
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE 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 30 de septiembre 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

Los **ingresos por ventas** consolidadas de Empresas AquaChile acumulados al 30 de septiembre del año 2015 totalizaron US\$ 472,6 millones, mostrando una disminución de 15% con respecto a igual período del año anterior. Esta variación se debe principalmente a menores ventas de Trucha, Salmón del Pacífico, Tilapia y “Otros negocios¹”. Lo anterior se vio contrarrestado parcialmente por una mayor venta de Salmón del Atlántico y alimento para Salmón.

El **EBITDA** consolidado de AquaChile acumulado a septiembre de 2015 fue de US\$ -39,8 millones, inferior a los US\$ 56,7 millones registrados el año anterior, debido principalmente a los menores márgenes registrados en el período en salmones, truchas y tilapias.

El resultado consolidado de AquaChile acumulado a septiembre de 2015 fue una pérdida de US\$ 68,9 millones, que se compara con una utilidad de US\$ 4,0 millones registrados en igual período del año anterior. La disminución observada se explica principalmente por la baja de los precios de venta internacionales que en el caso de las especies salmonídeas llega a un 20% y en el de la tilapia al 7% respecto a igual período del año anterior.

La biomasa de peces actualmente en cultivo ha presentado bajas mortalidades, buenos niveles de crecimiento y los costos marginales de producción han ido presentando una tendencia a la baja, en línea con la estrategia perseguida por la compañía, la que se ha centrado en el aumento de la productividad y la disminución de los costos indirectos de producción.

¹ 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.

1.1. ANÁLISIS DEL PERÍODO

Los **ingresos por ventas** consolidados de Empresas AquaChile al 30 de septiembre de 2015 totalizaron US\$ 472,6 millones, mostrando una disminución de 15% (Δ US\$ 82,9 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido principalmente a menores ventas de Trucha, Salmón del Pacífico y Tilapia que disminuyeron en US\$ 76 millones, de los cuales US\$ 34,6 millones son atribuibles a un menor volumen de venta (Δ - 8.222 tons WFE) y US\$ 41,5 millones a un menor precio de venta de exportación. Adicionalmente se registró una reducción de US\$ 15 millones en las ventas relacionadas a los “Otros negocios”.

El negocio de **Salmones y Truchas** presentó menores ingresos por ventas de un 16% 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*²) acumulado del segmento salmones alcanzó los US\$ -60,6 millones, cifra inferior a los US\$ 35,1 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\$ -4,0 millones, cifra inferior a los US\$ -0,7 millones registrados en igual período del año 2014.

Al 30 de septiembre de 2015 la **deuda financiera** de la Compañía alcanzó US\$ 304 millones, comparada con los US\$ 277 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

La cuenta “Efectivo y equivalentes al efectivo” al 30 de septiembre de 2015 totalizó US\$ 11,6 millones. Con esto, la **deuda financiera neta** de la compañía (deuda financiera menos efectivo) alcanzó los US\$ 292,7 millones, superior a los US\$ 257,0 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

² 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\$	3T15	3T14	ΔToT	Acum 2015	Acum 2014	ΔAoA	2014
Ingresos de actividades ordinarias	134.660	157.935	-15%	472.564	555.463	-15%	779.106
Costos operacionales (1)	-152.977	-146.862	4%	-486.785	-472.639	3%	-665.148
Margen operacional	-18.317	11.072	-	-14.222	82.824	-	113.958
Otros costos y gastos operacionales (2)	-7.747	-8.580	-10%	-25.594	-26.172	-2%	-35.513
EBITDA pre FV adj.	-26.064	2.491	-	-39.815	56.652	-	78.444
% EBITDA / Ingresos Ordinarios	-19,4%	1,6%		-8,4%	10,2%		10,1%
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-9.223	-7.010	32%	-24.805	-22.272	11%	-30.428
EBIT pre FV adj.	-35.287	-4.519	-681%	-64.620	34.380	-	48.016
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	12.357	2.316	433%	-19.788	-25.742	23%	-31.606
EBIT post FV adj.	-22.930	-2.203	-941%	-84.409	8.638	-	16.411
Costos financieros	-4.269	-1.937	120%	-8.271	-6.524	27%	-8.643
Ingresos financieros	138	123	12%	423	452	-6%	595
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	1.515	1.944	-22%	1.495	3.088	-52%	-1.764
Gastos por impuestos a las ganancias	4.250	13	31962%	21.882	-1.613	-	-5.178
Ganancia (Pérdida)	-21.296	-2.060	-934%	-68.880	4.041	-	1.421
% Margen Neto (5)	-15,8%	-1,3%		-14,6%	0,7%		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 30 de septiembre de 2015, **las ventas consolidadas** de AquaChile disminuyeron 15% con respecto a igual período del año 2014, mientras que los costos operacionales aumentaron un 3%. Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj.* *) alcanzó los US\$ -64,6 millones, cifra que se compara con los US\$ 34,4 millones registrados en igual período del año 2014.

El **EBITDA consolidado pre fair value adjustments³** fue de US\$ -39,8 millones al 30 de septiembre de 2015, cifra que se compara con los US\$ 56,7 millones registrados en igual período del año

³ (*): 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.

