
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

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 2016.

Empresas AquaChile S.A. y sus filiales cultivan, procesan y venden Salmón, Trucha y Tilapia en diversos mercados. A través de sus empresas filiales, la compañía además 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 2016 totalizaron US\$ 403,6 millones, mostrando una disminución de 15% con respecto a igual período del año anterior. Esta variación se debe a menores ventas de Salmón del Atlántico, Trucha, Tilapia, Alimento de salmón y “Otros negocios¹”, compensado parcialmente por mayores ventas de Salmón del Pacífico.

El **EBITDA** consolidado de AquaChile acumulado a septiembre de 2016 fue de US\$ -6,3 millones, superior a los US\$ -39,8 millones registrados el año anterior, debido principalmente a los mayores márgenes registrados en los negocios de Salmón del Atlántico, Trucha y Tilapia, lo que fue contrarrestado parcialmente por un menor margen en la venta de Salmón del Pacífico.

Al 30 de septiembre de 2016, Empresas AquaChile registra como resultado una pérdida de US\$ -28,7 millones, cifra que se compara favorablemente con la pérdida de US\$ -68,9 millones registrada en los primeros nueve meses del año anterior. La disminución en la pérdida observada se explica principalmente por el reconocimiento de una utilidad por efecto neto de valorización de la biomasa a valor justo o *fair value* de US\$ 57,7 millones (versus un efecto contrario por US\$ -19,8 millones registrados en igual período de 2015), dada el alza de los precios internacionales que se ha venido observando a partir del segundo trimestre del presente año, lo que fue parcialmente contrarrestado por el reconocimiento de US\$ -43,5 millones en la cuenta “otros gastos por función” debido a la mortalidad de peces y los costos asociados a su manejo, los costos de traslados de peces vivos a centros de menor riesgo y los costos de cosecha de emergencia en los centros afectados por el *bloom* o florecimiento de algas nocivas (FAN) que afectó a diversas áreas de la Décima Región durante el primer trimestre del presente año.

Al 30 de septiembre de 2016, los precios de venta para el Salmón del Atlántico y la Trucha experimentaron un aumento en comparación al mismo período del año 2015. Para ambas especies los precios de venta subieron 2% y 19%, respectivamente. Las ventas de Salmón del Pacífico durante el tercer trimestre corresponden a consignaciones de la temporada anterior y,

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.

por lo tanto, no han capturado totalmente el aumento de precios experimentado por las otras especies. El aumento de precios de mercado fue una respuesta a la menor oferta mundial de Salmón en 2016, dado el efecto del *bloom* de algas ocurrido en febrero y marzo de este año. Es importante considerar que los precios han aumentado hasta alcanzar máximos históricos. Empresas AquaChile ha ido capturando estos precios gradualmente, a medida que se recuperan los volúmenes de venta y se normaliza el mix de producción.

Al 30 de septiembre de 2016, los costos de la materia prima cosechada disminuyeron en todas las especies respecto al mismo período del año anterior, como consecuencia de las diversas medidas implementadas por la Compañía. La evolución de los costos totales también ha sido favorable para todas las especies, explicado principalmente por la reducción de costos de materia prima antes mencionada y por la recuperación gradual de los volúmenes de producción.

1.1. ANÁLISIS DEL PERÍODO

Los **ingresos por ventas** consolidadas de Empresas AquaChile al 30 de septiembre de 2016 totalizaron US\$ 403,6 millones, mostrando una disminución de 15% (Δ US\$ 69,0 millones) con respecto a igual período del año anterior, debido principalmente a menores ventas de Salmón del Atlántico, Trucha y Tilapia, que disminuyeron en US\$ 80,2 millones, de los cuales US\$ -95,2 millones son atribuibles a un menor volumen vendido (Δ - 19.305 tons WFE) y US\$ +15,0 millones a un mayor precio de venta. Adicionalmente, se observa un aumento de US\$ 21,8 millones en la venta de Salmón del Pacífico asociada a un mayor volumen vendido (Δ + 7.680 tons WFE) y una reducción de US\$ 3,6 millones en las ventas relacionadas a los “Otros negocios” en comparación al mismo período del año anterior.

