

ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MULTIEXPORT FOODS S.A. DICIEMBRE DE 2018

I. Ejercicio acumulado a diciembre 2018

Durante el ejercicio acumulado a diciembre de 2018, la compañía¹ registró ingresos operacionales por USD 537,2 millones, cifra 5,6% mayor respecto al año 2017. Esta alza se explica principalmente por un mayor volumen de venta.

Durante el año 2018 se vendieron 82.850 toneladas de materia prima propia, lo que representa un aumento de 10,1% respecto al año anterior. Estas ventas correspondieron a 71.058 toneladas de Salmón del Atlántico (+9,8%), y a 11.793 toneladas de Salmón Coho (+12,2%).

El EBIT Operacional alcanzó los USD 98,0 millones, USD 24,9 millones menor respecto a igual período del año anterior. En términos de EBIT Operacional Unitario, el Salmón del Atlántico alcanzó los 1,15 USD/Kg WFE, menor a los 1,74 USD/Kg WFE acumulados a diciembre de 2017.

Durante el 2018 continuamos con una positiva tendencia a la baja en los costos ex planta, sin embargo, la cosecha de un centro afectado por desfavorables condiciones ambientales durante el verano 2018, sumado a los menores precios de mercado, impactaron en el menor margen unitario.

En el caso del Salmón Coho, el EBIT Operacional Unitario de 1,28 USD/Kg WFE del ejercicio 2018 fue significativamente mayor a los 0,99 USD/Kg WFE reportados el 2017. En el trimestre se vendieron 10.011 toneladas de Salmón Coho de la temporada 2018-2019, volumen que representa un 98,3% de la cosecha total de dicha temporada, con un EBIT unitario de 1,34 USD/Kg WFE.

1. Las cifras que se muestran en el presente análisis, corresponden a resultados consolidados de Multiexport Foods S.A. y Filiales. En la actualidad, Multiexport Foods S.A. cuenta con una empresa filial directa; Salmones Multiexport S.A., mediante la cual integra todo el proceso productivo y de comercialización de salmónidos. Multiexport Foods S.A. posee el 76,626849% de dicha filial, mientras que el 23,373151% restante es propiedad de MIT-Salmon Chile SPA. (Mitsui & Co. (U.S.A.), Inc.).

II. Cuarto trimestre 2018

Durante el cuarto trimestre de 2018, la compañía presentó ingresos operacionales por USD 178,8 millones, cifra 23,3% mayor a lo reportado en igual período del año 2017. Este aumento se explica principalmente por el mayor volumen de venta de Salmón Atlántico y Salmón Coho, así como por mejores precios de venta del Salmón del Atlántico. Como referencia, el precio del filete de Salmón del Atlántico fresco en Estados Unidos, medido a través del indicador Urner Barry², promedió USD 5,12 por libra durante el cuarto trimestre del 2018, esto es un 6,7% mayor al mismo período del 2017.

El volumen de cosecha alcanzó 28.385 toneladas de materia prima para ambas especies, lo que representa un aumento de 9,0% respecto a igual período del año anterior. Este incremento corresponde a una mayor cosecha de Salmón Atlántico (+11,4%) y a una mayor cosecha del Salmón Coho (+4,5%) producto de un mejor desempeño productivo. Por su parte, las ventas del período alcanzaron 29.283 toneladas de materia prima, correspondientes a 19.272 toneladas de Salmón del Atlántico (+12,6%) y 10.011 toneladas de Salmón Coho (+26,9%).

El EBIT Operacional obtenido durante el trimestre alcanzó los USD 36,4 millones, siendo USD 6,1 millones superior al registrado en igual período de 2017. El EBITDA Operacional en tanto, alcanzó USD 41,3 millones, USD 6,5 millones mayor al registrado en igual período de 2017.

