



Sector Pesca y Acuicultura

Waleska Donoso

Corporates – Fitch Ratings

Septiembre 29, 2009



Agenda

1. Sector Pesca y Acuicultura en Chile

- Importancia del Sector en la Economía Nacional
- Desembarques Pesqueros en Chile
- Exportaciones del Sector
- Evolución Reciente Exportaciones
- Resultados Empresas del Sector
- Salmonicultura y Harina de Pescado

2. Harina de Pescado

- Características Generales del Sector
- Evolución Reciente Exportaciones

3. Sector Salmonicultor

- Producción Mundial de Salmón y Trucha
- Características Generales del Sector
- Evolución Reciente Exportaciones
- Problemas Fitosanitarios: Virus ISA
- Resultados Operacionales de Empresas del Sector



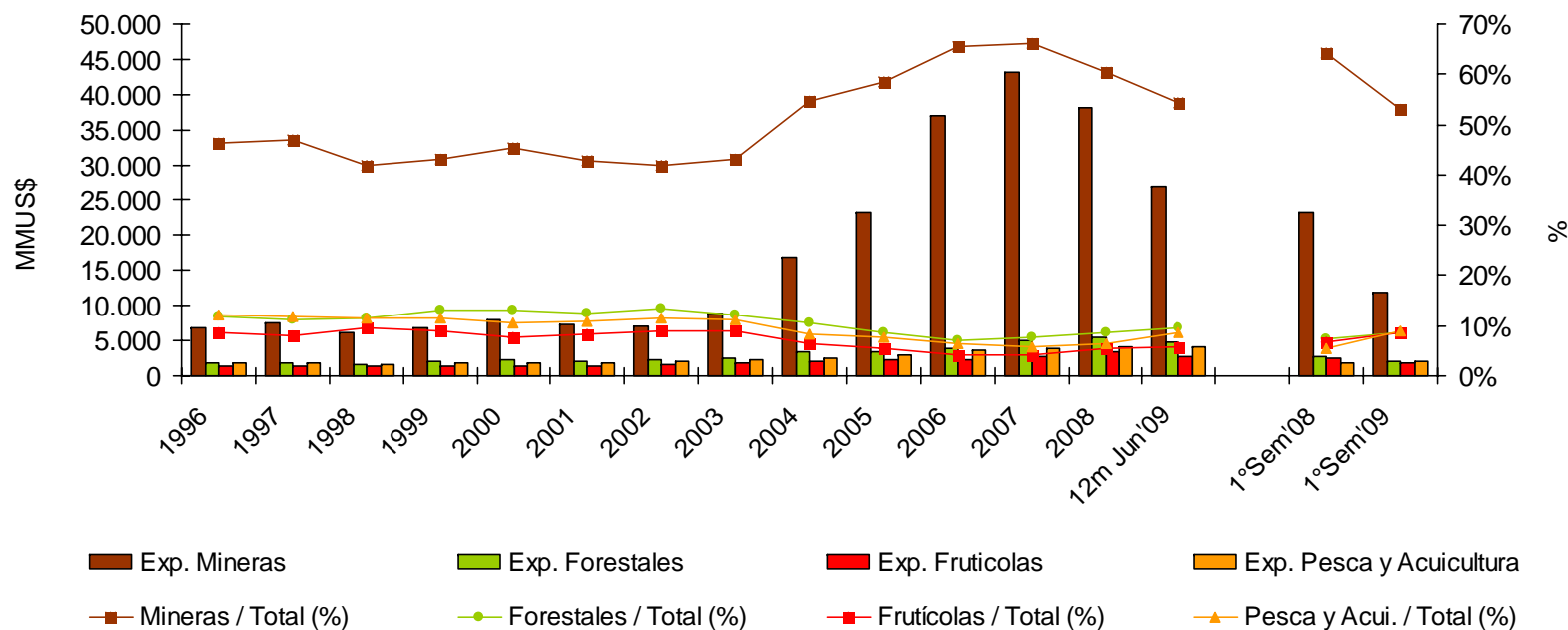
1. Sector Pesca y Acuicultura en Chile

- Importancia del Sector en la Economía Nacional
- Desembarques Pesqueros en Chile
- Exportaciones del Sector
- Evolución Reciente Exportaciones
- Resultados Empresas del Sector
- Salmonicultura y Harina de Pescado



Importancia del Sector en la Economía Nacional

- Tercer Sector Exportador: después de envíos mineros y forestales.
- 12m Jun'09: representó un 8,5% de las exportaciones totales del país (6,5% en 2008).
- Se espera una caída en la importancia del sector entre 2009 y 2011, derivada de los menores niveles de exportación de la industria del salmón.



Fuente: BCHC y SalmonChile



Desembarques Pesqueros en Chile

Desembarques 1° Sem'09

> **Total: 3,0 millones toneladas (-6,5%)**

> **Distribución por Sector:**

87% Extractivo (-4,6%)

13% Cultivos (-17,5%)

> **Pelágicos: 1,9 millones ton**

Inferiores en 4,1%

65% Desembarques Totales

33% Jurel (+11%)

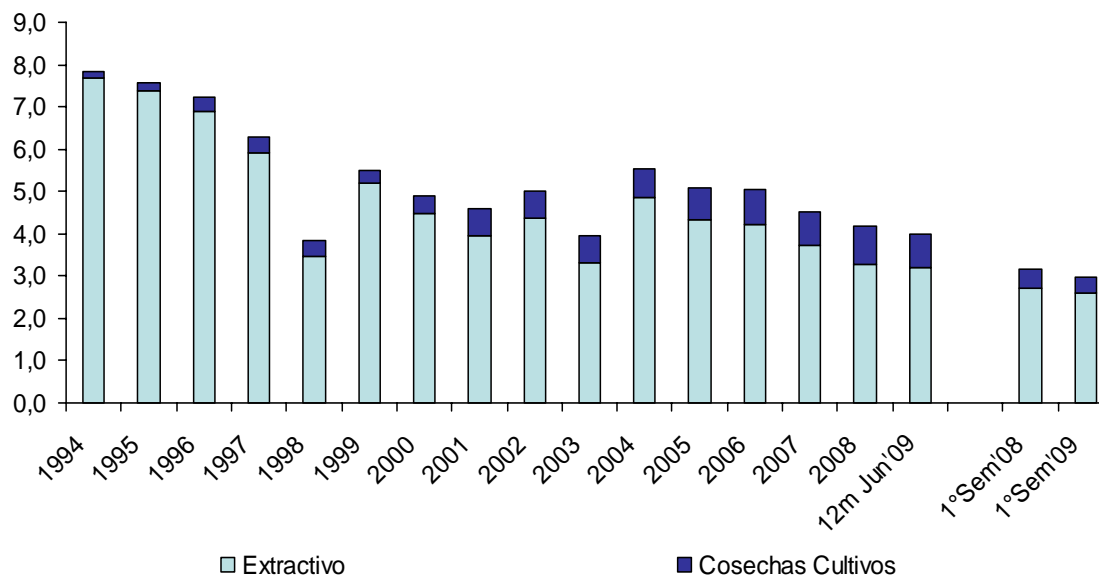
29% Anchoqueta (-25%)

> **Cosechas Cultivos: 388 mil ton**

62% Salmón y Trucha (-17%)

32% Choritos (-18%)

Evolución Desembarques
(Millones de Ton)



Fuente: Subpesca

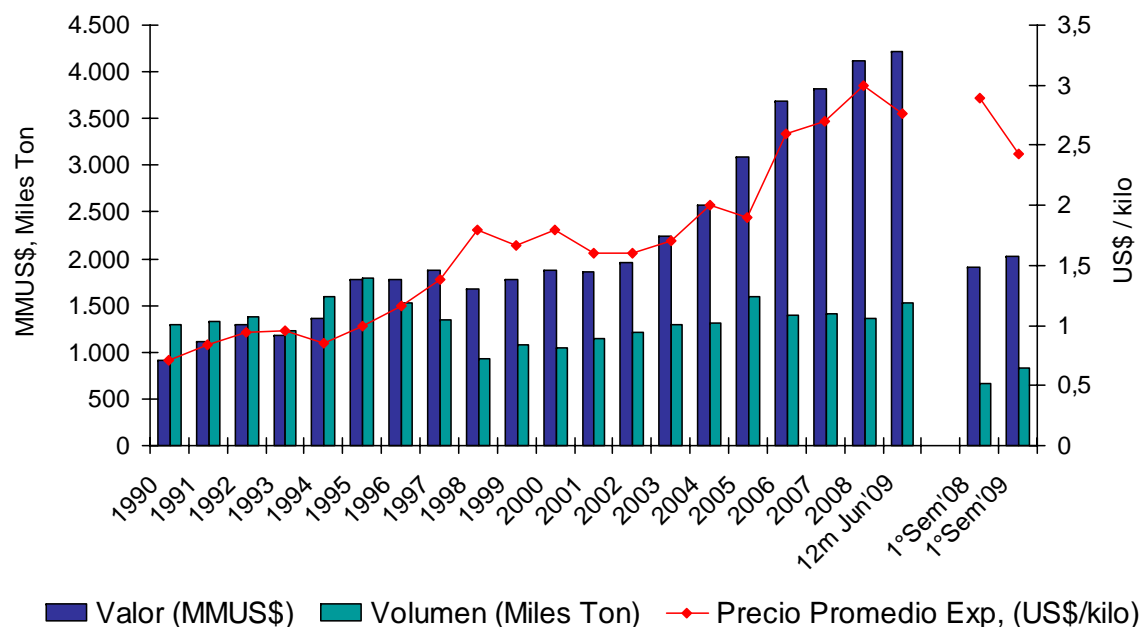


Exportaciones del Sector Pesca y Acuicultura

“Mayor valor agregado de la producción y desarrollo de los cultivos, explican crecimiento en precios y de los envíos del sector”

- > Crecimiento anual promedio de 17% en exportaciones valoradas durante 2003 y 2006.
- > Crecimiento se ha moderado en 2007 (+3,9%) y 2008 (+7,4%), mientras que desde mediados de 2008 precios se han visto afectados, principalmente en harinas y productos derivados del salmón atlántico.

- > Exportaciones 1° Sem'09:
US\$2,43 / kilo (-15,9%)
832 mil toneladas (+25,7%)
MMUS\$2.021 (+5,6%)



Fuente: Subpesca



Evolución Reciente Exportaciones

> **Distribución en Volumen 1° Sem'09:**

65% Sector Extractivo

35% Sector Acuícola

> **Distribución en Valor 1° Sem'09 :**

37% Sector Extractivo

63% Sector Acuícola

> **Relación de Precios 1° Sem'09 :**

1:3,13

“ Mayor valor agregado de cultivos permite vía precios a dicho subsector liderar las exportaciones valoradas del sector Pesca y Acuicultura”. En el primer semestre de 2009, la salmonicultura representó el 90% de los envíos acuícolas.