El resultado operacional (EBIT pre *fair value adjustment*²) acumulado del segmento **Salmones y Truchas** alcanzó US\$ -27,0 millones, cifra que se compara favorablemente con la pérdida de US\$ -60,6 millones registrada en igual período del año 2015.

El negocio de **Tilapia** presentó menores ingresos por ventas por 19% en comparación a igual período del año anterior, explicado por menores volúmenes y precios de venta. El resultado operacional (EBIT pre *fair value adjustment*) acumulado del período alcanzó US\$ -3,4 millones, cifra que se compara con US\$ -4,0 millones registrados en igual período del año 2015.

Al 30 de septiembre de 2016, la **deuda financiera consolidada** de la Compañía alcanzó US\$ 306,1 millones, comparada con los US\$ 302,6 millones registrados al 31 de diciembre de 2015.

La cuenta “Efectivo y equivalentes al efectivo” al 30 de septiembre de 2016 totalizó US\$ 21,5 millones. Con esto, la **deuda financiera neta** de la compañía (deuda financiera menos efectivo) alcanzó US\$ 284,6 millones, inferior a los US\$ 293,1 millones registrados al 31 de diciembre de 2015.

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\$	3T16	3T15	ΔToT	Acum 2016	Acum 2015	ΔAoA	2015
Ingresos de actividades ordinarias	121.315	134.660	-10%	403.580	472.564	-15%	623.366
Costos operacionales (1)	-110.267	-152.977	-28%	-389.463	-486.785	-20%	-647.895
Margen operacional	11.048	-18.317	-	14.117	-14.222	-	-24.528
Otros costos y gastos operacionales (2)	-5.951	-7.747	-23%	-20.427	-25.594	-20%	-32.505
EBITDA pre FV adj.	5.096	-26.064	-	-6.310	-39.815	84%	-57.034
% EBITDA / Ingresos Ordinarios	4,2%	-19,4%		-1,6%	-8,4%		-9,1%
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-6.567	-9.223	-29%	-24.104	-24.805	-3%	-34.687
EBIT pre FV adj.	-1.470	-35.287	96%	-30.414	-64.620	53%	-91.721
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	23.402	12.357	89%	57.731	-19.788	-	-28.779
EBIT post FV adj.	21.932	-22.930	-	27.318	-84.409	-	-120.500
Costos financieros	-5.188	-4.269	22%	-13.262	-8.271	60%	-11.712
Ingresos financieros	147	138	7%	451	423	7%	568
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	1.695	1.515	12%	-44.265	1.495	-	796
Gastos por impuestos a las ganancias	-9.700	4.250	-	1.082	21.882	-95%	31.477
Ganancia (Pérdida)	8.886	-21.296	-	-28.676	-68.880	58%	-99.371
% Margen Neto (5)	7,3%	-15,8%		-7,1%	-14,6%		-15,9%

(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 2016, **las ventas consolidadas** de Empresas AquaChile disminuyeron 15% respecto a igual período del año 2015, mientras que los costos operacionales disminuyeron 20%. Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj.**) alcanzó US\$ -30,4 millones, cifra que se compara con los US\$ -64,6 millones registrados en igual período del año anterior.

El **EBITDA consolidado pre fair value adjustments³** fue de US\$ -6,3 millones al 30 de septiembre de 2016, cifra superior a los US\$ -39,8 millones registrados en igual período del año 2015. Este

³ (*): Para medir el desempeño 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

mayor EBITDA se debe al aumento en los márgenes de venta de Salmón del Atlántico, Trucha y Tilapia contrarrestado parcialmente por un menor margen de venta de Salmón del Pacífico.