A nivel de especies, el EBIT Operacional Unitario del Salmón del Atlántico fue de 1,18 USD/Kg WFE, cifra menor a los 1,31 USD/Kg WFE alcanzados en igual período del año anterior. Esta disminución se explica por un mayor Costo Ex-Planta para el Salmón de Atlántico debido a que una fracción de las cosechas incluyó un centro afectado por desfavorables condiciones ambientales durante el verano 2018.

Durante el período también se dio término a la cosecha de la temporada de Salmón Coho 2018-2019, registrando un EBIT Operacional Unitario de 1,34 USD/Kg WFE, lo que se compara positivamente con 0,98 USD/Kg WFE (+36,7%) alcanzados en igual periodo del año anterior. Los mejores resultados están explicados por significativas mejoras productivas y sanitarias alcanzadas en esta temporada.

2. Promedio filete trim D High, calibre 3-4 lb.

Efecto Fair Value de Biomasa

Durante el cuarto trimestre de 2018, el efecto neto total por **ajuste de Fair Value** fue de USD -1,2 millones, USD 6,4 millones mayor al ajuste en igual período de 2017.

En la siguiente tabla se muestra un resumen por especie del efecto de Fair Value sobre el Activo Biológico para el cuarto trimestre de los años 2017 y 2018.

(M USD)	Fair Value Activos Biológicos Del Ejercicio		Fair Value Activos Biológicos Cosechados y Vendidos		Total Fair Value Activo Biológicos	
	4T18	4T17	4T18	4T17	4T18	4T17
Salmón del Atlántico	27.493	17.925	-20.708	-24.280	6.784	-6.355
Salmón Coho	-	-	-8.007	-1.342	-8.007	-1.342
Trucha	-	-	-	75	-	75
Totales	27.493	17.925	-28.715	-25.547	-1.222	-7.622

Respecto al saldo de Fair Value incluido en los saldos de Activo Biológico e Inventarios del Balance a diciembre de 2018, éstos alcanzan los USD 30,0 millones y USD 2,5 millones respectivamente, lo que refleja el buen desempeño productivo de los centros con peces en engorda.

Otras partidas no operacionales del ejercicio 2018

Los Gastos Financieros ascendieron a USD 4,6 millones a diciembre de 2018, presentando un aumento de 15,1% respecto a igual período de 2017, debido principalmente al aumento en la tasa LIBOR indexada al crédito sindicado, esta mayor tasa fue parcialmente compensada por el menor nivel de deuda que mantiene la compañía, producto de las amortizaciones asociadas al crédito sindicado. Por su parte, la depreciación del dólar con respecto al peso chileno generó una diferencia de cambio de USD 3,7 millones, superior en USD 6,8 millones a la registrada en el ejercicio 2017.

Con todo lo expuesto anteriormente, la ganancia consolidada acumulada a diciembre de 2018 fue de USD 78,1 millones, 11,5% menor a la ganancia alcanzada durante el ejercicio 2017 (USD 88,2 millones).

1. Estado de Resultados Consolidado

Estado de resultados consolidado (en miles de dólares)	4T18	4T17	Var	2018 Ene - Dic	2017 Ene - Dic	Var
EBIT operacional*	36.362	30.305	6.057	97.952	122.810	-24.858
Margen operacional	41.966	36.618	5.348	118.682	141.654	-22.972
Ingresos operacionales	178.799	144.994	33.805	537.247	508.761	28.486
Costos operacionales	-136.833	-108.376	-28.457	-418.565	-367.107	-51.458
Gasto de administración y ventas	-5.604	-6.312	708	-20.730	-18.845	-1.885
Efecto neto por ajuste de fair value	-1.223	-7.623	6.400	7.318	4.709	2.609
Resultado no operacional	862	-2.452	3.314	2.890	-6.752	9.642
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	36.001	20.231	15.770	108.160	120.766	-12.606
Gasto por impuestos a las ganancias	-10.074	-6.108	-3.966	-30.086	-32.539	2.453
Ganancia (pérdida) consolidada	25.927	14.123	11.804	78.074	88.227	-10.153
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	6.041	3.311	2.730	18.138	20.623	-2.485
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	19.886	10.812	9.074	59.936	67.604	-7.668
Ganancia (pérdida) consolidada	25.927	14.123	11.804	78.074	88.227	-10.153
EBITDA operacional*	41.276	34.769	6.507	116.538	140.427	-23.889

