



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2015
(Valores en miles de dólares)

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. bajo Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) correspondientes al período terminado al 31 de marzo de 2015. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

Empresas AquaChile S.A. y sus filiales cultivan, procesan y venden Salmón, Trucha y Tilapia a diversos mercados. A través de sus empresas filiales desarrolla actividades de (i) investigación y asesoría genética para la industria acuícola; (ii) producción de ovas y *smolts* de Salmón y Trucha; y (iii) producción de alimento para peces para la industria salmonera y de tilapia.

1. DESTACADOS DEL PERÍODO

El **EBITDA** consolidado de AquaChile acumulado a marzo de 2015 fue de US\$ 5,3 millones, inferior a los US\$ 39,1 millones registrados el año anterior, debido a la disminución en los márgenes de venta del Salmón del Atlántico y Trucha, como consecuencia de la disminución de los precios de venta y el aumento en los costos de venta de estas dos especies.

Los ingresos por ventas consolidadas de Empresas AquaChile acumulados al 31 de marzo del año 2015 totalizaron US\$ 192,2 millones, mostrando una disminución de 15% con respecto a igual período del año anterior producto de la disminución en las ventas valoradas de Trucha, Salmón del Pacífico y Tilapia. En efecto, las ventas valoradas de estas tres especies disminuyeron en US\$ 43 millones, de los cuales US\$ 33 millones son atribuibles a un menor volumen de venta (Δ - 7.300 tons WFE) y US\$ 10 millones a un menor precio de venta.

La compañía presenta una pérdida acumulada a marzo de 2015 de US\$ 11,7 millones, cifra inferior a la utilidad de US\$ 11,1 millones registrados en igual período del año anterior. La disminución observada se explica por el menor margen registrado en Salmón del Atlántico y Trucha respecto de igual período del año anterior.

La biomasa de peces en cultivo ha presentado bajas mortalidades y en el transcurso del primer trimestre del año ha mantenido adecuados pesos de cosecha en todas sus especies. La condición sanitaria de la biomasa en crianza es buena aunque el verano recién pasado presentó una condición desafiante desde el punto de vista ambiental (bajas de oxígeno, micro algas y medusas que afectaron los costos de producción en los centros de cultivo principalmente de Salar y Trucha).

1.1. ANÁLISIS DEL PERÍODO

Empresas AquaChile al 31 de marzo de 2015 registra una pérdida de US\$ 11,7 millones, cifra que se compara con la utilidad de US\$ 11,1 millones registrada durante el mismo período del año 2014. Esta variación negativa respecto del año anterior se debe principalmente al menor margen registrado en Salmón del Atlántico y Trucha respecto de igual período del año anterior explicado principalmente por un ajuste a la baja en los precios de exportación y un aumento de los costos de materia prima en el Salmón del Atlántico y en la Trucha.



Los **ingresos por ventas** consolidados de Empresas AquaChile al 31 de marzo de 2015 totalizaron US\$ 192,2 millones, mostrando una disminución de 15% (Δ^- US\$ 33,6 millones) con respecto a igual período del año 2014.

El negocio de **Salmones y Truchas** presentó menores ingresos por ventas de un 20% respecto del año anterior, debido a la disminución de las ventas físicas de Salmón del Pacífico y Trucha, así como también por la disminución en el precio de venta de las tres especies salmónidas. El resultado operacional (EBIT pre *fair value adjustment*¹) acumulado del segmento salmones alcanzó los US\$ -2,3 millones, cifra inferior a los US\$ 31,8 millones registrados en igual período del año 2014.

El negocio de la **Tilapia** presentó una disminución en sus ingresos durante el período debido a menores volúmenes de venta y menores precios de venta. El resultado operacional (EBIT pre *fair value adjustment*) alcanzó los US\$ -0,3 millones, cifra superior a los US\$ -0,8 millones registrados en igual período del año 2014.

Al 31 de marzo de 2015 la **deuda financiera neta** de la compañía alcanzó los US\$ 250,7 millones, inferior a los US\$ 257,0 millones registrados al 31 de diciembre de 2014. Esta disminución se debe al aumento del “Efectivo y equivalente al efectivo” de la compañía, el cual alcanza los US\$ 24,5 millones al 31 de marzo de 2015, superior a los US\$ 19,5 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

¹ EBIT Pre FV Adj. (en adelante EBIT): Ingresos de actividades ordinarias menos Costos de ventas (es decir, la Ganancia Bruta pre *Fair value*), menos los Gastos de administración, menos Costos de distribución. Todas estas cifras son obtenidas directamente del Estado de Resultados de la compañía.



1.2. ANÁLISIS DE RESULTADOS

La Tabla N°1 muestra los principales componentes del Estado de Resultados Consolidado de Empresas AquaChile S.A.

Tabla N°1 Estado de resultados consolidado

Cifras en miles de US\$	1T15	1T14	ΔToT	2014
Ingresos de actividades ordinarias	192.196	225.791	-15%	779.106
Costos operacionales (1)	-177.413	-178.639	-1%	-665.880
Margen operacional	14.783	47.152	-69%	113.226
Otros costos y gastos operacionales (2)	-9.526	-8.022	19%	-34.781
EBITDA pre FV adj.	5.257	39.130	-87%	78.444
% EBITDA / Ingresos Ordinarios	2,7%	17,3%		10,1%
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-7.888	-8.140	-3%	-30.428
EBIT pre FV adj.	-2.631	30.990	-	48.016
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	-11.012	-15.572	29%	-31.606
EBIT post FV adj.	-13.643	15.418	-	16.411
Costos financieros	-2.028	-2.328	-13%	-8.643
Ingresos financieros	147	134	10%	595
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	1.183	1.231	-4%	-1.764
Gastos por impuestos a las ganancias	2.667	-3.310	-	-5.178
Ganancia (Pérdida)	-11.675	11.146	-	1.421
% Margen Neto (5)	-6,1%	4,9%		0,2%

(1) "Costos de ventas" descontado el "Ajuste por gastos de depreciación y amortización"

(2) "Costos de distribución" más "Gastos de administración"

(3) "Fair Value activos biológicos cosechados y vendidos" más "Fair Value activos biológicos del ejercicio" (Ver Nota 10 Estados Financieros. Activos Biológicos)

(4) "Otros ingresos, por función" más "Otros gastos, por función" más "Diferencias de cambio" más "Resultados por unidades de reajuste"

(5) Ganancia (Pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias

Nota: Todas estas cifras son obtenidas directamente del Estado de Resultados y de la Nota 16 (Plantas, Propiedades y Equipos) de los Estados Financieros de la compañía.

Fuente: AquaChile

Al 31 de marzo de 2015, **las ventas consolidadas** de AquaChile disminuyeron 15% con respecto a igual período del año 2014, mientras que los costos operacionales disminuyeron un 1%. Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj.**) alcanzó los US\$ -2,6 millones, cifra que se compara con los US\$ 31,0 millones registrado en igual período del año 2014.

