
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE 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 diciembre 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 31 de diciembre del año 2015 totalizaron US\$ 623,4 millones, mostrando una disminución de 20% con respecto a igual período del año anterior. Esta variación se debe principalmente a menores ventas de Salmón del Atlántico, Trucha, Salmón del Pacífico, Tilapia y “Otros negocios¹”.

El **EBITDA** consolidado de AquaChile acumulado a diciembre de 2015 fue de US\$ -57,0 millones, inferior a los US\$ 78,4 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 diciembre de 2015 fue una pérdida de US\$ 99,4 millones, que se compara con una utilidad de US\$ 1,4 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 19% 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 31 de diciembre de 2015 totalizaron US\$ 623,4 millones, mostrando una disminución de 20% (Δ US\$ 155,9 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido principalmente a menores ventas de Salmón del Atlántico, Trucha, Salmón del Pacífico y Tilapia que disminuyeron en US\$ 131 millones, de los cuales US\$ 11,0 millones son atribuibles a un menor volumen de venta (Δ - 4.010 tons WFE) y US\$ 120,0 millones a un menor precio de venta de exportación. Adicionalmente se registró una reducción de US\$ 26 millones en las ventas relacionadas a los “Otros negocios”.

El negocio de **Salmones y Truchas** presentó menores ingresos por ventas de un 22% 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\$ -84,6 millones, cifra inferior a los US\$ 50,5 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\$ -7,1 millones, cifra inferior a los US\$ -2,4 millones registrados en igual período del año 2014.

Al 31 de diciembre de 2015 la **deuda financiera** de la Compañía alcanzó US\$ 302,6 millones, comparada con los US\$ 275,8 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

La cuenta “Efectivo y equivalentes al efectivo” al 31 de diciembre de 2015 totalizó US\$ 9,4 millones. Con esto, la **deuda financiera neta** de la compañía (deuda financiera menos efectivo) alcanzó los US\$ 293,1 millones, superior a los US\$ 256,3 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\$	4T15	4T14	ΔToT	2015	2014	ΔAoA
Ingresos de actividades ordinarias	150.803	223.643	-33%	623.366	779.106	-20%
Costos operacionales (1)	-161.109	-193.240	-17%	-647.895	-665.880	-3%
Margen operacional	-10.307	30.403	-	-24.528	113.226	-
Otros costos y gastos operacionales (2)	-6.911	-8.610	-20%	-32.505	-34.781	-7%
EBITDA pre FV adj.	-17.218	21.793	-	-57.034	78.444	-
% EBITDA / Ingresos Ordinarios	-11,4%	9,7%		-9,1%	10,1%	
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-9.882	-8.156	21%	-34.687	-30.428	14%
EBIT pre FV adj.	-27.100	13.637	-	-91.721	48.016	-
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	-8.991	-5.864	-53%	-28.779	-31.606	9%
EBIT post FV adj.	-36.091	7.773	-	-120.500	16.411	-
Costos financieros	-3.441	-2.119	62%	-11.712	-8.643	36%
Ingresos financieros	145	143	1%	568	595	-4%
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	-699	-4.852	86%	796	-1.764	-
Gastos por impuestos a las ganancias	9.595	-3.565	-	31.477	-5.178	-
Ganancia (Pérdida)	-30.491	-2.619	-1064%	-99.371	1.421	-
% Margen Neto (5)	-20,2%	-1,2%		-15,9%	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 diciembre de 2015, **las ventas consolidadas** de AquaChile disminuyeron 20% con respecto a igual período del año 2014, mientras que los costos operacionales disminuyeron un 3%. Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj.* *) alcanzó los US\$ -91,7 millones, cifra que se compara con los US\$ 48,0 millones registrados en igual período del año 2014.

El **EBITDA consolidado pre fair value adjustments³** fue de US\$ -57,0 millones al 31 de diciembre de 2015, cifra que se compara con los US\$ 78,4 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.