	4T18	4T17	Var	2018 Ene - Dic	2017 Ene - Dic	Var
Cosechas (ton WFE**)	28.385	26.035	2.351	81.839	75.657	6.181
Salmón del Atlántico	18.997	17.049	1.949	71.656	65.272	6.384
Salmón Coho	9.388	8.986	402	10.182	10.385	-203
Ventas *** (ton WFE)	29.283	24.999	4.284	82.850	75.255	7.594
Salmón del Atlántico	19.272	17.113	2.159	71.058	64.741	6.317
Salmón Coho	10.011	7.887	2.125	11.792	10.514	1.278
EBIT operacional unitario (USD/kg WFE)	1,23	1,21	0,02	1,17	1,63	-0,46
Salmón del Atlántico	1,18	1,31	-0,13	1,15	1,74	-0,58
Salmón Coho	1,34	0,98	0,35	1,28	0,99	0,29

* Antes de ajustes IFRS

** WFE (Whole Fish Equivalent): Unidad de medida correspondiente al peso vivo después de ayuno y desangre.

*** Corresponde a la venta de materia prima proveniente de centros operados por Multiexport Foods.

1.1) Ventas por mercado y tipo de producto/especie³

El mercado de USA representa el principal destino de las exportaciones de la compañía con un 42% de las ventas valorizadas, acumuladas a diciembre de 2018.

A continuación, se resumen las ventas valorizadas por especie según los principales mercados de destino:

Ene – Dic 2018 (Millones de USD)	USA	EUROPA	ASIA	CHILE	OTROS	TOTAL
Salmón Atlántico	225,0	13,6	77,7	41,0	102,9	460,2
% VAP	100%	90%	19%	51%	23%	48%
Salmón Coho	-	-	57,9	0,2	3,3	61,4
% VAP	n/a	n/a	3%	45%	36%	5%
Trucha	-	-	9,8	0,2	-	10,1
% VAP	n/a	n/a	100%	99%	n/a	85%
Otros	-	-	-	5,6	-	5,6
Total	225,0	13,6	145,5	47,0	106,1	537,2
% del total	42%	3%	27%	9%	20%	100%

Ene – Dic 2017 (Millones de USD)	USA	EUROPA	ASIA	CHILE	OTROS	TOTAL
Salmón Atlántico	206,2	21,1	56,6	36,4	116,9	437,2
% VAP	100%	71%	24%	44%	22%	63%
Salmón Coho	-	-	46,4	0,2	4,2	50,7
% VAP	n/a	n/a	6%	55%	33%	8%
Trucha	-	-	13,3	0,4	-	13,7
% VAP	n/a	n/a	100%	98%	n/a	100%
Otros	-	-	-	7,1	-	7,1
Total	206,2	21,1	116,3	44,1	121,1	508,8
% del total	41%	4%	23%	9%	24%	100%

3. VAP: Se considera producto de valor agregado (VAP) a aquellos productos terminados que no correspondan a pescado entero, ya sea con o sin cabeza, es decir filetes, porciones, ahumados, etc.

