Variación de Ingresos por Efecto Precio*	MUS\$	77.334	88.448	-11.114	-12,6%	144.220	165.684	-21.464	-13,0%

\* Con volumen constante en 2018

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\$ 6,59 por kilo WFE, 13% inferior al del 2T 2017, reflejo de una normalización de la oferta chilena.

## Negocio de Cultivos

Los ingresos de US\$ 15,7 millones en el 1S 2018 reflejan un aumento de 7,4%, con un resultado final equivalente a una pérdida de US\$ 1 millón, que se compara con la pérdida de US\$ 0,5 millones del mismo período 2017.

La producción de la filial Camanchaca Cultivos Sur (mejillones) fue 3,0% inferior que en el 1S 2017, alcanzando las 6.242 toneladas de productos terminados, sobre una base de 23 mil toneladas de materia prima procesada, 36% de la cual fue comprada a terceros micicultores. Los ingresos de US\$ 14,6 millones (+15,9%) se explican principalmente en el aumento de 35,6% en el volumen vendido pues el precio cayó 5,5%, explicado por un alto nivel de desacumulación de inventarios. Estos resultados generaron un EBITDA negativo de US\$ 0,6 millones que se compara con US\$ 1,4 millones positivos alcanzados en el 1S 2017, y un resultado final de una pérdida de US\$ 682 mil (en contraste con la utilidad de US\$ 616 mil en el 1S 2017), resultado afectado por los menores precios y mayores costos.

El negocio de abalones generó una pérdida en el 1S 2018 de US\$ 0,6 millones, lo que se compara con una pérdida de US\$ 1,2 millones en el 1S 2017, y un EBITDA negativo de US\$ 0,4 millones vs US\$ 1 millón negativo en el 1S 2017.

## Volúmenes

		2T 2018	2T 2017	Δ	Δ %	AI 30/06/2018	AI 30/06/2017	Δ	Δ %
<b>PRODUCCIÓN</b>									
Abalones	tons.	19	60	-41	-68,7%	54	92	-38	-41,3%
Mejillones	tons.	3.472	2.868	604	21,1%	6.242	6.434	-192	-3,0%
<b>VENTAS</b>									
Abalones	tons.	35	42	-7	-16,0%	45	84	-39	-46,1%
Conservas Abalones	cajas	0	0	0	-	0	19	-19	-
Mejillones	tons.	3.347	1.922	1.425	74,1%	5.693	4.198	1.494	35,6%
<b>PRECIOS</b>									
Abalones	US\$/Kg	20,0	20,9	-0,8	-4,0%	20,1	22,2	-2,1	-9,5%
Conservas Abalones	US\$/caja	-	-	-	-	-	414	-	-
Mejillones	US\$/Kg	2,57	2,73	-0,16	-6,0%	2,56	2,71	-0,15	-5,5%
<b>Variación de Ingresos por Efecto Precio*</b>									
Abalones	MUS\$	708	737	-29	-4,0%	908	1.004	-95	-9,5%
Mejillones	MUS\$	8.592	9.144	-552	-6,0%	14.584	15.429	-845	-5,5%
<b>Total</b>	<b>MUS\$</b>	<b>9.300</b>	<b>9.881</b>	<b>-581</b>	<b>-5,9%</b>	<b>15.492</b>	<b>16.433</b>	<b>-940</b>	<b>-5,7%</b>

\* Con volumen constante en 2018

## Eventos Posteriores

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

## Principales Riesgos e Incertidumbres

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

Complementariamente y en su conjunto, las empresas pesqueras y acuícolas están expuestas a riesgos de diversos tipos. Por consecuencia, Camanchaca opera bajo una matriz de riesgos que da dirección a la Compañía a i) la revisión y actualización del inventario de riesgos críticos y generar un mapa de riesgos; ii) la evaluación de estos riesgos basado en parámetros de impacto y probabilidad; iii) implementar un plan de auditoría y control interno basado en este mapa de riesgo; iv) generar estrategias que puedan reducir la probabilidad y/o impacto, incluyendo el uso de seguros cuándo y dónde sea económicamente factible o conveniente. Estos mapas de riesgos guían a la administración para que en forma continua puedan manejar y mitigar cada riesgo y fijar las responsabilidades correspondientes, como también la frecuencia y la rigurosidad de los controles internos para validar la eficacia de las medidas de mitigación.