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

2014. Esta caída se debe a la disminución en los márgenes de venta de las cuatro especies comercializadas por la compañía, afectados principalmente por la disminución de los precios de venta de exportación.

Tabla N°2 Análisis fair value

US\$ miles	Salmón Atlántico			Salmón del Pacífico			Trucha			Total		
	sep-15	sep-14	2014	sep-15	sep-14	2014	sep-15	sep-14	2014	sep-15	sep-14	2014
Fair Value Activos Biológicos del Ejercicio	-39.599	1.382	-10.638	15	-532	11.644	-10.914	16.992	17.191	-50.498	17.841	18.197
Ajuste por valorización biomasa de peces en crianza	-37.104	1.382	-10.638	15	-532	11.644	-7.695	16.992	17.191	-44.784	17.841	18.197
Test de deterioro biomasa no afecta a fair value	-2.495	0	0	0	0	0	-3.219	0	0	-5.714	0	0
Fair Value Peces Cosechados y Vendidos	31.073	-14.203	-13.565	-7.959	-9.556	-14.005	7.595	-19.824	-22.233	30.709	-43.583	-49.803
Mayor costo por Fair Value biomasa cosechada y vendida	35.878	-13.596	-12.156	-7.843	-9.556	-13.904	6.696	-19.824	-19.626	34.731	-42.976	-45.686
Valor neto de realización producto terminado	-4.805	-607	-1.409	-116	0	-101	899	0	-2.607	-4.021	-607	-4.117
Fair Value Neto	-8.526	-12.822	-24.203	-7.943	-10.088	-2.361	-3.319	-2.833	-5.042	-19.788	-25.742	-31.606

Fuente: AquaChile

Al 30 de septiembre de 2015, la compañía presenta una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* de US\$ -19,8 millones, inferior a la pérdida de US\$ -25,7 millones registrada en igual período del año 2014. Lo anterior debido principalmente: i) al reconocimiento del ajuste por valorización de la biomasa de peces en crianza de US\$ -44,8 millones⁴ cifra inferior a los US\$ +17,8 millones registrados en igual período del año anterior, lo que se debe principalmente a los menores precios de mercado observados en Salmón del Atlántico y Trucha; ii) al registro de una provisión por menor valor de realización de producto terminado al 30 de septiembre de 2015 de US\$ -4,0 millones, inferior a la provisión de US\$ -0,6 millones registrada en igual período del año anterior; y iii) al registro de una provisión de US\$ -5,7 millones por menor valor de realización a cosecha de la biomasa actualmente en crianza, no valorizada a *fair value*, cuyos costos proyectados han sido comparados contra una proyección de precios de mercado. Lo anterior fue compensado por el reconocimiento de un mayor costo por efecto de la valorización a *fair value* de la biomasa cosechada y vendida a septiembre de 2015 de US\$ +34,7 millones, cifra superior al mayor costo de US\$ -43,0 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 período acumulado a septiembre de 2015, y a los precios a los que fueron valorizados los activos biológicos de estas dos especies en diciembre de 2013 y el período acumulado a septiembre de 2014 (Ver Nota 10 Activos Biológicos).

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 Guttred).

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.

⁴ Cifra incluye US\$ -5,4 millones de *Fair Value* de la biomasa en crianza al 30 de septiembre de 2015

Los **Otros Costos y Gastos Operacionales** presentan una disminución de 2,2% con respecto a igual período del año anterior. En efecto, los Costos de Distribución presentan un incremento de 3,3%, debido principalmente a un aumento en los gastos de almacenaje de producto terminado y un aumento en los gastos de embarque y comisiones asociados al nivel de actividad de comercialización de la compañía. Por su lado, los Gastos de administración presentan una disminución de 10,1%.

El **Resultado no operacional** presenta una pérdida de US\$ -6,4 millones, cifra que se compara con la pérdida de US\$ -3,0 millones observada durante igual período del año anterior. Este menor resultado está explicado principalmente por el aumento de los “Otros egresos por función” asociado principalmente al registro de degradación extraordinaria de existencias de biomasa de peces en agua dulce. Adicionalmente, se registra un aumento en los costos financieros como consecuencia del aumento en el costo de financiamiento asociado al nuevo crédito sindicado.