Tabla N°2 Análisis fair value

Cifras en miles de US\$	Salmón Atlántico			Salmón del Pacífico			Trucha			Total		
	Sep-16	Sep-15	2015	Sep-16	Sep-15	2015	Sep-16	Sep-15	2015	Sep-16	Sep-15	2015
Fair Value Activos Biológicos del Ejercicio	32.621	-39.599	-75.212	2.023	15	1.510	4.917	-10.914	-9.673	39.562	-50.498	-83.374
Ajuste por valorización biomasa de peces en crianza	30.888	-37.104	-73.478	2.023	15	1.510	2.972	-7.695	-7.727	35.883	-44.784	-79.695
Test de deterioro biomasa no afecta a fair value	1.734	-2.495	-1.734	0	0	0	1.946	-3.219	-1.946	3.679	-5.714	-3.679
Fair Value Peces Cosechados y Vendidos	19.390	31.073	53.129	-851	-7.959	-8.386	-369	7.595	9.852	18.170	30.709	54.595
Mayor costo por Fair Value biomasa cosechada y vendida	13.965	35.878	57.361	-1.551	-7.843	-7.787	-310	6.696	7.261	12.104	34.731	56.835
Valor neto de realización producto terminado	5.425	-4.805	-4.232	700	-116	-599	-59	899	2.591	6.065	-4.021	-2.240
Fair Value Neto	52.011	-8.526	-22.083	1.172	-7.943	-6.876	4.548	-3.319	179	57.731	-19.788	-28.779

Fuente: AquaChile

Al 30 de septiembre de 2016, la compañía presenta una utilidad por efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* de US\$ 57,7 millones, que se compara positivamente a la pérdida de US\$ -19,8 millones registrada en igual período del año 2015. Lo anterior se debe principalmente a: i) el reconocimiento del ajuste por valorización de la biomasa de peces en crianza de US\$ +35,9 millones⁴, cifra superior a los US\$ -44,8 millones registrados en igual período del año anterior, lo que a su vez se explica principalmente por los mayores precios de mercado observados en el Salmón del Atlántico y Trucha; ii) el reverso 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 fueron comparados contra una proyección de precios de mercado, y que se compara con una provisión de US\$ -5,7 millones registrada en igual período del año anterior. (Ver Nota 10 Activos Biológicos); y iii) el reverso de una provisión por menor valor de realización de producto terminado al 30 de septiembre de 2016 de US\$ +6,0 millones, superior a la provisión de US\$ -4,0 millones registrada en igual período del año 2015. Lo anterior fue parcialmente compensado por reconocimiento de un mayor reverso en costo por efecto de la valorización a *fair value* de la biomasa cosechada y vendida a septiembre de 2016 de US\$ +12,1 millones, cifra inferior a los US\$ +34,7 millones registrados en igual período del año anterior, debido principalmente a la diferencia positiva presentada entre los precios a los cuales fueron valorizados los activos biológicos de Salmón del Atlántico y Trucha durante diciembre de 2015 y el período

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 ventas (continúa en página 4) (viene de página 3) 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, de acuerdo a las políticas de la compañía, clasifican para ser valorizados a *fair value*, generando un efecto en resultados sólo por el crecimiento natural de la biomasa.

⁴ Cifra incluye US\$ +24,0 millones de Fair Value de la biomasa en crianza al 30 de septiembre de 2016.

acumulado a septiembre de 2016, y los precios a los que fueron valorizados los activos biológicos de estas dos especies en diciembre de 2014 y el período acumulado a septiembre de 2015.

Los **Otros Costos y Gastos Operacionales** presentan una disminución de 20,2% con respecto a igual período del año anterior. En efecto, los Costos de Distribución presentan una disminución de 25,3%, debido principalmente a menores gastos de almacenaje, despacho y frigorífico asociado a los menores volúmenes de cosecha de la compañía. Por su parte, los Gastos de administración presentan una disminución de 11,9%, que se explica por ajustes organizacionales y otras medidas implementadas por la compañía.

