

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE SALMONES AUSTRAL S.A.

AL 31 DE DICIEMBRE 2019



El presente informe tiene como objetivo realizar un análisis de los Estados Financieros consolidados de Salmones Austral S.A. para el periodo comprendido entre el 01 de enero al 31 de diciembre de 2019. Todas las cifras están expresadas en dólares de los Estados Unidos.

1. ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN CONSOLIDADOS

1.1 Q4 2019

Durante el tercer trimestre del año, se termina cosecha centro Caleta Velero y Quenac de la especie Salar, con costo promedio bajo lo presupuestado, además de centros Rollizo, C. Martin, Lenca, Linguar, Ralun e Ilque de la especie Coho, con costos promedios bajo lo presupuestado.

Los ingresos registrados en el trimestre sumaron USD 81,4 millones, esto es USD 21,9 millones menor al cuarto trimestre del 2018, representando una disminución del 21,2%, explicado principalmente por un menor volumen vendido (3,7 mil toneladas que representan un -19%) y un menor precio promedio de venta, alcanzando los 5,16 USD/Kg. WFE respecto a los 5,28 USD/Kg. WFE del 2018.

El costo de ventas asciende a USD 63,4 millones, un 17,2% menor a igual periodo del 2018, lo que se explica principalmente por un menor volumen vendido, asociado a un menor costo de las especies, alcanzando los 3,65 USD/Kg. WFE, inferior en un 3,8%, lo que permitió generar un margen de explotación de USD 18,1 millones, inferior en USD 8,7 millones a igual período del año anterior.

Las ventas durante el trimestre ascendieron a 15,7 mil toneladas, 19,0% menores respecto a las 19,3 mil toneladas vendidas en el cuarto trimestre del 2018.

Los gastos asociados a la administración alcanzaron a 0,16 USD/Kg. WFE, menores en 0,02 USD/Kg. WFE respecto a igual trimestre del año anterior. Por su parte los gastos de distribución alcanzaron a USD 0,05 USD/Kg. WFE, similares al Q4 2018.

Como resultado de lo anterior se alcanzó un EBITDA de USD 17,6 millones, que se compara con los USD 24,8 millones de mismo trimestre del año 2018, este menor resultado esta explicado fundamentalmente por un menor volumen vendido en el periodo.

1.2 Análisis acumulado 2019

En términos acumulados al cierre del año, los ingresos ordinarios alcanzaron los USD 240,5 millones, representando una disminución del 3,6% respecto al 2018. Esto se debe principalmente a un menor volumen vendido (-2,1 mil toneladas que representan un -4,7%), por desfase de volumen hacia el 2020. Impacto, mitigado en parte por un mayor precio promedio de venta, alcanzando los 5,52 USD/Kg. WFE superior a los 5,50 USD/Kg. WFE del 2018.

El costo de venta del año asciende a USD 182,8 millones, un 2,9% menor al 2018, lo cual se explica principalmente por un menor volumen vendido, asociado a un menor costo de las especies, alcanzando los 3,94 USD/Kg. WFE, inferior en un 1,9% al logrado el 2018.

Los gastos de administración respecto al 2018 crecieron en 0,02 USD/Kg. WFE, representando 0,18 USD/Kg. WFE, mientras que los gastos de distribución registraron un aumento de 0.01 USD/Kg. WFE.

Los otros ingresos y gastos por función muestran un resultado negativo el 2019 de USD -0,4 millones, inferior a los USD 1,5 millones de utilidad logrado el 2018, explicado por castigo mortalidad extraordinaria Pisc. El Colorado y menor ingreso arriendo concesiones, llegando a representar una pérdida -0,01 USD/Kg. WFE, que se compara con la utilidad de 0,03 USD/Kg. WFE del 2018.

Todo lo anterior, se tradujo en una utilidad de USD 30,0 millones, inferior en MUSD -2,3 millones a la utilidad registrada el 2018.

ESTADOS DE RESULTADO POR FUNCIÓN CONSOLIDADOS

	Acumulado		Trimestre	
	01/01/19 31/12/19	01/01/18 31/12/18	01/10/19 31/12/19	01/10/18 31/12/18
	MUSD	MUSD	MUSD	MUSD
Ganancias (pérdidas)				
Ingresos de actividades ordinarias	240.469	249.509	81.435	103.300
Costo de ventas	(182.846)	(188.257)	(63.372)	(76.563)
Ganancia Bruta pre Fair Value	57.623	61.252	18.063	26.737
Fair Value biológicos vendidos	(54.626)	(31.073)	(19.020)	(16.803)
Fair Value crecimiento biológicos	58.981	32.087	19.608	13.500
Ganancia Bruta	61.978	62.266	18.651	23.434
Otros ingresos, por función	881	1.921	188	889
Costos de distribución	(2.598)	(2.440)	(725)	(1.055)
Gastos de Administración	(7.865)	(7.564)	(2.495)	(3.472)
Otros gastos, por función	(1.318)	(421)	(48)	(280)
Costos financieros	(7.951)	(9.963)	(2.825)	(3.307)
Diferencia de cambio	(1.099)	1.343	395	1.243
Ganancia (Pérdida), antes de impuesto	42.028	45.142	13.141	17.452
Gastos por impuestos a las ganancias	(12.071)	(12.837)	(4.693)	(4.769)
Ganancia (Pérdida)	29.957	32.305	8.448	12.683
Ganancia (Pérdida), atribuible a				
Pérdidas (Ganancias), atribuibles a los propietarios de la controladora	29.954	32.301	8.447	12.681
Ganancia (Pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	3	4	1	2
Ganancia (Pérdida)	29.957	32.305	8.448	12.683
EBIT	47.160	51.248	14.843	22.210
EBITDA	57.887	59.289	17.608	24.751

2. ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS

Al cierre del 2019 el total de activos de la sociedad matriz y sus filiales alcanzaba MUS 420,4 millones, con un aumento del 8,8% respecto al balance de diciembre del año anterior. Los valores de los activos totales aumentaron en su porción corriente en 22,0% y disminuyeron en su porción no corriente en 1,4%, manteniendo al 31 de diciembre del 2019 una proporción 49/51. Los activos corrientes aumentaron en USD 37,1 millones si se compara con el 2018, principalmente por aumento en: inventarios y activos biológicos, otros activos corrientes, efectivo y equivalente al efectivo y baja de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

Los activos no corrientes, por su parte, disminuyeron en USD 3,0 millones, con una baja de 1,4% respecto de diciembre del 2018, debido principalmente a la disminución de: activos por impuestos diferidos y otros activos no corrientes por USD 7,0 millones y aumento en Propiedades, plantas y equipos por USD 4,0 millones.