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	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Fair Value Activos Biológicos del Ejercicio	-75.212	-10.638	1.510	11.644	-9.673	17.191	-83.374	18.197
Ajuste por valorización biomasa de peces en crianza	-73.478	-10.638	1.510	11.644	-7.727	17.191	-79.695	18.197
Test de deterioro biomasa no afecta a fair value	-1.734	0	0	0	-1.946	0	-3.679	0
Fair Value Peces Cosechados y Vendidos	53.129	-13.565	-8.386	-14.005	9.852	-22.233	54.595	-49.803
Mayor costo por Fair Value biomasa cosechada y vendida	57.361	-12.156	-7.787	-13.904	7.261	-19.626	56.835	-45.686
Valor neto de realización producto terminado	-4.232	-1.409	-599	-101	2.591	-2.607	-2.240	-4.117
Fair Value Neto	-22.083	-24.203	-6.876	-2.361	179	-5.042	-28.779	-31.606

Fuente: AquaChile

Al 31 de diciembre de 2015, la compañía presenta una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* de US\$ -28,8 millones, superior a la pérdida de US\$ -31,6 millones registrada en igual período del año 2014. Lo anterior debido principalmente: i) al reconocimiento de un mayor reverso en costo por efecto de la valorización a *fair value* de la biomasa cosechada y vendida a diciembre de 2015 de US\$ +56,8 millones, cifra superior al mayor costo de US\$ -45,7 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 diciembre 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 diciembre de 2014; y ii) al registro de una provisión por menor valor de realización de producto terminado al 31 de diciembre de 2015 de US\$ -2,2 millones, superior a la provisión de US\$ -4,1 millones registrada en igual período del año anterior. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por: i) el reconocimiento del ajuste por valorización de la biomasa de peces en crianza de US\$ -79,7 millones⁴ cifra inferior a los US\$ +18,2 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 de US\$ -3,7 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. (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.

⁴ Cifra incluye US\$ -18,8 millones de *Fair Value* de la biomasa en crianza al 31 de diciembre de 2015.

Los **Otros Costos y Gastos Operacionales** presentan una disminución de 6,5% con respecto a igual período del año anterior. En efecto, los Costos de Distribución presentan una disminución de 0,1%. Por su lado, los Gastos de administración presentan una disminución de 15,8%.

El **Resultado no operacional** presenta una pérdida de US\$ -10,3 millones, cifra que se compara con la pérdida de US\$ -9,8 millones observada durante igual período del año anterior. Este menor resultado está explicado principalmente por un aumento en los costos financieros como consecuencia del aumento en el costo asociado al nuevo crédito sindicado.

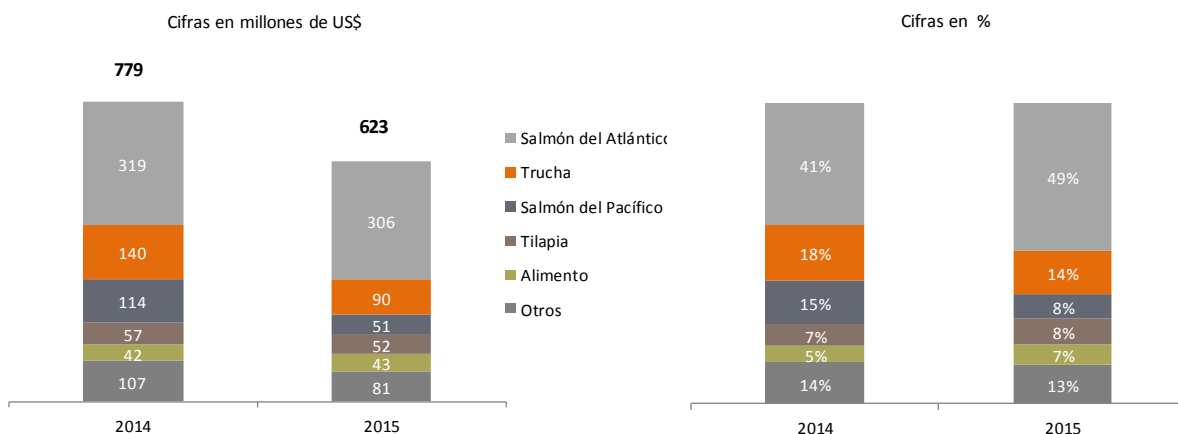
Los **gastos por impuesto a las ganancias** presentan un abono de US\$ 31,5 millones que se compara positivamente con el cargo de US\$ -5,2 millones registrados en igual período del año anterior.