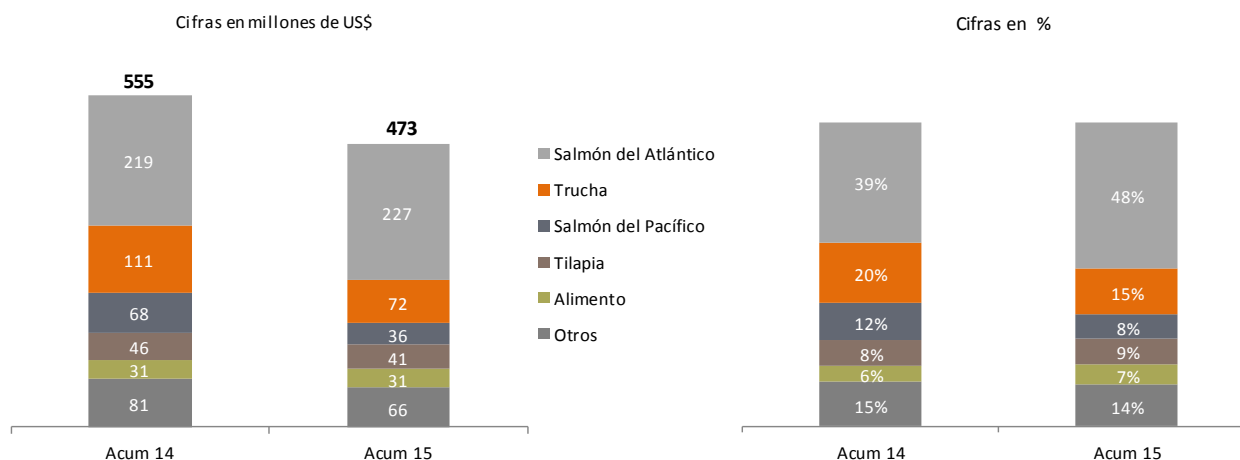
Los **gastos por impuesto a las ganancias** presentan un abono de US\$ 21,9 millones que se compara positivamente con el cargo de US\$ -1,6 millones registrados en igual período del año anterior.

La compañía registró en el período una **pérdida** de US\$ -68,9 millones, que se compara con la utilidad de US\$ 4,0 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 30 de septiembre de 2015 alcanzaron los US\$ 472,6 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, Tilapia y “Otros negocios”, lo que no logra ser compensado por el aumento de la venta valorada de Salmón del Atlántico y alimento de Salmón.

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



Fuente: AquaChile

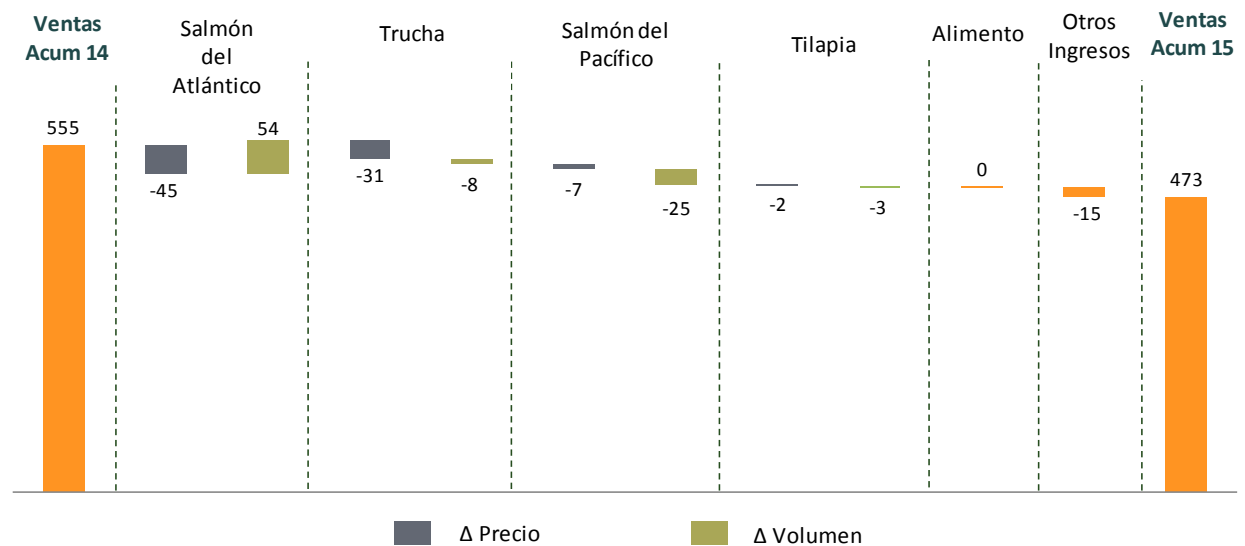
La **Tabla N°3** muestra la comparación del período acumulado al 30 de septiembre de 2015 con el mismo período del año 2014, y refleja un aumento en la contribución relativa del Salmón del Atlántico, explicado por el mayor volumen de venta física de esta especie. Respecto de los demás segmentos de negocios se observa la consecuente disminución en la contribución relativa de las otras especies, salvo el segmento de la tilapia y el segmento de alimento para Salmón que muestran leves aumentos.

Los negocios de Salmón y Trucha al 30 de septiembre de 2015 aportaron en conjunto un 71% de los ingresos totales de productos terminados por ventas a terceros, mientras que a igual fecha del año anterior representaban un 72%, disminución que está asociada al menor volumen de venta de Trucha y Salmón del Pacífico (Δ 7.496 toneladas WFE), así como también por la disminución en el precio de venta de las tres especies Salmónidas (Δ 21% en Salmón del Atlántico, Δ 28% en trucha y Δ 11% en Salmón del Pacífico).

En el período reportado, el Salmón del Atlántico presentó un incremento de 31% (Δ +11.041 toneladas WFE) en las ventas físicas, la Trucha presentó una disminución de 10% (Δ -1.783 toneladas WFE), el Salmón del Pacífico de 41% (Δ -5.713 toneladas WFE) y la Tilapia de 5% (Δ -726 toneladas WFE) respecto del año anterior.

