
ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MULTIEXPORT FOODS S.A. MARZO DE 2020

Primer trimestre de 2020

Durante el primer trimestre de 2020, la compañía¹ presentó ingresos operacionales por USD 154,1 millones, cifra 12,8% mayor a lo reportado en igual período del año 2019. Este aumento se explica por un mayor volumen de venta que alcanzó 25.516 toneladas WFE, 27,1% mayor a lo reportado el primer trimestre de 2019, compensado por menores precios de venta con un promedio ponderado de 11,2% inferior al registrado el mismo trimestre del año anterior.

Por su parte, el volumen de cosecha total alcanzó 25.370 ton WFE, creciendo un 19,1% respecto al primer trimestre de 2019, producto de crecimiento orgánico y a cosecha postergada desde el cuarto trimestre de 2019 debido a las dificultades logísticas presentadas el trimestre anterior por la contingencia social, especialmente en la isla de Chiloé. Los pesos de cosecha se mantuvieron relativamente estables promediando 5,26 kg WFE para Salmón del Atlántico en el trimestre, comparado con los 5,31 Kg WFE en el mismo periodo del 2019.

El EBIT alcanzó USD 10,1 millones, inferior a los USD 27,1 millones del mismo periodo del año anterior, explicado en mayor parte por la baja en los precios de venta y un leve aumento en los costos ex farm asociado a la venta de 4,0% respecto al primer trimestre del 2019. En términos de EBITDA, éste alcanzó USD 15,6 millones, menor en USD 16,1 millones (-50,9%) al registrado el primer trimestre de 2019.

A nivel de EBIT Unitario, el Salmón del Atlántico alcanzó los 0,42 USD/Kg WFE, menor en 0,92 USD/Kg WFE respecto al primer trimestre de 2019. En cuanto al Salmón Coho el EBIT Unitario para el trimestre fue de -0,24 USD/Kg WFE, menor en 1,23 USD/Kg WFE respecto a el mismo periodo del año anterior explicado por una baja en el precio de venta. Como referencia, el precio de esta especie en el mercado de Japón² registró una caída de 39,6% respecto al precio del primer trimestre del año pasado.

-
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 76,6% de dicha filial, mientras que el 23,4% restante es propiedad de MIT-Salmon Chile SPA. (Mitsui & Co. (U.S.A.), Inc.).
 2. Precio de acuerdo con el indicador Fish Information & Services (FIS), que equivale al precio de salmón Coho HG (sin cabeza y eviscerado, congelado) calibre 6-9 lb.

Finalmente, la ganancia consolidada del periodo fue de USD 1,4 millones en comparación a los 23,8 millones reportados en el mismo periodo del año anterior. Esta baja se explica, además de los factores explicados anteriormente, por el efecto del ajuste de Fair Value, USD 12,1 millones inferior al realizado al cierre del primer trimestre del 2019, el cual a su vez está impactado por un menor precio promedio proyectado al cierre del marzo 2020. Lo anterior se ve compensado en parte por un efecto positivo en el tipo de cambio de USD 2,9 millones.

Efecto Fair Value de Biomasa

La compañía aplicó cambios en su criterio de medición del efecto Fair Value, cumpliendo con lo instruido por la Comisión para el Mercado Financiero en enero de 2020. A partir de los estados financieros del último trimestre de 2019, la compañía valoriza a valor justo toda la biomasa en mar a través de un modelo de flujos descontados o método de valor presente. Mayores detalles de este cambio se pueden encontrar en el punto 4 de este reporte o en las Notas 2.7 y 3.1 de los Estados Financieros.

Considerando este nuevo criterio, durante el primer trimestre de 2020, el efecto total por **ajuste de Fair Value** fue de USD -5,4 millones, USD 12,1 millones menor al ajuste del mismo periodo de 2019. Cabe mencionar que el ajuste del año 2019, para efectos comparativos, fue recalculado utilizando el mismo criterio de valorizar toda la biomasa en mar a través de un modelo de flujos descontados o método de valor presente

Respecto al saldo de Fair Value incluido en los saldos de Activo Biológico e Inventarios del balance a marzo de 2020, éstos alcanzan los USD 30,8 millones y USD 5,1 millones respectivamente.

Otras partidas no operacionales

A marzo de 2020, los Gastos Financieros ascendieron a USD -1,3 millones y los ingresos financieros alcanzaron un valor de USD 0,7 millones, ambos no presentaron variación significativa respecto al mismo periodo del año anterior.