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

### **a) Riesgos fitosanitarios**

La Compañía está expuesta a los riesgos por enfermedades o parásitos que pueden afectar a la biomasa, aumentando la mortalidad o reduciendo el crecimiento de las distintas especies, y por ende, los volúmenes de producción y de ventas. En el caso de la industria del salmón, Camanchaca ha adoptado normas estrictas de control para minimizar dichos riesgos, y así cumplir con los requerimientos de la autoridad respecto al descanso coordinado de las concesiones para cada barrio, densidad máxima de peces por jaulas, monitoreo y reporte constante de las biomásas y su condición biológica y de salud, la realización del proceso de smoltificación en centros de recirculación cerrados alimentados con aguas de napas subterráneas, transporte de peces para siembras y cosechas en wellboats, baños antiparasitarios coordinados por barrios, limpieza frecuente de redes, plantas de oxígeno para suplir casos de déficit de éste en el agua, vacunaciones en etapa agua dulce, entre otros. En el caso de las capturas pelágicas, las condiciones oceanográficas, climáticas, entre otras, influyen en la condición y ubicación de los cardúmenes susceptibles de pesca.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **g) Riesgo de tasa de interés**

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

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

Parte importante de los ingresos de la Sociedad son producto de contratos y acuerdos fijados en dólares estadounidenses. Sin embargo, dada la diversidad de mercado y la importancia de mercado distintos del Norteamericano, que han representado históricamente más del 25% 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, los cuales serán informados en forma apropiada. Durante el año 2018 se han contrato coberturas de tipo de cambio.

## **i) Riesgo de crédito**

### **i.1) Riesgo de inversiones de excedentes de tesorería**

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

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

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

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

# Estados Financieros

## Consolidación

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

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

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

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

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

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

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



Estado de Resultados Consolidado (MUS\$)

Consolidado (MUS\$)	2T 2018	2T 2017	Al 30/06/2018	Al 30/06/2017
Ingresos de actividades ordinarias	187.797	120.503	325.379	230.013
Costo de venta	(137.059)	(94.325)	(250.376)	(180.709)
<b>Margen bruto antes de Fair Value</b>	<b>50.739</b>	<b>26.178</b>	<b>75.003</b>	<b>49.304</b>
Gastos de administración	(7.776)	(6.292)	(16.662)	(15.045)
Costos de distribución	(7.910)	(6.109)	(14.811)	(11.639)
<b>EBIT antes de fair value</b>	<b>35.053</b>	<b>13.778</b>	<b>43.530</b>	<b>22.620</b>
<b>EBITDA antes de fair value</b>	<b>41.161</b>	<b>20.208</b>	<b>55.415</b>	<b>35.492</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>28.425</b>	<b>9.447</b>	<b>43.026</b>	<b>12.020</b>
<b>EBITDA con ajuste fair value</b>	<b>34.532</b>	<b>15.877</b>	<b>54.911</b>	<b>24.892</b>
Costos financieros	(1.694)	(1.518)	(3.582)	(3.015)
Participación de asociadas	509	546	825	1.030
Diferencia de cambio	(1.458)	(104)	(1.398)	(132)
Otras ganancias (pérdidas)	(69)	(135)	(67)	(143)
Ingresos financieros	63	25	83	37
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>25.776</b>	<b>8.261</b>	<b>38.887</b>	<b>9.797</b>
(Gasto) ingreso por impuesto	(7.232)	(2.968)	(10.167)	(3.155)
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b>18.544</b>	<b>5.293</b>	<b>28.720</b>	<b>6.642</b>
Participación de minoritarios	(1.963)	(789)	(6.788)	267
<b>Ganancia (pérdida) del periodo controladores</b>	<b>16.581</b>	<b>4.504</b>	<b>21.932</b>	<b>6.908</b>

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

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

## Estado de Resultados Pesca (MUS\$)

Pesca (MUS\$)	2T 2018	2T 2017	Al 30/06/2018	Al 30/06/2017
Ingresos de actividades ordinarias	70.324	50.394	93.127	68.865
Costo de venta	(41.653)	(36.275)	(63.859)	(56.082)
<b>Margen bruto</b>	<b>28.671</b>	<b>14.119</b>	<b>29.268</b>	<b>12.783</b>
Gastos de administración	(3.161)	(2.836)	(7.113)	(6.832)
Costos de distribución	(3.394)	(3.344)	(5.499)	(5.254)
<b>EBIT</b>	<b>22.116</b>	<b>7.939</b>	<b>16.657</b>	<b>697</b>
<b>EBITDA</b>	<b>25.097</b>	<b>11.214</b>	<b>22.487</b>	<b>7.314</b>
Costos financieros	(447)	(465)	(1.042)	(923)
Participación de asociadas	0	0	0	0
Diferencia de cambio	(854)	(92)	(455)	133
Otras ganancias (pérdidas)	(137)	87	(141)	(47)
Ingresos financieros	36	0	36	0
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>20.713</b>	<b>7.469</b>	<b>15.055</b>	<b>(140)</b>
(Gasto) ingreso por impuesto	(5.496)	(1.710)	(3.824)	262
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b>15.217</b>	<b>5.759</b>	<b>11.230</b>	<b>122</b>
Participación de minoritarios	(1.033)	(789)	(1.136)	267
<b>Ganancia (pérdida) del periodo controladores</b>	<b>14.184</b>	<b>4.970</b>	<b>10.094</b>	<b>388</b>