2. Balance consolidado

(En miles de USD)	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVOS	638.724	571.520
ACTIVOS CORRIENTES	432.825	372.154
Efectivo y equivalente al efectivo	60.679	97.478
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	98.230	57.655
Inventarios + Activos biológicos corrientes	259.218	213.186
Otros activos corrientes	14.698	3.835
ACTIVOS NO CORRIENTES	205.899	199.366
Propiedades, planta y equipo	122.348	105.927
Activos biológicos no corrientes	51.846	45.268
Impuestos diferidos	6.987	15.838
Intangibles y otros activos no corrientes	24.718	32.333
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	638.724	571.520
PASIVOS CORRIENTES	139.494	118.879
Otros pasivos financieros corrientes	13.176	13.072
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	88.922	84.259
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corriente	21.862	18.791
Otros pasivos corrientes	15.534	2.757
PASIVOS NO CORRIENTES	121.491	127.046
Otros pasivos financieros no corrientes	76.000	88.000
Pasivo por impuestos diferidos	45.491	39.046
PATRIMONIO	377.739	325.595

i) Activos

Al cierre de diciembre de 2018, los **Activos totales** de la sociedad matriz y sus filiales ascienden a USD 638,7 millones, presentando un aumento de USD 67,2 millones (+11,8%) respecto a diciembre de 2017.

Los **Activos corrientes** alcanzan USD 432,8 millones, USD 60,7 millones mayor a los USD 372,2 millones registrados a diciembre de 2017 (+16,3%). Las principales variaciones se registran en las siguientes cuentas:

- **Efectivo y equivalentes al efectivo** disminuyen en USD 36,8 millones (-37,8%) explicado por el pago de dividendos (USD -47,0 millones), desembolsos asociados a inversión en activos fijos (USD -40,0 millones), y por la amortización de deuda financiera (USD -12,0 millones), lo anterior compensado en parte por el positivo flujo operacional de USD 62,4 millones.
- **Activos Biológicos** aumentan USD 44,4 millones (+24,6%) respecto al cierre de 2017, debido al mayor nivel de biomasa mantenida en engorda para el Salmón del Atlántico.

Los **Activos no Corrientes** totalizan USD 205,9 millones, presentando un aumento de USD 6,5 millones (+3,3%) respecto de diciembre de 2017. Las principales variaciones son las siguientes:

- **Propiedades, planta y equipos** aumentan USD 16,4 millones (+15,5%) debido principalmente a nuevos proyectos de inversión en la XII región.
- **Activos biológicos** aumentan USD 6,6 millones (+14,5%) debido a la mayor biomasa mantenida en engorda y que será cosechada en un plazo superior a 12 meses.
- **Impuestos Diferidos** disminuyen USD 8,9 millones (-55,9%), por la disminución de la pérdida tributaria producto de las utilidades del ejercicio.

ii) Pasivos

A diciembre de 2018, los **Pasivos Corrientes** de la sociedad matriz y sus filiales alcanzaron los USD 139,5 millones, presentando un aumento de USD 20,6 millones (+17,3%) respecto a diciembre de 2017. Las principales variaciones se registran en las siguientes cuentas:

- **Cuentas por pagar a entidades relacionadas** aumentan en USD 3,1 millones, producto de USD 4,0 millones asociados a variación de saldos de provisión de dividendos al cierre de cada año, compensado en parte por una disminución de USD 0,9 millones en las cuentas por pagar con Mit-Salmon Chile SPA.
- **Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar** aumentan USD 4,7 millones (+5,5%) debido al mayor nivel de operación de la compañía.

- **Pasivos por impuestos corrientes** aumentan USD 12,5 millones debido a flujos positivos asociados a reversa de pérdida tributaria acumulada al cierre de ejercicio anterior.

El índice de liquidez de la sociedad disminuye a 3,10 veces, desde 3,13 veces registrado a diciembre de 2017. La razón ácida, en tanto, disminuye a 1,24 veces, desde 1,34 en diciembre de 2017.

Los **Pasivos no Corrientes** totalizan USD 121,5 millones, USD 5,6 millones menor a los USD 127,0 millones registrados a diciembre de 2017 (-4,4%). Las principales variaciones son las siguientes:

- **Otros pasivos financieros** disminuyen USD 12,0 millones (-13,6%) producto de la amortización del crédito sindicado por el mismo monto, la cual se llevó a cabo de acuerdo al calendario de amortizaciones en los meses de marzo y septiembre de 2018.
- **Pasivo por impuestos diferidos** aumentan en USD 6,4 millones (+16,5%), explicado en parte por el mayor saldo de Fair Value del activo biológico.