Por su parte, la variación del dólar generó una diferencia de cambio de USD 2,9 millones, con un efecto positivo de USD 3,8 millones por sobre lo reportado en igual período de 2019.

1. Estado de Resultados Consolidado

Estado de resultados consolidado (en miles de dólares)	Trimestral			Acumulado		
	1T20	1T19	Var	2020 Ene - Mar	2019 Ene - Mar	Var
EBIT operacional*	10,086	27,105	-17,019	10,086	27,105	-17,019
Margen operacional	15,687	32,872	-17,185	15,687	32,872	-17,185
Ingresos operacionales	154,078	136,645	17,433	154,078	136,645	17,433
Costos operacionales	-138,391	-103,773	-34,618	-138,391	-103,773	-34,618
Gasto de administración y ventas	-5,601	-5,767	166	-5,601	-5,767	166
Efecto neto por ajuste de fair value	-5,411	6,675	-12,086	-5,411	6,675	-12,086
Resultado no operacional	-2,525	-899	-1,626	-2,525	-899	-1,626
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	2,150	32,881	-30,731	2,150	32,881	-30,731
Gasto por impuestos a las ganancias	-711	-9,063	8,352	-711	-9,063	8,352
Ganancia (pérdida) consolidada	1,439	23,818	-22,379	1,439	23,818	-22,379
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	340	5,538	-5,198	340	5,538	-5,198
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	1,099	18,280	-17,181	1,099	18,280	-17,181
Ganancia (pérdida) consolidada	1,439	23,818	-22,379	1,439	23,818	-22,379
EBITDA operacional*	15,547	31,684	-16,137	15,547	31,684	-16,137
	1T20	1T19	Var	2020 Ene - Mar	2019 Ene - Mar	Var
Cosechas (ton WFE**)	25,370	21,308	4,062	25,370	21,308	4,062
Salmón del Atlántico	25,370	21,308	4,062	25,370	21,308	4,062
Salmón Coho	-	-	-	-	-	-
Ventas *** (ton WFE)	25,516	20,072	5,444	25,516	20,072	5,444
Salmón del Atlántico	24,209	19,910	4,299	24,209	19,910	4,299
Salmón Coho	1,307	161	1,146	1,307	161	1,146
EBIT operacional unitario (USD/kg WFE)	0.39	1.34	-0.95	0.39	1.34	-0.95
Salmón del Atlántico	0.42	1.34	-0.92	0.42	1.34	-0.92
Salmón Coho	-0.24	0.99	-1.23	-0.24	0.99	-1.23

* 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/especie

La estructura de venta por mercado se mantuvo prácticamente sin cambios para el primer trimestre de 2020 respecto al mismo periodo del año anterior.

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

Ene – Mar 2020 (Millones de USD)	USA	BRASIL	CHILE	CHINA	ASIA excl. China	EUROPA	OTROS	TOTAL
Salmón Atlántico	68,6	20,3	19,3	12,9	12,2	6,3	5,7	145,2
% VAP	99%	15%	49%	0%	23%	100%	38%	63%
Salmón Coho	-	0,3	0,0	-	3,5	-	1,2	4,9
% VAP	0%	0%	2%	0%	0%	0%	0%	0%
Trucha	-	-	0,0	-	1,1	-	-	1,1
% VAP	0%	0%	100%	0%	100%	0%	0%	100%
Otros	-	-	2,9	-	-	-	-	2,9
Total	68,6	20,6	22,2	12,9	16,7	6,3	6,8	154,1
% del total	45%	13%	14%	8%	11%	4%	4%	100%

Ene – Mar 2019 (Millones de USD)	USA	BRASIL	CHILE	CHINA	ASIA excl. China	EUROPA	OTROS	TOTAL
Salmón Atlántico	63,3	24,6	9,5	14,9	8,9	2,1	7,9	131,2
% VAP	100%	10%	54%	0%	68%	100%	44%	63%
Salmón Coho	0,1	0,3	0,1	-	0,3	-	-	0,8
% VAP	0%	0%	3%	0%	0%	0%	0%	0%
Trucha	-	-	0,1	-	2,1	-	-	2,2
% VAP	0%	0%	100%	0%	100%	0%	0%	100%
Otros	-	-	2,4	-	-	-	-	2,4
Total	63,4	24,8	12,1	14,9	11,4	2,1	7,9	136,6
% del total	46%	18%	9%	11%	8%	2%	6%	100%