La compañía registró en el período una **pérdida** de US\$ -99,4 millones, que se compara con la utilidad de US\$ 1,4 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 diciembre de 2015 alcanzaron los US\$ 623,4 millones, inferior en un 20% 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 Atlántico, Salmón del Pacífico, Trucha, Tilapia y “Otros negocios”, lo que no logra ser compensado por el aumento de la venta valorada de 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 31 de diciembre 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.

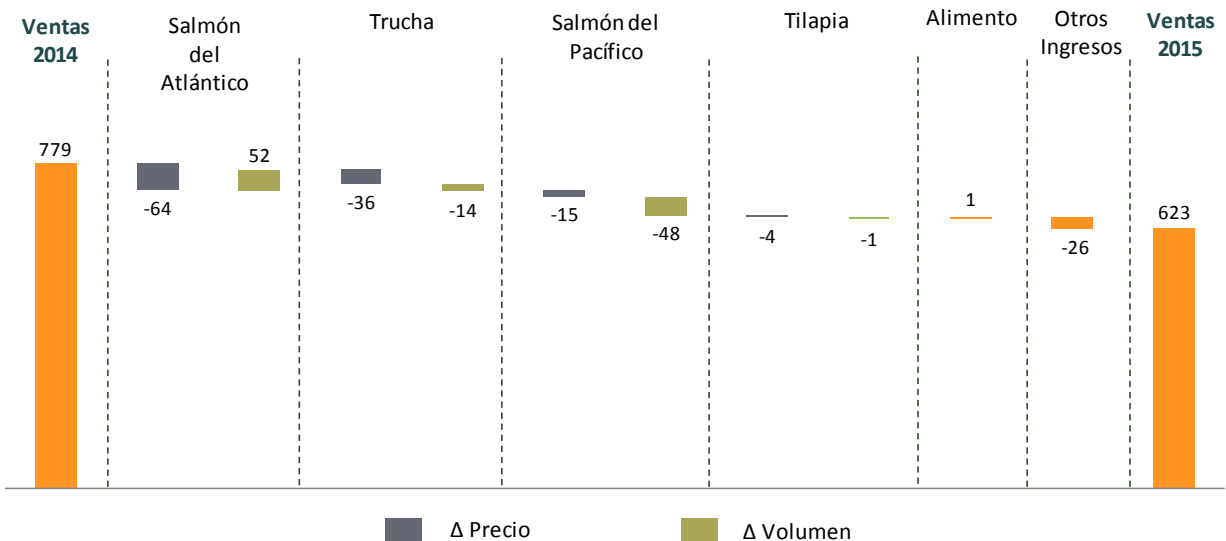
Los negocios de Salmón y Trucha al 31 de diciembre de 2015 aportaron en conjunto un 72% de los ingresos totales de productos terminados por ventas a terceros, mientras que a igual fecha del año anterior representaban un 74%, disminución que está asociada al menor volumen de venta de Trucha y Salmón del Pacífico (Δ 14.681 toneladas WFE), así como también por la disminución en el precio de venta de las tres especies Salmónidas (Δ 20% en Salmón del Atlántico, Δ 26% en trucha y Δ 13% en Salmón del Pacífico).