Con relación a los pasivos totales, destaca un aumento de USD 15,6 millones, que representó un incremento del 8,1%, explicado por aumento de: cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en USD 16,3 millones, pasivos por impuestos diferidos y otros pasivos corrientes en USD 5,6 millones. Menos disminución en los pasivos financieros corrientes y no corrientes USD 6,3 millones.

El patrimonio de la compañía aumentó en USD 18,4 millones, como consecuencia del resultado acumulado del año USD 30,0 millones, reserva de cobertura de tasa interés USD 1,2 millones, capitalización saldo de dividendos pagados por USD -4,5 millones y provisión dividendos por pagar de USD -8,3 millones.

BALANCE GENERAL

	AI 31/diciembre/2019 MUSD	(Reformulado) AI 31/diciembre/2018 MUSD
Activos		
Activos corrientes		
Efectivos y equivalentes al efectivo	20.118	19.455
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	29.394	35.398
Inventarios + Activos biológicos, corrientes	146.522	108.754
Otros activos corrientes	9.495	4.865
Total de activos corrientes	205.529	168.472
Activos no corrientes		
Propiedades, plantas y equipos	91.673	87.658
Inversiones por participación	48.770	48.770
Activos por impuestos diferidos	28.557	35.361
Otros activos no corrientes	45.827	46.020
Total de activos no corrientes	214.827	217.809
TOTAL ACTIVOS	420.356	386.281
Pasivos	MUSD	MUSD
Pasivos corrientes		
Otros pasivos financieros, corrientes	31.545	21.844
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	72.672	56.372
Otros pasivos corrientes	5.053	4.254
Total de Pasivos corrientes	109.270	82.470
Pasivos no corrientes		
Otros pasivos financieros, no corrientes	64.000	80.000
Pasivos por impuestos diferidos	36.549	31.713
Total de Pasivos no corrientes	100.549	111.713
TOTAL PASIVOS	209.819	194.183
TOTAL PATRIMONIO	210.537	192.098
TOTAL PATRIMONIO + PASIVOS	420.356	386.281

3. ANÁLISIS VARIACIÓN FAIR VALUE ACTIVOS BIOLÓGICOS

ESPECIE	Fair value por crecimiento de activos biológicos		Fair value de activos biológicos cosechados y vendidos	
	Fair value	Reversa Deterioro	Reversa Fair Value	Reversa VNR
Salar	40.284	-	(35.508)	
Coho	18.697	-	(19.118)	
Total	58.981	-	(54.626)	-

Fair value de activos biológicos cosechados y vendidos.

Al cierre del Q4 2019 la sociedad a reconocido una reversa de provisión, por concepto de Fair Value del crecimiento de la biomasa al cierre del ejercicio 2018 y Fair Value por crecimiento de la biomasa en el 2019, por un monto ascendente a USD -54,6 millones.

Fair value por crecimiento de activos biológicos.

Al cierre del Q4 2019 la sociedad ajustó sus inventarios de activos biológicos, de las especies Salar y Coho, a su valor justo, reconociendo un ajuste positivo en resultado de USD 59,0 millones.

Política valorización de los activos biológicos.

Los activos biológicos, que incluyen ovas, smolts, peces en engorda en el mar, son valuados tanto en el momento de su reconocimiento inicial como con posterioridad conforme a las definiciones contenidas en NIC 41.

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

Para peces en engorda en Agua Mar, se ha adoptado un modelo de valorización que determina el ajuste del Valor Justo aplicando un factor de riesgo sobre el margen esperable de la biomasa de cada centro de engorda, descontado desde su punto de cosecha. Se utiliza un modelo exponencial de interpolación el cual considera dos puntos de borde, el primero es el valor del smolt puesto en agua de mar y el segundo es el valor de un pez maduro, lo cual se utiliza por centro de cultivo y por tipo de salmón, interpretándose que aquellos centros de cultivo con mismos niveles de rendimiento y calidad generan un valor de biomasa similar. Este modelo de valorización se interpreta de forma tal, que el factor de riesgo mencionado se considera en la tasa de descuento, y por consiguiente, incluye un valor teórico del costo de una concesión para obtener el margen esperado de la biomasa. Por lo tanto, a aquellos centros con un menor costo de producción y mayor calidad se les debiese asignar un mayor costo de concesión y viceversa. En términos de la metodología del modelo, variaciones en los precios de ventas proyectados futuros tienen efectos directos en aquellos peces que están en su punto de cosecha, por otra parte, el efecto del precio sobre el aumento de peso en el futuro se asignará a la licencia y se reconocerá con el tiempo a medida que disminuye el tiempo restante de los peces en el mar. Esto se traduce que, al momento de la siembra en agua de mar, aun

cuando en el mercado existan precios altos, no se generara un ajuste de valor justo, ya que la rentabilidad que se podría originar se asigna a periodos futuros (rendimiento de la licencia).

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

Volumen de biomasa de peces

El volumen de biomasa de peces se basa en el número de smolts sembrados en el agua de mar, la estimación de crecimiento, la mortalidad identificada en el período, entre otros. La incertidumbre con respecto al volumen de biomasa es normalmente menor en ausencia de eventos de mortalidad masiva o si los peces presentaron enfermedades agudas durante el ciclo. Estas mortalidades son registradas y absorbidas en el costo de los activos biológicos. De existir desviaciones extraordinarias de mortalidades son reconocidas en el estado de resultados del ejercicio.

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

La estimación de biomasa y costos directos e indirectos se va perfeccionando en cada periodo de cálculo disminuyendo la incertidumbre en la medida que se acerca el momento de la cosecha.

Ingresos

Salmones Austral S.A., utiliza para la determinación del valor razonable los precios de venta de productos en mercados representativos que se puedan obtener de bases estadísticas internacionales, efectuando la distribución de precios en base al mix de ventas y rendimiento de los tipos de productos terminados exportados.

Bajo el modelo actual, al total de la biomasa en los centros de engorda se le determina el ajuste a valor justo. Los cambios en el valor justo de los activos biológicos se reflejan en el estado de resultado del período.