El **EBITDA consolidado pre fair value adjustments²** fue de US\$ 5,3 millones al 31 de marzo de 2015, cifra que se compara con los US\$ 39,1 millones registrados en igual período del año

² (*): Para medir el performance financiero bajo IFRS, AquaChile utiliza el parámetro EBIT pre fair value adjustments (antes de los ajustes de revalorización de la biomasa de peces a valor justo o fair value). Los ajustes de fair value de la biomasa de peces provienen de la normativa IFRS de valorizar la biomasa a valor justo. Cambios en precios y composición de la biomasa durante el período pueden tener un impacto en su valor. AquaChile reporta su EBIT previo a los ajustes de fair value para ir mostrando el desempeño de sus operaciones durante el período.

2014. Esta caída se debe a la disminución en los márgenes de venta del Salmón del Atlántico y Trucha, como consecuencia de la disminución de los precios de venta y un aumento en los costos de venta de estas dos especies.

Tabla N°2 Análisis fair value

US\$ miles	Salmón Atlántico			Salmón del Pacífico			Trucha			Total		
	mar-15	mar-14	2014	mar-15	mar-14	2014	mar-15	mar-14	2014	mar-15	mar-14	2014
Fair Value Activos Biológicos del Ejercicio	-6.625	2.265	-10.638	15	-532	11.644	-525	14.952	17.191	-7.135	16.685	18.197
Ajuste por valorización biomasa de peces en crianza	-6.625	2.265	-10.638	15	-532	11.644	-525	14.952	17.191	-7.135	16.685	18.197
Fair Value Peces Cosechados y Vendidos	5.287	-13.360	-13.565	-8.265	-9.556	-14.005	-899	-9.341	-22.233	-3.877	-32.256	-49.803
Mayor costo por Fair Value biomasa cosechada y vendida	8.869	-13.360	-12.156	-6.954	-9.556	-13.904	-6	-9.341	-19.626	1.910	-32.256	-45.686
Valor neto de realización producto terminado	-3.583	0	-1.409	-1.310	0	-101	-893	0	-2.607	-5.787	0	-4.117
Fair Value Neto	-1.339	-11.094	-24.203	-8.249	-10.088	-2.361	-1.424	5.611	-5.042	-11.012	-15.572	-31.606

Al 31 de marzo de 2015, la compañía presenta una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* de US\$ -11,0 millones, inferior a la pérdida de US\$ -15,6 millones registrada en igual período del año 2014. Lo anterior debido principalmente: i) al reconocimiento de un mayor costo por efecto de la valorización a *fair value* de la biomasa cosechada y vendida a marzo de 2015 de US\$ +1,9 millones, cifra superior al mayor costo de US\$ -32,3 millones registrados en igual período del año anterior, debido principalmente a la diferencia negativa presentada entre los precios a los cuales fueron valorizados los activos biológicos de Salmón del Atlántico y Trucha durante diciembre de 2014 y el primer trimestre de 2015, y los precios a los que fueron valorizados los activos biológicos de estas dos especies en diciembre de 2013 y el primer trimestre de 2014; ii) al registro de una provisión por menor valor de realización de producto terminado a marzo de 2015 de US\$ -5,8 millones, provisión que no fue necesario realizar durante el primer trimestre del año anterior; y iii) al reconocimiento del ajuste por valorización de la biomasa de peces en crianza de US\$ -7,1 millones³ cifra inferior a los US\$ +16,7 millones registrados en igual período del año anterior, lo que se debe principalmente a los menores precios de mercado observados en Salmón y Trucha. (Ver Nota 10 Activos Biológicos)

Es importante destacar que la biomasa de peces en crianza y que se encuentra a pesos comercializables, se valoriza a fair value de acuerdo a IFRS y para tales efectos AquaChile considera un precio de mercado, el cual es obtenido de las ventas más recientes realizadas por la compañía en el mes anterior y/o de los precios que se observan en el mercado susceptibles de aplicar a las futuras ventas. Asimismo, en estas estimaciones, AquaChile considera distintos tipos de productos para efectos del ejercicio de valorización, enfocándose en aquellos productos que mayoritariamente vende la compañía y donde no exista un nicho que a conocimiento de la empresa permita obtener rentabilidades superiores. Para el caso del Salmón del Atlántico la compañía utiliza el filete Trim D y para el caso de la Trucha y Salmón del Pacífico o Coho, el pescado eviscerado sin cabeza HG (Headed and Gutted).

También es importante señalar que la compañía -entre las especies de peces que cultiva y comercializa - incluye el Salmón del Pacífico o Coho, especie que presenta una marcada estacionalidad, por cuanto se siembra en centros de cultivo -normalmente - entre los meses de Noviembre y Marzo de cada año y se cosecha entre los meses de Octubre y Febrero, cuando alcanza pesos comercialmente óptimos. Sin embargo, hacia fines de diciembre o el 4° trimestre de cada año, los peces en crianza alcanzan -normalmente- pesos promedios superiores a los 2,5 Kg WFE, los que acuerdo a las políticas de la compañía, clasifican para ser valorizados a fair value, generando un efecto en resultados por el sólo crecimiento natural de la biomasa.

³ Cifra incluye US\$ -5,1 millones de Fair Value de la biomasa en crianza al 31 de marzo de 2015

Los **Otros Costos y Gastos Operacionales** presentan un incremento de 19% con respecto a igual período del año anterior. En efecto, los Costos de Distribución presentan un incremento de 41,5%, debido principalmente a un aumento en los gastos de almacenaje de producto terminado y un aumento en los gastos de embarque asociado al mayor nivel de actividad de comercialización de la compañía. Los Gastos de Administración presentan una disminución de 11%.

El **Resultado no operacional** presenta una pérdida de US\$ -0,7 millones, cifra que se compara positivamente con la pérdida de US\$ -1,0 millones observada durante igual período del año anterior, asociado principalmente a la disminución de los gastos financieros como resultado de las amortizaciones de deuda realizadas durante 2014.

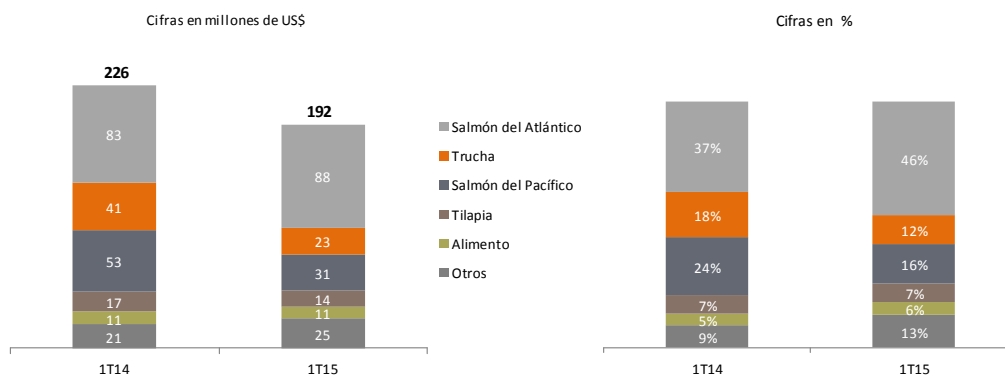
Los **gastos por impuesto a las ganancias** presentan un abono de US\$ 2,7 millones que se compara positivamente con el cargo de US\$ -3,3 millones de igual período del año anterior.