En el período reportado, el Salmón del Atlántico presentó un incremento de 21% (Δ +11.187 toneladas WFE) en las ventas físicas, la Trucha presentó una disminución de 13% (Δ -3.077 toneladas WFE), el Salmón del Pacífico de 48% (Δ -11.604 toneladas WFE) y la Tilapia de 3% (Δ - 516 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 Diciembre 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)	152	49	14	16	75	306
Trucha (1)	25	8	52	4	0	90
Salmón del Pacífico (1)	3	1	46	1	0	51
Otros Salmón (2)	55	1	1	12	1	70
Tilapia (1)	45	0	-	-	7	52
Otros Tilapia (2)	-	-	-	-	6	7
Alimento	-	-	-	43	0	43
Otros (3)	-	-	-	4	0	4
Total ventas valoradas	281	60	114	80	89	623

A Diciembre 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)	150	56	29	9	75	318
Trucha (1)	32	16	85	7	0	140
Salmón del Pacífico (1)	1	11	101	0	1	114
Otros Salmón (2)	59	4	2	14	7	88
Tilapia (1)	52	-	-	0	5	58
Otros Tilapia (2)	-	1	0	0	15	16
Alimento	-	-	-	42	-	42
Otros (3)	-	-	-	3	0	3
Total ventas valoradas	295	88	218	75	103	779

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)	2	-7	-14	7	0	-12
Trucha (1)	-7	-8	-33	-3	0	-50
Salmón del Pacífico (1)	2	-10	-55	1	0	-63
Otros Salmón (2)	-4	-4	-1	-2	-7	-18
Tilapia (1)	-8	-	-	-	1	-7
Otros Tilapia (2)	1	0	0	0	-9	-9
Alimento	-	-	-	1	-	1
Otros (3)	-	-	-	0	0	0
Total ventas valoradas	-15	-28	-104	5	-14	-156

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** disminuyó sus ingresos en 4% (US\$ -12,1 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido a la disminución de 20% en el precio de venta lo cual fue parcialmente compensado por un aumento de 21% en el volumen de venta (Δ +11.187 toneladas WFE). Por su parte el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -64,5 millones lo que se compara con los US\$ +13,8 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,98 / Kg WFE (en comparación a los US\$ +0,25 / 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 en menor medida por el aumento en el costo de venta respecto a igual período del año 2014.

El negocio de la **Trucha** disminuyó sus ingresos en un 36% (US\$ -50,3 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido a una disminución de 13% en el volumen de venta (Δ -3.077 toneladas WFE) y a una disminución de 26% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -21,7 millones lo que se compara con los US\$ +16,5 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -1,08 / Kg WFE (en comparación a los US\$ +0,71 / 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 en menor medida por el aumento en el costo de venta respecto a igual período del año 2014.

El negocio de **Salmón del Pacífico o Coho** disminuyó sus ingresos en un 55% (US\$ -62,9 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido a una disminución de 48% en el volumen de venta (Δ -11.604 toneladas WFE) y a una disminución de 13% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una ganancia de US\$ +1,6 millones, lo que se compara con los US\$ +20,1 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ 0,12 / Kg WFE (en comparación a los US\$ +0,84 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). La disminución de los márgenes se explica por la caída en los precios de exportación. 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 10% (US\$ -5,7 millones) con respecto a igual período del año 2014, debido a la disminución de 3% en el volumen de venta (Δ -516 toneladas WFE) y a una disminución de 7% en el precio de venta. El EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -7,1 millones lo que se compara con los US\$ -2,4 millones registrados en igual período del año 2014. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,39 / Kg WFE (en comparación a los US\$ -0,13 / 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.