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

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

Finalmente se realizaron pruebas de deterioro para la biomasa que no clasifica para ser valorizada a valor justo y no se encontraron indicios que ameriten reflejar provisiones para pérdidas futuras.

4. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS

4.1. Análisis EBIT/EBITDA consolidado.

Análisis EBIT/EBITDA en MsUSD	Acumulado		Trimestre	
	31/12/19	31/12/18	01/10/19	01/10/18
	MsUSD	MsUSD	MsUSD	MsUSD
Ingresos de actividades ordinarias	240,5	249,5	81,4	103,3
Costo de ventas	(182,8)	(188,3)	(63,4)	(76,6)
Costos de distribución	(2,6)	(2,4)	(0,7)	(1,1)
Gastos de Administración	(7,9)	(7,6)	(2,5)	(3,5)
EBIT Operacional	47,2	51,2	14,8	22,2
<i>(Ganancia bruta antes de FV - Gtos de Ditrribución, Administración)</i>				
Depreciación (1)	10,7	8,0	2,8	2,5
EBITDA (sin ajuste de Fair Value)	57,9	59,3	17,6	24,8
<i>(EBIToperacional sin ajuste FV + Dep. y Amort.)</i>				
EBITDA (con ajuste de Fair Value)	62,2	60,3	18,2	21,4
<i>(EBIToperacional con ajuste FV + Dep. y Amort.)</i>				

(1) Ver Estados Financieros, Nota 16d

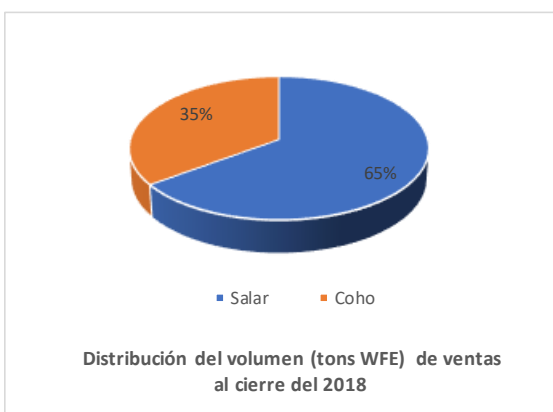
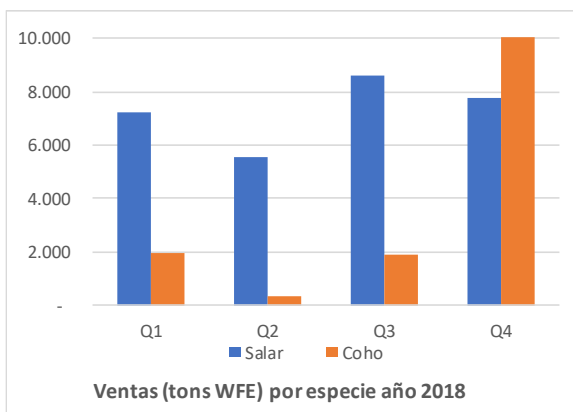
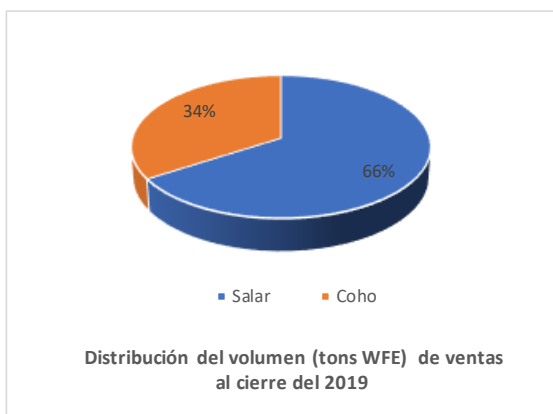
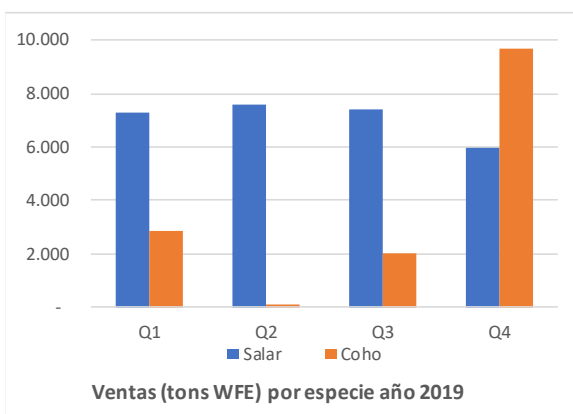
4.2. Análisis de ingresos/costos de actividades ordinarias por trimestre.

2019	Unidad de Medida	Q1	Q2	Q3	Q4	Acumulado
Volumen cosecha	Toneladas WFE	7.672	7.347	11.105	19.651	45.775
Volumen ventas	Toneladas WFE	10.109	7.699	9.420	15.669	42.897
Ingresos	MUSD	57.418	46.436	52.119	80.828	236.802
Costos	MUSD	(39.921)	(34.106)	(37.789)	(57.215)	(169.031)
Precios venta	USD/Kg WFE	5,68	6,03	5,53	5,16	5,52
Costo venta	USD/Kg WFE	(3,95)	(4,43)	(4,01)	(3,65)	(3,94)

2018	Unidad de Medida	Q1	Q2	Q3	Q4	Acumulado
Volumen cosecha	Toneladas WFE	6.923	5.451	12.876	19.693	44.942
Volumen ventas	Toneladas WFE	9.197	5.927	10.541	19.340	45.005
Ingresos	MUSD	49.462	35.640	60.032	102.201	247.336
Costos	MUSD	(38.701)	(25.158)	(43.518)	(73.433)	(180.811)
Precios venta	USD/Kg WFE	5,38	6,01	5,69	5,28	5,50
Costo venta	USD/Kg WFE	(4,21)	(4,24)	(4,13)	(3,80)	(4,02)