La compañía registró en el período una **pérdida** de US\$ -11,7 millones, que se compara con la utilidad de US\$ 11,1 millones registrada en igual período del año 2014.

1.3. ANÁLISIS DE LAS VENTAS

AquaChile se caracteriza por su diversificación en productos y mercados. Los ingresos ordinarios acumulados al 31 de marzo de 2015 alcanzaron los US\$ 192,2 millones, inferior en un 15% a los ingresos ordinarios acumulados en igual período del año 2014. Esta disminución se explica principalmente por la disminución en la venta valorada de Salmón del Pacífico, Trucha y Tilapia, lo que no logra ser compensado por el aumento de la venta valorada de Salmón del Atlántico y al aumento de las "Otras ventas"⁴.

Tabla N°3 Distribución de las ventas consolidadas por área de negocio



Fuente: AquaChile

⁴ Incluyen la comercialización de producto terminado de terceros, maquilas, desechos orgánicos, ovas y smolts de Salmón y Trucha, pieles, escamas, harina y aceite de Tilapia, alimento para Tilapia, y servicios de laboratorio y genética.

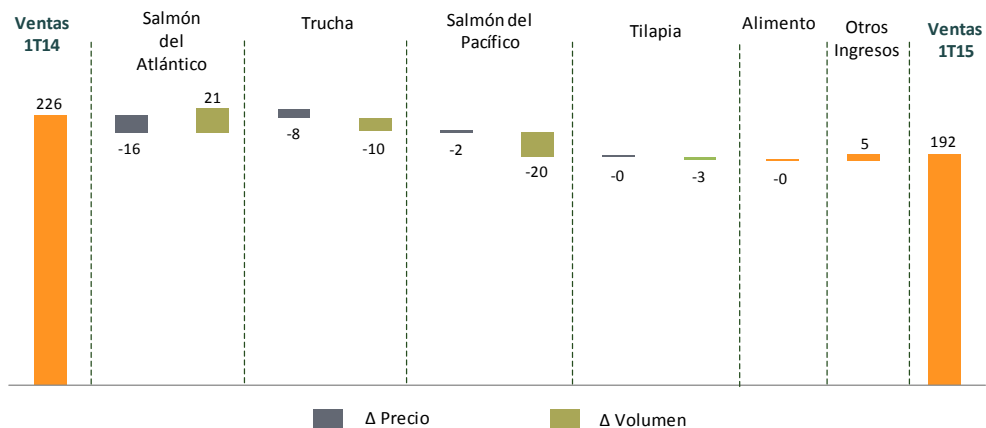
La **Tabla N°3** muestra la comparación del período acumulado al 31 de marzo de 2015 con el mismo período del año 2014, y refleja un aumento en la contribución relativa del Salmón del Atlántico, explicado por el aumento en el volumen de venta física de esta especie, y un aumento en la contribución relativa de las “Otras ventas” debido principalmente a las ventas de producto terminado de las empresas Friosur S.A. y Ventisqueros S.A. realizadas en Estados Unidos por la filial AquaChile Inc.

Los negocios de Salmón y Trucha al 31 de marzo de 2015 aportaron en conjunto un 74% de los ingresos totales de productos terminados por ventas a terceros, mientras que a igual fecha del año anterior representaban un 79%, disminución que está asociada al menor volumen de venta de Trucha y Salmón del Pacífico (Δ^- 6.442 toneladas WFE), así como también por la disminución en el precio de venta de estas especies Salmónidas (Δ^- 19% y Δ^- 5% respectivamente).

En el período reportado, el Salmón del Atlántico presentó un incremento de 31% (Δ^+ 4.009 toneladas WFE) en las ventas físicas, la Trucha presentó una disminución de 31% (Δ^- 1.939 toneladas WFE), el Salmón del Pacífico de 40% (Δ^- 4.503 toneladas WFE) y la Tilapia de 15% (Δ^- 866 toneladas WFE) respecto del año anterior. Por otro lado, en todas las especies se observó una disminución en el precio de venta, destacando el Salmón del Atlántico y Trucha con una disminución de 19%, el Salmón del Pacífico con una disminución de 5%, y la Tilapia con una disminución de 1%.

La **Tabla N°4** muestra las variaciones de la venta consolidada mostrando los efectos de precio y volumen por cada unidad o segmento de negocio.

Tabla N°4 Análisis de variación de venta consolidada (efecto precio y volumen)
Cifras en millones de US\$



Fuente: AquaChile

Adicionalmente, en la **Tabla N°5** se observa la distribución de las ventas de la compañía por segmento y mercado.

Tabla N°5 Distribución de la venta por segmento y mercado

A Marzo de 2015	Mercado EEUU US\$ mm	Mercado UE US\$ mm	Mercado Asiático US\$ mm	Mercado Nacional US\$ mm	Otros US\$ mm	Total US\$ mm
Salmón del Atlántico (1)	44	16	3	3	22	88
Trucha (1)	9	1	13	1	0	23
Salmón del Pacífico (1)	1	0	29	0	0	31
Otros Salmón (2)	19	0	0	3	0	22
Tilapia (1)	12	-	-	0	2	14
Otros Tilapia (2)	-	0	-	0	2	3
Alimento	-	-	-	11	-	11
Otros	-	-	-	1	0	1
Total ventas valoradas	85	17	45	19	27	192

A Marzo de 2014	Mercado EEUU US\$ mm	Mercado UE US\$ mm	Mercado Asiático US\$ mm	Mercado Nacional US\$ mm	Otros US\$ mm	Total US\$ mm
Salmón del Atlántico (1)	43	12	5	2	23	83
Trucha (1)	9	3	28	1	0	41
Salmón del Pacífico (1)	0	8	44	0	0	53
Otros Salmón (2)	9	1	0	4	1	15
Tilapia (1)	16	-	-	-	1	17
Otros Tilapia (2)	0	0	0	-	4	4
Alimento	-	-	-	11	-	11
Otros	-	-	-	1	-	1
Total ventas valoradas	77	24	77	19	29	226

Variación 2015 /2014	Mercado EEUU US\$ mm	Mercado UE US\$ mm	Mercado Asiático US\$ mm	Mercado Nacional US\$ mm	Otros US\$ mm	Total US\$ mm
Salmón del Atlántico (1)	1	4	-2	2	-1	5
Trucha (1)	-1	-2	-15	0	0	-18
Salmón del Pacífico (1)	1	-8	-15	0	0	-23
Otros Salmón (2)	10	-1	0	-1	-1	7
Tilapia (1)	-4	-	-	--	1	-3
Otros Tilapia (2)	0	0	0	0	-2	-2
Alimento	-	-	-	0	-	0
Otros	-	-	-	0	0	0
Total ventas valoradas	8	-7	-32	0	-2	-34

Fuente: AquaChile

- (1) Corresponde a la venta de producto terminado propio de la compañía. Considera un mix con sus respectivas cláusulas de venta y que incluye filetes, porciones, HG (pescado eviscerado sin cabeza) y HON (pescado eviscerado con cabeza) en las líneas fresco y congelado para los distintos calibres vendidos.
- (2) Corresponde a otras ventas realizadas por la compañía tales como desechos orgánicos, ovas, smolts, materia prima de terceros, maquilas, etc.
- (3) Corresponde a otras ventas realizadas por la compañía tales como pieles, escamas, empanizados, harina y aceite de Tilapia, materia prima de terceros, alimento para Tilapia, etc.