La participación de los Pasivos no Corrientes sobre los Pasivos Totales disminuyó desde 51,7% en diciembre de 2017 a un 46,6% a diciembre de 2018.

A nivel total, el indicador de endeudamiento neto sobre el Patrimonio de la sociedad matriz y sus filiales aumentó a 0,53 veces (0,46 veces a diciembre de 2017).

iii) Patrimonio

El **Patrimonio Neto** finalizó con USD 377,7 millones, el que se compara con los USD 325,6 millones registrados a diciembre de 2017. Este incremento de USD 52,1 millones se explica principalmente por el resultado del ejercicio (USD 78,1 millones) y la provisión de pago Earn-Out por USD 24,4 millones correspondiente al valor adicional a las acciones de Mitsui basado en el cumplimiento del EBITDA acumulado para el período 2016–2018. Lo anterior, compensado por USD 28,5 millones por un mayor pago de dividendos en relación con la provisión realizada al cierre de 2017, junto con la nueva provisión de dividendos correspondientes al ejercicio 2018 por USD 21,8 millones.

3. Análisis y explicación del Flujo Neto Consolidado originado por las Actividades de Operación, Inversión y Financiamiento

(En miles de USD)	2018 Ene - Dic	2017 Ene - Dic
Actividades de la operación	62.386	79.701
Actividades de inversión	-40.002	-18.813
Actividades de financiamiento	-58.958	-50.994
FLUJO NETO TOTAL DEL PERIODO	-36.574	9.894
Variación en la tasa de cambio	-225	-10
VARIACIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTE	-36.799	9.884
SALDO INICIAL	97.478	87.594
SALDO FINAL	60.679	97.478

El Flujo originado por **actividades de la operación** fue de USD 62,4 millones durante el año 2018, USD 17,3 millones menor a igual período de 2017. Esta variación se explica principalmente por la compensación de los siguientes conceptos:

- **Recaudaciones por Ventas:** incremento de USD 26,0 millones (+5,1%), explicadas por el mayor volumen vendido en relación con el mismo período de 2017.
- **Pagos a Proveedores:** incremento de USD 38,6 millones (+8,7%), explicado por el mayor nivel de producción y de biomasa mantenida en engorda.

El Flujo originado por **actividades de inversión** a diciembre de 2018 fue USD -40,0 millones, USD 21,2 millones más que lo registrado en igual período de 2017, explicado principalmente por nuevos proyectos de inversión en la XII región, además de aumentos en Activo Fijo destinados a aumentar la eficiencia y mantener el plan de producción de la compañía.

El Flujo originado por **actividades de financiamiento** fue de USD -59,0 millones, explicado por el pago de dividendos por USD 47,0 millones, y la amortización de USD 12,0 millones del crédito sindicado.

En resumen, los desembolsos en operación, inversión y financiamiento totalizaron USD -36,6 millones, lo que sumado al saldo inicial de caja de USD 97,5 millones y al efecto de la variación del tipo de cambio, resultó en un saldo final de **Efectivo y Equivalentes al Efectivo** de USD 60,7 millones.

4. Criterio valoración de Fair Value de activos biológicos

Los activos biológicos, que incluyen planteles de reproductores, ovas, smolts y peces en engorda en el mar, conforme a las definiciones contenidas en NIC 41, son valorados tanto en el momento de su reconocimiento inicial como con posterioridad a su valor justo menos los costos estimados de transformación y venta, excepto cuando el valor razonable no pueda determinarse con fiabilidad. Para lo anterior se debe considerar en primera instancia la búsqueda de un mercado activo para estos activos. 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 en engorda, el criterio de valorización es a valor justo, entendiéndose como valor justo el precio de mercado menos los costos estimados de transformación y venta. Existe un mercado para peces en engorda sobre un determinado tamaño, esto es 4,00 Kg en peso vivo para el Salmón del Atlántico y 2,50 Kg en peso vivo para las especies Trucha y Salmón Coho. En ambos casos se determina el precio de mercado ajustado por distribución de calidad y calibre según el peso promedio de cada grupo en existencia en el mar a la fecha del balance, al cual se le descuentan los costos de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta. El volumen es ajustado por rendimiento de proceso.