Ver Estados Financieros, Nota 23 Venta salmón salar y coho

Ver Estados Financieros, Nota 10.4 Costo productos vendidos salmón salar y coho



4.3. Análisis de ingresos/costos por especie.

SALAR						
2019	Unidad de Medida	Q1	Q2	Q3	Q4	Total
Volumen ventas	Toneladas WFE	7.260	7.577	7.424	5.986	28.248
Ingresos	MUSD	43.831	45.802	42.110	33.045	164.788
Precios venta	USD/Kg WFE	6,04	6,04	5,67	5,52	5,83
Costo venta	USD/Kg WFE	(4,20)	(4,45)	(4,20)	(4,31)	(4,29)
Margen operacional	USD/Kg WFE	1,84	1,60	1,48	1,21	1,55
Costos de distribución	USD/Kg WFE	(0,07)	(0,09)	(0,06)	(0,05)	(0,07)
Gastos de Administración	USD/Kg WFE	(0,19)	(0,19)	(0,20)	(0,16)	(0,19)
Otros ingresos y gastos	USD/Kg WFE	(0,15)	(0,16)	(0,19)	(0,36)	(0,21)
Ebit Operacional	USD/Kg WFE	1,43	1,16	1,02	0,65	1,08
Ajuste depreciación y amortización	USD/Kg WFE	0,27	0,34	0,31	0,16	0,27
Ebitda (sin FV)	USD/Kg WFE	1,69	1,50	1,33	0,81	1,36
2018	Unidad de Medida	Q1	Q2	Q3	Q4	Total
Volumen ventas	Toneladas WFE	7.203	5.578	8.623	7.781	29.185
Ingresos	MUSD	39.222	33.834	50.404	45.745	169.205
Precios venta	USD/Kg WFE	5,45	6,07	5,85	5,88	5,80
Costo venta	USD/Kg WFE	(4,45)	(4,29)	(4,35)	(4,38)	(4,37)
Margen operacional	USD/Kg WFE	1,00	1,77	1,50	1,50	1,43
Costos de distribución	USD/Kg WFE	(0,05)	(0,07)	(0,05)	(0,06)	(0,06)
Gastos de Administración	USD/Kg WFE	(0,17)	(0,15)	(0,16)	(0,18)	(0,16)
Otros ingresos y gastos	USD/Kg WFE	(0,12)	(0,13)	(0,13)	(0,11)	(0,12)
Ebit Operacional	USD/Kg WFE	0,66	1,42	1,16	1,15	1,08
Ajuste depreciación y amortización	USD/Kg WFE	0,15	0,39	0,16	0,13	0,20
Ebitda (sin FV)	USD/Kg WFE	0,81	1,81	1,32	1,29	1,28

Comparado con el año anterior, los precios obtenidos durante el período fueron superiores en un 0,6%, llegando a un promedio acumulado el 2019 de 5,83 USD/Kg WFE, superior a los 5,80 USD/Kg WFE logrados el 2018.

Por su parte, el costo de producción presenta una disminución del -1,9%, en línea con los esfuerzos de la compañía por hacer sus operaciones más eficientes, permitiendo llegar a un costo de 4,29 USD/kg WFE, inferior a los 4,37 USD/Kg WFE obtenidos el 2018.

Ver Estados Financieros, Notas 23 Venta salmón salar y 10.4 Costo productos vendidos salmón salar

COHO						
2019	Unidad de Medida	Q1	Q2	Q3	Q4	Total
Volumen ventas	Toneladas WFE	2.849	122	1.995	9.683	14.649
Ingresos	MUSD	13.587	635	10.009	47.783	72.014
Precios venta	USD/Kg WFE	4,77	5,20	5,02	4,93	4,92
Costo venta	USD/Kg WFE	(3,31)	(3,48)	(3,32)	(3,24)	(3,27)
Margen operacional	USD/Kg WFE	1,46	1,73	1,69	1,69	1,65
Costos de distribución	USD/Kg WFE	(0,05)	(0,09)	(0,04)	(0,05)	(0,05)
Gastos de Administración	USD/Kg WFE	(0,21)	(0,19)	(0,22)	(0,16)	(0,18)
Otros ingresos y gastos	USD/Kg WFE	(0,15)	(0,16)	(0,19)	(0,35)	(0,29)
Ebit Operacional	USD/Kg WFE	1,04	1,29	1,23	1,13	1,13
Ajuste depreciación y amortización	USD/Kg WFE	0,22	0,35	0,24	0,16	0,18
Ebitda (sin FV)	USD/Kg WFE	1,26	1,64	1,48	1,29	1,31
2018	Unidad de Medida	Q1	Q2	Q3	Q4	Total
Volumen ventas	Toneladas WFE	1.994	349	1.918	11.559	15.820
Ingresos	MUSD	10.240	1.807	9.628	56.456	78.131
Precios venta	USD/Kg WFE	5,14	5,17	5,02	4,88	4,94
Costo venta	USD/Kg WFE	(3,35)	(3,45)	(3,14)	(3,40)	(3,37)
Margen operacional	USD/Kg WFE	1,79	1,72	1,88	1,48	1,57
Costos de distribución	USD/Kg WFE	(0,06)	(0,06)	(0,03)	(0,05)	(0,05)
Gastos de Administración	USD/Kg WFE	(0,16)	(0,16)	(0,15)	(0,18)	(0,17)
Otros ingresos y gastos	USD/Kg WFE	(0,12)	(0,12)	(0,13)	(0,10)	(0,11)
Ebit Operacional	USD/Kg WFE	1,45	1,38	1,56	1,15	1,24
Ajuste depreciación y amortización	USD/Kg WFE	0,20	0,38	0,15	0,13	0,15
Ebitda (sin FV)	USD/Kg WFE	1,65	1,76	1,71	1,27	1,39

Comparados con el año anterior, los precios obtenidos durante el período fueron inferiores en un -0,4%, llegando a un promedio acumulado el 2019 de 4,92 USD/Kg WFE, inferior a los 4,94 USD/Kg WFE logrados el 2018, caída explicada por cambio de mix, con un incremento en el volumen de venta del congelado HG y una baja del Filete Trim C y E.