	Sector Acuícola			Sector Extractivo		
	1° Sem'08	1° Sem'09	Var %	1° Sem'08	1° Sem'09	Var %
Valor (MMUS\$)	1.363	1.274	-6,5%	550	747	35,7%
Volumen (miles ton)	332	294	-11,4%	331	539	62,8%
Precio Prom. (US\$/kilo)	4,1	4,3	5,5%	1,7	1,4	-16,6%

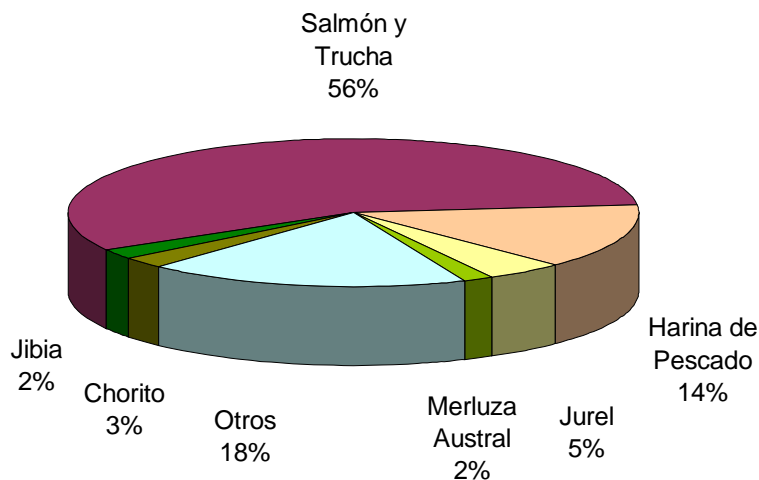
Fuente: Subpesca



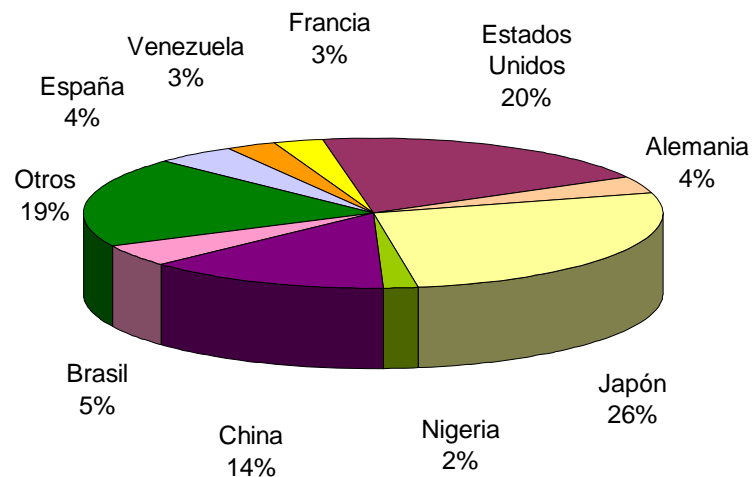
Evolución Reciente Exportaciones

“Envíos diversificados en cuanto a número de productos (126 recursos exportados en el primer semestre de 2009) y mercados de destino (104 países en igual periodo). En términos de valor, altamente concentrados”

Principales Productos 1°Sem'09
(Total MMUS\$2.021)



Principales Mercados 1°Sem'09
(Total MMUS\$2.021)



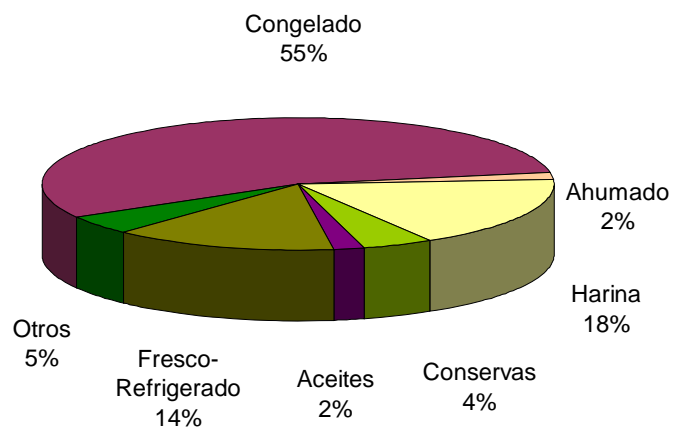
Fuente: Subpesca



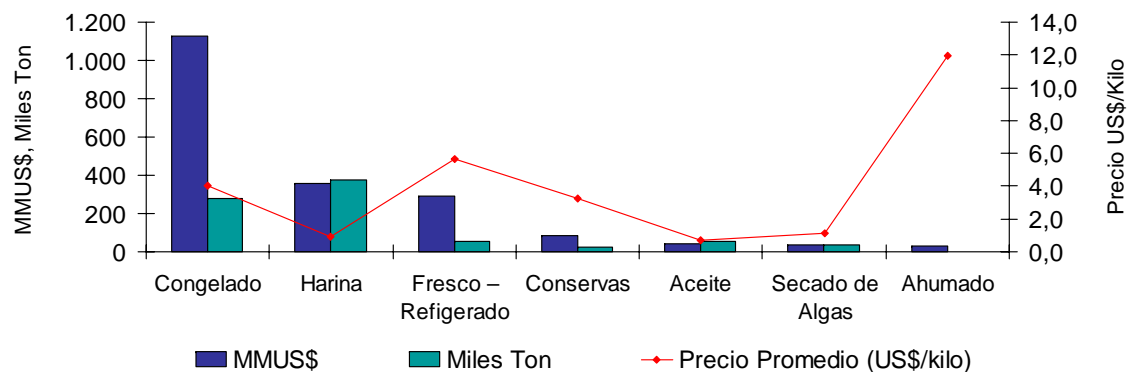
Principales Líneas de Exportación 2008

- > Durante los últimos años, el desarrollo de productos que incorporan valor agregado ha potenciado las exportaciones de congelados, lo que junto a la disminución del volumen exportado de harina ha hecho que la línea congelados sea actualmente la principal en términos de exportaciones valoradas.
- > Durante el primer semestre de 2009, el volumen embarcado de productos fresco-refrigerado y ahumados fue inferior en 21% y 20%, respectivamente, caídas que poseen como denominador común al salmón atlántico.

Principales Líneas 1°Sem'09
(Total MMUS\$2.021)



Principales Líneas de Exportación 1°Sem'09

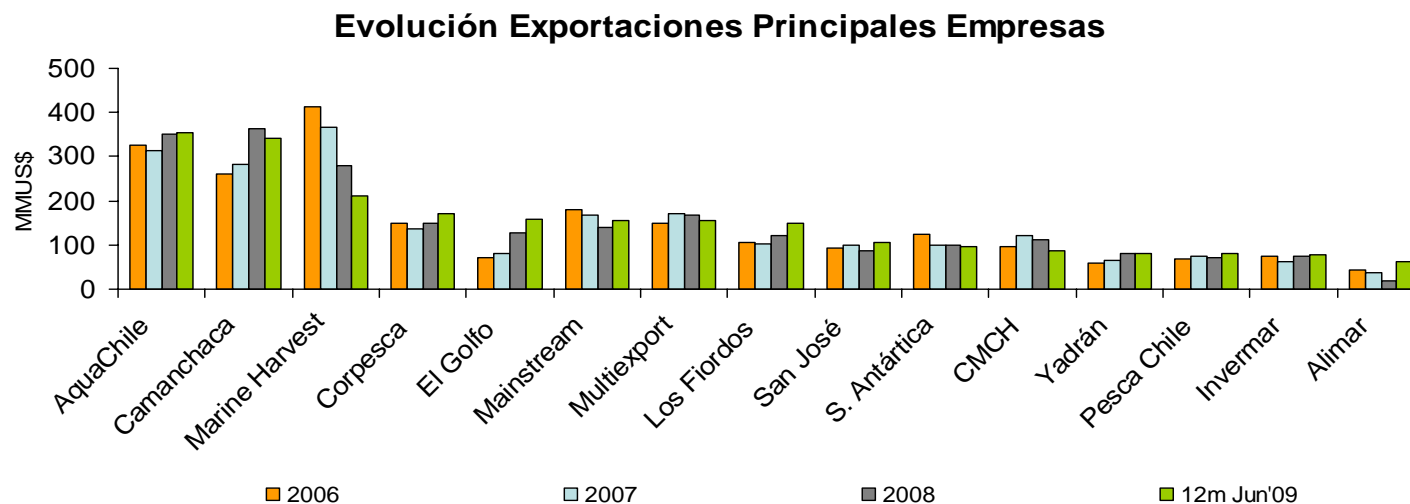


Fuente: Subpesca



Principales Exportadores

- > Altos niveles de concentración: diez principales empresas explican cerca del 50% de las divisas retornadas cada año. Los principales actores se encuentran ligados a la industria salmonicultora.
- > El *ranking* de exportadores ha presentado cambios desde 2008, considerando que las pérdidas de biomasa generadas por el virus ISA han afectado en grados distintos a las empresas del sector salmonero, lo que además ha permitido recuperar posiciones a las empresas que desarrollan su negocio en torno a la pesca extractiva.



Fuente: Elaboración propia en base a cifras de SalmonChile y Prochile



Principales Exportadores 1° Sem'09

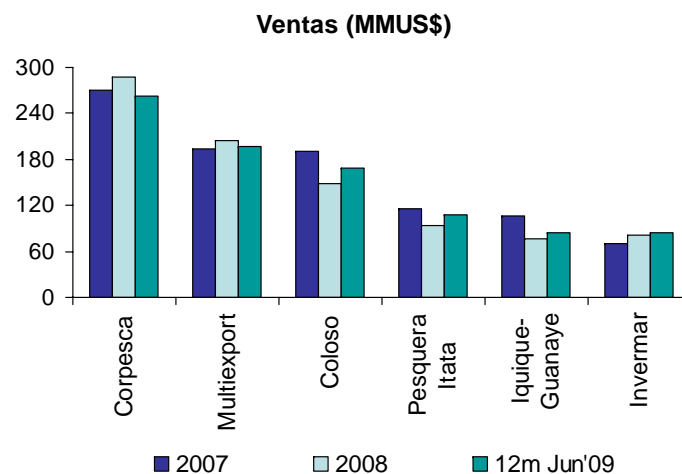
Ranking	Empresa	MMUS\$	Var% 1° Sem	Part. %
1°	Empresas AquaChile	159	09/08 1,5%	7,9%
2°	Pesquera Camanchaca	149	-13,0%	7,4%
3°	Mainstream Chile	103	15,0%	5,1%
4°	Marine Harvest Chile	84	-45,2%	4,2%
5°	Corpesca	82	36,8%	4,1%
6°	Pesquera El Golfo	75	70,7%	3,7%
7°	Pesquera Los Fiordos	75	54,7%	3,7%
8°	Multiexport Foods	66	-16,2%	3,3%
9°	Pesquera San José	55	47,0%	2,7%
10°	Alimentos Marinos (Alimar)	52	381,5%	2,6%
	Otros	1.121	5,4%	55,4%
	Total	2.021	5,6%	100,0%

Fuente: Elaboración propia en base a cifras publicadas por SalmonChile y Prochile



Resultados Sociedades Anónimas Abiertas del Sector

- > Durante el primer semestre de 2009, las ventas agregadas de las seis empresas que publicar sus estados financieros en la SVS totalizaron US\$454 millones, mientras que el EBITDA llegó sólo a US\$12 millones, considerando un margen EBITDA promedio de 2,4%.
- > Los resultados asociados a las empresas salmoneras continúan viéndose afectados por el virus ISA, a lo que en marzo de 2009 se sumó un brote de bloom de algas. Lo anterior ha elevado el costo de la cosecha, costo que ha sobrepasado los precios de venta. Los resultados operacionales consideran además un aumento en las provisiones de productos terminados y biomasa, junto a los mayores gastos en frigoríficos, considerando que parte de las cosechas de 2008 se mantuvieron en inventario a la espera de una recuperación en los precios de venta, alza que se registró a lo largo del semestre.