El **Resultado no operacional** presenta una pérdida de US\$ -57,1 millones, cifra que se compara con la pérdida de US\$ -6,4 millones observada durante igual período del año anterior. Este menor resultado está explicado principalmente por el reconocimiento de US\$ -43,5 millones [en la cuenta “otros gastos por función”] debido a la mortalidad de peces y los costos asociados a su manejo, los costos de traslados de peces vivos a centros de menor riesgo y los costos de cosecha de emergencia en los centros afectados por el *bloom* de algas que involucró a diversas áreas de la Décima Región durante el primer trimestre del presente año.

Los **gastos por impuesto a las ganancias** presentan un abono de US\$ 1,0 millones, que se compara con el abono de US\$ 21,9 millones registrados en igual período del año anterior.

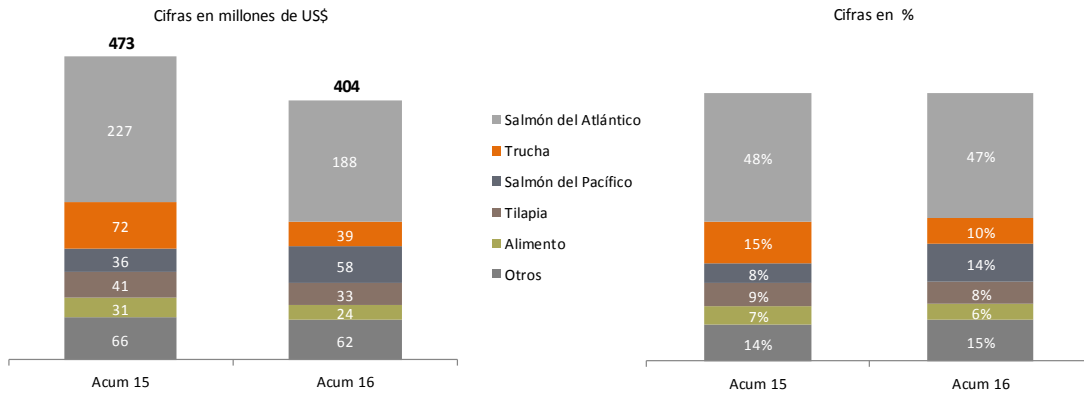
La compañía registró en el período una **pérdida** de US\$ -28,7 millones, que se compara favorablemente con la pérdida de US\$ -68,9 millones registrada en igual período del año 2015.

1.3. ANÁLISIS DE LAS VENTAS

Empresas AquaChile se caracteriza por su diversificación en productos y mercados. Los ingresos ordinarios acumulados al 30 de septiembre de 2016 alcanzaron US\$ 403,6 millones, 15% inferior a los ingresos ordinarios acumulados en igual período del año 2015. Esta disminución se explica por menores ventas valoradas de Salmón del Atlántico, Trucha, Tilapia, Alimento de salmón y “Otros negocios”, las que no logran ser compensadas por el aumento de la venta valorada de Salmón del Pacífico.

La **Tabla N°3** muestra la comparación del período acumulado al 30 de septiembre de 2016 con el mismo período del año 2015, y refleja un aumento en la contribución relativa del Salmón del Pacífico, explicado por el mayor volumen de venta física de esta especie. Respecto a los demás segmentos de negocio se observa la consecuente disminución en la contribución relativa, salvo el segmento “Otros negocios” que muestra un leve aumento.