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

## Estado de Resultados Salmones (MUS\$)

Salmones (MUS\$)	2T 2018	2T 2017	Al 30/06/2018	Al 30/06/2017
Ingresos de actividades ordinarias	109.061	64.035	216.570	146.551
Costo de venta	(88.685)	(53.523)	(173.439)	(113.851)
<b>Margen bruto antes de Fair Value</b>	<b>20.376</b>	<b>10.511</b>	<b>43.132</b>	<b>32.699</b>
Gastos de administración	(3.740)	(2.662)	(7.591)	(6.287)
Costos de distribución	(3.284)	(1.655)	(7.116)	(4.182)
<b>EBIT antes de fair value</b>	<b>13.352</b>	<b>6.195</b>	<b>28.424</b>	<b>22.231</b>
<b>EBITDA antes de fair value</b>	<b>16.209</b>	<b>9.006</b>	<b>33.940</b>	<b>27.783</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>6.724</b>	<b>1.864</b>	<b>27.920</b>	<b>11.631</b>
<b>EBITDA con ajuste fair value</b>	<b>9.581</b>	<b>4.675</b>	<b>33.436</b>	<b>17.183</b>
Costos financieros	(1.208)	(913)	(2.433)	(1.814)
Participación de asociadas	509	546	825	1.030
Diferencia de cambio	(970)	(46)	(1.307)	(635)
Otras ganancias (pérdidas)	65	(219)	75	(128)
Ingresos financieros	25	25	45	37
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>5.145</b>	<b>1.257</b>	<b>25.125</b>	<b>10.121</b>
(Gasto) ingreso por impuesto	(1.745)	(912)	(6.631)	(3.063)
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b>3.400</b>	<b>346</b>	<b>18.494</b>	<b>7.058</b>
Participación de minoritarios	(930)	0	(5.652)	0
<b>Ganancia (pérdida) del periodo controladores</b>	<b>2.470</b>	<b>346</b>	<b>12.842</b>	<b>7.058</b>

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

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

## Estado de Resultados Cultivos (MUS\$)

Cultivos (MUS\$)	2T 2018	2T 2017	Al 30/06/2018	Al 30/06/2017
Ingresos de actividades ordinarias	8.413	6.074	15.681	14.597
Costo de venta	(6.721)	(4.526)	(13.078)	(10.776)
<b>Margen bruto</b>	<b>1.692</b>	<b>1.548</b>	<b>2.603</b>	<b>3.822</b>
Gastos de administración	(875)	(794)	(1.958)	(1.926)
Costos de distribución	(1.231)	(1.110)	(2.195)	(2.203)
<b>EBIT</b>	<b>(414)</b>	<b>(357)</b>	<b>(1.551)</b>	<b>(307)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>(146)</b>	<b>(11)</b>	<b>(1.012)</b>	<b>396</b>
Costos financieros	(39)	(140)	(107)	(279)
Participación de asociadas	0	0	0	0
Diferencia de cambio	366	34	364	369
Otras ganancias (pérdidas)	3	(2)	(1)	33
Ingresos financieros	2	0	2	0
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>(82)</b>	<b>(465)</b>	<b>(1.292)</b>	<b>(184)</b>
(Gasto) ingreso por impuesto	9	(347)	288	(354)
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b>(73)</b>	<b>(812)</b>	<b>(1.005)</b>	<b>(538)</b>
Participación de minoritarios	0	0	0	0
<b>Ganancia (pérdida) del periodo controladores</b>	<b>(73)</b>	<b>(812)</b>	<b>(1.005)</b>	<b>(538)</b>