2. Balance consolidado

(En miles de USD)	Mar-20	Dic-19
TOTAL ACTIVOS	752.660	666.616
ACTIVOS CORRIENTES	538.203	446.202
Efectivo y equivalente al efectivo	111.646	7.265
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	91.336	102.773
Inventarios + Activos biológicos corrientes	313.681	315.292
Otros activos corrientes	21.540	20.872
ACTIVOS NO CORRIENTES	214.457	220.414
Propiedades, planta y equipo	138.464	138.240
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	210	177
Activos biológicos no corrientes	36.639	43.194
Impuestos diferidos	10.546	9.962
Intangibles y otros activos no corrientes	28.808	28.841
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	752.660	666.616
PASIVOS CORRIENTES	149.566	192.810
Otros pasivos financieros corrientes	29.028	53.195
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	86.005	105.782
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corriente	13.171	13.146
Otros pasivos corrientes	21.362	20.687
PASIVOS NO CORRIENTES	238.944	111.095
Otros pasivos financieros no corrientes	192.000	64.000
Pasivo por impuestos diferidos	46.944	47.095
PATRIMONIO	364.150	362.711

i) Activos

Al cierre de marzo de 2020, los **Activos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales ascienden a USD 752,7 millones, presentando un aumento de USD 86,0 millones (12,9%) respecto a diciembre de 2019.

Los **Activos Corrientes** alcanzan USD 538,2 millones, USD 92,0 millones mayor a los USD 446,2 millones registrados a diciembre de 2019 (20,6%). Las principales variaciones se registran en las siguientes cuentas:

- **Efectivo y equivalentes al efectivo** aumenta en USD 104,4 millones explicado por un ingreso neto de USD 102,2 millones procedente de la reestructuración de la deuda a largo plazo y por un flujo positivo en las actividades de la operación de USD 12,5 millones, lo anterior compensado por una inversión en activos fijos ascendente a USD 10,0 millones.
- **Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar** disminuyen USD 11,4 millones (-11,1%) respecto al cierre de 2019 producto de un menor volumen de venta a fines de marzo en comparación con fines de diciembre de 2019.

Los **Activos no Corrientes** totalizan USD 214,5 millones, presentando una disminución de USD 6,0 millones (-2,7%) respecto de diciembre de 2019. La principal variación es la siguiente:

- **Activos biológicos no corrientes** disminuyen USD 6,6 millones (-15,2%) debido principalmente a reclasificación de biomasa en engorda hacia activo corriente y de un menor precio promedio proyectado al cierre del periodo actual en comparación al que se proyectó al cierre del periodo anterior.

ii) Pasivos

A marzo de 2020, los **Pasivos Corrientes** de la sociedad matriz y sus filiales alcanzaron los USD 149,6 millones, presentando una disminución de USD 43,2 millones respecto a diciembre de 2019. Los principales movimientos se registran en las siguientes cuentas:

- **Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar** disminuyen USD 19,8 millones (-18,7%) debido al menor nivel de actividad a fines de marzo en comparación con fines de diciembre de 2019.

- **Otros pasivos financieros corrientes** disminuyen USD 24,2 millones principalmente por el pago de USD 20,0 millones de préstamos de anticipo exportadores (PAE) obtenidos por la empresa el último trimestre de 2019.

El índice de liquidez de la sociedad alcanzó 3,60 veces (vs 2,31 veces en diciembre de 2019). La razón ácida, en tanto, fue de 1,50 veces (vs 0,68 en diciembre de 2019).

Los **Pasivos no Corrientes** totalizan USD 238,9 millones, USD 127,8 millones mayor a los USD 111,1 millones registrados a diciembre de 2019. Lo anterior se explica principalmente producto de la reestructuración de la deuda a largo plazo.

La participación de los Pasivos no Corrientes sobre los Pasivos Totales aumentó desde 36,6% en diciembre de 2019 a un 61,5% a marzo de 2020.

A nivel total, el indicador de endeudamiento neto sobre el Patrimonio de la sociedad matriz y sus filiales fue de 0,76 veces (0,82 veces a diciembre de 2019).

iii) Patrimonio

El **Patrimonio Neto** finalizó con USD 364,2 millones, aumentando USD 1,4 millones respecto a los USD 362,7 millones registrados a diciembre de 2019 dado el positivo resultado del trimestre.

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

Los ingresos operacionales, los desembolsos en inversión y el aumento de financiamiento totalizaron USD 104,7 millones, lo que sumado al saldo inicial de caja de USD 7,3 millones y al efecto de la variación del tipo de cambio resultó en un saldo final de **Efectivo y Equivalentes al Efectivo** de USD 111,7 millones.