La valorización de peces de menor tamaño que los señalados es realizada de acuerdo al mismo principio, con las correcciones de precio por tamaño. Sin embargo, dado que peces en ese tamaño no se consideran cosechables, si el valor justo determinado de esta manera resulta inferior al costo de existencia, dicha biomasa es valorizada a su costo, salvo que sea posible anticipar una pérdida en su venta a peso de cosecha, caso en el cuál se realiza una provisión de menor valor en la existencia de dicha biomasa.

El efecto por Fair Value asociado a la biomasa cosechada y vendida es presentado en la línea “(Cargo) Abono a resultado por Fair Value de Activos biológicos cosechados y vendidos”, mientras que el efecto por Fair Value asociado a la biomasa existente es presentado en la línea “(Cargo) Abono a resultado por ajustes Fair Value de activos biológicos del ejercicio”.

Los activos biológicos que serán cosechados durante 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.

5. Análisis de Mercados

En el año 2018 la producción mundial de Salmón del Atlántico registró un alza de 4% en relación con el año 2017. Lo anterior se explica principalmente por el aumento de la producción en Chile (+15%) debido al buen desempeño productivo y biológico. Noruega, por su parte, registro un aumento +3%.

En el caso del Salmón Coho, la producción mundial para el año calendario 2018 presentó un aumento del 8% respecto a la producción del año 2017, explicado por el buen desempeño productivo en Chile.

Por su parte, la producción mundial de Trucha para el año 2018 anotó un aumento cercano al 2% con respecto al año 2017, principalmente explicado por un aumento en Noruega (+6%), y compensado parcialmente por una menor cosecha en Chile (-1%).

i) Salmón del Atlántico

Al cierre del año 2018, el volumen físico de las exportaciones de producto terminado de Chile aumento un 24% en comparación a lo exportado durante el año 2017. En términos monetarios (USD) la especie tuvo un aumento de 14%.

En relación con los precios, el indicador Urner Barry para el precio promedio del Salmón del Atlántico fresco, filete trim D, calibre 3-4 lb High, en Estados Unidos, mercado más relevante de esta especie para Chile, promedió USD 5,38 por libra durante el 2018, lo que constituye una disminución de 1,9% respecto al precio promedio del año 2017 (USD 5,48 por libra).

ii) Salmón Coho

En el caso del Salmón Coho, a diciembre de 2018 el volumen físico de las exportaciones de producto terminado de Chile creció un 18% respecto del año 2017, producto de los envíos al mercado de Japón y Rusia. El aumento en términos de valor exportado (USD) alcanzó un 12%.

El precio en el mercado de Japón (uno de los más relevantes de esta especie para Chile), de acuerdo al indicador Fish Information & Services (FIS), que equivale al precio de Salmón Coho HG (sin cabeza y eviscerado, congelado, calibre 4-6 lb), promedió JPY 805 por Kg durante el 2018, reflejando una caída de 4% respecto al precio promedio de JPY 842 por Kg del año 2017.

iii) Trucha

En el ejercicio 2018, el volumen físico de las exportaciones de producto terminado de Chile aumentó un 4% respecto al año 2017. Por su parte, el total exportado en términos monetarios (USD) disminuyó en un 9%.

El precio en el mercado de Japón (el más relevante de esta especie para Chile) y de acuerdo al indicador Fish Information & Services (FIS), que equivale al precio de la trucha HG (sin cabeza y eviscerada, congelada, calibre 4-6 lb), promedió JPY 921 por kg durante el 2018, mostrando una disminución de 9% respecto al precio promedio de JPY 1.015 por kg para el año 2017.