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



Fuente: AquaChile

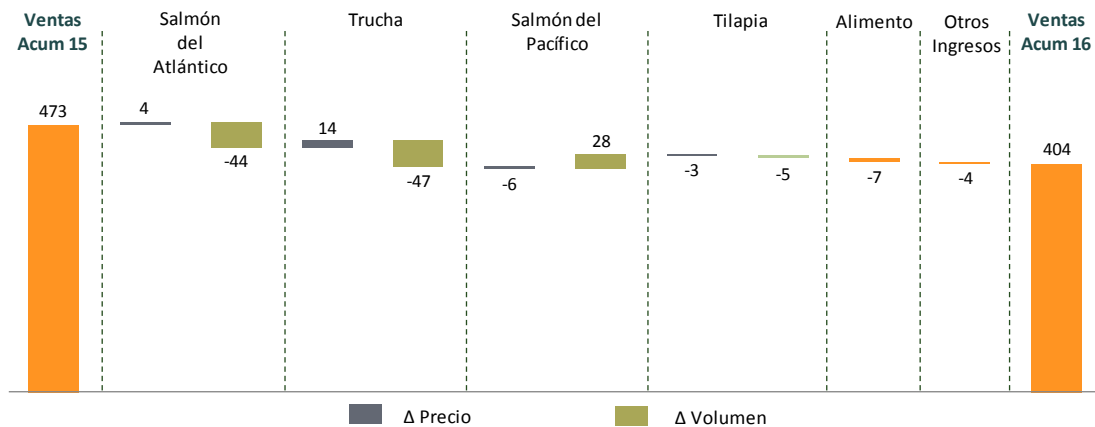
Los negocios de Salmón y Trucha al 30 de septiembre de 2016 aportaron en conjunto 70% de los ingresos totales de productos terminados por ventas a terceros, mientras que a igual fecha del año anterior representaban 71%, disminución que está asociada al menor volumen de venta de Salmón del Atlántico y Trucha (Δ^- 17.575 toneladas WFE), compensado parcialmente por el aumento en el precio de venta de ambas especies (Δ^+ 2% y Δ^+ 19% respectivamente) y por el aumento en el volumen de venta de Salmón del Pacífico (Δ^+ 7.680 toneladas WFE).

En el período reportado, el Salmón del Atlántico presentó una disminución de 19% (Δ^- 8.799 toneladas WFE) en las ventas físicas, la Trucha una disminución de 55% (Δ^- 8.775 toneladas WFE), el Salmón del Pacífico un aumento de 92% (Δ^+ 7.680 toneladas WFE) y la Tilapia una disminución de 12% (Δ^- 1.730 toneladas WFE) respecto del año anterior.

La **Tabla N°4** muestra las variaciones de la venta consolidada observándose 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 2016	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)	78	34	17	12	47	188
Trucha (1)	5	4	26	1	0	37
Salmón del Pacífico (1)	1	1	54	0	0	58
Otros Salmón (2)	40	1	1	6	6	54
Tilapia (1)	29	0	0	0	5	33
Otros Tilapia (2)	0	0	0	0	6	6
Alimento	0	0	0	24	0	24
Otros (3)	0	0	0	3	0	3
Total ventas valoradas	154	41	99	47	63	404

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	0	0	5	41
Otros Tilapia (2)	0	0	0	0	5	6
Alimento	0	0	0	31	0	31
Otros (3)	0	0	0	3	0	3
Total ventas valoradas	220	47	82	57	66	473

Variación 2016 /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)	-35	-5	9	0	-8	-39
Trucha (1)	-16	-2	-14	-2	0	-35
Salmón del Pacífico (1)	-1	1	22	0	0	22
Otros Salmón (2)	-8	1	1	-1	5	-3
Tilapia (1)	-7	0	0	0	-1	-7
Otros Tilapia (2)	0	0	0	0	1	0
Alimento	0	0	0	-7	0	-7
Otros (3)	0	0	0	0	0	0
Total ventas valoradas	-67	-6	17	-10	-3	-69

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 17% (US\$ -39,1 millones) con respecto a igual período del año 2015, debido a la disminución de 19% en el volumen de venta (Δ^- 8.799 toneladas WFE), lo cual fue parcialmente compensado por un aumento de 2% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -26,2 millones, que se compara con los US\$ -43,4 millones registrados en igual período del año 2015. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,69 / Kg WFE (en comparación a US\$ -0,93 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). El aumento observado en los márgenes está explicado principalmente por una disminución en el costo de venta y por un aumento en el precio de exportación respecto a igual período del año 2015.