(En miles de USD)	2020 Ene - Mar	2019 Ene - Mar
Actividades de la operación	12.501	11.298
Actividades de inversión	-10.024	-11.457
Actividades de financiamiento	102.200	-6.000
FLUJO NETO TOTAL DEL PERIODO	104.677	-6.159
Variación en la tasa de cambio	-296	60
VARIACIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTE	104.381	-6.099
SALDO INICIAL	7.265	60.679
SALDO FINAL	111.646	54.580

El Flujo originado por **actividades de la operación** fue de USD 12,5 millones a marzo de 2020, USD 1,2 millones menor al mismo periodo de 2019. Esta variación se explica principalmente por los siguientes conceptos:

- **Pagos a Proveedores:** aumentan USD 3,9 millones, explicado principalmente por un aumento del volumen cosechado y compensado parcialmente por un menor monto en pagos a proveedores de alimentos dada una menor biomasa en agua y un cambio en las políticas de pago, retomando condiciones de pago ofrecidas por este tipo de proveedores.
- **Recaudaciones por Ventas y otros cobros por actividades de operación:** la recaudación aumenta en USD 7,1 millones, explicado principalmente por el mayor volumen de venta del periodo en relación con el mismo período de 2019.

El Flujo originado por **actividades de inversión** a marzo de 2020 fue USD -10,0 millones, USD 1,4 millones menor a lo reportado en igual período de 2019, principalmente por una menor inversión en expansión asociada a la puesta en marcha de centros de cultivo de la XII región.

El Flujo originado por **actividades de financiamiento** fue de USD 102,2 millones, USD 108,2 millones mayor a lo registrado durante el mismo periodo de 2019, dónde sólo se registró por este concepto el pago de intereses por 6,0 millones asociados al crédito sindicado de la empresa. Las principales razones que explican este flujo positivo del primer trimestre de este año son el ingreso de USD 200,0 millones asociados a la reestructuración del actual crédito sindicado, lo que se ve compensado en parte por el monto de capital del crédito sindicado que fue refinanciado y que tenía un saldo de UD 76,0 millones, además del pago de UDS 20,0 millones de préstamos a corto plazo (PAE).

4. Criterio valoración de Fair Value de activos biológicos

Con fecha 03 de enero de 2020, la Comisión para el Mercado Financiero instruyó modificar el criterio de valoración de los activos biológicos utilizando la metodología de flujos descontados y considerando para el cálculo la biomasa en mar con pesos promedio a lo menos superiores a 1Kg. Así, la sociedad tuvo que aplicar cambios en su criterio contable a partir de estos estados financieros, considerando para el cálculo del valor justo toda la biomasa contenida en mar.

Con anterioridad, el criterio de valoración de la biomasa consideraba valorizar al costo toda la biomasa con un peso inferior al mínimo cosechable, el cual se había definido en 4 kg. de peso para el Salmón Salar y 2,5 kg. para el Salmón Coho. Para pesos superiores se valorizaba a valor justo, considerando los precios disponibles a la fecha y descontando los costos de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta.

La compañía, cumpliendo lo instruido por la Comisión para el Mercado Financiero ha considerado un modelo de flujos descontados o método de valor presente para la determinación del valor justo, el cual, a través de una tasa de descuento determinada para cada centro de cultivo, que refleja entre otros el riesgo y valor de la concesión, conforme a las definiciones contenidas en la NIC 41, permite llevar a valor presente la proyección y consecuente ajuste a “fair value” o valor justo del activo biológico que se encuentre en diferentes etapas de crecimiento.

La valoración se realiza para cada centro en base a parámetros tales como: biomasa, crecimiento, mortalidad proyectada, lapso y costo a término. La calidad proyectada para el pez en el futuro, los costos de proceso y comercialización se consideran a nivel empresa. A los precios se descuentan los costos de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta.

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

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 proyectada en la venta de estos activos puede variar respecto del cálculo a valores justos determinado al cierre del ejercicio.

5. Análisis de Mercados

Durante el primer trimestre del 2020, la producción de Salmón Atlántico en Chile registró un crecimiento trimestral de 6% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que Noruega un registró un aumento de 2%. Respecto a los precios trimestrales, los principales indicadores de referencia para el Salmón Atlántico presentaron una variación de +12% para el Salmón Atlántico Noruego¹ y -1% para el Salmón Atlántico Chileno².

i) Exportaciones chilenas de Salmón Atlántico

Durante el primer trimestre de 2020, el volumen físico de las exportaciones de producto terminado aumentó un 2% en comparación a lo exportado el mismo periodo de 2019, en términos monetarios (USD) las exportaciones de la especie disminuyeron un 6% dada la baja en los precios de los mercados asiáticos y Brasil.