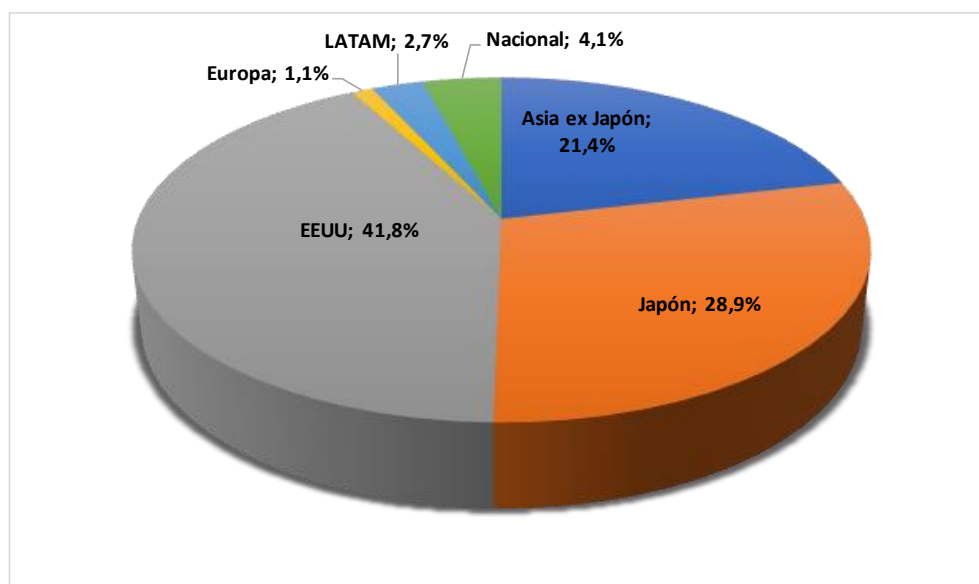
Por su parte, el costo de producción presenta una disminución del -2,9%, producto de baja en el costo de producción de sitios cosechados durante el Q4, llegando a un promedio acumulado del 2019 de 3,27 USD/kg WFE, inferior a los 3,37 USD/Kg. WFE del 2018.

Ver Estados Financieros Notas 23 Venta salmón coho y 10.4 Costo productos vendidos salmón coho

4.4. Análisis de ingresos por mercado y especie.

Especie	Asia ex Japón	Japón	EEUU	Europa	LATAM	Nacional	Total
Salar	48.772	3.278	95.153	2.279	6.396	8.910	164.788
Coho	1.863	65.171	3.857	290	25	808	72.014
Trucha	-	-	-	-	-	-	-
Total	50.635	68.449	99.010	2.569	6.421	9.718	236.802

Ver Estados Financieros, Nota 23 Venta salmón salar y coho



Los mayores mercados de destino de la compañía, en lo que va del 2019, han sido EEUU, Japón, Asia (Exc. Japón).

Los principales productos exportados a EEUU fueron, Filetes de Salar Frescos y congelados y Porciones de Salar congeladas, representando el mercado de EEUU un 41,8%.

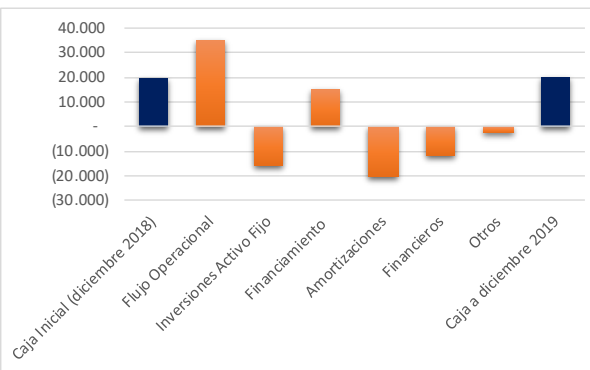
Al mercado japonés se exportaron principalmente Coho HG, Filetes de Coho y Filetes de Salar congelado, bajo modalidad de venta a firme, representando este mercado un 28,9%.

Al mercado de Asia (Exc. Japón) se exporto principalmente Salar Entero congelado y fresco, Filetes de Salar congelados y en menor volumen Coho HG, representando este mercado un 21,4%.

5. ANÁLISIS FLUJO NETO DE CAJA CONSOLIDADO

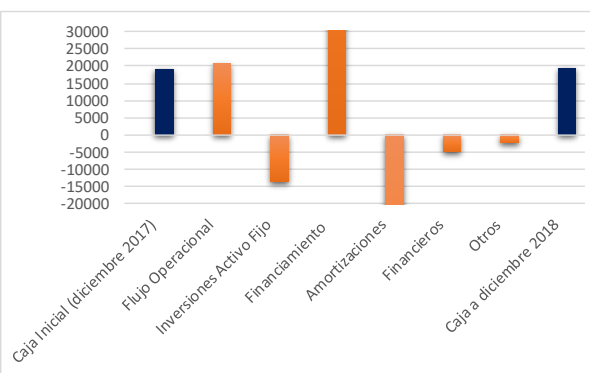
Resumen Flujo Neto Consolidado de caja a diciembre 2019 (MUSD)

Caja Inicial (diciembre 2018)	19.455
Flujo Operacional	34.937
Inversiones Activo Fijo	(15.368)
Financiamiento	15.000
Amortizaciones	(20.000)
Financieros	(11.351)
Otros	(2.555)
Caja a diciembre 2019	20.118



Resumen Flujo Neto Consolidado de caja a diciembre 2018 (MUSD)

Caja Inicial (diciembre 2017)	19.024
Flujo Operacional	20.688
Inversiones Activo Fijo	(13.495)
Financiamiento	126.320
Amortizaciones	(126.257)
Financieros	(4.687)
Otros	(2.138)
Caja a diciembre 2018	19.455



Al cierre del ejercicio comprendido entre el 01 de enero al 31 de diciembre 2019, la cuenta de efectivo mostro una variación positiva de USD 0,7 millones.

- El flujo operacional presento un resultado neto positivo de USD 34,9 millones, como resultado de ingresos por ventas y otras actividades relacionadas a la operación de USD 307,3 millones, menos el pago a proveedores de bienes y servicios propios de la operación por USD 272,4 millones.
- En inversiones Activo Fijo destacan, pago compra balsas - redes - fondeos y otros equipos por USD 15,4 millones.
- En financiamiento destacan, uso Línea de Corto Plazo por USD 15,0 millones.
- En amortizaciones destacan, pago Línea de Corto Plazo por USD 20,0 millones.
- En financieros destacan, pago de dividendos a accionistas por USD -7,0 millones, pagos de interés por créditos de Corto y Largo Plazo por USD -5,0 millones e Ingresos por bonificación Mano de Obra y Otros por USD 0,65 millones..
- En Otros destacan, efecto por variación en Tasa de Cambio USD 2,6 millones.