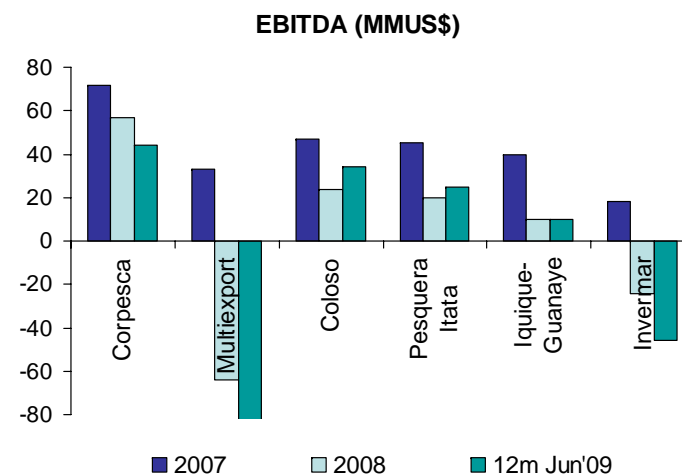
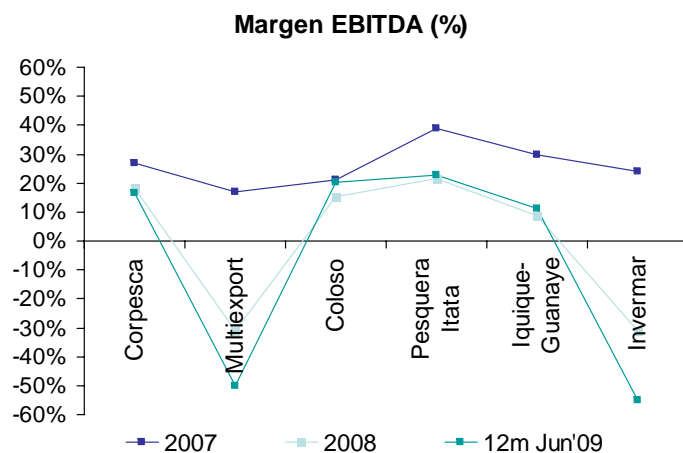


Fuente: Elaboración propia en base a FECUs



Resultados Sociedades Anónimas Abiertas del Sector

- > Las empresas ligadas a la pesca extractiva han visto una mejora en márgenes, a pesar de la caída en los precios promedio de venta. La mejora se explica por la recuperación en las capturas de jurel, que elevó el volumen de materia prima disponible para ser procesada en productos destinados al consumo humano, harinas y aceites. Además, incidió el alza del tipo de cambio promedio y la disminución en precio del petróleo y la energía, que se tradujo en una disminución en los costos de extracción, procesamiento de las capturas y de los fletes.

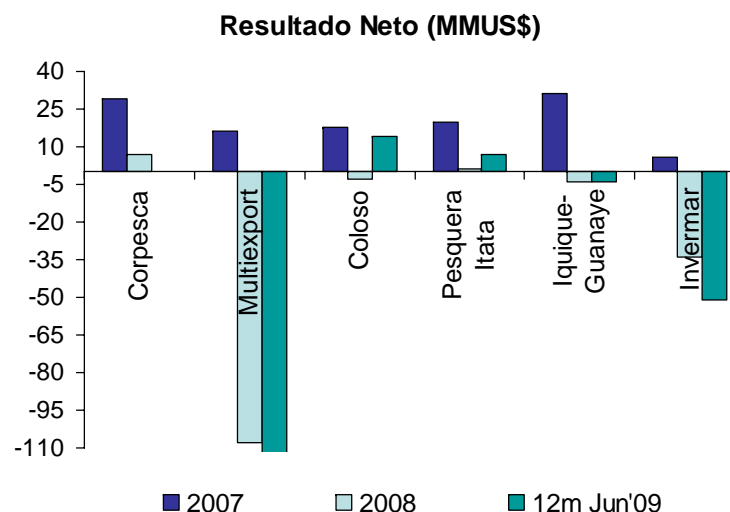
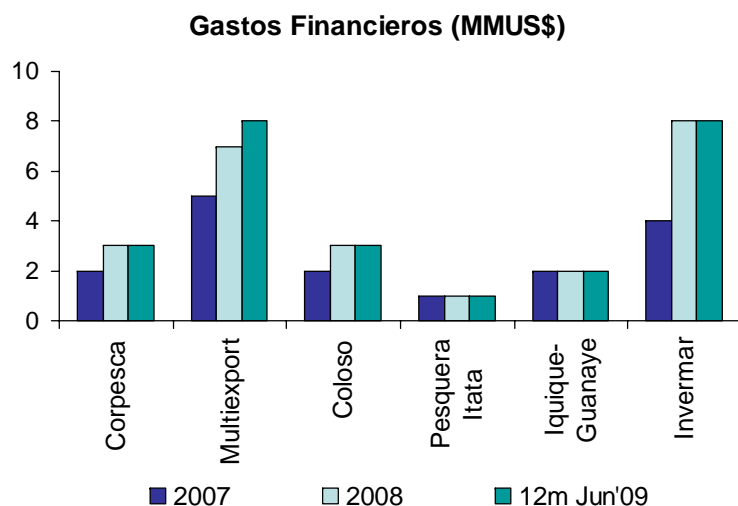


Fuente: Elaboración propia en base a FECUs



Resultados Sociedades Anónimas Abiertas del Sector

- > En los primeros seis meses de 2009, el resultado neto de dichas empresas totalizó una pérdida agregada de US\$76 millones. Junto con un menor resultado operacional (que llegó a una pérdida de US\$35 millones), incidió el alza promedio de 21% que registraron los gastos financieros, en línea con el incremento en el nivel de endeudamiento exhibido por dichas compañías y las mayores tasas de interés de mercado en los primeros meses del año.

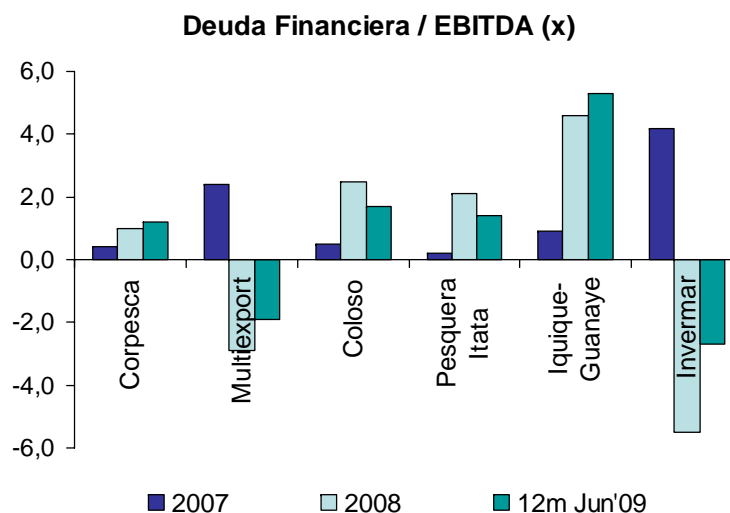
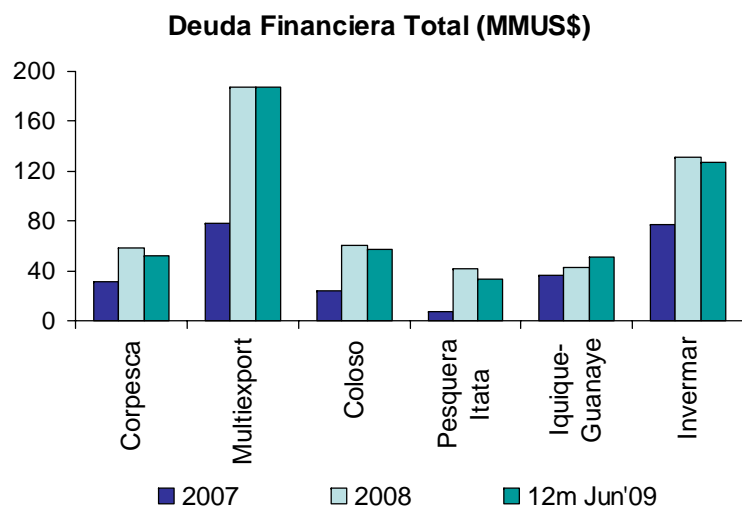


Fuente: Elaboración propia en base a FECUs



Resultados Sociedades Anónimas Abiertas del Sector

- > Las seis compañías sumaron pasivos financieros por US\$507 millones. Dada la presión que experimentó el flujo de caja, las empresas han elevado sus niveles de deuda para financiar sus operaciones y necesidades de capital de trabajo. Con todo, las empresas del sector salmonero continúan alcanzando débiles indicadores crediticios, mientras que se observa una leve mejora en algunas de las compañías ligadas a la pesca extractiva.

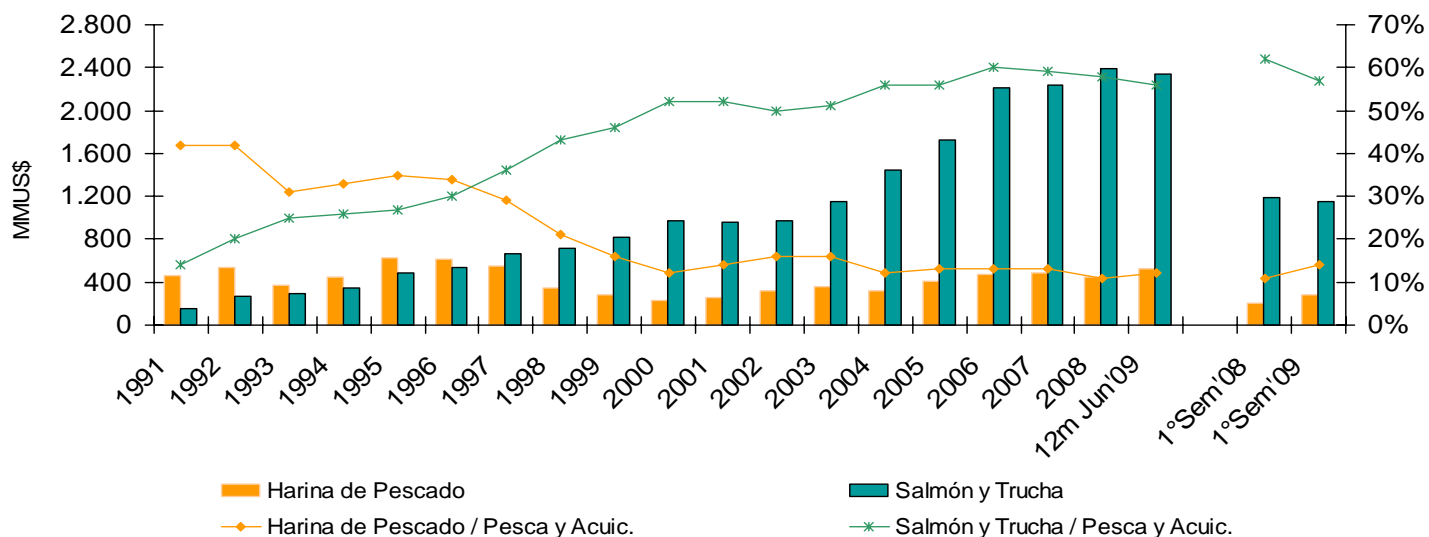


Fuente: Elaboración propia en base a FECUs



Salmonicultura y Harina de Pescado

“En conjunto representan en torno a un 70% del monto total embarcado por el Sector Pesca y Acuicultura y un 5% de las exportaciones totales del país”



Salmón y Trucha

- 4,3% de las exportaciones nacionales en promedio durante 2003 - 2008
- 5,1% en 1° Sem'09 → 4° actividad exportadora más importante de la economía

Harina de Pescado

- 1,0 % de las exportaciones nacionales en promedio durante 2003 - 2008
- 1,3% en 1° Sem'09