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

## Balance General (MUS\$)

	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Efectivo y equivalentes al efectivo	33.716	10.205	10.381
Otros activos financieros , corrientes	463	646	401
Otros activos no financieros , corrientes	8.766	13.052	5.041
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	92.236	80.021	63.786
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	144	176	11.391
Inventarios	77.979	71.853	60.352
Activos biológicos, corrientes	115.725	101.979	79.262
Activos por impuestos corrientes	3.599	3.319	3.513
Activos disponibles para la venta	0	0	4.862
<b>Total activos corrientes</b>	<b>332.628</b>	<b>281.251</b>	<b>238.989</b>
Otros activos financieros, no corrientes	762	762	762
Otros activos no financieros no corrientes	19.963	21.010	19.323
Derechos por cobrar no corrientes	5.434	5.520	5.406
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	2.438	2.544	2.311
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	4.697	5.565	4.732
Activos intangibles distintos de la plusvalía	50.894	50.894	50.963
Activos intangibles	1.014	834	0
Propiedades, plantas y equipos	246.292	232.356	222.965
Activos biológicos, no corrientes	21.955	16.033	27.032
Impuestos diferidos a largo plazo	24.652	26.331	21.314
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>378.100</b>	<b>361.849</b>	<b>354.808</b>
<b>Total activos</b>	<b>710.728</b>	<b>643.100</b>	<b>593.797</b>
Otros pasivos financieros, corrientes	5.462	18.144	17.509
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	102.389	106.981	73.807
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	819	1.441	1.206
Pasivos por impuestos corrientes	9.362	2.112	151
Cuentas interdivisión	0	0	0
Provisiones por beneficios a empleados, corrientes	2.600	2.434	0
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>120.632</b>	<b>131.112</b>	<b>92.672</b>
Otros pasivos financieros, no corrientes	110.863	153.819	157.909
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, no corrientes	499	728	430
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	0	0	0
Provisiones largo plazo	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	17.241	16.330	10.330
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	1.364	1.149	1.076
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>129.967</b>	<b>172.026</b>	<b>169.745</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>250.599</b>	<b>303.138</b>	<b>262.417</b>
Capital emitido	284.134	217.742	217.742
Primas de emisión	0	155.006	155.006
Ganancias (pérdidas) acumuladas	15.352	-88.614	-97.484
Otras reservas	53.433	7	-299
Participación no controladora	107.209	55.821	56.415
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>460.128</b>	<b>339.962</b>	<b>331.380</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivos</b>	<b>710.728</b>	<b>643.100</b>	<b>593.797</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	186.572	107.147	349.262	249.414
<b>Clases de Pago</b>				
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-145.057	-94.696	-296.550	-198.652
Pagos a y por cuenta de los empleados	-22.933	-18.143	-46.536	-37.553
Dividendos pagados	-1.006	0	-1.006	0
Dividendos recibidos	1.500	1.039	1.500	1.039
Intereses pagados	-1.096	-2.742	-3.347	-2.793
Intereses recibidos	63	25	82	37
Impuesto a las ganancias reembolsados (pagados)	-234	-116	-234	-358
Otras entradas (salidas) de efectivo	25	95	25	217
<b>Flujo (utilizado en) procedente de actividades de operación</b>	<b>17.834</b>	<b>-7.391</b>	<b>3.196</b>	<b>11.351</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>				
Importes procedentes de la emisión de acciones	0	0	100.975	0
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	4.000	0	4.000	163
Pagos de préstamos	-40	-10.788	-59.040	-10.810
<b>Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de financiamiento</b>	<b>3.960</b>	<b>-10.788</b>	<b>45.935</b>	<b>-10.647</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				
Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	57	95	70	157
Compras de propiedades, plantas y equipos	-12.576	-6.537	-25.155	-10.315
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	-2	-200	-2
<b>Flujo de efectivo netos (utilizado en) procedente de actividades de inversión</b>	<b>-12.519</b>	<b>-6.444</b>	<b>-25.285</b>	<b>-10.160</b>
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-321	294	-335	44
<b>INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO</b>	<b>8.954</b>	<b>-24.329</b>	<b>23.511</b>	<b>-9.412</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO</b>	<b>24.762</b>	<b>34.710</b>	<b>10.205</b>	<b>19.793</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>33.716</b>	<b>10.381</b>	<b>33.716</b>	<b>10.381</b>