1.4. ANÁLISIS DE LOS SEGMENTOS

El negocio del **Salmón del Atlántico** aumentó sus ingresos en 6% (US\$ +5,1 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido al aumento de 31% en el volumen de venta (Δ^+ 4.009 toneladas WFE) lo cual fue parcialmente compensado por una disminución de 19% en el precio de venta. Por su parte el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -5,5 millones lo que se compara con los US\$ +16,8 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,32 / Kg WFE (en comparación a los US\$ +1,28 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). La disminución observada en los márgenes está explicada principalmente por una disminución en el precio de exportación así como también por el aumento en el costo de materia prima respecto de igual período del año 2014.

El negocio de la **Trucha** disminuyó sus ingresos en un 44% (US\$ -17,8 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido a una disminución de 31% en el volumen de venta (Δ^- 1.939 toneladas WFE) y a una disminución de 19% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -0,5 millones lo que se compara con los US\$ +9,2 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,11 / Kg WFE (en comparación a los US\$ +1,47 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). La disminución observada en los márgenes está explicada principalmente por una disminución en el precio de exportación así como también por el aumento en el costo de materia prima respecto de igual período del año 2014.

El negocio de **Salmón del Pacífico o Coho** disminuyó sus ingresos en un 42% (US\$ -22,6 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido a una disminución de 40% en el volumen de venta (Δ^- 4.503 toneladas WFE) y a una disminución de 5% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una ganancia de US\$ +3,6 millones, lo que se compara con los US\$ +5,9 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ +0,53 / Kg WFE (en comparación a los US\$ +0,51 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). El aumento de los márgenes se explica principalmente por la disminución de los costos de materia prima, lo cual fue parcialmente compensado por una caída en los precios de exportación.

El negocio de la **Tilapia** disminuyó sus ingresos en un 16% (US\$ -2,7 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido a la disminución de 15% en el volumen de venta (Δ^- 866 toneladas WFE) y a una disminución de 1% en el precio de venta. El EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -0,3 millones lo que se compara positivamente con los US\$ -0,8 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,06 / Kg WFE (en comparación a los US\$ -0,15 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). Este mejor margen está asociado principalmente a un menor costo de materia prima tanto en Costa Rica como en Panamá, lo cual fue parcialmente compensado por una leve disminución en el precio de exportación.

Tabla N°6 Análisis ventas físicas, valoradas y margen por segmento

		1T15	1T14	Δ ToT	2014
Salmón del Atlántico					
Volumen vendido	Ton WFE	17.141	13.132	31%	54.335
Ventas	MUS\$	88.497	83.401	6%	318.527
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	5,16	6,35	-19%	5,86
EBIT	MUS\$	-5.462	16.767	-	13.841
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,32	1,28	-	0,25
Trucha					
Volumen vendido	Ton WFE	4.322	6.261	-31%	23.182
Ventas	MUS\$	22.931	40.774	-44%	140.395
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	5,31	6,51	-19%	6,06
EBIT	MUS\$	-484	9.208	-	16.534
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,11	1,47	-	0,71
Salmón del Pacífico					
Volumen vendido	Ton WFE	6.879	11.382	-40%	24.023
Ventas	MUS\$	30.650	53.200	-42%	114.396
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,46	4,67	-5%	4,76
EBIT	MUS\$	3.612	5.856	-38%	20.079
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	0,53	0,51	2%	0,84
Tilapia					
Volumen vendido	Ton WFE	4.739	5.606	-15%	18.577
Ventas	MUS\$	14.125	16.829	-16%	57.213
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	2,98	3,00	-1%	3,08
EBIT	MUS\$	-298	-841	65%	-2.438
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,06	-0,15	58%	-0,13
Total					
Volumen vendido	Ton WFE	33.081	36.380	-9%	120.117
Ventas	MUS\$	156.203	194.204	-20%	630.531
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,72	5,34	-12%	5,25
EBIT	MUS\$	-2.631	30.990	-	48.016
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,08	0,85	-	0,40

Fuente: AquaChile



2. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Tabla N°7 Resumen de Estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	1T15	2014
Activo Corriente	432.476	480.425
Activo no Corriente	433.614	419.477
Total Activos	866.090	899.902
Pasivo Corriente	309.857	328.405
Pasivo no Corriente	146.500	150.089
Total Pasivos	456.357	478.494
Patrimonio	401.584	413.105
Participaciones no Controladoras	8.149	8.303
Total Pasivo más Patrimonio	866.090	899.902

Fuente: AquaChile

Las principales variaciones observadas en el Estado de situación financiera consolidado al 31 de marzo de 2015, en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2014, se resumen a continuación:

Los **Activos totales** presentan una disminución de US\$ 33,8 millones, un 3,8% inferior al nivel observado al 31 de diciembre de 2014, lo cual se explica por una disminución de los Activos corrientes de US\$ 47,9 millones, parcialmente compensado por un aumento de los Activos no corrientes de US\$ 14,1 millones.

La disminución de los **Activos corrientes** se explica principalmente por: i) la disminución de US\$ 34,4 millones en la cuenta “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes” asociado principalmente a la disminución de las ventas durante el 1T15 respecto del 4T14; ii) la disminución de US\$ 31,0 millones en la cuenta de “Activos Biológicos Corrientes” asociado principalmente a la cosecha y venta de Salmón del Pacífico y del Atlántico durante el primer trimestre del año y a la menor valorización por *fair value* de la biomasa en crianza registrada en marzo de 2015 en comparación con diciembre de 2014; y iii) la disminución de la Cuenta por cobrar con empresas relacionadas por US\$ 3,9 millones. Todo lo anterior fue parcialmente compensado por: i) el aumento de US\$ 14,6 millones en la cuenta “Inventario corrientes” asociado principalmente al aumento del inventario de producto terminado por el aumento de las cosechas del trimestre; y ii) el aumento de US\$ 5,0 millones en la cuenta “Efectivo y equivalente al efectivo”.

El aumento de los **Activos no corrientes** se explica principalmente por: i) el aumento de US\$ 7,7 millones en la Cuenta por cobrar con empresas relacionadas no corrientes asociado a la reclasificación de parte de ésta desde el corto al largo plazo; ii) el aumento de US\$ 4,8 millones en Activos biológicos, no corrientes; y iii) el aumento de US\$ 3,7 millones en el Activo por impuesto diferido.

Los **Pasivos totales** presentan una disminución de US\$ 22,1 millones, respecto al nivel observado al 31 de diciembre de 2014, explicado por una disminución de los Pasivos



corrientes de US\$ 18,5 millones y por la disminución de US\$ 3,6 millones en los Pasivos no corrientes.