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 Septiembre 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)	113	39	8	12	55	227
Trucha (1)	22	6	41	3	0	72
Salmón del Pacífico (1)	2	0	32	0	0	36
Otros Salmón (2)	48	0	0	8	1	57
Tilapia (1)	35	0	-	-	5	41
Otros Tilapia (2)	-	-	-	-	5	6
Alimento	-	-	-	31	0	31
Otros (3)	-	-	-	3	0	3
Total ventas valoradas	220	47	82	57	66	473

A Septiembre 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)	108	37	16	5	53	218
Trucha (1)	27	12	66	6	0	111
Salmón del Pacífico (1)	1	10	56	0	1	68
Otros Salmón (2)	41	4	2	5	7	60
Tilapia (1)	42	0	0	0	4	46
Otros Tilapia (2)	-	1	0	0	12	13
Alimento	-	0	0	31	0	31
Otros (3)	-	0	0	8	0	9
Total ventas valoradas	219	64	140	55	77	555

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)	5	3	-7	7	2	9
Trucha (1)	-5	-6	-25	-2	0	-39
Salmón del Pacífico (1)	2	-10	-24	0	0	-32
Otros Salmón (2)	7	-4	-2	3	-7	-3
Tilapia (1)	-6	-	-	-	1	-5
Otros Tilapia (2)	0	0	0	0	-7	-7
Alimento	-	-	-	0	-	0
Otros (3)	-	-	-	-6	0	-6
Total ventas valoradas	2	-17	-58	2	-11	-83

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 4% (US\$ 8,5 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido al aumento de 31% en el volumen de venta (Δ +11.041 toneladas WFE) lo cual fue parcialmente compensado por una disminución de 21% en el precio de venta. Por su parte el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -43,4 millones lo que se compara con los US\$ +10,0 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,93 / Kg WFE (en comparación a los US\$ +0,28 / 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.

El negocio de la **Trucha** disminuyó sus ingresos en un 35% (US\$ -39,2 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido a una disminución de 10% en el volumen de venta (Δ -1.783 toneladas WFE) y a una disminución de 28% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -19,6 millones lo que se compara con los US\$ +15,8 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -1,22 / Kg WFE (en comparación a los US\$ +0,89 / 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 y por el aumento en el costo de venta respecto de igual período del año 2014.

El negocio de **Salmón del Pacífico o Coho** disminuyó sus ingresos en un 47% (US\$ -31,8 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido a una disminución de 41% en el volumen de venta (Δ -5.713 toneladas WFE) y a una disminución de 11% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una ganancia de US\$ +2,3 millones, lo que se compara con los US\$ +9,4 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ +0,28 / Kg WFE (en comparación a los US\$ +0,67 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). La disminución de los márgenes se explica por la caída en los precios de exportación, disminución que fue compensada por una disminución en el costo de venta respecto de igual período del año anterior. La disminución del volumen se debe a la estrategia de comercialización seguida en la temporada anterior de anticipar gran parte de la venta durante el último trimestre del año 2014.

El negocio de la **Tilapia** disminuyó sus ingresos en un 11% (US\$ -5,1 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido a la disminución de 5% en el volumen de venta (Δ -726 toneladas WFE) y a una disminución de 7% en el precio de venta. El EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -4,0 millones lo que se compara con los US\$ -0,7 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,28 / Kg WFE (en comparación a los US\$ -0,05 / 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 parcialmente compensado por una disminución en los costos de producción.

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

		3T15	3T14	Δ ToT	Acum 15	Acum 14	Δ AoA	2014
Salmón del Atlántico								
Volumen vendido	Ton WFE	15.978	13.494	18%	46.794	35.753	31%	54.335
Ventas	MUS\$	72.707	78.471	-7%	227.322	218.827	4%	318.527
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,55	5,82	-22%	4,86	6,12	-21%	5,86
EBIT	MUS\$	-22.902	-5.626	-307%	-43.381	9.956	-	13.841
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-1,43	-0,42	-244%	-0,93	0,28	-	0,25
Trucha								
Volumen vendido	Ton WFE	5.710	4.781	19%	15.993	17.776	-10%	23.182
Ventas	MUS\$	23.976	28.683	-16%	71.916	111.102	-35%	140.395
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,20	6,00	-30%	4,50	6,25	-28%	6,06
EBIT	MUS\$	-9.614	1.619	-	-19.565	15.768	-	16.534
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-1,68	0,34	-	-1,22	0,89	-	0,71
Salmón del Pacífico								
Volumen vendido	Ton WFE	638	29	2134%	8.364	14.076	-41%	24.023
Ventas	MUS\$	2.422	114	2034%	35.872	67.698	-47%	114.396
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,80	3,97	-4%	4,29	4,81	-11%	4,76
EBIT	MUS\$	-554	-69	-701%	2.340	9.400	-75%	20.079
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,87	-2,42	64%	0,28	0,67	-58%	0,84
Tilapia								
Volumen vendido	Ton WFE	4.643	4.363	6%	14.157	14.883	-5%	18.577
Ventas	MUS\$	12.782	13.587	-6%	40.769	45.905	-11%	57.213
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	2,75	3,11	-12%	2,88	3,08	-7%	3,08
EBIT	MUS\$	-2.217	-442	-401%	-4.014	-743	-440%	-2.438
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,48	-0,10	-371%	-0,28	-0,05	-468%	-0,13
Total								
Volumen vendido	Ton WFE	26.969	22.667	19%	85.307	82.488	3%	120.117
Ventas	MUS\$	111.887	120.855	-7%	375.880	443.531	-15%	630.531
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,15	5,33	-22%	4,41	5,38	-18%	5,25
EBIT	MUS\$	-35.287	-4.519	-681%	-64.620	34.380	-	48.016
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-1,31	-0,20	-556%	-0,76	0,42	-	0,40