El negocio de la **Trucha** disminuyó sus ingresos en 46% (US\$ -33,2 millones) con respecto a igual período del año 2015, debido a una disminución de 55% en el volumen de venta (Δ^- 8.775 toneladas WFE), lo cual fue parcialmente compensado por un aumento de 19% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una utilidad de US\$ +3,9 millones, lo que se compara con los US\$ -19,6 millones de pérdida registrados en igual período del año 2015. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ +0,54 / Kg WFE (en comparación a US\$ -1,22 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). El aumento observado en los márgenes está explicado principalmente por una disminución en el costo de venta y un aumento en el precio de exportación respecto a igual período del año 2015.

El negocio del **Salmón del Pacífico o Coho** aumentó sus ingresos en 61% (US\$ +21,8 millones) con respecto a igual período del año 2015, debido a un aumento de 92% en el volumen de venta (Δ^+ 7.680 toneladas WFE), que fue parcialmente compensado por una disminución de 16% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -4,6 millones, que se compara con los US\$ +2,3 millones registrados en igual período del año 2015. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,29 / Kg WFE (en comparación a US\$ +0,28 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). La disminución de los márgenes se explica por la caída en el precio de venta.

El negocio de la **Tilapia** disminuyó sus ingresos en 19% (US\$ -7,8 millones) con respecto a igual período del año 2015, debido a la disminución de 12% en el volumen de venta (Δ^- 1.730 toneladas WFE) y a una disminución de 8% en el precio de venta. El EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -3,4 millones, que se compara con los US\$ -4,0 millones registrados en igual período del año 2015. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,28 / Kg WFE (en comparación a US\$ -0,28 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). El leve aumento observado en los márgenes se explica por una disminución en el costo de venta.

ANÁLISIS RAZONADO



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

		3T16	3T15	Δ ToT	Acum 16	Acum 15	Δ AoA	2015
Salmón del Atlántico								
Volumen vendido	Ton WFE	6.981	15.978	-56%	37.994	46.794	-19%	65.522
Ventas	MUS\$	43.507	72.707	-40%	188.176	227.322	-17%	306.438
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	6,23	4,55	37%	4,95	4,86	2%	4,68
EBIT	MUS\$	-1.430	-22.902	94%	-26.204	-43.381	40%	-64.480
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,20	-1,43	86%	-0,69	-0,93	26%	-0,98
Trucha								
Volumen vendido	Ton WFE	1.827	5.710	-68%	7.217	15.993	-55%	20.105
Ventas	MUS\$	11.443	23.976	-52%	38.680	71.916	-46%	90.134
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	6,26	4,20	49%	5,36	4,50	19%	4,48
EBIT	MUS\$	949	-9.614	-	3.876	-19.565	-	-21.710
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	0,52	-1,68	-	0,54	-1,22	-	-1,08
Salmón del Pacífico								
Volumen vendido	Ton WFE	4.336	638	580%	16.044	8.364	92%	12.419
Ventas	MUS\$	16.966	2.422	600%	57.623	35.872	61%	51.452
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,91	3,80	3%	3,59	4,29	-16%	4,14
EBIT	MUS\$	600	-554	-	-4.648	2.340	-	1.551
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	0,14	-0,87	-	-0,29	0,28	-	0,12
Tilapia								
Volumen vendido	Ton WFE	4.283	4.643	-8%	12.427	14.157	-12%	18.061
Ventas	MUS\$	10.712	12.782	-16%	32.945	40.769	-19%	51.523
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	2,50	2,75	-9%	2,65	2,88	-8%	2,85
EBIT	MUS\$	-1.589	-2.217	28%	-3.438	-4.014	14%	-7.080
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,37	-0,48	22%	-0,28	-0,28	2%	-0,39
Total								
Volumen vendido	Ton WFE	17.426	26.969	-35%	73.682	85.307	-14%	116.108
Ventas	MUS\$	82.628	111.887	-26%	317.424	375.880	-16%	499.547
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,74	4,15	14%	4,31	4,41	-2%	4,30
EBIT	MUS\$	-1.470	-35.287	96%	-30.414	-64.620	53%	-91.721
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,08	-1,31	94%	-0,41	-0,76	46%	-0,79