Respecto a los principales crecimientos por mercado, Estados Unidos, principal mercado de exportación chileno, presentó un incremento de 9% en las exportaciones de producto terminado, lo que se tradujo en un 2% de mayor valor exportado para el primer trimestre de 2020 respecto al año anterior. Brasil, presentó una disminución de 4% en las exportaciones de producto terminado y un 15% de menor valor exportado, esta baja se explicaría por la mayor oferta destinada en el trimestre consecuencia de la restricción en los envíos a China y Rusia durante este periodo.

ii) Exportaciones chilenas de Salmón Coho

Para el caso del Salmón Coho, el volumen físico de producto terminado disminuyó un 19% durante el primer trimestre de 2020 en comparación al año anterior, en términos monetarios (USD) las exportaciones de la especie disminuyeron un 34% principalmente por la baja en el precio de Japón, principal mercado de exportación de esta especie. Como referencia, el precio

1. Precio de referencia corresponde a los precios indicados por NASDAQ, HON 1-9Kg+ exportados desde Noruega, FCA Oslo.
2. Precio de referencia corresponde a los precios promedio filete trim D High, calibre 3-4 lb proveniente de Chile, FOB Miami.

en el mercado de Japón¹ promedió JPY 457 por Kg para el primer trimestre de 2020, reflejando una caída de 39,6% respecto al precio promedio del primer trimestre de 2019, debido al mayor nivel de inventarios producto de una mayor cosecha de la temporada, con una producción 16% mayor respecto a la temporada anterior, y una menor demanda a finales del periodo producto del impacto Covid-19 en el sector HoReCa (hotelería, restaurantes y cafeterías).

iii) Exportaciones chilenas de Trucha

Durante primer trimestre de 2020, el volumen físico de las exportaciones de producto terminado aumentó un 1% respecto al primer trimestre de 2019. Por su parte, el total exportado en términos monetarios (USD) experimentó una disminución de 1%. Esta disminución está dada por baja en las exportaciones a Estados Unidos y Rusia contrayéndose un 17% y un 35% en el trimestre respecto al mismo trimestre del año pasado.

6. Eventos posteriores a la fecha de balance. Situación Covid-19

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, el brote de la enfermedad por coronavirus 2019 ("COVID-19") ha tenido efectos en la operación de la empresa, así como en los mercados donde comercializa sus productos.

Respecto al efecto en las operaciones, la compañía ha tomado todas las medidas necesarias para asegurar la seguridad de los colaboradores, así como la continuidad operacional de sus procesos en pisciculturas, centros de cultivo y plantas de proceso, implementando rigurosos protocolos y medidas sanitarias internas. Todas estas medidas han implicado (i) restricciones menores en logística de operación y transporte del personal, (ii) disminuciones parciales en las cosechas y (iii) una disminución en la capacidad de la Planta de Procesos de la empresa, la cual se encuentra en un nivel de operación cercano al 80%, debiendo recurrir a maquilas externas para poder asegurar el 100% de la producción programada.

En lo referido a los mercados donde la empresa comercializa sus productos, se ha observado una fuerte caída en el consumo del segmento HoReCa a nivel global, compensando parcialmente por un aumento en el consumo del segmento retail, lo que se ha manifestado en una tendencia a la baja en los precios.

Por último, con la información disponible a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no es posible estimar los potenciales impactos que el desarrollo de esta situación pudiese tener en el futuro.

1. Precio de acuerdo con el indicador Fish Information & Services (FIS), que equivale al precio de Salmón Coho HG (sin cabeza y eviscerado, congelado, calibre 6-9 lb).

Cabe señalar que de acuerdo con los instructivos emitidos por el Ministerio del Interior y Seguridad Pública del Gobierno de Chile, la empresa pertenece al rubro de “Empresas de pesca y procesamiento de pescados y mariscos, producción de alimentos para animales, aves y piscicultura, producción de celulosa y productos de papel y derivados”, por lo que se exceptúa de cualquier eventual cuarentena decretada por la autoridad en alguna de las áreas en dónde la compañía tiene operaciones.

7. 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 estos riesgos.

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.

8. Índices financieros y productivos

Se presentan a continuación los principales índices financieros y productivos.