Fuente: AquaChile

2. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla N°7 Resumen de Estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	3T15	2014
Activo Corriente	383.470	480.425
Activo no Corriente	437.043	419.477
Total Activos	820.513	899.902
Pasivo Corriente	173.036	328.405
Pasivo no Corriente	294.949	150.089
Total Pasivos	467.985	478.494
Patrimonio	345.328	413.105
Participaciones no Controladoras	7.200	8.303
Total Pasivo más Patrimonio	820.513	899.902

Fuente: AquaChile

Las principales variaciones observadas en el Estado de situación financiera consolidado al 30 de septiembre 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\$ 79,4 millones, un 8,8% inferior al nivel observado al 31 de diciembre de 2014, lo cual se explica por una disminución de los Activos corrientes de US\$ 97,0 millones, parcialmente compensado por un aumento de los Activos no corrientes de US\$ 17,6 millones.

La disminución de los **Activos corrientes** se explica principalmente por: i) la disminución de US\$ 54,0 millones en la cuenta “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes” asociado principalmente a la disminución de las ventas durante el 3T15 respecto del 4T14; ii) la disminución de US\$ 22,7 millones en la cuenta de “Activos Biológicos Corrientes” asociado a la cosecha y venta de salmón durante el período, a la menor valorización por *fair value* de la biomasa en crianza registrada en septiembre de 2015 en comparación con diciembre de 2014 y a la provisión de US\$ -5,7 millones por menor valor de realización a cosecha de la biomasa actualmente en crianza, no valorizada a fair value; iii) la disminución de la Cuenta por cobrar con empresas relacionadas por US\$ 13,4 millones; y iv) la disminución de US\$ 7,9 millones en la cuenta “Efectivo y equivalentes al efectivo”.

El aumento de los **Activos no corrientes** se explica principalmente por: i) el aumento de US\$ 7,2 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; y ii) el aumento de US\$ 22,6 millones en el Activo por impuesto diferido. Todo lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución de US\$ 9,2 millones en la cuenta “Propiedades, plantas y equipos” y la disminución de US\$ 4,0 millones en la cuenta “Activos biológicos, no corrientes”.

Los **Pasivos totales** presentan una disminución de US\$ 10,5 millones, un 2% inferior al nivel observado al 31 de diciembre de 2014, explicado por una disminución de los Pasivos

corrientes de US\$ 155,4 millones, parcialmente compensado por un aumento de US\$ 144,9 millones en los Pasivos no corrientes.

La disminución de los **Pasivos corrientes** se explica principalmente por i) la disminución de US\$ 117,3 millones en la cuenta “Otros pasivos financieros, corrientes” asociado a la reestructuración de la deuda financiera efectuada con fecha 23 de julio de 2015, donde la compañía prepaga la totalidad de la deuda asociada al crédito sindicado de fecha Junio de 2011 (saldo insoluto a la fecha del prepago de US\$ 246 millones, de los cuales US\$ 134 millones estaban registrados en el corto plazo) y contrata un nuevo crédito sindicado *bullet* a diciembre de 2016 por US\$ 275,6 millones; y ii) a la disminución de US\$ 39,1 millones en las “Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar”.

El aumento de los **Pasivos no corrientes** se explica por el aumento de US\$ 145 millones en la cuenta “Otros pasivos financieros no corrientes” asociado a la reestructuración de la deuda financiera efectuada con fecha 23 de julio de 2015, la que tiene las siguientes características:

En el mes de junio de 2015, Empresas AquaChile S.A. convino con un grupo de bancos acreedores -liderado por el Banco Rabobank- los términos y condiciones principales de un nuevo crédito sindicado. Con fecha 23 de Junio de 2015 y para perfeccionar lo anterior, Empresas AquaChile S.A. y filial acordaron con sus actuales bancos acreedores prorrogar -por 30 días- las cuotas de los tramos de la deuda bancaria de la compañía que vencían en esa fecha por US\$ 122.539.638, acordando ser pagadas al término del plazo referido y además, -y en igual fecha- prepagar la totalidad del remanente de la deuda que vencía en el año 2018.

El nuevo crédito contempla un financiamiento por hasta US\$ 290.000.000 el cual, el 23 de julio de 2015, se destinó a pagar la totalidad de la deuda bancaria de US\$ 246.289.638.

La disponibilidad de crédito adicional generada, permite dar la flexibilidad necesaria para poder asegurar una eficiente y más efectiva administración de los inventarios en el presente ciclo del negocio, incluir la existente facilidad bilateral con el banco DnB Agencia en Chile, en una misma estructura crediticia; reducir el número de bancos acreedores; y posteriormente -y dentro del plazo- reestructurar la totalidad de la deuda de la compañía a largo plazo en condiciones de mercado más favorables y con la expectativa de un mercado internacional más estable.