La disminución de los **Pasivos corrientes** se explica principalmente por la disminución de US\$ 19,3 millones en las “Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar”, lo que fue parcialmente compensado por el aumento de US\$ 3,0 millones en la cuenta “Otros pasivos financieros corrientes” asociado al registro de los intereses devengados y no pagados en el periodo y a la reclasificación de parte de la deuda de largo plazo de la filial Grupo ACI desde el largo al corto plazo (US\$ 4,4 millones).

La disminución de los **Pasivos no corrientes** se explica por la disminución de US\$ 4,4 millones en la cuentas “Otros pasivos financieros no corrientes” asociado a la reclasificación de deuda de la filial Grupo ACI desde el largo al corto plazo.

Los contratos de pasivos financieros de la compañía contemplan obligaciones financieras (*covenants*) calculadas sobre los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. al 31 de diciembre de 2011 y al treinta y uno de marzo, treinta de junio, treinta de septiembre y treinta y uno de diciembre de los siguientes años y que se refieren a mantener un nivel de endeudamiento máximo (*leverage* financiero neto), un nivel mínimo de cobertura de gastos financieros netos y una razón deuda financiera neta sobre EBITDA máximo.

Los bancos acreedores habiendo reunido el quórum suficiente requerido, autorizaron la no medición de Leverage financiero, Cobertura de intereses y Deuda financiera neta / EBITDA en los niveles que establecía el contrato de crédito respecto de los Estados Financieros al 31/03/2015, debiendo cumplir en dicha fecha con las siguientes obligaciones:

- Leverage financiero deberá ser menor o igual a 1,10 veces al 31/03/2015
- Deuda Financiera Neta / EBITDA deberá ser menor o igual a 6,0 veces al 31/03/2015

Tabla 8. *Covenants* financieros y medición

<i>Covenants</i>	1T15	4T14
Leverage financiero ¹	1,05	1,09
Deuda Financiera Neta / EBITDA ²	5,62	3,28

Por lo tanto, se cumple.

(1) (Total pasivo corriente más Total pasivo no corriente menos Efectivo y equivalente al efectivo) / (Patrimonio total)

(2) (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corriente menos Efectivo y equivalentes al efectivo) / EBITDA.

Al 31 de marzo de 2015, la sociedad y las empresas deudoras han dado íntegro cumplimiento a las obligaciones establecidas y han mantenido todos sus aspectos sustanciales de declaraciones y seguridades establecidas en el Contrato de Reprogramación de Pasivos.

El **Patrimonio Total** de la compañía presenta una disminución de US\$ 11,7 millones respecto a diciembre de 2014 explicado por la pérdida acumulada durante el período de US\$ 11,7 millones.

Los principales indicadores financieros del balance consolidado se presentan a continuación:

Tabla N°9 Indicadores financieros del estado de situación financiera

		1T15	2014
ÍNDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	(Veces)	1,40	1,46
Razón ácida (Fondos disponibles / Pasivos corrientes)	(Veces)	0,39	0,47
		1T15	2014
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento (Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio Total)	(Veces)	1,11	1,14
Razón de endeudamiento corto plazo (Pasivos corrientes / Patrimonio Total)	(Veces)	0,76	0,78
Razón de endeudamiento largo plazo (Pasivos no corrientes / Patrimonio Total)	(Veces)	0,36	0,36
Porción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	67,9%	68,6%
Porción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	32,1%	31,4%
Cobertura gastos financieros (RAII de los últimos doce meses / Costos financieros de los últimos doce meses)	(Veces)	-1,66	1,76
		1T15	2014
ÍNDICES DE ACTIVIDAD			
Total activos	MUS\$	866.090	899.902
Inversiones en Activo Fijo	MUS\$	7.228	26.949
Rotación de inventarios (Costo de venta de los últimos doce meses / (Inventario + Act. biológicos promedio))	(Veces)	2,07	1,96
Permanencia de inventarios (Inventario promedio / Costo de venta de los últimos doce meses *360)	(días)	174	184

Nota:

Fondos Disponibles: Activos Corrientes Totales menos Inventarios menos Activos Biológicos Corrientes.

RAII de los últimos doce meses: Ganancia antes de impuestos de los últimos doce meses menos Costos Financieros de los últimos doce meses.

Todas estas cifras son obtenidas directamente del Estado Consolidado de Resultados y del Estado Consolidado de Situación Financiera.

Fuente: AquaChile

El indicador de Razón Ácida presenta una disminución respecto a diciembre de 2014 pasando desde un nivel de 0,47 en diciembre de 2014 a un nivel de 0,39 en marzo de 2015.

Respecto al nivel de endeudamiento de la compañía, se observa una disminución asociada a la la disminución del total de pasivos.

Respecto de los indicadores de actividad, destaca la inversión por US\$ 7,2 millones a marzo de 2015.



3. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla N°10 Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US\$	1T15	1T14
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	15.107	35.997
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-7.228	-5.039
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-2.908	1.121
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	4.971	32.079
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	19.483	17.935
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	24.507	49.697

Fuente: AquaChile

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 31 de marzo de 2015, respecto del 31 de marzo de 2014, es el siguiente:

Al 31 de marzo de 2015 la compañía presenta un flujo neto total del período de US\$ +5,0 millones. En el mismo período del año anterior registró un flujo de US\$ +32,1 millones.

Las actividades de operación al 31 de marzo de 2015 generaron un flujo de US\$ +15,1 millones, inferior a los US\$ +36,0 millones registrados en el mismo período del 2014.

La actividad de inversión, implicó el desembolso de US\$ -7,3 millones al 31 de marzo de 2015. En el mismo período del año anterior el desembolso fue de US\$ -5,0 millones.

Las actividades de financiamiento generaron al 31 de marzo de 2015 un flujo de US\$ -2,9 millones, menor a los US\$ +1,1 millones generados durante el mismo período del año 2014.

4. ANÁLISIS DE LA UTILIDAD

La compañía al 31 de marzo de 2015 registra una pérdida de US\$ 11,7 millones, cifra que se compara con la utilidad de US\$ 11,1 millones registrada durante el mismo período del año 2014. Esta variación negativa se explica por el menor margen registrado en Salmón del Atlántico y Trucha respecto de igual período del año anterior.

La compañía no ha repartido dividendos en los últimos 7 años. Actualmente la compañía registra pérdidas acumuladas en sus estados financieros.

Los principales indicadores de rentabilidad se presentan en la Tabla siguiente.

Tabla N°11 Indicadores de rentabilidad



		1T15	2014
Rentabilidad del patrimonio (Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)	%	-5,1%	0,6%
Rentabilidad del activo (Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)	%	-2,3%	0,3%
Utilidad por acción (Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)	US\$ / Acción	-0,018	0,002
Retorno de dividendos Dividendo por acción / Precio de mercado	%	n.a	n.a

5. INDICADORES PRODUCTIVOS

La compañía presenta una razón de cosecha de Salmones y Truchas (en toneladas WFE) / centros cosechados o en cosecha al 31 de marzo de 2015 de 1.742 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 31 de marzo de 2015 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 6,1 Kg / m³; ii) Salmón del Pacífico: 1,6 Kg / m³; y iii) Trucha: 5,6 Kg / m³.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados al 31 de marzo de 2015 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 90%; ii) Salmón del Pacífico: 95%, y iii) Trucha: 91%.