Al cierre del ejercicio comprendido entre el 01 de enero de 2018 y 31 de diciembre 2018, la cuenta de efectivo mostro una variación positiva de USD 0,4 millones.

- El flujo operacional presento un resultado neto positivo de USD 20,7 millones, como resultado de ingresos por ventas y otras actividades relacionadas a la operación de USD 308,2 millones, menos el pago a proveedores de bienes y servicios propios de la operación por USD 287,5 millones.
- En inversiones Activo Fijo destacan: pago compra balsas - redes - fondeos y otros equipos por USD 10,5 millones y pago compra equipos Planta Proceso por USD 3,0 millones.
- En financiamiento destacan, refinanciamiento crédito Largo Plazo USD 80 millones, utilización Línea Factoring alimento por USD 14,0 millones y utilización Línea Corto Plazo por USD 32,3 millones.
- En amortizaciones destacan, pago anticipado Créditos Largo Plazo por USD 78,5 millones, pago Línea factoring alimento por USD 14,0 millones y pago Línea Corto Plazo por USD 33,8 millones.
- En financieros destacan pagos de: interés por créditos de Corto y Largo Plazo por USD 3,6 millones e intereses convenios con proveedores por fusión y otros proveedores por USD 1,1 millones.
- En Otros destacan, efectos por variación en Tasa de Cambio USD 2,1 millones.

6. ÍNDICES FINANCIEROS

ÍNDICES FINANCIEROS					
Índice	Formula	UM	31/dic/2019	31/dic/2018 Reformulado	Var Dic-19 / Dic-18
Liquidez					
Liquidez corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	Veces	1,88	2,04	-0,16
Liquidez corriente *	Fondos Disp. / Pasivo corriente	Veces	0,18	0,24	-0,05
Razón de Patrimonio	Patrimonio Total / Total de Activos	%	50%	50%	0%
Endeudamiento					
Relación de endeudamiento **	Deuda Financiera Neta / EBITDA	Veces	1,30	1,39	-0,09
Razón de endeudamiento	(Pasivo corriente + Pasivo LP) / Patrimonio	Veces	1,00	1,01	-0,01
Razón de endeudamiento corto plazo	Pasivo corriente / Patrimonio	Veces	0,52	0,43	0,09
Razón de endeudamiento largo plazo	Pasivo LP / Patrimonio	Veces	0,48	0,58	-0,10
Porción deuda corto plazo	Pasivo corriente / Pasivo total	%	52,1%	42,5%	9,6%
Porción deuda largo plazo	Pasivo LP / Pasivo total	%	47,9%	57,5%	-9,6%
Cobertura gastos financieros **	EBITDA / Gastos financieros	Veces	7,28	5,95	1,33
Actividad					
Total Activos		Ms USD	420,4	386,3	34,08
Inversiones		Ms USD	15,0	14,3	0,69
Enajenaciones		Ms USD	0,3	1,5	-1,27
Rotación inventario **	Costo venta / Inventario promedio	Veces	10,8	13,4	-2,68
Permanencia de inventario **	(Inventario promedio / Costo venta)*360	Días	33,5	26,8	6,67
Costo Producción Todas las Especies	Ex jaula	USD / Kg. WFE	3,08	3,13	-0,05
EBIT Todas las Especies ***	Resultado Operacional	USD / Kg. WFE	1,10	1,14	-0,04
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio	Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio	%	14,5%	21,8%	-7,3%
Rentabilidad del activo	Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio	%	7,8%	9,9%	-2,2%

* Fondos Disponibles = Saldos en bancos, Inversiones en overnight, Fondos Mutuos, depósitos a plazo. Estos últimos son inversiones financieras de corto plazo sujetas a una rentabilidad fija y de bajo riesgo.

** EBITDA y gastos financieros, costo venta e inventario promedio p. terminados, últimos 12 meses.

EBITDA (12 meses)	Ms USD	57,89	59,29
Gastos Financieros (12 meses) (Ver Estados Financieros, Nota 27)	Ms USD	7,95	9,96
Costo de Ventas productos vendidos (12 meses) (Ver Estados Financieros, Nota 10.4)	Ms USD	169,03	180,81
Inventario promedio (12 meses)	Ms USD	15,71	13,45

*** EBIT = Ingresos Operacionales, menos: Costo de Ventas, Gastos de Distribución y Gastos de Administración

**** EBITDA = EBIT más depreciación (Ver Estados Financieros, Nota 16d)

El índice de liquidez de la Sociedad disminuyó desde una razón de 2,04 veces al 31 de diciembre de 2018 a 1,88 veces al 31 de diciembre del 2019, principalmente por traslado de porción de Corto Plazo de los pasivos financieros, e incremento de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, en contrapartida al crecimiento de las cuentas de inventario, generando que los pasivos corrientes crecieran un 32,5%, mientras que los activos corrientes solo crecieron en un 22,0%. Se observa que la razón ácida disminuyó de 0,24 veces a 0,18 veces respecto al cierre del 2018, también producto del incremento de los pasivos corrientes.

En relación con los índices de endeudamiento, la razón de endeudamiento de la compañía disminuyó de 1,01 veces al 31 de diciembre de 2018 a 1,0 veces al 31 de diciembre de 2019, principalmente por aumento del patrimonio desde USD 192,1 millones a USD 210,5 millones al 31 de diciembre del 2019, esto es un 9,6%, comparado con el 8,1% de crecimiento de los pasivos.

La rotación de los inventarios de la compañía disminuyó desde 13,4 veces al 31 de diciembre del 2018 a 10,8 veces al 31 de diciembre del 2019, producto del incremento de los inventarios de productos terminados, por desfase de ventas hacia el año 2020.