Con la firma del nuevo contrato de crédito del 23 de julio de 2015 se definen nuevas obligaciones financieras calculadas sobre los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. al 30 de junio de 2015, 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 niveles de Equity ratio, Deuda Financiera Neta Ajustada (NIBD Ajustado) / EBITDA Ajustado, Liquidez Corriente, y niveles de Deuda Máxima, tal como se muestra a continuación:

Covenants financieros	2Q-15	3Q-15	4Q-15	1Q-16	2Q-16	3Q-16	4Q-16
Equity Ratio ¹	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%
NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado ²	5,75x	7,25x	7,5x	5,0x	4,5x	4,5x	4,5x
Liquidez Corriente ³	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x
Deuda Máxima (M US\$) ⁴	320	320	320	320	320	320	320

(1) Equity Ratio: Razón entre las cuentas del balance consolidado denominadas "Patrimonio total" y "Total de activos";

(2) NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado: el resultado de la suma de las siguientes cuentas del balance consolidado: /a/ Otros pasivos financieros, corrientes; más /b/ Otros pasivos financieros, no corrientes; más /c/ Pasivos con proveedores de más de ciento veinte días de duración menos /d/ la cuenta efectivo y equivalentes al efectivo, todo lo anterior, sin considerar cualquier pasivo financiero, corriente y no corriente, proveedores de más de ciento veinte días de duración y efectivo y equivalentes al efectivo de Grupo ACI y Alitec S.A., todo lo anterior dividido por EBITDA Ajustado de los últimos doce meses definido como el resultado de la siguiente operación: /a/ Ingresos de actividades ordinarias; menos /b/ Costos de venta; menos /c/ Gastos de administración; menos /d/ Gastos de distribución; y más /e/ Gastos de depreciación y amortización, excluyendo de dichas partidas /a/, /b/, /c/, /d/ y /e/ de Grupo ACI S.A. y Alitec S.A.

(3) Liquidez Corriente: Total de activos corrientes dividido por el total de pasivos corrientes, excluyendo de este último la suma de los montos adeudados bajo las Obligaciones Reestructuradas, teniendo presente que del activo corriente se excluirá aquella biomasa de peces que no esté contemplada en los planes de cosecha de los doce meses inmediatamente siguientes a la Fecha de Medición que corresponda.

(4) Deuda Máxima: Corresponde a la suma de las siguientes cuentas del Balance Consolidado: /a/ Otros pasivos financieros, corrientes y /b/ Otros pasivos financieros, no corrientes.

Considerando que los precios internacionales de exportación de las especies salmonídeas últimamente han mantenido un sostenido nivel a la baja, los resultados operacionales a septiembre de 2015 han sido afectados y el EBITDA acumulado de los últimos doce meses se ha vuelto insuficiente para dar cumplimiento al covenants de NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado. Los bancos habiendo reunido el quórum suficiente, han autorizado para el 3Q-15 la no medición del ratio de NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado.

Tabla 8. Covenants financieros y medición

Medición al 30 de septiembre de:	2015	Covenant	Status
Equity Ratio	43,0%	> o igual 42,5%	Cumple
Liquidez Corriente	2,1	> o igual a 1,2x	Cumple
Deuda Máxima	304,4	< o igual US\$ 320 mm	Cumple

Por lo tanto, se cumple.

Al 30 de septiembre 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\$ 68,9 millones respecto a diciembre de 2014 explicado únicamente por la pérdida acumulada durante el período.

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

Tabla N°9 Indicadores financieros del estado de situación financiera

		Acum 2015	2014
ÍNDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	(Veces)	2,22	1,46
Razón ácida (Fondos disponibles / Pasivos corrientes)	(Veces)	0,45	0,47
		Acum 2015	2014
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento (Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio Total)	(Veces)	1,33	1,14
Razón de endeudamiento corto plazo (Pasivos corrientes / Patrimonio Total)	(Veces)	0,49	0,78
Razón de endeudamiento largo plazo (Pasivos no corrientes / Patrimonio Total)	(Veces)	0,84	0,36
Porción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	37,0%	68,6%
Porción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	63,0%	31,4%
Cobertura gastos financieros (RAII de los últimos doce meses / Costos financieros de los últimos doce meses)	(Veces)	-7,65	1,76
		Acum 2015	2014
ÍNDICES DE ACTIVIDAD			
Total activos	MUS\$	820.513	899.902
Inversiones en Activo Fijo	MUS\$	18.584	26.949
Rotación de inventarios (Costo de venta de los últimos doce meses / (Inventario + Act. biológicos promedio))	(Veces)	2,04	1,96
Permanencia de inventarios (Inventario promedio / Costo de venta de los últimos doce meses *360)	(días)	176	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 0,45 en septiembre de 2015, asociado principalmente a la disminución de las cuentas por cobrar y del efectivo y equivalentes al efectivo de la compañía entre diciembre de 2014 y septiembre de 2015.

Respecto al nivel de endeudamiento de la compañía, se observa un aumento asociado a la pérdida acumulada del período.

Respecto de los indicadores de actividad, destaca la inversión por US\$ 18,6 millones a septiembre de 2015.