Fuente: Subpesca y BCCH



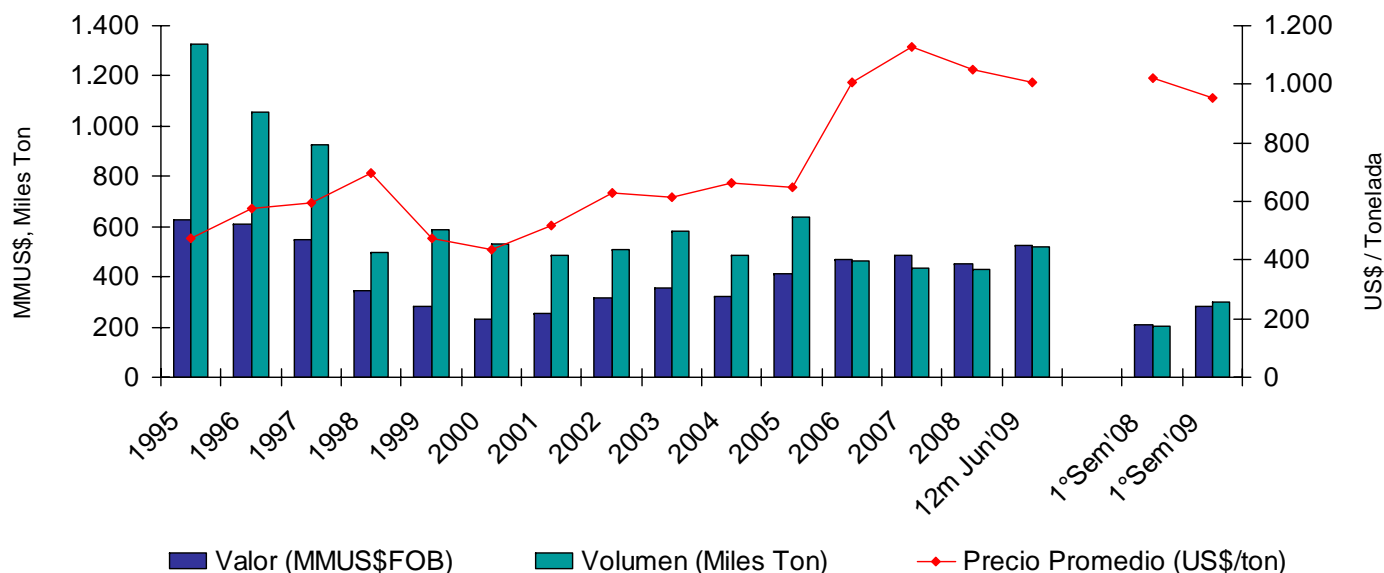
2. Harina de Pescado

- Características Generales del Sector
- Evolución Reciente Exportaciones



Evolución General Exportaciones

- Tercer sector más importante de la economía en la década de los 80'.
- Exportaciones US\$465 millones en 1993; US\$525 en periodo 12m Jun'09.
- Decreciente participación en resultados de la industria pesquera (42% → 12%).

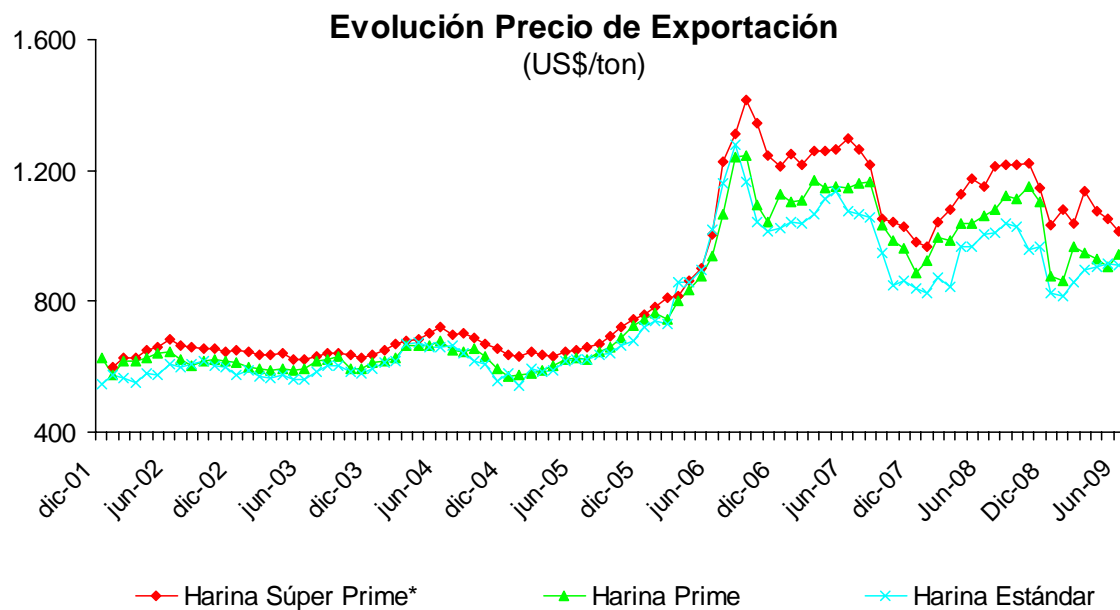


Fuente: Subpesca



Evolución Precio Internacional

- > **Precios Históricamente Determinados por:**
 - Factores climáticos: afectan disponibilidad de anchoveta y jurel.
 - Nivel de producción de Perú y Chile: Perú cuenta desde abril de 2009 con LMCA
 - Demanda de China y Japón.
 - Precio de la Soya: planta leguminosa sustituto de la harina de pescado.



Fuente: Subpesca



Ventajas y Riesgos del Sector

> **Ventajas Para el Desarrollo del Sector en Chile**

- Condiciones naturales de la zona norte del país.
- Existencia de corrientes marinas: enriquece nutrientes, abundan recursos renovables.
- Concentración de especies pelágicas: jurel y anchoveta.

> **Riesgos del Sector**

- Disponibilidad de recursos pesqueros: tendencia creciente de escasez desde 80'.
- Cambios ambientales: afectan reproductividad y hábitat natural de los peces.
 - Corriente del Niño y la Niña: cambio en temperaturas causa migración de peces

> **Posición de Chile a nivel mundial**

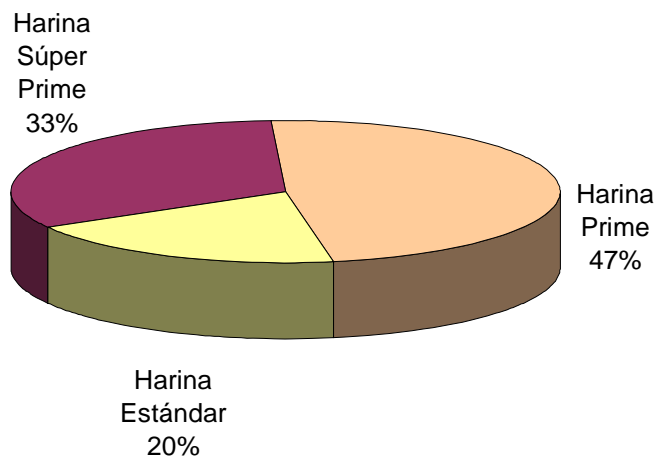
- 2º país productor luego de Perú:
 - Perú : aprox. 30% de la producción mundial
 - Chile : aprox. 15% de la producción mundial



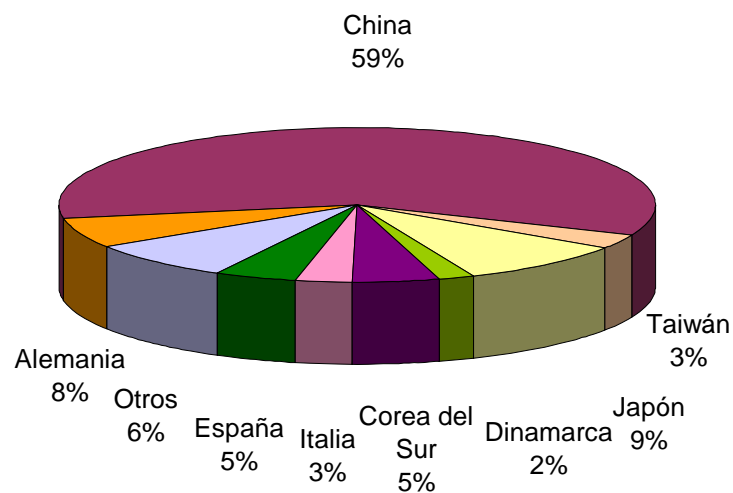
Evolución Reciente Exportaciones H⁰P

	1° Sem'08	1° Sem'09	Var %	12m Jun'09
Valor (MMUS\$)	209	285	36,5%	525
Volumen (miles ton)	204	299	46,7%	522
Precio Prom. (US\$/Ton)	1.023	952	-6,9%	1.005

Principales Variedades 1°Sem'09
(Total MMUS\$285)



Principales Mercados 1°Sem'09
(Total MMUS\$285)





Principales Exportadores H⁰P

- Altos niveles de concentración, de cerca de 30 compañías exportadoras, en el primer semestre de 2009 las cinco principales explicaron el 67% del monto embarcado.
- Durante el primer semestre de 2009 la mayor parte de las principales empresas exportadoras alcanzaron envíos superiores al periodo comparativo de 2008, exceptuando a Cía. Pesquera Camanchaca, Salmonoil y Pesquera Bahía Coronel.

Ranking	Empresa	MMUS\$	Var% 09/08	Part. %
1º	Corpesca	63	22%	22%
2º	Pesquera Camanchaca	44	-5%	16%
3º	Alimentos Marinos (Alimar)	36	312%	13%
4º	Pesquera El Golfo	25	75%	9%
5º	Pesquera San José	21	134%	7%
6º	South Pacific Korp	16	30%	6%
7º	Pesquera Bío Bío	13	19%	4%
8º	Pesquera Itata	13	11%	4%
9º	Pesquera Pacific Star	12	35%	4%
10º	Pesquera Landes	8	14%	3%
	Otros	34	23%	12%
	Total	285	37%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a cifras publicadas por ProChile



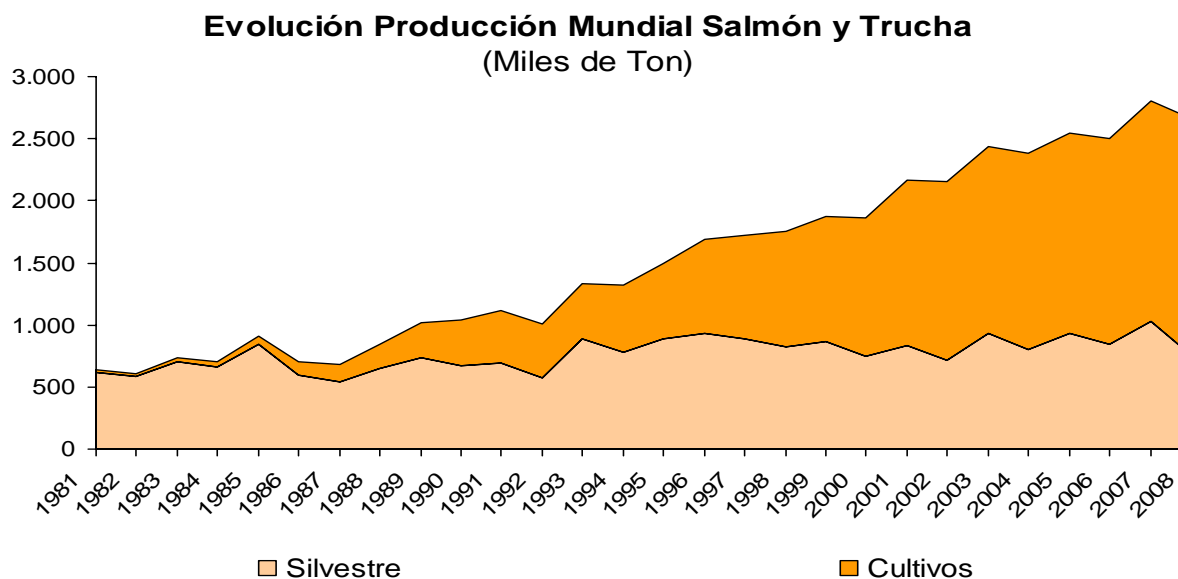
3. Sector Salmonicultor

- Producción Mundial de Salmón y Trucha
- Características Generales del Sector
- Evolución Reciente Exportaciones
- Problemas Fitosanitarios: Virus ISA
- Resultados Operacionales de Empresas del Sector



Evolución de la Producción Mundial

- Hasta año 1982, especies silvestres representaban cerca del 97% de la producción total. El acelerado desarrollo de la salmonicultura llevó a los cultivos a desplazar rápidamente en importancia a las especies silvestres.
- El salmón silvestre es principalmente producido en Alaska, Rusia y Japón. Sus capturas se caracterizan por altos niveles de variabilidad. En 2008, se registró una caída de 26%.
- En 2008 la producción mundial de salmónes y truchas en cultivos alcanzó 1,9 millones de toneladas, con un alza de 7,8% respecto a 2007, representando un 71% de la producción total (63% en 2007).