7. INDICADORES PRODUCTIVOS

	UM	31/dic/2019	31/dic/2018
INDICES PRODUCTIVOS			
Siembra Smolt Salar	Mil.	7.573	6.229
Cosechas Salar	Tons. WFE	30.031	28.378
Centros cosechados o en cosecha durante el periodo	Número	7	8
Cosechas / Centros cosechados o en cosecha durante el periodo	Tons. WFE	4.290	3.547
Siembra Smolt Coho	Mil.	4.050	5.392
Cosechas Coho	Tons. WFE	15.744	16.564
Centros cosechados o en cosecha durante el periodo	Número	8	4
Cosechas / Centros cosechados o en cosecha durante el periodo	Tons. WFE	1.968	4.141
Centros de Salar en Uso al cierre del periodo	Número	13	7
Centros de Coho en Uso al cierre del periodo	Número	0	1
Densidad de cultivo			
Salmón Salar	Kg / m3	11,6	11,0
Salmón Coho	Kg / m3	8,2	9,5
Trucha	Kg / m3		
Sobrevivencia grupos cerrados *			
Salmón Salar	%	95,5%	96,2%
Salmón Coho	%	97,2%	96,3%
Trucha	%		

* *Sobrevivencia en centros cerrados dentro del periodo.*

8. PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES

Las actividades de las empresas acuícolas están expuestas a diversos riesgos que pueden afectar la solvencia de la compañía y que deben ser considerados a la hora de tomar una decisión de inversión. A continuación, se describen los principales riesgos, a pesar de que pueden existir otros riesgos que también podrían tener influencia en el desempeño de la compañía.

8.1 Riesgo de crédito.

El riesgo de crédito es el riesgo de que una de las contrapartes no cumpla con las obligaciones derivadas de un instrumento financiero o contrato de compra y esto se traduzca en una pérdida financiera. La Sociedad y sus Filiales están expuesto al riesgo de crédito en sus actividades operativas (fundamentalmente para los deudores comerciales).

Para mitigar el riesgo de crédito, la Sociedad y sus filiales han establecido políticas de aseguramiento y de condiciones de recuperabilidad de sus ventas, dependiendo del mercado (nacional y extranjero) donde son comercializados sus productos y cada cliente en particular.

i) Mercado Americano (Excepto USA)

Para el caso del mercado americano (Excepto USA) a través de Compañías Aseguradoras, se contratan seguros de crédito los cuales forman parte integral del análisis de deterioro. En base a la evaluación que hacen estas compañías, la Sociedad y sus filiales establecen los límites de venta de sus productos. Posterior a esto, los plazos para recuperar los flujos derivados de estas ventas son generalmente a 30 días, considerado como fecha inicial la salida de las mercaderías desde el puerto de origen.

ii) Mercado Japones y Asia

Para clientes incluidos en el mercado Japones (incluyendo algunos países de Asia), estos deben pagar en un 100% los montos de las ventas acordadas, antes que las mercaderías lleguen al puerto de destino, de lo contrario estas mercaderías no podrán ser retiradas por el respectivo cliente.

iii) USA

Las ventas realizadas a este mercado (principalmente al cliente Camanchaca Inc) son bajo condiciones comerciales, establecidas en 60 días desde la fecha del embarque en el puerto de Chile. Esta condición de crédito se ha mantenido durante los últimos años y no ha requerido de una revisión de las partes, como resultado del cumplimiento contractual.

iv) Mercado Nacional

Para los clientes del mercado Nacional, la política de venta ha sido establecida al Contado y o documentación de la compra por parte del cliente, lo anterior previo al despacho de las mercaderías.

Salmones Austral S.A. y sus filiales mantienen una cartera diversificada de clientes, en términos de mercado y cantidad. Sin embargo, con el cliente Camanchaca Inc., durante los

ejercicios presentados en los Estados Financieros, se han comercializado aproximadamente 28,8% en el ejercicio 2019 y 24,2% en el ejercicio 2018 de las ventas totales. Exceptuando este cliente, no existen otros con los cuales exista una concentración de las ventas.

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de presentación de la información es el valor justo de cada una de las categorías de cuentas por cobrar indicadas en la nota 8.

8.2 Riesgo de liquidez.

El riesgo de liquidez surge por la posibilidad de desajuste entre las necesidades de fondos (por gastos operativos y financieros, inversiones en activos, vencimientos de deudas y dividendos comprometidos) y las fuentes de los mismos (ingresos producto de rescates de valores negociables, financiamiento con entidades financieras). La gestión prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo y/o sus equivalentes, además una adecuada disponibilidad de financiamiento en los Bancos.

Las Filiales han suscrito contratos de crédito con sus acreedores financieros en donde además de estipularse los plazos de vencimiento, tasas de interés, índices financieros exigibles y garantías otorgadas, se han estipulado también una serie de obligaciones de hacer y de no hacer por parte de las compañías. En estos contratos se han pactado también diversos mecanismos y quórum para la aprobación de cualquier excepción a los mismos por parte de los acreedores. Adicionalmente al no pago de cualquiera de las cuotas de capital e intereses en las fechas pactadas la deuda total queda vencida, dando a los Bancos el derecho a cobrar la totalidad de la deuda.

8.3 Riesgo de tipo de cambio.

El riesgo de tipo de cambio es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de una exposición puedan fluctuar como consecuencia de las variaciones en los tipos de cambio.

Con la definición del dólar estadounidense como moneda funcional, la Sociedad y sus Filiales están expuestas al riesgo de tipo de cambio por operaciones principalmente en pesos chilenos. El riesgo de tipo de cambio surge de transacciones comerciales futuras y por activos y pasivos mantenidos en moneda nacional.

Al 31 de diciembre de 2019, el balance de la Compañía tiene un pasivo neto en pesos de MUS\$8.928 por lo que un incremento de un 5% de aumento en el tipo de cambio genera una utilidad por diferencia de cambio de MUS446, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio genera una pérdida por MUS\$183.

Para mitigar el riesgo asociado a efectos en las variaciones de tipo de cambio, principalmente de sus costos operacionales en pesos chilenos, la Entidad contrata instrumentos derivados Forwards.

8.4 Riesgo de tasa de interés.

La Sociedad tiene su deuda financiera expresada en dólares de los Estados Unidos de América a tasa libor 180 días más un spread. Por lo que las variaciones en dicha tasa de interés impactarán en el monto de los flujos futuros de la Empresa

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra estructurada a tasa variable, el efecto en resultados bajo un escenario en que las tasas fueran +/- 1,0 punto porcentual a las vigentes, el efecto en resultado sería de MUS\$950 de mayor/menor gasto por intereses durante el período finalizado al 31 de diciembre de 2019.

La Sociedad para mitigar el riesgo a la exposición de tasas de interés variables utiliza instrumentos derivados (IRS) Interest Rate Swap. Lo anterior está relacionado al contrato de crédito sindicado. Se determinó aplicar contabilidad de cobertura de flujos de caja para cubrir un 62.5% del notional, donde los términos críticos de la deuda original (ítem cubierto) son un espejo del instrumento de cobertura.