6. Análisis de riesgo de mercado

i) Riesgo crediticio

Las cuentas por cobrar de la sociedad matriz y sus filiales provienen de una alta diversificación de la cartera de clientes de la empresa, los cuales están económica y geográficamente dispersos y pertenecen a países con bajo nivel de riesgo soberano. Conforme a ello, la sociedad matriz y sus filiales no estiman que estén expuestas a una concentración importante de riesgo crediticio. Igualmente, la compañía cuenta con seguros de cobranza para las ventas de exportación con el fin de reducir riesgos crediticios.

ii) Riesgo de tipo de cambio

Los ingresos de la sociedad matriz y sus filiales se reciben principalmente en dólares, salvo un porcentaje marginal de ventas nacionales que se reciben en pesos. Por otra parte, una menor proporción de los egresos de la compañía se realizan en moneda nacional sujetos a revaluación cambiaria. Al cierre del ejercicio no existen operaciones de cobertura de tipo de cambio vigentes.

iii) Riesgo de precio de Commodity

El alimento representa el principal costo de producción del salmón (alrededor de un 45% del costo de la materia prima y un 35-40% del costo del producto terminado). Sus precios son afectados por algunas variables que la Compañía no controla, como por ejemplo los precios de la harina y aceite de pescado, que se determinan, a su vez y entre otras cosas, por la cantidad de pesca pelágica capturada en la temporada.

A lo anterior se debe agregar el hecho de que la industria del alimento está controlada por un número reducido de grandes productores mundiales. Sin perjuicio de lo anterior, las dietas de alimentos han evolucionado hacia dietas cada vez más vegetales, reduciendo ostensiblemente la importancia de la harina y del aceite de pescado, los que debieran llevarse a niveles cada vez menos relevantes conforme a los avances tecnológicos.

La compañía tiene la política de acordar contratos de compra de alimento a mediano plazo, contratos que contemplan mecanismos de ajustes trimestrales de los precios de las dietas de alimentos de peces conforme a la variación experimentada por los precios de las principales materias primas e insumos utilizados en la fabricación de los alimentos en el último trimestre móvil.

iv) Riesgo de precios internacionales

El precio del salmón y otros productos del mar se rigen principalmente por las tendencias y movimientos de la oferta y demanda mundial y por mercado de estos productos. Si bien la demanda mundial de salmones y truchas ha mostrado un crecimiento sostenido en la última década, la evolución futura de los precios dependerá del crecimiento en la oferta mundial de salmones y truchas cultivadas y salvajes y, por lo tanto, en muy buena medida dependerá de las políticas de producción de las empresas y de las limitantes que se puedan encontrar por condiciones sanitarias adversas y/o productivas en los distintos países productores. Los contratos de venta de la compañía normalmente son a precios fijos y sus plazos son pactados por lo general hasta 3 meses dependiendo de las tendencias y situaciones particulares de cada mercado.

v) Riesgo de la naturaleza

La salmonicultura, y en general los cultivos marinos, están expuestos a riesgos de la naturaleza que podrían afectar la producción, por ejemplo, tormentas, florecimiento de algas nocivas, etc. La compañía tiene la política de contratar pólizas de seguro para su biomasa, las que son adecuadas para la cobertura de estos riesgos.

7. Índices financieros y productivos

Se presentan a continuación los principales índices financieros y productivos.