Fuente: AquaChile

2. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla N°7 Resumen de Estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	3T16	2015
Activo Corriente	328.002	349.760
Activo no Corriente	405.589	439.824
Total Activos	733.591	789.584
Pasivo Corriente	407.465	447.475
Pasivo no Corriente	32.770	20.072
Total Pasivos	440.235	467.547
Patrimonio	287.595	315.529
Participaciones no Controladoras	5.761	6.508
Total Pasivo más Patrimonio	733.591	789.584

Fuente: AquaChile

Las principales variaciones observadas en el Estado de situación financiera consolidado al 30 de septiembre de 2016, en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2015, se resumen a continuación:

Los **Activos totales** presentan una disminución de US\$ 56,0 millones, (7,1% inferior del nivel observado al 31 de diciembre de 2015), lo cual se explica por: i) una disminución de los Activos corrientes de US\$ 21,8 millones; y ii) una disminución de US\$ 34,2 millones en los Activos no corrientes.

La disminución de los **Activos corrientes** se explica principalmente por: i) la disminución de US\$ 29,0 millones en la cuenta “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes”, asociada principalmente a la disminución de las ventas durante el 3T16 respecto del 4T15; ii) la disminución de US\$ 29,2 millones en la cuenta de “Inventarios”, dado un menor stock de producto terminado; y iii) la disminución de US\$ 9,0 millones de la Cuenta por cobrar a empresas relacionadas. Todo lo anterior fue parcialmente compensado por: i) el aumento de US\$ 37,5 millones en la cuenta “Activos biológicos corrientes” asociado principalmente a la mayor valorización por *fair value* de la biomasa actualmente en crianza registrada en septiembre de 2016 en comparación con diciembre de 2015; y ii) el aumento de US\$ 12,0 millones en la cuenta “Efectivo y equivalente al efectivo”.

La disminución de los **Activos no corrientes** se explica principalmente por: i) la disminución de US\$ 19,8 millones en la cuenta “Propiedades, plantas y equipos” asociada a la depreciación acumulada del período; y ii) la disminución de US\$ 11,4 millones en la cuenta “Otros activos financieros no corrientes” asociada a la venta de la participación accionaria en Empresas Fiordo Austral S.A.

Los **Pasivos totales** presentan una disminución de US\$ 27,3 millones, (5,8% inferior del nivel observado al 31 de diciembre de 2015), explicado por: i) una disminución en los Pasivos corrientes de US\$ 40,0 millones. Lo anterior fue compensado parcialmente por un aumento de US\$ 12,7 millones en los Pasivos no corrientes.

La disminución de los **Pasivos corrientes** se explica principalmente por la disminución de US\$ 42,8 millones en las “Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar” lo que fue parcialmente compensado por: i) el aumento de US\$ 1,1 millones en la cuenta “Otros pasivos financieros corrientes”; y ii) el aumento de US\$ 1,4 millones en las cuentas por pagar a empresas relacionadas corrientes.

El aumento de los **Pasivos no corrientes** se explica principalmente por; i) el incremento de US\$ 11,7 millones en la cuenta “Otras cuentas por pagar no corrientes”; y ii) el aumento de US\$ 2,5 millones en la cuenta “Otros pasivos financieros no corrientes”. Lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución de US\$ 1,5 millones en la cuenta “Pasivos por impuestos diferidos no corrientes”.

El contrato de pasivos financieros de la compañía contempla obligaciones financieras (*covenants*) calculadas sobre los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. al cierre de cada trimestre, y que se refieren a niveles de *Equity Ratio*, Deuda Financiera Neta Ajustada (NIBD Ajustado) / EBITDA Ajustado, Liquidez Corriente, y Deuda Máxima, tal como se muestra a continuación:

Covenants financieros	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.

Considerando que los precios internacionales de exportación de las especies salmonídeas mantuvieron en 2015 y parte del 2016 un sostenido nivel a la baja, los resultados operacionales a septiembre de 2016 han sido afectados y el EBITDA acumulado de los últimos doce meses se ha vuelto insuficiente para dar cumplimiento los *covenants* de NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado y de *Equity Ratio*. Los bancos, habiendo reunido el quórum suficiente, han autorizado para el 3Q-16 la no medición del ratio de NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado y del *Equity Ratio*.