DESCRIPCIÓN DE FLUJOS
Tabla N°10 Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US\$	Acum 2015	2014	Acum 2014
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	-12.958	53.696	29.885
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-18.346	-26.811	-16.493
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	23.909	-24.527	-8.684
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-7.861	1.548	3.995
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	19.483	17.935	17.935
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	11.622	19.483	21.930

Fuente: AquaChile

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 30 de septiembre de 2015, respecto del 30 de septiembre de 2014, es el siguiente:

Al 30 de septiembre de 2015 la compañía presenta un flujo neto total del período de US\$ -7,9 millones. En el mismo período del año anterior registró un flujo de US\$ +4,0 millones.

Las actividades de operación al 30 de septiembre de 2015 generaron un flujo de US\$ -13,0 millones, inferior a los US\$ +29,9 millones registrados en el mismo período del 2014.

La actividad de inversión, implicó el desembolso de US\$ -18,3 millones al 30 de septiembre de 2015. En el mismo período del año anterior el desembolso fue de US\$ -16,5 millones.

Las actividades de financiamiento implicaron ingresos netos de efectivo de US\$ +23,9 millones al 30 de septiembre de 2015. En el mismo período del año anterior la compañía presentó desembolsos netos por US\$ -8,7 millones.

3. ANÁLISIS DE LA UTILIDAD

La compañía al 30 de septiembre de 2015 registra una pérdida acumulada de US\$ 68,9 millones, cifra inferior a la utilidad de US\$ 4,0 millones registrados en igual período del año anterior. La disminución observada se explica principalmente por el menor margen registrado en todas las especies 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

		Acum 2015	2014
Rentabilidad del patrimonio (Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)	%	-18,3%	0,6%
Rentabilidad del activo (Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)	%	-8,1%	0,3%
Utilidad por acción (Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)	US\$ / Acción	-0,060	0,002
Retorno de dividendos Dividendo por acción / Precio de mercado	%	n.a	n.a

4. INDICADORES PRODUCTIVOS

La compañía presenta una razón de cosecha de Salmones y Truchas (en toneladas WFE) / centros cosechados o en cosecha al 30 de septiembre de 2015 de 2.063 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 30 de septiembre de 2015 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 6,00 Kg / m³; ii) Salmón del Pacífico: 6,90 Kg / m³; y iii) Trucha: 4,00 Kg / m³.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados al 30 de septiembre de 2015 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 86%; ii) Salmón del Pacífico: 95%; y iii) Trucha: 85%.

Tabla N°12 Indicadores Productivos

		3T15	3T14	Acum 2015	Acum 2014	2014
ÍNDICES PRODUCTIVOS						
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	22.238	22.332	72.218	75.140	108.025
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	13	13	35	31	40
Cosecha Salmónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	1.711	1.718	2.063	2.424	2.701
Centros en Uso*	#	38	40	38	40	40
Cosecha Salmónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	585	558	1.900	1.879	2.701
Densidad de Cultivo**						
Salmón del Atlántico	Kg / m3	6,00	6,40	6,00	6,40	5,80
Salmón del Pacífico	Kg / m3	6,90	6,80	6,90	6,80	7,90
Trucha	Kg / m3	4,00	3,80	4,00	3,80	4,90
Sobrevivencia grupos cerrados***						
Salmón del Atlántico	%	84%	79%	86%	84%	86%
Salmón del Pacífico	%	---	---	95%	85%	89%
Trucha	%	80%	89%	85%	87%	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

5. 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

⁵Fenómenos 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.



y control de seguridad alimentaria, siendo monitoreado constantemente de manera interna y externamente por la autoridad sectorial.

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 salmonera 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.

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

Al 30 de septiembre 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 la 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.

7. EXPOSICIÓN CAMBIARIA

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

8. 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.

9. 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 Acuinoval. 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.

Con fecha **9 de Junio de 2015**, se envía Hecho Esencial informando que la potencial operación de fusión con Marine Harvest Chile y que estaba sujeta a una serie de condiciones precedentes, incluyendo la celebración de acuerdos definitivos, la conclusión satisfactoria de due diligence por ambas partes y la aprobación de las autoridades relevantes, ha terminado por mutuo consentimiento ya que las partes no han logrado alcanzar un acuerdo definitivo. Se señala que AquaChile cree firmemente en la importancia de la consolidación de la industria salmonicultora chilena y que continuará con sus esfuerzos en esa dirección.

En el mes de junio de 2015, Empresas AquaChile S.A. convino con un grupo de bancos acreedores -liderado por el Banco Rabobank- los términos y condiciones principales de un nuevo crédito sindicado. Con **fecha 23 de Junio de 2015** y para perfeccionar lo anterior, Empresas AquaChile S.A. y filial acordaron con sus actuales bancos acreedores prorrogar -por 30 días- las cuotas de los tramos de la deuda bancaria de la compañía que vencían en esa fecha por US\$ 122.539.638, acordando ser pagadas al término del plazo referido y además, -y en igual fecha- prepagar la totalidad del remanente de la deuda que vencía en el año 2018.