	Dic-18	Dic-17	Var D-18/ D-17	Var % D-18/ D-17
	4T18	4T17		
INDICES DE LIQUIDEZ				
Liquidez corriente (veces) <i>(Activos corrientes / Pasivos corrientes)</i>	3,10	3,13	-0,03	-0,9%
Razón ácida (veces) <i>((Activos corrientes - Inventarios - Act. biológicos corrientes) / Pasivos corrientes)</i>	1,24	1,34	-0,09	-6,9%
INDICES DE ENDEUDAMIENTO				
Razón de endeudamiento neto (veces) <i>((Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes - Disponible) / Patrimonio neto)</i>	0,53	0,46	0,07	16,3%
Razón de endeudamiento corto plazo (veces) <i>(Pasivos corrientes / Patrimonio neto)</i>	0,37	0,37	0,00	1,1%
Razón de endeudamiento largo plazo (veces) <i>(Pasivos no corrientes / Patrimonio neto)</i>	0,32	0,39	-0,07	-17,6%
Porción deuda corto plazo <i>(Pasivos corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes))</i>	53,4%	48,3%	5,1%	10,6%
Porción deuda largo plazo <i>(Pasivos no corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes))</i>	46,6%	51,7%	-5,1%	-9,9%
Cobertura gastos financieros <i>(EBITDA operacional / Gastos financieros netos)</i>	163,22	52,56	110,66	210,6%
	Dic-18	Dic-17	Var D-18/ D-17	Var % D-18/ D-17
INDICES DE ACTIVIDAD				
Total activos (MUSD)	638.724	571.520	67.204	11,8%
Inversiones	40.002	18.813	21.189	112,6%
Enajenaciones	-	-	-	-
Rotación de inventarios <i>(Costo venta / (Inventario + Act. biológicos promedio))</i>	1,41	1,45	-0,03	-2,3%
Permanencia de inventarios <i>(Inventario promedio / Costo venta * 360)</i>	254	249	6	2,3%
INDICES DE RENTABILIDAD				
Rentabilidad del patrimonio <i>(Utilidad últimos 12 meses / Patrimonio promedio)</i>	22,01%	29,61%	-7,60%	-25,7%
Rentabilidad del activo <i>(Utilidad últimos 12 meses / Activos totales promedio)</i>	12,90%	15,72%	-2,82%	-17,9%
Utilidad por acción <i>(Utilidad últimos 12 meses / N° acciones suscritas y pagadas)</i>	0,042	0,048	-0,01	-11,3%
Retorno dividendos <i>(Dividendos pagados últimos 12 meses / precio de mercado)</i>	4,11%	1,84%	2,27%	123,4%

	Dic-18	Dic-17	Var D-18/ D-17	Var % D-18/ D-17
INDICES DE RESULTADOS (MUSD)				
Ingresos de explotación	537.247	508.761	28.486	5,6%
Costos de explotación	-418.565	-367.107	-51.458	14,0%
Costos financieros	-4.622	-4.015	-607	15,1%
EBIT operacional (Ganancia bruta antes de fair value - Gastos de distribución - Gastos de administración)	97.952	122.810	-24.858	-20,2%
EBITDA operacional (sin ajuste fair value) (EBIT operacional + Depreciación)	116.538	140.427	-23.889	-17,0%
EBITDA (con ajuste fair value) (Ganancia bruta - Gastos de distribución - Gastos de administración + Depreciación)	123.856	145.136	-21.280	-14,7%
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	59.936	67.604	-7.668	-11,3%
INDICADORES PRODUCTIVOS				
Cosechas del período (ton) / Centros en uso (Agua mar)	3.410	3.783	-373	-9,9%
Cosechas (ton WFE)	81.839	75.657	6.181	8,2%
Centros en uso (al inicio del período)	24	20	4	20,0%
Densidad de cultivo, expresado en kilos por metro cúbico				
Salmón del Atlántico	8,53	7,30	1,23	16,9%
Salmón Coho	-	-	-	-
Tasa de sobrevivencia de grupos cerrados (Agua mar)				
Salmón del Atlántico	90,0%	93,1%	-0,03	-3,3%
Salmón Coho	94,2%	94,8%	-0,01	-0,6%
Siembra de smolts, expresado en miles de unidades				
Salmón del Atlántico	19.172	16.410	2.762	16,8%
Salmón Coho	3.147	3.700	-553	-14,9%