8.5 Riesgo de precio.

Los precios de nuestros productos están fijados en el mercado internacional, por lo que la Sociedad y sus Filiales no tienen influencia en su determinación. La Sociedad y sus Filiales van ajustando la velocidad de sus ventas de acuerdo a cómo van fluctuando los precios de los productos en el mercado.

El posible deterioro de los precios de nuestros productos puede deberse a las siguientes causas, por sí solas o en su conjunto:

- Sobre oferta de producto en un determinado período del tiempo debido a una mayor producción agregada.
- Contracción de la demanda del producto de algún país, el encarecimiento relativo (depreciación de las monedas respecto al Dólar de los Estados Unidos) o restricciones crediticias de algunas economías para comprar el suministro deseado de los productos.

Con todas las demás variables constantes, una variación de +5% / -5% sobre el precio promedio de las ventas acumuladas al cierre del ejercicio, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUS\$11.840.

8.6 Riesgos climatológicos.

La industria salmonera en Chile está expuesta a riesgos de la naturaleza, tales como variabilidad de las temperaturas del agua de mar, fenómenos climatológicos, movimientos sísmicos, Bloom de algas, ISA, existencia de depredadores naturales y otros factores que puedan afectar el lugar donde se emplazan sus instalaciones productivas, circunstancias todas que pueden afectar negativamente en la calidad de sus productos e incluso aumentar las tasas de mortalidad, lo que resultaría en la disminución en las cantidades de producción, y consecuentemente, en sus ventas y resultados. Para mitigar este riesgo, la Sociedad y sus Filiales han desarrollado planes de contingencia ante eventuales catástrofes o aspectos climatológicos. Adicionalmente como política, los activos biológicos han sido asegurados ante estas eventuales situaciones.

8.7 Riesgos fitosanitarios.

Las enfermedades, parásitos y contaminantes constituyen un problema recurrente en la industria de la acuicultura, que pueden resultar en reducción de la calidad de los productos, aumentos en la mortalidad y reducciones en la producción.

Sin perjuicio de todas las medidas fitosanitarias tomadas por la Sociedad y el apego a las normas impartidas por SERNAPESCA en este sentido, no es posible descartar la aparición de nuevas enfermedades o pestes que afecten la producción del Salmón y Trucha.

8.8 Riesgos de variaciones de precios e insumos.

Parte de los costos más importantes en la producción del alimento para el salmón, son la harina y el aceite de pescado. Variaciones de precio de estos insumos pueden afectar los costos de producción en forma importante considerando que, en el costo final del producto terminado, entre un 60% y 70% del costo está constituido por el alimento.

Para mitigar este riesgo, la entidad generalmente establece contratos de mediano plazo con sus proveedores de alimentos y por todo el ciclo productivo. Con esto asegura un precio promedio por kilo de alimento.

8.9 Riesgos de calidad de producto y trazabilidad.

Los productos que cultiva, producen y comercializan Salmones Austral S.A. y sus Filiales son de consumo humano, y existe el riesgo de contaminación por negligencia en la producción o un inadecuado manejo en el proceso de distribución y/o entrega al consumidor final, por parte de clientes, consumidores o terceros, lo que podría afectar las ventas y resultados de la Compañía. Para evitar lo anterior, la Compañía ha desarrollado e implementado exhaustivos controles de clasificación de calidad y de seguridad alimentaria, siendo monitoreados constantemente de manera interna y también externamente por la autoridad sectorial.

Para controlar la inocuidad alimentaria, la Compañía cuenta con completa trazabilidad de los peces y, previo a realizar la cosecha, la normativa establece que éstos sean analizados para descartar cualquier traza de residuos. También son muestreadas las plantas de procesamiento para resguardar la inocuidad del proceso y las materias primas. De esta forma, la autoridad y los clientes pueden verificar la inocuidad de los productos de Salmones Austral S.A. y Filiales. Por tratarse de animales criados en un medio abierto, como es el mar, los peces están expuestos a contraer enfermedades que pueden causar impactos en su salud.

Para controlar dichos impactos, la Compañía cuenta con un departamento de salud compuesto por médicos veterinarios, quienes establecen la política preventiva y monitorean los aspectos sanitarios de la población de peces, y, en el caso de detectar alguna enfermedad, establecen el tratamiento adecuado para combatirla. No hacerlo, constituiría un riesgo para población de peces y para los resultados de la Compañía.

8.10 Tendencias de precios internacionales.

La oferta de salmón del atlántico y el Coho, depende en gran medida de las estrategias productivas de cada una de las empresas que participan en la industria, así como también por la ocurrencia de eventos o fenómenos biológicos y/o climáticos no contemplados, por lo que es complejo proyectar y estimar un precio de equilibrio de los productos para el mediano y largo plazo. Por otro lado, la demanda internacional por salmón cultivado ha tenido un fuerte y sostenido crecimiento en los últimos años. Por todo lo anterior, es posible que en el tiempo se produzcan desequilibrios entre la oferta y la demanda por los productos del salmón, lo que conllevaría volatilidad en los precios y

podría afectar positiva o negativamente los resultados de la Compañía. Por otro lado, la diversificación en los mercados de destino permite mitigar el efecto negativo de las variaciones de precios.

8.11 Variaciones en el consumo en los mercados de destino.

Si bien de acuerdo con la tendencia histórica es posible estimar un aumento sostenido en el consumo mundial de peces de cultivo y otros productos acuícolas durante los próximos años, la Compañía no puede asegurar que esa tendencia e intensidad se mantenga o perdure en el tiempo, pudiéndose generar en tal caso efectos significativos en los resultados operacionales de la Compañía en el evento de cambiar o revertirse dicha tendencia.

8.12 Cambios en la economía de los países de destino.

Actualmente, las exportaciones de la Compañía se comercializan principalmente en los mercados de Estados Unidos y Japón y no es posible descartar eventuales crisis o depresiones económicas, estancamientos o el surgimiento de barreras comerciales que conlleven una disminución de la demanda, lo que, en el evento de verificarse, podría generar efectos negativos en el negocio y resultados operacionales de la Compañía. Así también, aumentos en los niveles de ingreso de las personas en economías emergentes podrían abrir nuevos mercados y tener efectos positivos en la demanda por salmón y en las ventas de la Compañía.