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

		4T15	4T14	Δ ToT	2015	2014	Δ AoA
Salmón del Atlántico							
Volumen vendido	Ton WFE	18.729	18.582	1%	65.522	54.335	21%
Ventas	MUS\$	79.116	99.701	-21%	306.438	318.527	-4%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,22	5,37	-21%	4,68	5,86	-20%
EBIT	MUS\$	-21.097	3.884	-	-64.480	13.841	-
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-1,13	0,21	-	-0,98	0,25	-
Trucha							
Volumen vendido	Ton WFE	4.113	5.406	-24%	20.105	23.182	-13%
Ventas	MUS\$	18.217	29.293	-38%	90.134	140.395	-36%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,43	5,42	-18%	4,48	6,06	-26%
EBIT	MUS\$	-2.146	767	-	-21.710	16.534	-
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,52	0,14	-	-1,08	0,71	-
Salmón del Pacífico							
Volumen vendido	Ton WFE	4.056	9.947	-59%	12.419	24.023	-48%
Ventas	MUS\$	15.580	46.699	-67%	51.452	114.396	-55%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,84	4,69	-18%	4,14	4,76	-13%
EBIT	MUS\$	-791	10.680	-	1.551	20.079	-92%
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,19	1,07	-	0,12	0,84	-85%
Tilapia							
Volumen vendido	Ton WFE	3.904	3.694	6%	18.061	18.577	-3%
Ventas	MUS\$	10.754	11.308	-5%	51.523	57.213	-10%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	2,75	3,06	-10%	2,85	3,08	-7%
EBIT	MUS\$	-3.066	-1.695	-81%	-7.080	-2.438	-190%
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,79	-0,46	-71%	-0,39	-0,13	-199%
Total							
Volumen vendido	Ton WFE	30.801	37.629	-18%	116.108	120.117	-3%
Ventas	MUS\$	123.667	187.000	-34%	499.547	630.531	-21%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,02	4,97	-19%	4,30	5,25	-18%
EBIT	MUS\$	-27.100	13.637	-	-91.721	48.016	-
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,88	0,36	-	-0,79	0,40	-

Fuente: AquaChile

2. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**Tabla N°7** Resumen de Estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	2015	2014
Activo Corriente	349.760	473.706
Activo no Corriente	439.536	425.459
Total Activos	789.296	899.165
Pasivo Corriente	447.187	327.668
Pasivo no Corriente	20.072	150.089
Total Pasivos	467.259	477.757
Patrimonio	315.529	413.105
Participaciones no Controladoras	6.508	8.303
Total Pasivo más Patrimonio	789.296	899.165

Fuente: AquaChile

Las principales variaciones observadas en el Estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre 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\$ 109,9 millones, un 12,2% inferior al nivel observado al 31 de diciembre de 2014, lo cual se explica por una disminución de los Activos corrientes de US\$ 123,9 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\$ 80,0 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 diciembre de 2015 en comparación con diciembre de 2014 y a la provisión de US\$ - 3,7 millones por menor valor de realización a cosecha de la biomasa actualmente en crianza, no valorizada a fair value; ii) la disminución de US\$ 39,5 millones en la cuenta “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes” asociado principalmente a la disminución de las ventas durante el 4T15 respecto del 4T14; y iii) la disminución de US\$ 10,0 millones en la cuenta “Efectivo y equivalentes al efectivo”.

El aumento de los **Activos no corrientes** se explica principalmente por el aumento de US\$ 33,2 millones en el Activo por impuesto diferido. Lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución de US\$ 15,1 millones en la cuenta “Propiedades, plantas y equipos” y la disminución de US\$ 4,2 millones en la cuenta “Activos biológicos, no corrientes”.

Los **Pasivos totales** presentan una disminución de US\$ 10,5 millones, un 2,2% inferior al nivel observado al 31 de diciembre de 2014, explicado por una disminución de los Pasivos no corrientes de US\$ 130,0 millones, parcialmente compensado por un aumento de US\$ 119,5 millones en los Pasivos corrientes.

La disminución de los **Pasivos no corrientes** se explica principalmente por la disminución de US\$ 130,5 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, 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\$ 112 millones estaban registrados en el largo plazo) y contrata un nuevo crédito sindicado *bullet* a diciembre de 2016 por US\$ 275,6 millones.

El aumento de los **Pasivos corrientes** se explica por el aumento de US\$ 157,1 millones en la cuenta “Otros pasivos financieros corrientes” asociado a la reestructuración de la deuda financiera efectuada con fecha 23 de julio de 2015, lo cual fue parcialmente compensado por la disminución de US\$ 36,1 millones en las “Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar”.