Tabla N°12 Indicadores Productivos

		1T15	1T14	2014
ÍNDICES PRODUCTIVOS				
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	31.363	36.915	108.025
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	18	19	40
Cosecha Salmónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	1.742	1.943	2.701
Centros en Uso*	#	35	38	40
Cosecha Salmónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	896	785	2.701
Densidad de Cultivo**				
Salmón del Atlántico	Kg / m ³	6,10	5,40	5,80
Salmón del Pacífico	Kg / m ³	1,60	1,10	7,90
Trucha	Kg / m ³	5,60	5,10	4,90
Sobrevivencia grupos cerrados***				
Salmón del Atlántico	%	90%	89%	86%
Salmón del Pacífico	%	95%	85%	89%
Trucha	%	91%	85%	86%

* Corresponden a los centros en uso al fin del período de análisis.

** Densidad para las concesiones de acuicultura con producción de engorda en mar.

*** Tasa de sobrevivencia de los grupos de peces (centros de cultivo) en crianza cerrados durante el período.

Fuente: AquaChile

6. ANÁLISIS DE RIESGOS



La Compañía, sus activos y la industria acuícola donde ésta desarrolla sus negocios, se encuentran expuestas a una serie de riesgos y contingencias que eventualmente pueden ocasionar un efecto negativo en la solvencia de la Compañía, su posición de mercado o situación financiera, y que deben ser considerados al momento de tomar una decisión de inversión. Si alguno de estos riesgos o incertidumbres se materializa, el negocio, sus resultados operacionales y/o condición financiera de la Compañía pudieran verse material y adversamente afectados. A continuación se describen los riesgos y contingencias más relevantes, sin perjuicio de que pueden existir riesgos y contingencias adicionales que igualmente podrían afectar negativamente el negocio y los resultados operacionales de la Compañía.

RIESGOS OPERACIONALES DEL NEGOCIO

Riesgos Ambientales

Sin perjuicio de que Empresas AquaChile y sus subsidiarias han diversificado geográficamente sus instalaciones productivas en Chile, la industria salmonera está expuesta a riesgos de la naturaleza, tales como variabilidad de las temperaturas del agua de mar, fenómenos climatológicos, movimientos sísmicos, *bloom*⁵ de algas, existencia de depredadores naturales y otros factores que puedan afectar el lugar donde se emplazan sus instalaciones productivas, circunstancias todas que pueden afectar el crecimiento de Empresas AquaChile y sus subsidiarias, impactar 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.

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 que Empresas AquaChile y sus subsidiarias ha invertido recursos relevantes en investigación, estudios de mejoramiento genético, programas de vacunación masiva, sistemas de administración de zonas independientes, monitoreo de salud de los peces, políticas de baja densidad en el uso de jaulas, y barreras sanitarias que ayudan a controlar y disminuir estos riesgos, no es posible descartar la aparición de nuevas enfermedades o pestes que afecten la producción del Salmón, Trucha y/o Tilapia.

Riesgos de calidad de producto y trazabilidad

Los productos que cultiva, produce y comercializa la Compañía 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 AquaChile ha desarrollado exhaustivos controles de clasificación de calidad y control de seguridad alimentaria, siendo monitoreado constantemente de manera interna y externamente por la autoridad sectorial.

⁵ Fenómenos naturales también conocidos como Florecimiento de Algas Nocivas (FAN) que se presentan en los ecosistemas acuáticos y que son causados por organismos fitoplanctónicos que en condiciones ambientales favorables para su desarrollo, se multiplican explosivamente y se concentran, causando alteraciones a la vida marina y provocando mortalidad en los peces.

Para controlar la inocuidad alimentaria, la empresa cuenta con la completa trazabilidad de los peces y previo a realizar la cosecha, la autoridad establece que los peces 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 AquaChile.

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

Riesgos de variaciones de precios de insumos

Parte de los costos más importantes en la producción de salmones se radica en insumos de harina y aceite de pescado. Aun cuando se han diversificado las fuentes de alimentos para los peces, incluyendo nuevas alternativas vegetales, y se han realizado inversiones en dos plantas de alimentos propias para abastecer parte de los requerimientos de insumos, AquaChile y subsidiarias pueden verse afectados por variaciones en los precios que se deban a circunstancias fuera de su control, ya que la industria del alimento se encuentra concentrada en pocos productores mundiales y no existe un mercado profundo de futuros u otros derivados para la compra de varias de estas materias primas que componen la dieta de Salmones, Truchas y Tilapias. Lo anterior podría afectar negativamente los resultados de la Compañía.

Tendencias de precios internacionales

La oferta de Salmón y Trucha depende de las estrategias productivas de cada una de las empresas que participan de la industria, por lo que es complejo proyectar y estimar un precio de equilibrio de los productos. Por otro lado, la demanda por Salmón cultivado ha tenido un fuerte crecimiento en los últimos años. Por lo anterior, es posible que se produzca una diferencia entre la oferta y demanda por los productos del Salmón, lo que conllevaría volatilidad en los precios, lo que podría afectar negativamente los resultados de la Compañía. Sin embargo, la industria salmoneera a nivel mundial y local ha estado inserta en un proceso dinámico de consolidación, lo que hace posible estimar que los futuros crecimientos tenderían a presentar un comportamiento más equilibrado. Por otro lado, la diversificación en otras especies como Tilapia, y la misma diversificación internacional, podrían minimizar el efecto negativo de una alta volatilidad, complementando la cartera ofrecida a los mercados por la Compañía.

Variaciones en el consumo en los mercados de destino

Si bien de acuerdo a la tendencia mundial es posible estimar un aumento sostenido en el consumo de peces de cultivo y otros productos acuícolas durante los próximos años, la Compañía no puede asegurar que esa tendencia se mantenga o perdure en el tiempo, y que en el evento de cambiar o revertirse, podría causar efectos negativos en el negocio y resultados operacionales de la Compañía.

Cambios en la economía de los países de destino

Actualmente, las exportaciones de la Compañía se comercializan principalmente en los mercados de Estados Unidos, la Unión Europea y Japón, y no es posible descartar eventuales estancamientos, crisis o depresiones económicas 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.

RIESGOS FINANCIEROS

Concentración de pasivos financieros

La compañía ha 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 la compañía. En estos contratos se han pactado también diversos mecanismos para la aprobación de cualquier excepción a las obligaciones allí estipuladas por parte de los acreedores. Adicionalmente al no pago de cualquiera de las cuotas de capital e intereses en las fechas pactadas, en el evento de que la compañía no cumpla con las obligaciones de hacer o de no hacer allí pactadas, y mantenga tal incumplimiento durante más de 90 días, los acreedores financieros pueden exigir la caducidad de los plazos pactados y exigir el pago anticipado del total de la deuda e intereses, lo que podría afectar negativamente la situación financiera y los resultados de la compañía

Riesgo Cambiario

Como una compañía global, fluctuaciones en las tasas de cambio también pueden afectar negativamente el desempeño de AquaChile, ya que una parte de sus costos (la mano de obra, servicios como el transporte terrestre, etc.) están indexados al peso, y sus ventas están denominadas en monedas extranjeras, como el dólar americano, el euro y el yen. Adicionalmente, ya que la Compañía reporta sus balances en dólares, cambios en la fortaleza del dólar con respecto al resto de las monedas en las que la Compañía opera pueden afectar negativamente sus resultados financieros.