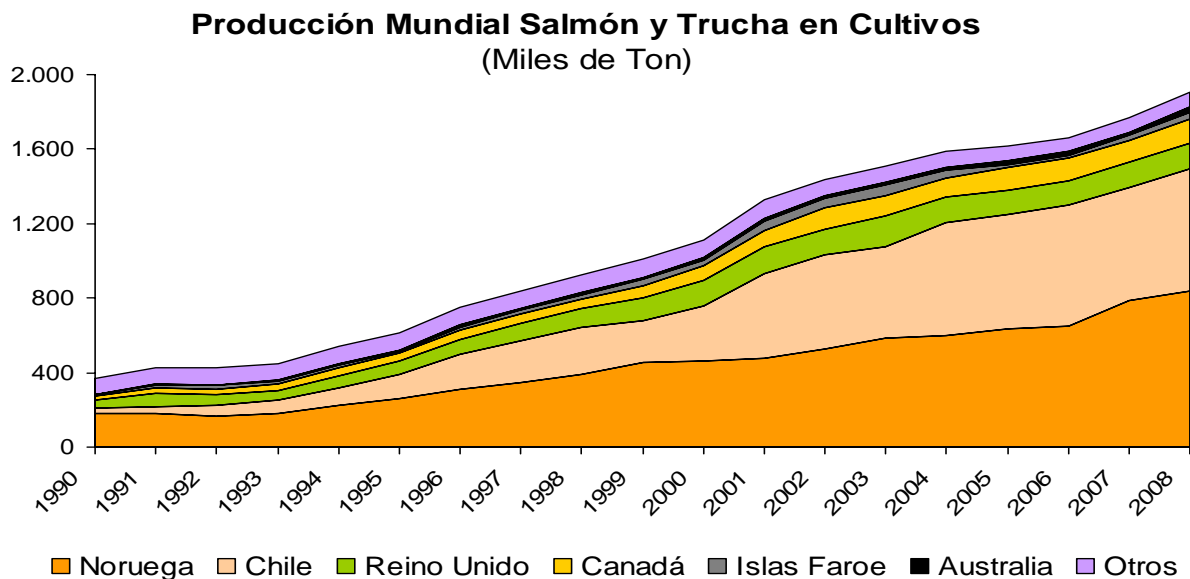


Fuente: SalmonChile



Chile Dentro de la Producción Mundial en Cultivos

- Noruega, Chile, Reino Unido y Canadá son los principales productores de salmón en cultivos, siendo nuestro país el único productor que no se ubica en el hemisferio norte.
- Desde 1992 Chile es el segundo mayor productor de salmón en cultivos, representando en 2008 el 35% de la producción mundial, mientras que Noruega significó un 44%.
- Entre 2005 y 2008 la producción de salmónes y trucha en cultivos en Noruega se ha incrementado a tasas bastante superiores que en Chile, 8,9% versus 2,4%, respectivamente.
- Al menos entre 2009 y 2011 la producción de salmón y trucha en Chile, y por ende su posición a nivel mundial, disminuirá significativamente por los efectos productivos que ha generando el virus ISA.



Fuente: SalmonChile



Ventajas y Riesgos Presentes en el Cultivo

> **Ventajas Para el Desarrollo del Sector en Chile**

- Condiciones naturales del sur del país, se traducen en una mayor velocidad de crecimiento y menor costo de producción:
 - Luminosidad Solar y Propiedades de las Aguas: temperatura y oxigenación
 - Conformación geográfica: cultivo protegido, mejor ambientación de especies
- Estacionalidad inversa respecto a productores del hemisferio norte.

> **Riesgos Presentes en el Cultivo**

- Problemas Fitosanitarios: parásitos y virus, afectan tasas de mortalidad y costos de la cosecha.
- Pérdidas de Biomasa: sistemas de fondeo; ataques de lobos marinos.
- Riesgo Ambiental: “*bloom de algas*”.



Perspectivas

> Oportunidades de Crecimiento Salmonicultura

- Mayor conciencia de las ventajas saludables asociadas al consumo de productos del mar.
- Estados Unidos consumo per cápita de salmón 1,5 kilos/año; carne 30 kilos/año.
- Asia: especialmente en China e India, por su tamaño y el bajo consumo actual de salmón.
- Latinoamérica: mercado cercano y de importante tamaño.
- Demanda en el mundo crece en torno al 10%, por sobre la oferta, debiendo impulsar los niveles de precio.

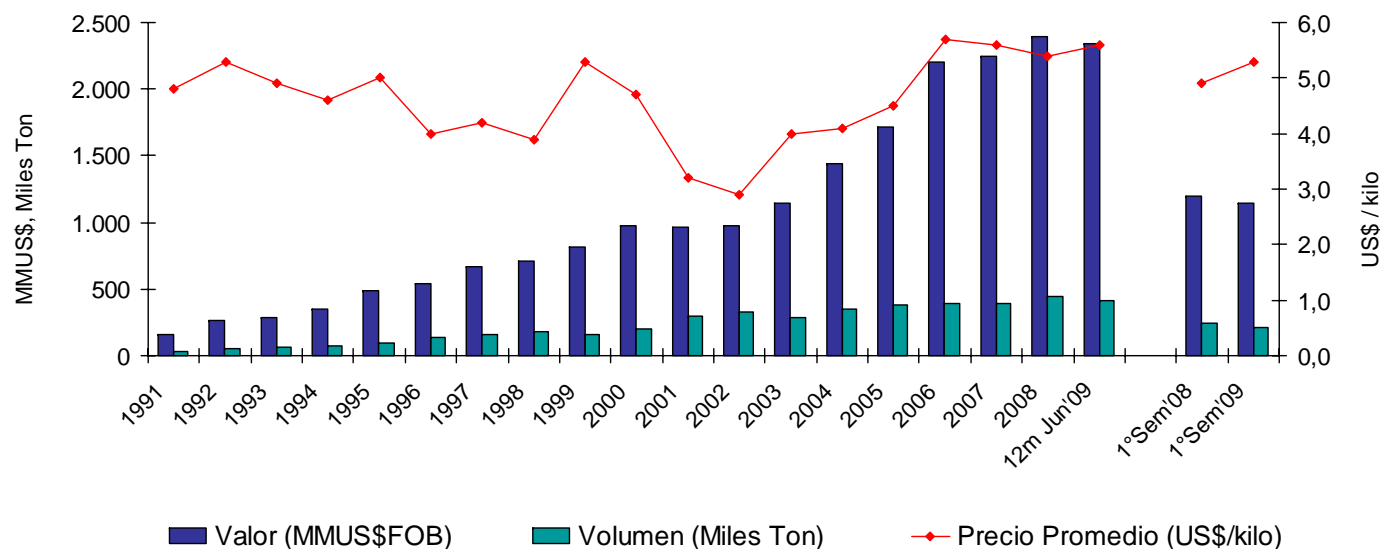
> Limitantes de Crecimiento

- Problemas Fitosanitarios presentes en la industria del salmón → menores cosechas futuras.
- Cambios que se están tramitando al marco regulatorio y modelo productivo disminuiría rentabilidad del negocio y requerirá mayores inversiones en las empresas del sector.
- Pérdida de mercado que la producción local ha experimentado en Estados Unidos y Europa, como consecuencia de la menor producción de salmón atlántico ocasionada por el virus ISA.
- Menor disponibilidad de harina de pescado → puede afectar la disponibilidad de alimento.



Evolución General Exportaciones Salmón y Trucha

- Exportaciones se inician a mediados de la década de los 80'.
- Explosivo desarrollo envíos: US\$159 millones en 1991; US\$2.343 en el periodo 12m Jun'09.
- Creciente participación sobre resultados de la industria pesquera nacional (14% → 56%).
- No obstante, se estima una drástica caída en los montos exportados al menos entre 2009 y 2011 fruto de los cambios productivos y regulatorios que ha generado el virus ISA.

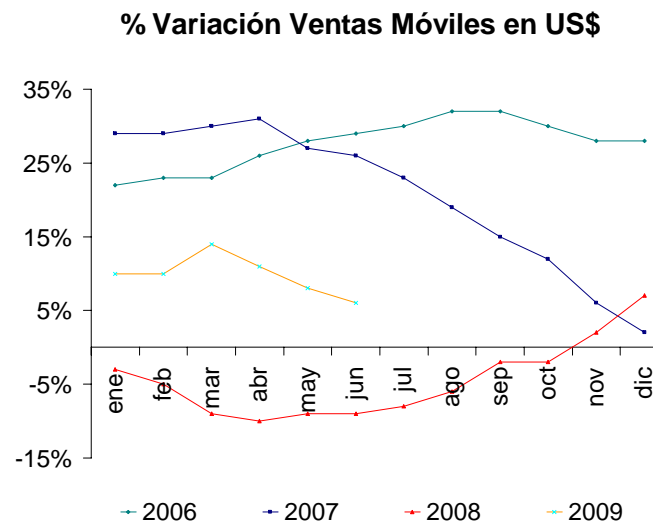
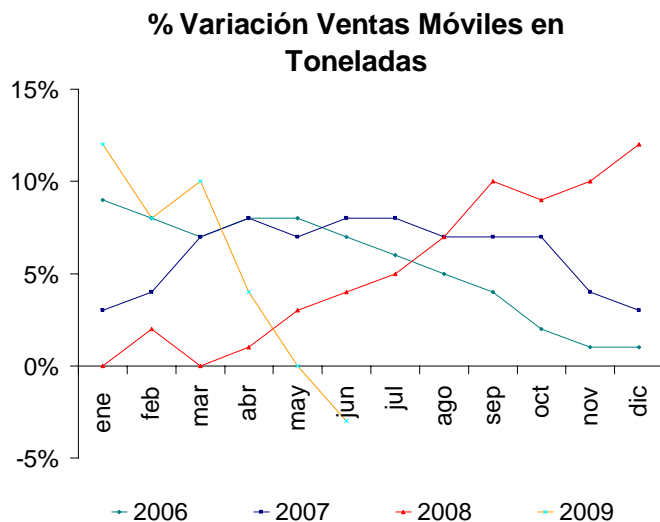


Fuente: SalmonChile



Evolución Reciente Exportaciones

	1° Sem'08	1° Sem'09	Var %	12m Jun'09
Valor (MMUS\$)	1.195	1.146	-4,1%	2.343
Volumen (miles ton)	245	216	-12,1%	415
Precio Prom. (US\$/kilo)	4,9	5,3	9,1%	5,6