	Mar-20	Mar-19	Var M-20/ M-19	Var % M-20/ M-19
	1T20	1T19		
INDICES DE LIQUIDEZ				
Liquidez corriente (veces) <i>(Activos corrientes / Pasivos corrientes)</i>	3.60	3.01	0.59	19.5%
Razón ácida (veces) <i>((Activos corrientes - Inventarios - Act. biológicos corrientes) / Pasivos corrientes)</i>	1.50	1.05	0.45	42.6%
INDICES DE ENDEUDAMIENTO				
Razón de endeudamiento neto (veces) <i>((Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes - Disponible) / Patrimonio neto)</i>	0.76	0.56	0.20	36.3%
Razón de endeudamiento corto plazo (veces) <i>(Pasivos corrientes / Patrimonio neto)</i>	0.41	0.40	0.02	3.9%
Razón de endeudamiento largo plazo (veces) <i>(Pasivos no corrientes / Patrimonio neto)</i>	0.66	0.30	0.36	118.3%
Porción deuda corto plazo <i>(Pasivos corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes))</i>	38.5%	56.8%	-18.3%	-32.2%
Porción deuda largo plazo <i>(Pasivos no corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes))</i>	61.5%	43.2%	18.3%	42.3%
Cobertura gastos financieros <i>(EBITDA operacional / Gastos financieros netos)</i>	23.52	960.13	-936.61	-97.6%
	Mar-20	Mar-19	Var M-20/ M-19	Var % M-20/ M-19
INDICES DE ACTIVIDAD				
Total activos (MUSD)	752,660	671,265	81,395	12.1%
Inversiones	9,607	11,457	-1,850	-16.1%
Enajenaciones	-	-	-	-
Rotación de inventarios <i>(Costo venta / (Inventario + Act. biológicos promedio))</i>	1.46	1.34	0.11	8.5%
Permanencia de inventarios <i>(Inventario promedio / Costo venta * 360)</i>	247	268	-21	-7.9%
INDICES DE RENTABILIDAD				
Rentabilidad del patrimonio <i>(Utilidad últimos 12 meses / Patrimonio promedio)</i>	5.46%	24.76%	-19.30%	-77.9%
Rentabilidad del activo <i>(Utilidad últimos 12 meses / Activos totales promedio)</i>	2.96%	14.85%	-11.89%	-80.1%
Utilidad por acción <i>(Utilidad últimos 12 meses / N° acciones suscritas y pagadas)</i>	0.011	0.050	-0.04	-77.2%
Retorno dividendos * <i>(Dividendos pagados últimos 12 meses / precio de mercado)</i>	14.40%	4.03%	2.27%	123.4%

* Cálculo para marzo 2020 se realiza con el monto de dividendo pagado en 2019. Este año la compañía pagará un 30% de las utilidades del 2019.

	Mar-20	Mar-19	Var M-20/ M-19	Var % M-20/ M-19
INDICES DE RESULTADOS (MUSD)				
Ingresos de explotación	154,078	136,645	17,433	12.8%
Costos de explotación	-138,391	-103,773	-34,618	33.4%
Costos financieros	-1,318	-1,124	-194	17.3%
EBIT operacional <i>(Ganancia bruta antes de fair value - Gastos de distribución - Gastos de administración)</i>	10,086	27,105	-17,019	-62.8%
EBITDA operacional (sin ajuste fair value) <i>(EBIT operacional + Depreciación)</i>	15,547	31,684	-16,137	-50.9%
EBITDA (con ajuste fair value) <i>(Ganancia bruta - Gastos de distribución - Gastos de administración + Depreciación)</i>	10,136	38,359	-28,223	-73.6%
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	1,099	18,280	-17,181	-94.0%
INDICADORES PRODUCTIVOS				
Cosechas del período (ton) / Centros en uso (Agua mar)	906	820	87	10.6%
Cosechas (ton WFE)	25,370	21,308	4,062	19.1%
Centros en uso (al inicio del período)	28	26	2	7.7%
Densidad de cultivo, expresado en kilos por metro cúbico				
Salmón del Atlántico	9.71	9.52	0.19	2.0%
Salmón Coho	0.56	2.49	-1.94	-77.7%
Tasa de sobrevivencia de centros cerrados (Agua mar)				
Salmón del Atlántico	92.6%	95.6%	-0.03	-3.1%
Salmón Coho			-	n/a
Siembra de smolts, expresado en miles de unidades				
Salmón del Atlántico	3,746	3,829	-83	-2.2%
Salmón Coho	950	2,081	-1,131	-54.3%