El nuevo crédito sindicado contempla un financiamiento por hasta US\$ 290.000.000 el cual, el 23 de julio de 2015, se destinó a pagar la totalidad de la deuda bancaria de US\$ 246.289.638. La disponibilidad de crédito adicional generada, permite tener la flexibilidad necesaria para poder asegurar una eficiente y más efectiva administración de los inventarios en el presente ciclo del negocio.

En el mismo acto, las empresas deudoras hacen una novación de sus créditos concentrando entonces las nuevas deudas de este contrato en la sociedad Empresas AquaChile S.A. que se constituye como el único nuevo deudor.

A modo de resumen los principales acuerdos del refinanciamiento son los siguientes:

a.- La deuda novada y reprogramada se establece por un plazo de 18 meses bullet (vencimiento 23 de Diciembre de 2016); contempla un monto de hasta US\$ 290.000.000 el cual se destina a pagar la totalidad de la deuda bancaria. La disponibilidad de crédito adicional generada, permite dar la flexibilidad necesaria para poder asegurar una eficiente y más efectiva administración de los inventarios en el presente ciclo del negocio, incluir la existente facilidad bilateral con el banco DnB Agencia en Chile, en una misma estructura crediticia; reducir el número de bancos acreedores; y posteriormente -y dentro del plazo- reestructurar la totalidad de la deuda de la compañía a largo plazo en condiciones de mercado más favorables y con la expectativa de un mercado internacional más estable.

b.- La tasa de interés aplicada corresponde a una tasa Libor más un margen: Libor (180) más 3,5% anual hasta el 23 de Junio de 2016; Libor (180) más 4,5% anual desde el 23 de junio de 2016 hasta el 23 de diciembre de 2016.

c.- Adicionalmente se establecen ciertos covenants financieros.

Estas obligaciones contemplan el cumplimiento de algunos índices financieros (covenants) calculados sobre los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. al 30 de junio de 2015, 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 niveles de Equity ratio, Deuda Financiera Neta Ajustada / EBITDA Ajustado, Liquidez Corriente, y niveles de Deuda Máxima.

Covenants financieros*	2Q-15	3Q-15	4Q-15	1Q-16	2Q-16	3Q-16	4Q-16
Equity Ratio ¹	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%
NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado ²	5,75x	7,25x	7,5x	5,0x	4,5x	4,5x	4,5x
Liquidez Corriente ³	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x
Deuda Máxima (M US\$) ⁴	320	320	320	320	320	320	320

(1) Equity Ratio: Razón entre las cuentas del balance consolidado denominadas "Patrimonio total" y "Total de activos";

(2) NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado: el resultado de la suma de las siguientes cuentas del balance consolidado: /a/ Otros pasivos financieros, corrientes; más /b/ Otros pasivos financieros, no corrientes; más /c/ Pasivos con proveedores de más de ciento veinte días de duración menos /d/ la cuenta efectivo y equivalentes al efectivo, todo lo anterior, sin

considerar cualquier pasivo financiero, corriente y no corriente, proveedores de más de ciento veinte días de duración y efectivo y equivalentes al efectivo de Grupo ACI y Alitec S.A., todo lo anterior dividido por EBITDA Ajustado de los últimos doce meses definido como el resultado de la siguiente operación: /a/ Ingresos de actividades ordinarias; menos /b/ Costos de venta; menos /c/ Gastos de administración; menos /d/ Gastos de distribución; y más /e/ Gastos de depreciación y amortización, excluyendo de dichas partidas /a/, /b/, /c/, /d/ y /e/ de Grupo ACI S.A. y Alitec S.A.

(3) Liquidez Corriente: Total de activos corrientes dividido por el total de pasivos corrientes, excluyendo de este último la suma de los montos adeudados bajo las Obligaciones Reestructuradas, teniendo presente que del activo corriente se excluirá aquella biomasa de peces que no esté contemplada en los planes de cosecha de los doce meses inmediatamente siguientes a la Fecha de Medición que corresponda.

(4) Deuda Máxima: Corresponde a la suma de las siguientes cuentas del Balance Consolidado: /a/ Otros pasivos financieros, corrientes y /b/ Otros pasivos financieros, no corrientes.

d.- El contrato establece posibilidades de amortizaciones anticipadas voluntarias, como asimismo ciertas obligaciones de información, de hacer y no hacer, propias de este tipo de acuerdos a favor de los bancos partícipes.

e.- Asimismo, se establecieron en prenda 151 concesiones marítimas de acuicultura (valor contable de MUS\$ 21.592 al 30 de junio de 2015) de Empresas AquaChile S.A., Aguas Claras S.A.; Salmones Maullín Ltda. AquaChile S.A. y Salmones Cailín S.A. que se transforman en hipotecas y 5 instalaciones (valor contable de MUS\$ 32.169 al 30 de junio de 2015) que se constituyen en garantía.

f.- Aguas Claras S.A. y Salmones Maullín Ltda. se constituyen como, fiadores y codeudores solidarios recíprocos en favor de los Bancos, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por los Deudores en los términos, condiciones y con las limitaciones establecidas en el Contrato.

g.- Se constituyeron en prenda las acciones de AquaChile S.A.; Salmones Maullín S.A.; Aguas Claras S.A.; Antarfish S.A.; todas en favor de los Acreedores para garantizar el cumplimiento de todas las obligaciones asumidas por éstos.