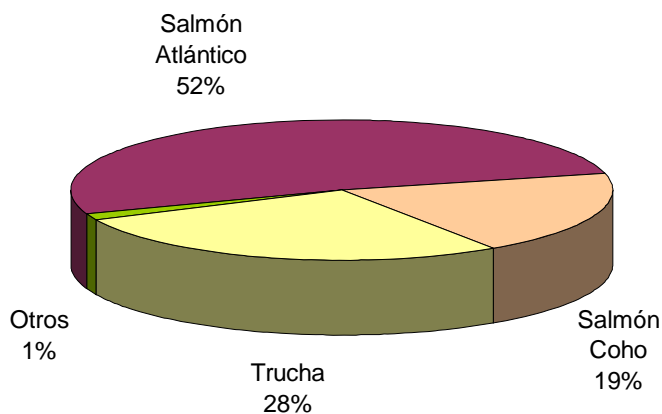
Fuente: SalmonChile



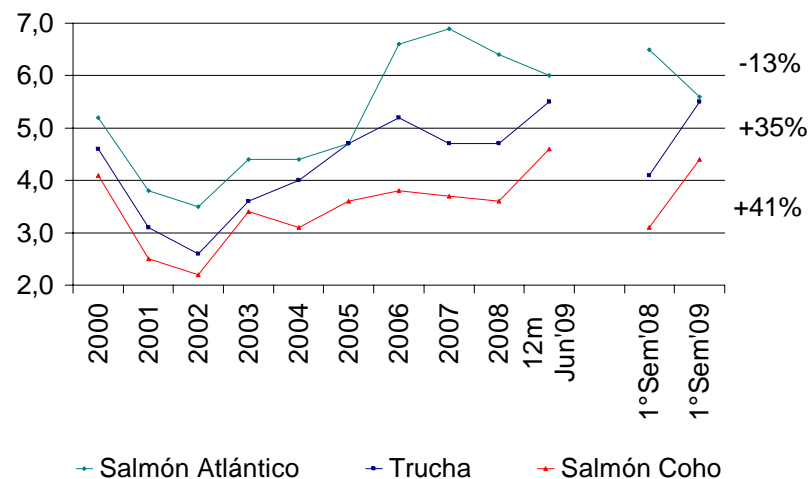
Principales Especies de Exportación

- A pesar de que durante el semestre de 2009 las cosechas de salmón atlántico fueron inferiores en 24,2% como resultado del virus ISA, el volumen exportado se mantuvo estable respecto al primer semestre de 2008, debido al alto volumen de venta del stock de 2008. Los embarques de salmón atlántico afectados por el virus ISA se han orientado principalmente al mercado latinoamericano, donde la mayor oferta de salmón y la presencia de calibres más pequeños ha presionado los precios de venta.

Principales Especies 1°Sem'09
(Total MMUS\$1.146)



Precio Promedio Principales Especies
(US\$/kilo)



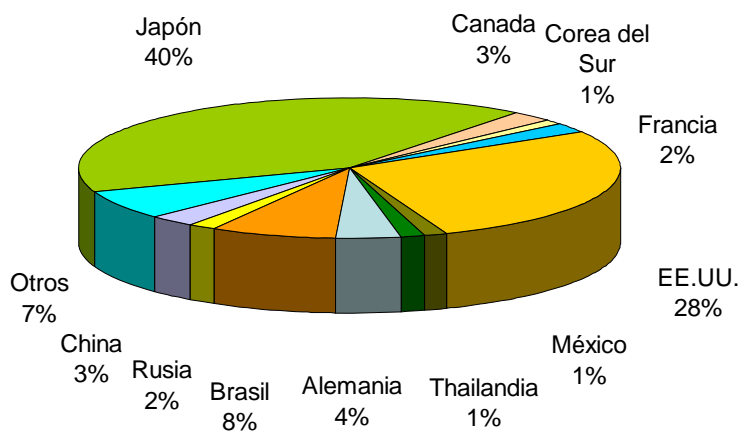
Fuente: SalmonChile



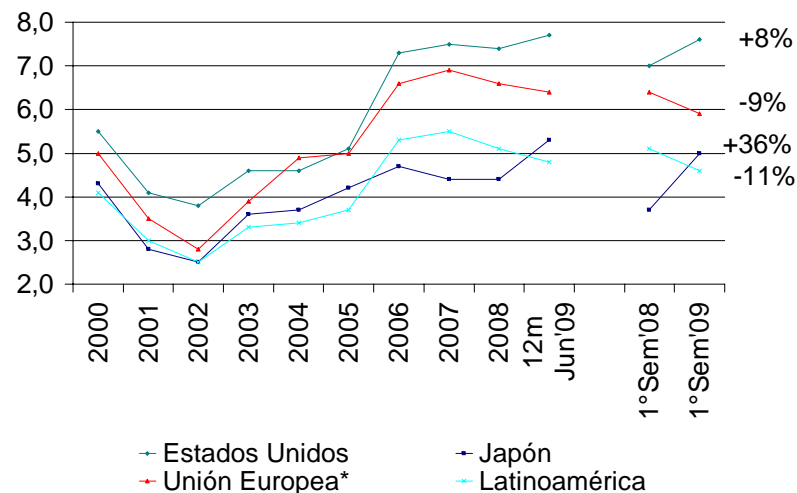
Principales Mercados de Destino

- Durante el primer semestre de 2009, el volumen exportado hacia Japón, Estados Unidos y la Unión Europea fue inferior respecto al periodo comparativo del año anterior, mientras que la importante recuperación de precios registrada en Japón (+36%) generó un alza de 22% en las exportaciones valoradas hacia dicho mercado. Por el contrario, hacia Estados Unidos y Europa las divisas retornadas fueron inferiores en 20% y 36%, respectivamente. Hacia Latinoamérica, si bien el volumen embarcado presentó un alza de 18,5%, la caída en precios (-11%) generó una alza de sólo 5% en las exportaciones valoradas.

Principales Mercados 1°Sem'09
(Total MMUS\$1.146)



Precio Promedio Principales Destinos
(US\$/kilo)



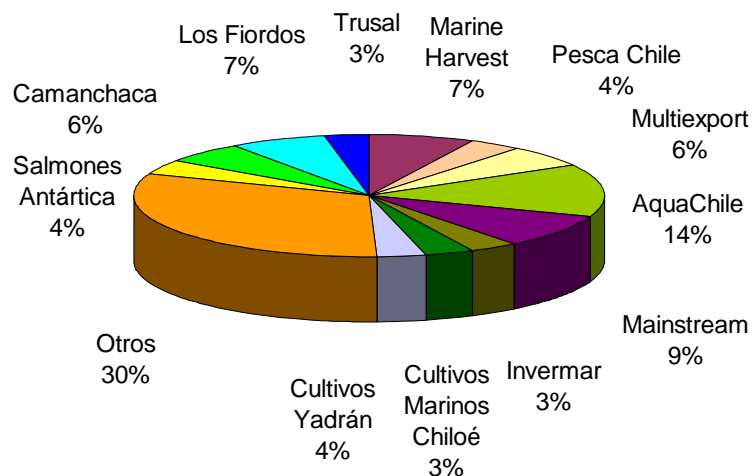
Fuente: SalmonChile



Principales Empresas del Sector

- Resultado del virus ISA, las salmoneras están atravesando un periodo altamente difícil que ha puesto a prueba y ha deteriorado drásticamente su situación financiera, siendo actualmente el apoyo de la banca vital para la continuidad de sus operaciones.
- Como consecuencia de lo anterior, podría generarse una mayor concentración empresarial vía fusiones y/o adquisiciones, dado que empresas internacionales con mayor respaldo patrimonial y/o compañías locales que logren refinanciar sus deudas con la banca, podrían adquirir otras compañías salmoneras cuya situación de liquidez, nivel de endeudamiento, carga de costos fijos y/o requerimientos de capital de trabajo no les permitan seguir operando en la industria.

Principales Exportadores 1° Sem'09
(Total MMUS\$1.146)



Fuente: SalmonChile



Principales Empresas del Sector

- Durante el primer semestre de 2009, las diez principales empresas exportadoras representaron el 63% del monto total exportado, mientras que en los primeros seis meses de 2008 las mismas compañías significaron el 68% de las divisas retornadas.
- La evolución de los envíos de las principales compañías fue dispar, destacando el alza de 74,0% y 54,7% que registraron los envíos de Pesquera El Golfo y Pesquera Los Fiordos, respectivamente, mientras que en el otro extremo los envíos de Marine Harvest Chile y Cultivos Marinos de Chiloé (CMCH) presentaron una caída de 45,2% y 41,9%, correspondientemente.



Fuente: SalmonChile



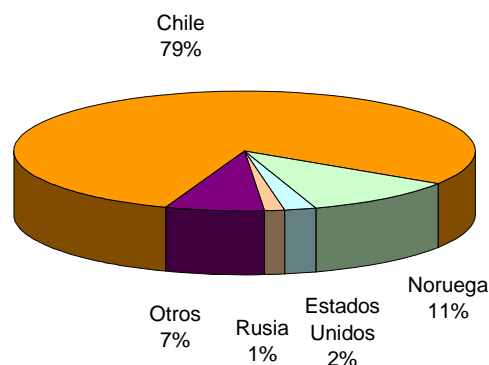
Importaciones Salmón y Trucha en EE.UU. y Japón

- Chile ha liderado las importaciones de salmón y trucha realizadas por Estados Unidos y Japón
- Desde 2009, la presencia de salmón chileno en Estados Unidos se ha visto afectada fruto de los efectos productivos ligados al virus ISA, lo que en los primeros cinco meses de 2009 ha desplazado a Chile al segundo lugar. Las importaciones de salmón noruego se triplicaron respecto a los primeros cinco meses de 2008, absorbiendo parte de la menor oferta chilena.

(Ton)	Ene – May 08	Ene – May 09	Var %
Japón	129.572	120.645	-6,9%
Estados Unidos	99.511	101.854	+2,4%

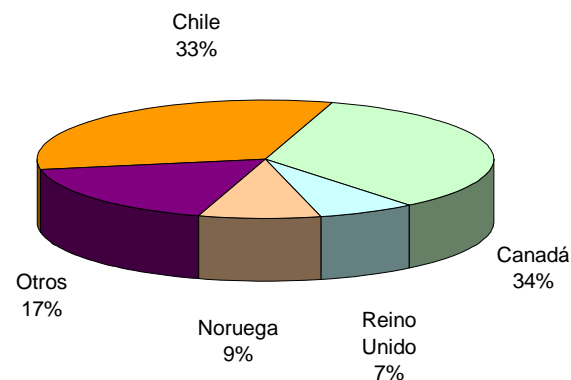
Importaciones Japón

(Ene - May 2009, 121 mil ton)



Importaciones EE.UU.