La reestructuración de la deuda financiera 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 diciembre 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 y de Equity Ratio. Los bancos habiendo reunido el quórum suficiente, han autorizado para el 4Q-15 la no medición del ratio de NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado y del Equity Ratio⁵.

Tabla 8. Covenants financieros y medición

Medición al 31 de diciembre de:	2015	Covenant	Status
Liquidez Corriente	1,98	> o igual a 1,2x	Cumple
Deuda Máxima	302,6	< o igual US\$ 320 mm	Cumple

Por lo tanto, se cumple.

Al 31 de diciembre 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\$ 99,4 millones respecto a diciembre de 2014 explicado únicamente por la pérdida acumulada durante el período.

⁵ Covenants financieros y medición está sujeto a resultados de la "carta solicitud covenants financieros y proyecciones" pendiente.

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

Tabla N°9 Indicadores financieros del estado de situación financiera

		2015	2014
ÍNDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	(Veces)	0,78	1,45
Razón ácida (Fondos disponibles / Pasivos corrientes)	(Veces)	0,22	0,45
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento (Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio Total)	(Veces)	1,45	1,13
Razón de endeudamiento corto plazo (Pasivos corrientes / Patrimonio Total)	(Veces)	1,39	0,78
Razón de endeudamiento largo plazo (Pasivos no corrientes / Patrimonio Total)	(Veces)	0,06	0,36
Porción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	95,7%	68,6%
Porción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	4,3%	31,4%
Cobertura gastos financieros (RAII de los últimos doce meses / Costos financieros de los últimos doce meses)	(Veces)	-10,17	1,76
ÍNDICES DE ACTIVIDAD			
Total activos	MUS\$	789.296	899.165
Inversiones en Activo Fijo	MUS\$	23.060	26.949
Rotación de inventarios (Costo de venta de los últimos doce meses / (Inventario + Act. biológicos promedio))	(Veces)	2,20	1,96
Permanencia de inventarios (Inventario promedio / Costo de venta de los últimos doce meses *360)	(días)	164	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 0,45 en diciembre de 2014 a un nivel de 0,22 en diciembre de 2015, asociado principalmente a la disminución de las cuentas por cobrar, del efectivo y equivalentes al efectivo y al aumento de los otros pasivos financieros corrientes de la compañía entre diciembre de 2014 y diciembre 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\$ 23,1 millones a diciembre de 2015.

DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla N°10 Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US\$	2015	2014
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	-5.834	53.696
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-22.762	-26.811
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	19.069	-24.527
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-10.037	1.548
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	19.483	17.935
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	9.446	19.483

Fuente: AquaChile

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

Al 31 de diciembre de 2015 la compañía presenta un flujo neto total del período de US\$ -10,0 millones. En el mismo período del año anterior registró un flujo de US\$ +1,5 millones.

Las actividades de operación al 31 de diciembre de 2015 generaron un flujo de US\$ -5,8 millones, inferior a los US\$ +53,7 millones registrados en el mismo período del 2014.

La actividad de inversión, implicó el desembolso de US\$ -22,8 millones al 31 de diciembre de 2015. En el mismo período del año anterior el desembolso fue de US\$ -26,8 millones.

Las actividades de financiamiento implicaron ingresos netos de efectivo de US\$ +19,1 millones al 31 de diciembre de 2015. En el mismo período del año anterior la compañía presentó desembolsos netos por US\$ -24,5 millones.

3. ANÁLISIS DE LA UTILIDAD

La compañía al 31 de diciembre de 2015 registra una pérdida acumulada de US\$ 99,4 millones, cifra inferior a la utilidad de US\$ 1,4 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

		2015	2014
Rentabilidad del patrimonio (Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)	%	-26,8%	0,6%
Rentabilidad del activo (Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)	%	-11,6%	0,3%
Utilidad por acción (Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)	US\$ / Acción	-0,084	0,002
Retorno de dividendos Dividendo por acción / Precio de mercado	%	n.a	n.a

Fuente: AquaChile

4. INDICADORES PRODUCTIVOS

La compañía presenta una razón de cosecha de Salmones y Truchas (en toneladas WFE) / centros cosechados o en cosecha al 31 de diciembre de 2015 de 2.366 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 31 de diciembre de 2015 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 6,10 Kg / m³; ii) Salmón del Pacífico: 10,4 Kg / m³; y iii) Trucha: 6,00 Kg / m³.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados al 31 de diciembre de 2015 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 87%; ii) Salmón del Pacífico: 92%; y iii) Trucha: 84%.