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

	Capital pagado	Primas de emisión	Reservas por diferencia por conversión	Reservas de cobertura de flujo de caja	Otras reservas	Total otras reservas	Ganancias (Pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible controladores	Participaciones no controladora	Patrimonio Total
Saldo inicial al 1 de enero de 2017	217.742	155.006	-321	103		-218	-104.393	268.137	56.682	324.819
<b>Cambio en el patrimonio</b>										
Resultado Integral										
Utilidad del periodo							6.908	6.908	-267	6.641
Otros resultados integrales			24	-105		-81		-81		-81
<b>Saldo final al 30 de junio de 2017</b>	<b>217.742</b>	<b>155.006</b>	<b>-297</b>	<b>-2</b>		<b>-299</b>	<b>-97.485</b>	<b>274.964</b>	<b>56.415</b>	<b>331.379</b>
Saldo inicial al 1 de enero de 2017	217.742	155.006	-321	103		-218	-104.393	268.137	56.682	324.819
<b>Cambio en el patrimonio</b>										
Resultado Integral										
Utilidad del periodo							15.779	15.779	-851	14.928
Otros resultados integrales			320	-95		225		225	-10	215
<b>Saldo final al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>217.742</b>	<b>155.006</b>	<b>-1</b>	<b>8</b>		<b>7</b>	<b>-88.614</b>	<b>284.141</b>	<b>55.821</b>	<b>339.962</b>
Saldo inicial al 1 de enero de 2018	217.742	155.006	-1	8		7	-88.614	284.141	55.821	339.962
Capitalización de Resultados	66.392	-155.006					88.614			
<b>Cambio en el patrimonio</b>										
Dividendos devengados							-6.580	-6.580		-6.580
Resultado Integral										
Utilidad del periodo							21.932	21.932	6.788	28.720
Otros resultados integrales			-175	7	53.594	53.426		53.426	44.600	98.026
<b>Saldo final al 30 de junio de 2018</b>	<b>284.134</b>	<b>0</b>	<b>-176</b>	<b>15</b>	<b>53.594</b>	<b>53.433</b>	<b>15.352</b>	<b>352.919</b>	<b>107.209</b>	<b>460.128</b>

# Información Adicional

## Análisis de los principales Indicadores Financieros

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

	30/06/2018	31/12/2017
<b>Indicadores de liquidez</b>		
1) Liquidez corriente	2,76	2,12
2) Razón ácida	1,15	0,82
3) Capital de trabajo US\$ millones	212,0	150,1
<b>Indicadores de endeudamiento</b>		
4) Razón de endeudamiento neto	0,47	0,87
5) Pasivo corto plazo/pasivo total	0,48	0,44
6) Pasivo largo plazo/pasivo total	0,52	0,56
<b>Indicadores de rentabilidad</b>		
	(6 meses)	(12 meses)
7) Rentabilidad patrimonio	4,77%	4,64%
8) Rentabilidad activo	10,55%	11,71%

Notas:

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

El aumento de 0,63 en la liquidez corriente tiene principalmente su origen en un aumento de US\$ 49,0 millones de los activos corrientes y una disminución en los pasivos corrientes de US\$ 12,8 millones, variaciones ya explicadas en el análisis del Balance. Como consecuencia de estos movimientos, el capital de trabajo tuvo un aumento de US\$ 61,9 millones, de los cuales US\$ 13,7 millones se explican por el aumento de los activos biológicos corrientes.

El aumento de 0,33 en la razón ácida tiene principalmente su origen en el aumento y disminución ya mencionados en los activos y pasivos corrientes, respectivamente, a pesar del aumento en el inventario de US\$ 6,1 millones y del ya mencionado aumento del activo biológico. Estas variaciones fueron explicadas anteriormente en el análisis del Balance.

La caída de la razón de endeudamiento neto de 0,87 a 0,47 se debe principalmente a la disminución del total de los pasivos en US\$ 54,9 millones y el aumento de patrimonio de US\$ 120 millones. Estas variaciones han sido explicadas anteriormente en el análisis del balance.

La disminución de la proporción de pasivos a largo plazo de 0,56 a 0,52 se debe a una combinación de la disminución en los pasivos corrientes y la disminución en los pasivos no corrientes. Estas variaciones ya han sido explicadas anteriormente en el análisis del Balance.



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

## Indicadores Acumulados del negocio de Salmonicultura

	AI 30/06/2018	AI 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\$)	28,4	22,2
e. EBIT / kg WFE antes de fair value (US\$)	1,11	1,55

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	
	AI 30/06/2018	AI 30/06/2017	AI 30/06/2018	AI 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:

- “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.
- “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 revertir 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 del negocio de Salmonicultura

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

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

Para peces de cultivo en etapa de engorda, el criterio de valorización es el valor justo, entendiéndose como valor justo el precio de mercado menos los costos estimados de transformación y venta. Existe un mercado representativo para peces en engorda sobre determinado tamaño, esto es 4,0 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.