(Ene - May 2009, 102 mil ton)



Fuente: SalmonChile

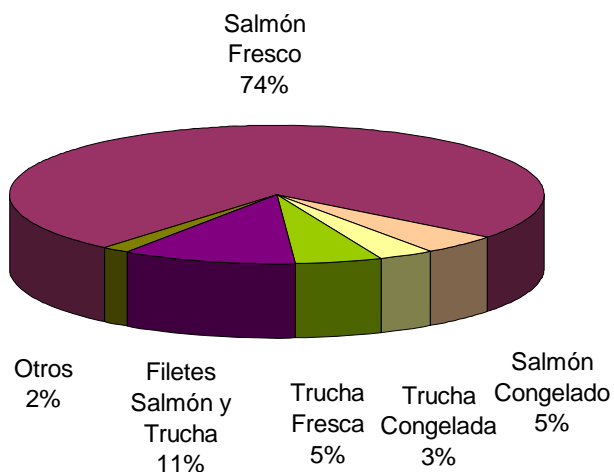


Noruega: Exportaciones de Salmón y Trucha

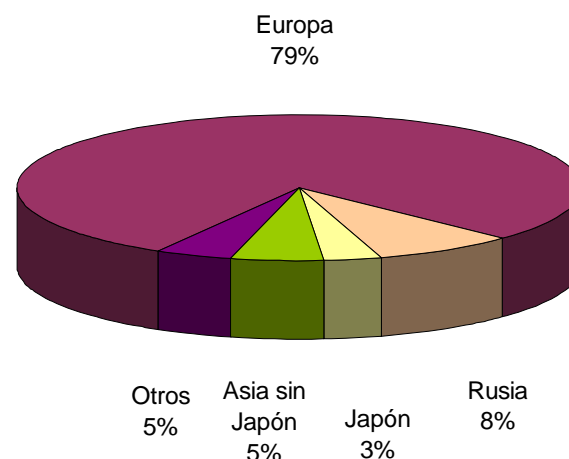
- En el primer semestre de 2009 las exportaciones de salmón y trucha realizadas por noruega presentaron un incremento de 3,4% respecto al periodo comparativo del año anterior.

	1° Sem'08	1° Sem'09	Var %
Volumen (miles ton)	335.317	346.839	+3,4%

Principales Productos
(1°Sem'09; 347 mil ton)



Destino Salmón Fresco
(1°Sem'09; 258 mil ton)

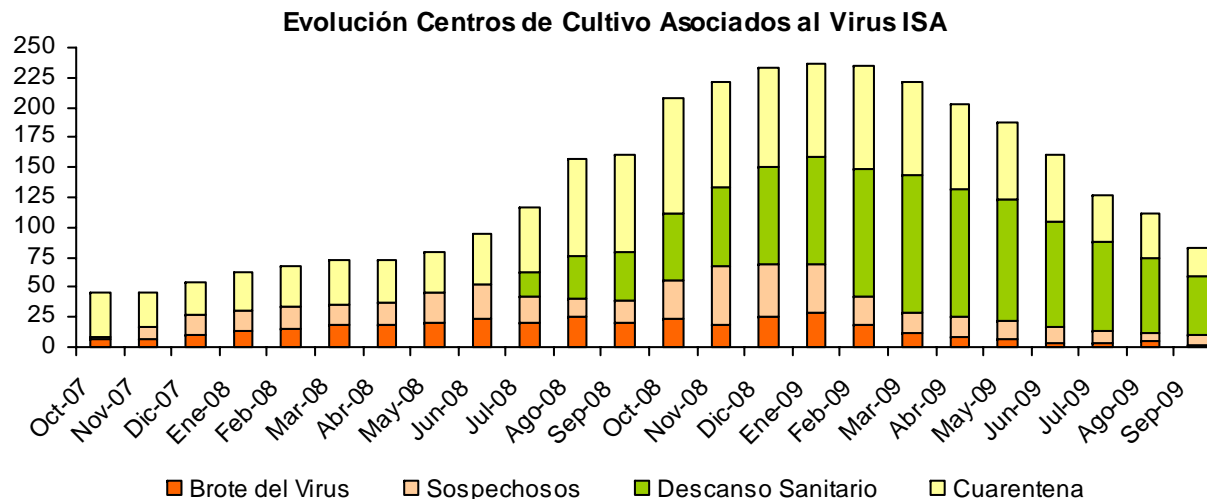


Fuente: SalmonChile



Catastro de Centros Infectados con ISA

- A más de dos años del primer brote de ISA, se estima que sólo un 40% de la capacidad asociada a los 550 centros de cultivo se encuentra operando.
- Desde agosto de 2008 comenzó a observarse un importante alza en el número de centros con brote de ISA, es decir, con mortandad directa de peces, y también de centros sospechosos, situación que se intensificó hacia fines de año con la llegada del verano y el aumento de la temperatura de las aguas, registrándose a inicios de enero de 2009 un *peak* de 28 centros de cultivo con brote del virus.
- La caída que se observa desde febrero de 2009 en el número de centros de cultivo con brote se explica por el menor número de centros que mantienen operaciones, lo que junto a la disminución en el número de centros sospechosos fue incrementando el número de centros en descanso sanitario.



Fuente: Sernapesca



Efecto en Márgenes en las Empresas del Sector

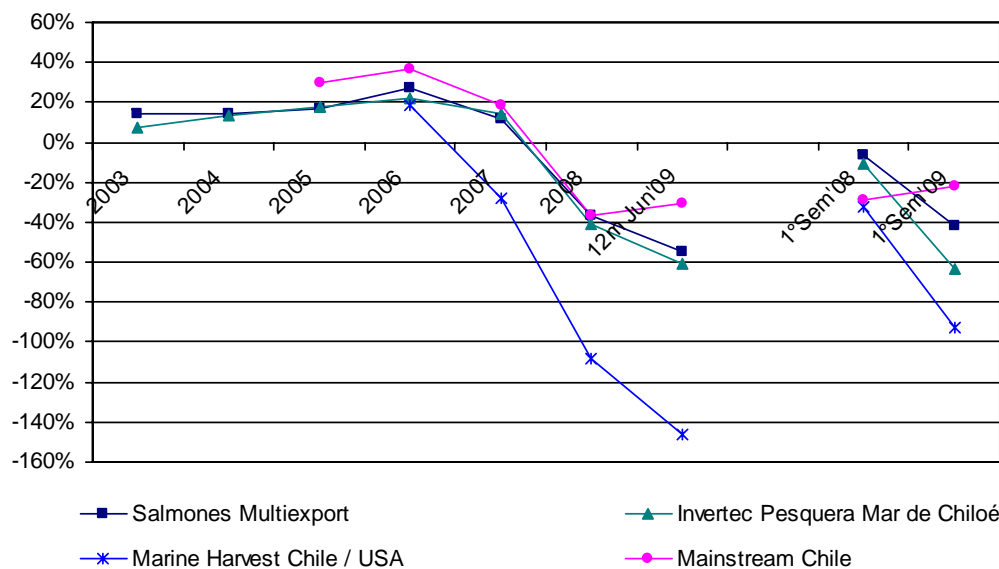
- Fruto de la presencia del virus ISA, las empresas salmonicultoras con centros de cultivo infectados han debido eliminar sus jaulas y/o cosechar anticipadamente los peces, lo que ha incrementado las tasas de mortalidad y ha disminuido el peso promedio de cosecha.
- Además, se han elevado los costos en soluciones médicas, alimentación y logística de transporte, lo que junto a la mayor mortalidad ha incrementado el costo de la cosecha.
- Por otro lado, las cosechas anticipadas se han traducido en un *mix* de producción y tamaños de productos diferentes al normalmente comercializado, lo que junto al mayor volumen ofertado por Chile impactó a la baja los precios de venta en algunos mercados consumidores durante 2008, principalmente en el último trimestre. Con todo, los márgenes se vieron drásticamente afectados.
- Un análisis realizado por Fitch Ratings sobre dos empresas salmoneras en Chile que publican sus estados financieros (FECU) en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) y sobre dos compañías de origen noruego, muestra desde mediados de 2007 una importante caída en su rentabilidad operacional, situación que se tornó crítica desde el último trimestre de 2008, registrando dichas empresas fuertes pérdidas operacionales (lo que considera provisiones y castigos).



Efecto en Márgenes en las Empresas del Sector

- Durante el primer semestre de 2009 los márgenes se han visto afectados por la venta de inventario de producto de bajo calibre proveniente de los centros que debieron cosecharse anticipadamente en 2008, productos que tienen un alto costo de existencia y de frigorífico. Además, a nivel operacional se han incluido gastos de reestructuración y provisiones de biomasa y productos terminados, efecto de los menores precios de realización de estos en los próximos meses. Como contrapartida, durante el semestre se observó una caída en el costo de los combustibles y energía.

Evolución Margen Operacional (EBIT)
(2003 - 12m Jun'09; %)



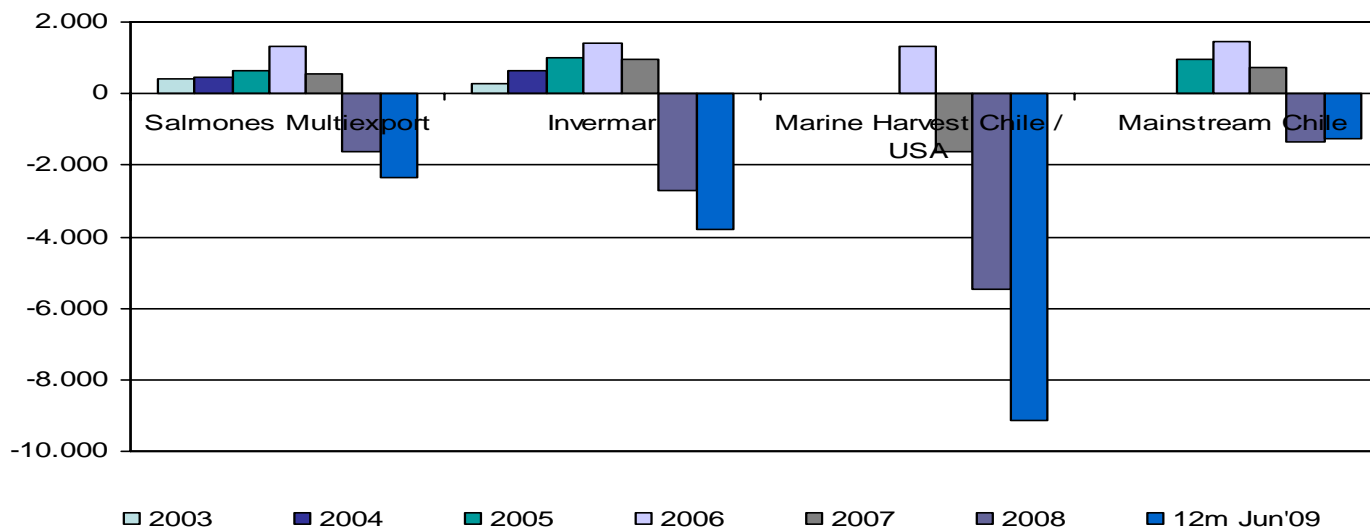
Fuente: Fitch Ratings



Efecto en Márgenes en las Empresas del Sector

- La caída en márgenes operacionales ha afectado la rentabilidad por tonelada de salmón vendido de dichas empresas, calculada en como la relación EBIT / tonelada. Considerando además las provisiones y castigos que las empresas han realizado por efectos del virus ISA, dicho indicador ha presentado desde 2008 una drástica disminución respecto a los niveles alcanzados en 2006, cuando la rentabilidad de las empresas se incrementó sustancialmente fruto de los altos precios que el salmón alcanzó a nivel internacional.