RIESGOS REGULATORIOS Y DEL MEDIOAMBIENTE

Cambios en la legislación medioambiental y otras

El cuidado del medioambiente forma parte esencial de la política de negocios de la Compañía. No obstante, la contaminación de los recursos naturales debido a externalidades causadas por procesos productivos ha generado una creciente preocupación y conciencia por parte de los consumidores, grupos intermedios y autoridades en la materia, quienes exigen sistemas productivos que cuiden el medio ambiente y que garanticen previamente la protección de los recursos naturales en el largo plazo. Estas exigencias se han traducido en el establecimiento de normas y procedimientos más rigurosos que buscan la sustentabilidad ambiental y que pueden provocar aumentos importantes en los costos de producción y/o poner restricciones a la actividad productiva de la Compañía.

Cambios en la legislación acuícola y de concesiones

La Compañía ha desarrollado procesos y seguimientos constantes para un buen manejo de los sitios de cultivo y cuenta con un departamento técnico y asesoría legal que vela por el buen uso y manejo de las concesiones de acuicultura. Sin embargo, cambios en la legislación acuícola y de concesiones; un manejo inadecuado de las concesiones de acuicultura y/o la inobservancia de las normas relevantes para la sustentabilidad y buena operación del



conjunto del sistema; la inactividad de las concesiones sin causa justificada ni autorización de la autoridad, podrían derivar en la aplicación de sanciones o restricciones que podrían afectar negativamente el negocio y los resultados operacionales de la Compañía, llegando incluso a la caducidad de alguna de las concesiones de acuicultura por parte de la autoridad, en los casos en que dicha medida se contemple en la ley aplicable.

OTROS RIESGOS

Riesgos de los activos

Los activos fijos como instalaciones y edificios y los riesgos de responsabilidad civil, se encuentran cubiertos a través de pólizas de seguro en términos y en condiciones de común aplicación en el mercado. Sin embargo, tomando en consideración la falta de seguros efectivos; los altos costos que hoy prevalecen en el mercado para asegurar los activos vivos o biomasa, y las disputas para responder por tales pérdidas que plantean las aseguradoras, la Compañía actualmente no tiene asegurada su biomasa contra riesgos de enfermedades, robos ni riesgos de la naturaleza como tormentas; tempestades; marejadas; tsunamis; maremotos; terremotos, erupciones volcánicas; corrientes, inundaciones, avalanchas y/o aluviones; corrientes submarinas y/o bloom de algas. En consecuencia, cualquier daño o pérdida relevante en tales activos puede causar un efecto adverso en los negocios y situación financiera de la Compañía. No obstante lo anterior, la dispersión geográfica de las instalaciones en tierra y de centros de cultivo en el mar, permiten, si bien no evitarlos, al menos, diversificar el riesgo de dichos eventos.

Subsidiarias y coligadas

Empresas AquaChile S.A. es sociedad matriz y coligante de varias empresas, a través de las cuales se desarrolla una parte significativa del negocio de la Compañía, y de cuyo resultado operacional y condición financiera depende considerablemente. Cualquier deterioro significativo en el negocio y resultados de sus subsidiarias y coligadas puede tener un efecto adverso en el negocio y resultado operacional.

7. DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

Al 31 de marzo de 2015 no se aprecian diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos de la sociedad. Las inversiones en empresas relacionadas adquiridas con anterioridad a enero de 2003, se presentan valorizadas a su valor patrimonial proporcional (VPP), mientras que las nuevas inversiones son reconocidas a valor justo, según la normativa señalada en la circular N° 1.697 de la Superintendencia de Valores y Seguros y el Boletín Técnico N° 72 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

Los activos biológicos Salmones y Truchas tales como peces reproductores, alevines, *smolts* y peces pequeños en engorda son medidos a su valor justo menos los costos estimados en el punto de venta, excepto cuando el valor justo no pueda ser determinado con fiabilidad conforme a las definiciones contenidas en NIC 41, para lo anterior se debe considerar en primera instancia la búsqueda de un mercado activo para estos activos.

Considerando que no existe un mercado activo para las existencias de peces vivos en estas etapas, se ha considerado valorizarlos a su costo acumulado a la fecha de cierre.

Activos biológicos Salmones y Truchas en crianza y de mayor peso son medidos a su valor justo menos los costos estimados de transformación y venta.

Los costos directos e indirectos incurridos en el proceso productivo forman parte del valor del activo biológico mediante su activación. La acumulación de dichos costos al cierre de cada ejercicio son comparados con el valor razonable del activo biológico.

Los cambios en el valor justo de dichos activos biológicos se reflejan en el estado de resultados del ejercicio.

Los activos biológicos, cuya fecha proyectada de cosecha es menor a los 12 meses, se clasifican como activo corriente.

El cálculo de la estimación a valor justo se basa en precios de mercado para peces cosechados y ajustados por sus propias diferencias de distribución de calibre y calidad o rangos de pesos normales a cosecha. Este precio se ajusta por el costo de cosecha, costos de flete a destino y costos de proceso, para llevarlo a su valor y condición de pez en estado de crianza desangrado. De esta manera la evaluación considera la etapa del ciclo de vida, su peso actual y la distribución esperada por calibre a la cosecha misma de los peces. Esta estimación de valor justo es reconocida en el estado de resultados de la sociedad.

Para pesos inferiores, se considera su costo acumulado a la fecha de cierre. No obstante lo anterior, ante eventuales situaciones adversas que pudieran afectar el mercado del salmón, la compañía realiza un test de deterioro de su biomasa en crianza proyectada a cosecha y cuyo efecto neto acumulado se presenta en resultado. A continuación presentamos un resumen de los criterios de valorización:

Etapa	Activo	Valorización
Agua dulce	Reproductores	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua dulce	Ovas	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua dulce	Smolts y alevines	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua de mar	Pez en el mar	<p>Valor justo, de acuerdo a lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Salmón del Atlántico a partir de los 4,0 Kilos WFE; • Salmón del Pacífico, a partir de los 2,5 Kilos WFE; y • Truchas, a partir de los 2,5 Kilos WFE <p>Para pesos inferiores, se considera su costo acumulado a la fecha de cierre. No obstante lo anterior, ante eventuales situaciones adversas que pudieran afectar el mercado del salmón, la compañía realiza un test de deterioro de su biomasa en crianza proyectada a cosecha y cuyo efecto neto acumulado se presenta en resultado.</p>

Activos Biológicos Tilapia en reproducción y Tilapia en proceso de crecimiento

La Tilapia para reproducción es inicialmente registrada al costo y en cada fecha del balance es valuada a su costo acumulado considerando pérdidas por deterioro.