Tabla N°12 Indicadores Productivos

		4T15	4T14	2015	2014
ÍNDICES PRODUCTIVOS					
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	36.639	32.886	108.857	108.025
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	19	13	46	40
Cosecha Salmónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	1.928	2.530	2.366	2.701
Centros en Uso*	#	33	40	33	40
Cosecha Salmónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	1.110	822	3.299	2.701
Densidad de Cultivo**					
Salmón del Atlántico	Kg / m ³	6,10	5,80	6,10	5,80
Salmón del Pacífico	Kg / m ³	10,40	7,90	10,40	7,90
Trucha	Kg / m ³	6,00	4,90	6,00	4,90
Sobrevivencia grupos cerrados***					
Salmón del Atlántico	%	90%	86%	87%	86%
Salmón del Pacífico	%	89%	95%	92%	89%
Trucha	%	82%	86%	84%	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*⁶ 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.

⁶ 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 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 31 de diciembre 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 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.

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.

<i>Covenants financieros*</i>	2Q-15	3Q-15	4Q-15	1Q-16	2Q-16	3Q-16	4Q-16
<i>Equity Ratio</i> 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.

Con fecha **23 de marzo de 2016**, se envía hecho esencial comunicando que Producto del florecimiento de algas nocivas (FAN) o Bloom de algas que ha afectado en febrero y marzo de 2016 principalmente a zonas específicas de la Décima Región, los centros que opera la Compañía denominados Capera, Herradura, Isla Guar y Huenquillahue, ubicados en el Seno de Reloncaví, (Barrio N° 2) y Sotomó ubicado en Estuario de Reloncaví (Barrio N° 1), experimentaron importantes mortalidades de peces. De acuerdo al análisis efectuado por la Compañía a la fecha la pérdida por el evento antes mencionado alcanzaría un valor estimado de US\$ 38,8 millones de dólares equivalentes a 9.398 toneladas de biomasa. A lo anterior se debe sumar un costo estimado de US\$ 4,5 millones asociados al manejo de la mortalidad, los costos de traslado de peces vivos a centros de menor riesgo y la cosecha de emergencia en los centros afectados. Los centros de producción señalados no cuentan con seguros contra este riesgo de la naturaleza.

La Compañía y sus filiales registraban al 29 de febrero de 2016 un total de 33 centros de producción en mar, con una cantidad aproximada de 26 millones de peces de las distintas especies, con un valor de biomasa aproximado de ciento setenta y seis millones de dólares. La

pérdida determinada y detallada en el párrafo anterior, representa aproximadamente un 18% de la cantidad de peces en cultivo y un 22% del total de la biomasa de la Compañía.

Frente a esta situación, la Compañía activó los planes de contingencia y mitigación previstos para situaciones de esta naturaleza, para dar pleno cumplimiento a las normativas y regulaciones medioambientales y sanitarias impuestas por la autoridad competente.

Cabe destacar que en las dos semanas previas a la emisión de estos estados financieros, producto del inicio del cambio en las condiciones climáticas en las zonas afectadas, no se han reportado nuevos florecimientos de algas, estimándose por tanto que las pérdidas mencionadas equivalen a la totalidad de aquellas que se registrarán en los estados financieros del año 2016 producto de la situación señalada.

Adicionalmente, y como resultado de las disminuciones en las cosechas proyectadas para 2016 para la industria salmonera local, los precios de venta han experimentado un incremento muy significativo en comparación con aquellos vigentes en instancias previas a estos eventos, razón por la cual se estima que los resultados de la Compañía se verán afectados positivamente, compensando parcialmente las pérdidas previamente señaladas.