Evolución Relación EBIT / Tonelada
(2004 - 12m Jun'09; US\$/Ton)



Fuente: Fitch Ratings

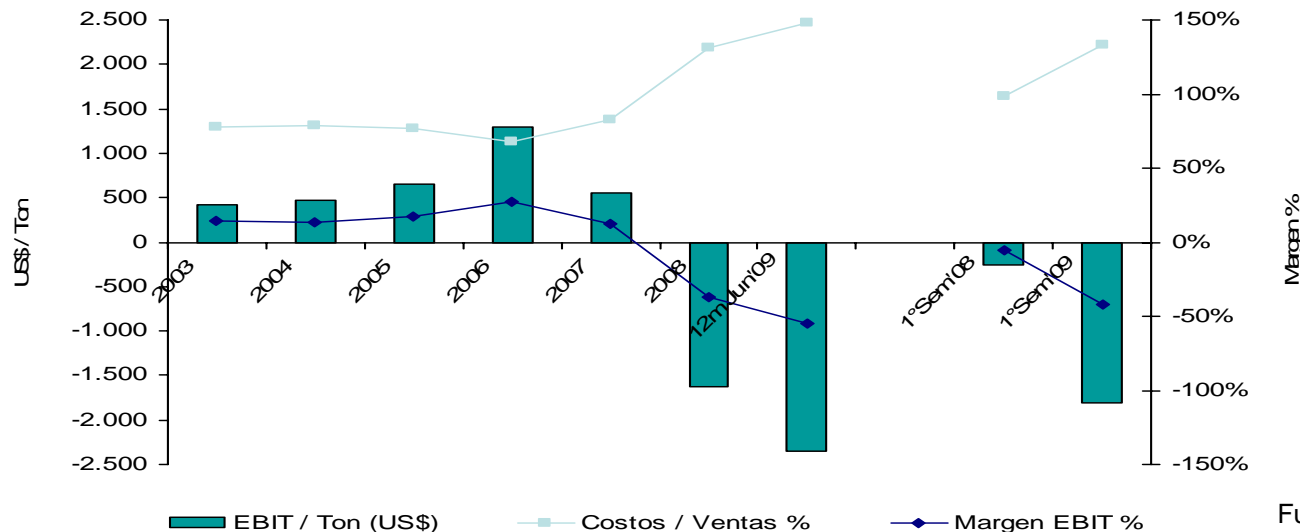


Multiexport Foods S.A.

- Clasificación Fitch: Acciones Segunda Clase

	2006	2007	2008	12m Jun'09	1° Sem'08	1° Sem'09	Var % 09/08
Ingresos (MUS\$)	176.560	194.495	205.207	197.206	97.749	89.748	-8%
Volumen (Ton)	37.258	43.096	46.820	46.187	21.700	21.067	-3%
EBIT (MUS\$)	48.545	23.528	-76.212	-108.724	-5.472	-37.984	594%
EBIT/Ton (US\$)	1.303	546	-1.628	-2.354	-252	-1.803	615%

Multiexport Foods S.A.



Fuente: Fitch Ratings

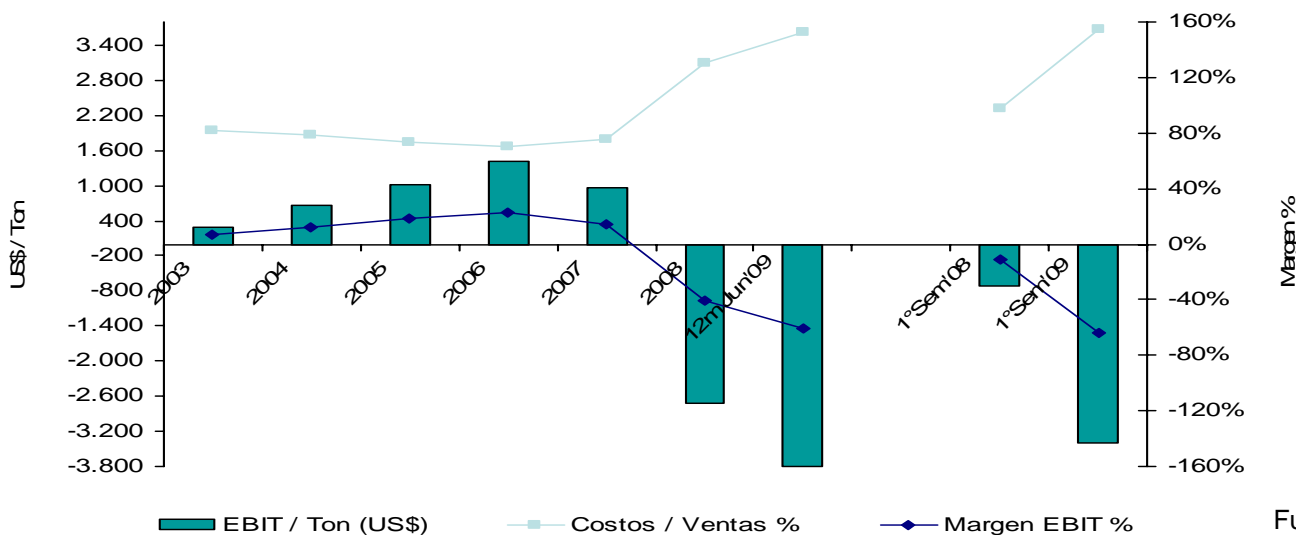


Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

- Clasificación Fitch: Acciones Segunda Clase y Solvencia B-(chl), Rating Watch Negativo

	2006	2007	2008	12m Jun'09	1° Sem'0 8	1° Sem'0 9	Var % 09/08
Ingresos (MUS\$)	80.891	69.995	80.531	84.486	31.892	35.847	12%
Volumen (Ton)	12.828	9.983	12.000	13.617	5.067	6.684	32%
EBIT (MUS\$)	18.079	9.755	-32.621	-51.695	-3.654	-22.728	522%
EBIT/Ton (US\$)	1.409	977	-2.718	-3.796	-721	-3.400	372%

Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.



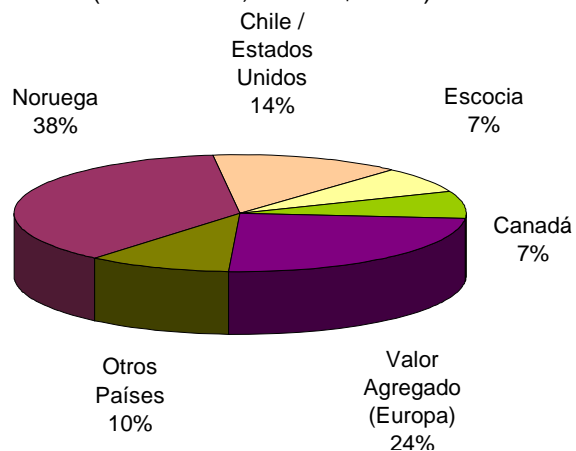
Fuente: Fitch Ratings



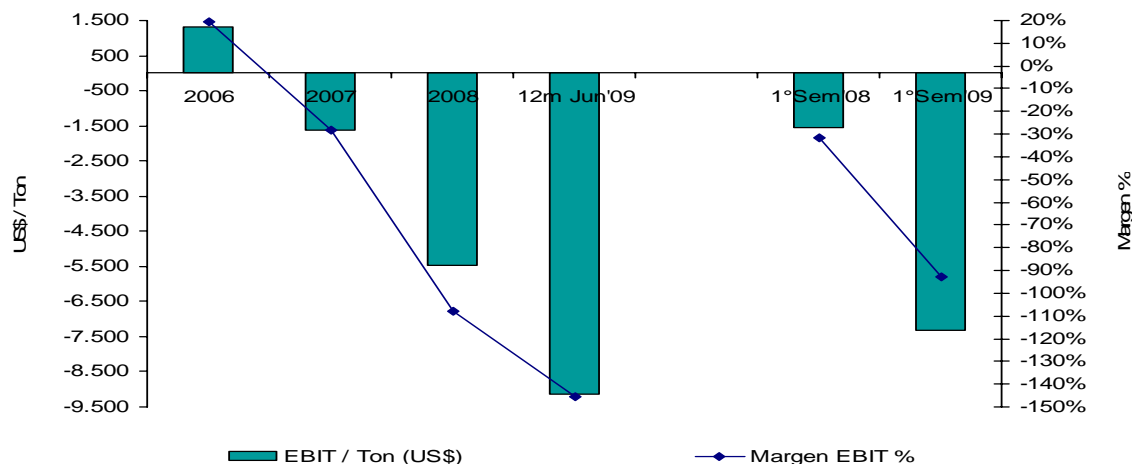
Marine Harvest Chile / USA

	2006	2007	2008	12m Jun'09	1° Sem'08	1° Sem'09	Var % 09/08
Ingresos (MUS\$)	687.337	520.462	381.020	351.609	208.204	178.793	-14%
Volumen (Ton)	100.415	90.558	75.636	55.990	42.283	22.637	-46%
EBIT (MUS\$)	131.634	-145.630	-412.417	-512.343	-65.850	-165.776	152%
EBIT/Ton (US\$)	1.311	-1.608	-5.453	-9.151	-1.557	-7.323	370%

Ventas Grupo Marine Harvest
(12m Jun'09, MMUS\$2.258)



Marine Harvest Chile / USA



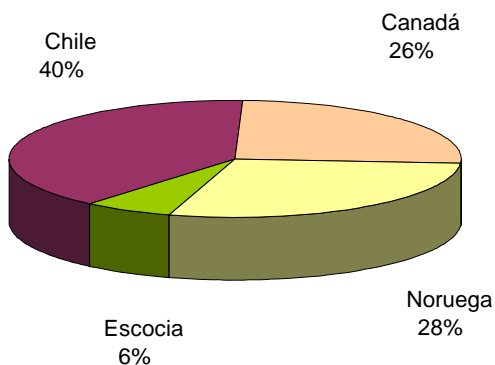
Fuente: Fitch Ratings



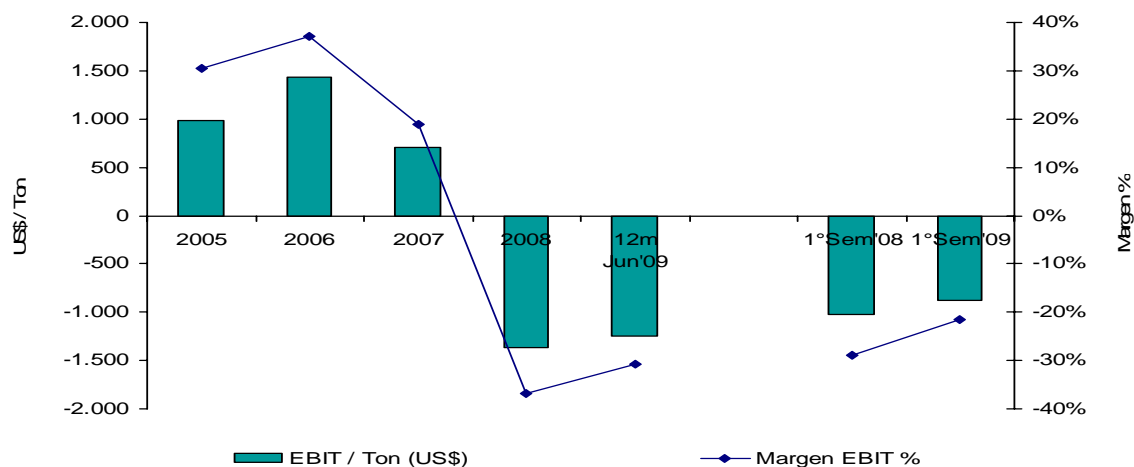
Mainstream Chile

	2006	2007	2008	12m Jun'09	1° Sem'08	1° Sem'09	Var % 09/08
Ingresos (MUS\$)	234.119	199.007	160.124	189.911	97.852	127.639	30%
Volumen (Ton)	60.400	53.200	43.300	47.100	27.500	31.300	14%
EBIT (MUS\$)	86.654	37.870	-58.945	-58.428	-28.136	-27.619	-2%
EBIT/Ton (US\$)	1.435	712	-1.361	-1.241	-1.023	-882	-14%

Ventas Mainstream
(12m Jun'09, MMUS\$480)



Mainstream Chile



Fuente: Fitch Ratings



Fitch Ratings

www.fitchratings.cl

www.fitchratings.com

Santiago

Alcantara 200, Oficina 202.

Las Condes.

Teléfono: (56 2) 499 3300

Fax: (56 2) 499 3301

New York

One State Street Plaza, NY,
NY 10004.

Teléfono: 1-800-753-4824,
(212) 908-0500.

Fax: (212) 480-4435.