La Tilapia en proceso de crecimiento se registra al costo, ya que por su naturaleza, los precios o valores determinados por el mercado no están disponibles en Costa Rica y las estimaciones alternativas del valor razonable son consideradas poco confiables. El costo incluye todas las materias primas, costos indirectos y mano de obra durante la fase de crecimiento de las Tilapias. En el caso de la Tilapia el método aplicado es el siguiente:

Etapa	Activo	Valorización
Agua dulce	Tilapia	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.

8. EXPOSICION CAMBIARIA

En Nota 28 de los Estados Financieros de la compañía se muestran los Activos y Pasivos según su moneda de origen.

9. TENDENCIAS

No es política de AquaChile hacer públicas las proyecciones de sus resultados o de variables que pueden incidir significativamente en los mismos. El consenso de analistas de la industria indica que por el crecimiento del ingreso de la población; los cambios de hábitos hacia alimentos más sanos y que de mantenerse las condiciones de crecimiento en los países en desarrollo, se estiman buenas perspectivas para la demanda por productos del mar, específicamente por proteínas y alimentos sanos. Asimismo, la demanda de filete fresco de Tilapia ha seguido aumentando, manteniendo los actuales niveles de precios.

10. HECHOS RELEVANTES

Con fecha **19 de enero de 2015** se envía Hecho Esencial comunicando que la Compañía ha suscrito un memorándum de entendimiento (el “CTA”) con la compañía noruega Marine Harvest ASA (“Marine Harvest”) con el objeto de avanzar en los acuerdos y diligencias necesarios para fusionar Marine Harvest Chile S.A. (“Marine Harvest Chile”), filial chilena de Marine Harvest, con Empresas AquaChile S.A. (“AquaChile”), siendo esta última la entidad sobreviviente (en adelante la “Operación”), de conformidad con los términos y condiciones estipulados en el CTA.

En virtud de la Operación, Marine Harvest Chile se fusionaría por incorporación en AquaChile incluyendo los activos recientemente adquiridos de AcuinoVA. Inmediatamente después de la potencial fusión, los actuales accionistas de AquaChile serían dueños del 57,2% de las acciones de la entidad combinada y Marine Harvest sería dueño del 42,8% de las acciones de dicha entidad.

En el contexto de la potencial fusión, Marine Harvest ha aceptado mantener su participación accionaria en la entidad combinada hasta el 15 de junio de 2016. Posteriormente, desde el 15 de junio de 2016 y hasta el 15 de junio de 2017, Marine Harvest tendrá la opción de adquirir un porcentaje mayor de acciones de AquaChile a través de una oferta pública de adquisición de acciones (“OPA”) que como mínimo le permita llegar a un 55% del total de acciones de AquaChile. El precio de dicha OPA será el que resulte mayor entre US\$0,8856 por acción y el precio de mercado de la acción de AquaChile al momento de la OPA. El precio mínimo de US\$0,8856 por acción representa un premio de aproximadamente 41% respecto del promedio ponderado de la acción de AquaChile durante los últimos 30 días anteriores a esta fecha. Por su parte, Inversiones Patagonia Limitada, Holding Salmones S.A. e Inversiones Acuícolas S.A., vehículos a través de los cuales las familias Puchi y Fischer tienen actualmente un 33,03% de AquaChile, cada una, han aceptado el compromiso de vender en la OPA un número suficiente de acciones que asegure a Marine Harvest el 55% de la entidad combinada, si es que dicha OPA es lanzada. Después del 15 de junio de 2017, las respectivas obligaciones de mantener participación accionaria de Marine Harvest y de venta en OPA de Inversiones Patagonia Limitada, Holding Salmones S.A. e Inversiones Acuícolas S.A., terminarán.

Adicionalmente, Marine Harvest ASA, Inversiones Patagonia Limitada, Holding Salmones S.A. e Inversiones Acuícolas S.A. suscribirán documentación definitiva por medio de la cual, hasta el 15 de junio de 2017, Inversiones Patagonia Limitada y Holding Salmones S.A. e Inversiones Acuícolas S.A. tendrán derecho a votar la cantidad de acciones de propiedad de Marine Harvest que sean necesarias para que elijan a la mayoría de los directores de la entidad combinada. En virtud de esta disposición Marine Harvest, Inversiones Patagonia Limitada, Holding Salmones S.A. e Inversiones Acuícolas S.A. serán miembros de un grupo controlador con acuerdo de actuación conjunta. Adicionalmente, el señor Víctor Hugo Puchi se mantendrá como Presidente de la entidad combinada y liderará a los actuales equipos de administración en el proceso de potencial fusión y combinación de negocios.

Conforme al CTA, la potencial fusión ha quedado sujeta -además del respectivo acuerdo de la junta de accionistas de AquaChile-, a que se llegue a acuerdo entre las partes en relación con la documentación definitiva para la Operación; a la aprobación de sus respectivos directorios -y en el caso de AquaChile también de sus accionistas-; a un proceso de due diligence



recíproco de ambas Compañías; y, a la aprobación de las autoridades relevantes. Las partes esperan que la Operación se materialice durante el tercer trimestre de 2015.

Con fecha **22 de Abril de 2015** se envía Hecho Esencial informando sobre la erupción del Volcán Calbuco. Al respecto se indicó que el personal de la compañía había sido evacuado y se encontraba a salvo, y que no se registraron daños en las instalaciones de Empresas AquaChile S.A. y Filiales.

Con fecha **30 de Abril de 2015** se celebró Junta Ordinaria de Accionistas, en la que se adoptaron los siguientes acuerdos: Se aprobó la Memoria Anual, Balance, Estados Financieros e informe de la Empresa de Auditoría Externa, todos ellos referidos al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014; se eligió como miembros del directorio a los señores Víctor Hugo Puchi Acuña, Humberto Fischer Llop, Mario Puchi Acuña, Claudio Fischer Llop, Alejandro Pérez Rodríguez, Piero Solari Donaggio y Pilar Lamana Gaete, esta última en calidad de independiente; se fijó la remuneración para los miembros del Directorio para el año 2015; se aprobó la cuenta de gastos del Directorio del año 2014; se fijó la remuneración para los miembros del Comité de Directores y el presupuesto del Comité de Directores para el año 2015; se designó a la firma PricewaterhouseCoopers como auditores externos independientes para el examen de la contabilidad, inventario, balance y los estados financieros del ejercicio 2015; y, se designó el diario El Mostrador para efectuar las publicaciones de la sociedad.

Con fecha **30 de Abril de 2015** se envía Hecho Esencial informando que en sesión de directorio celebrada con fecha 30 de abril de 2015 se acordó elegir como Presidente del Directorio de Empresas AquaChile S.A., a don Víctor Hugo Puchi Acuña. En la misma sesión, la Directora Independiente Pilar Lamana Gaete procedió a designar a los directores señores Humberto Fischer Llop y Alejandro Pérez Rodríguez, para integrar el Comité de Directores de la sociedad, en conjunto con ella, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 50bis de la Ley N° 18.046.