Tabla 8. *Covenants* financieros y medición

Medición al 30 de septiembre de:	2016	Covenant	Status
Liquidez Corriente	2,31	Mayor o igual a 1,2x	Cumple
Deuda Máxima	306,1	Menor o igual US\$ 320 mm	Cumple

Al 30 de septiembre de 2016, 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\$ 28,7 millones respecto a diciembre de 2015, 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 2016	2015
ÍNDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	(Veces)	0,80	0,78
Razón ácida (Fondos disponibles / Pasivos corrientes)	(Veces)	0,17	0,22
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento (Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio Total)	(Veces)	1,50	1,45
Razón de endeudamiento corto plazo (Pasivos corrientes / Patrimonio Total)	(Veces)	1,39	1,39
Razón de endeudamiento largo plazo (Pasivos no corrientes / Patrimonio Total)	(Veces)	0,11	0,06
Porción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	92,6%	95,7%
Porción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	7,4%	4,3%
Cobertura gastos financieros (RAII de los últimos doce meses / Costos financieros de los últimos doce meses)	(Veces)	-3,18	-10,17
ÍNDICES DE ACTIVIDAD			
Total activos	MUS\$	733.591	789.296
Inversiones en Activo Fijo	MUS\$	5.368	23.060
Rotación de inventarios (Costo de venta de los últimos doce meses / (Inventario + Act. biológicos promedio))	(Veces)	1,94	2,20
Permanencia de inventarios (Inventario promedio / Costo de venta de los últimos doce meses *360)	(días)	186	164

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 2015, pasando desde 0,22 a 0,17 en septiembre de 2016, asociado principalmente a la disminución de las cuentas por cobrar de la compañía entre diciembre 2015 y septiembre de 2016.

Respecto al nivel de endeudamiento de la compañía, se observa un aumento asociado a la pérdida acumulada del período y su impacto en el patrimonio.

Respecto de los indicadores de actividad, destaca la inversión en activo fijo por US\$ 5,4 millones a septiembre de 2016, cifra significativamente inferior a la registrada en diciembre de 2015.

3. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla N°10 Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US\$	Acum 2016	2015	Acum 2015
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	10.634	-5.834	-12.958
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	7.782	-22.762	-18.346
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-6.446	19.069	23.909
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	12.037	-10.037	-7.861
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	9.446	19.483	19.483
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	21.483	9.446	11.622

Fuente: AquaChile

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 30 de septiembre de 2016, respecto del 30 de septiembre de 2015, es el siguiente:

Al 30 de septiembre de 2016, la compañía presenta un flujo neto total del período de US\$ +12,0 millones. En el mismo período del año anterior registró un flujo de US\$ -7,9 millones.

Las actividades de operación al 30 de septiembre de 2016 generaron un flujo de US\$ +10,6 millones, superior a los US\$ -13,0 millones registrados en el mismo período del año 2015.

Las actividades de inversión implicaron ingresos netos de efectivo de US\$ +7,8 millones al 30 de septiembre de 2016. En el mismo período del año anterior el desembolso neto fue de US\$ -18,3 millones.

Las actividades de financiamiento generaron al 30 de septiembre de 2016 un flujo de US\$ -6,4 millones, inferior al ingreso de US\$ +23,9 millones registrado en el mismo período del 2015.

4. ANÁLISIS DE LA UTILIDAD

La compañía al 30 de septiembre de 2016 registra una pérdida acumulada de US\$ -28,7 millones, cifra que se compara favorablemente con la pérdida de US\$ -68,9 millones registrada en igual período del año anterior. La disminución de la pérdida observada se explica principalmente por el reconocimiento de una utilidad por efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* de US\$ 57,7 millones (versus un efecto contrario por US\$ -19,8 millones registrados en igual período de 2015), debido al alza de los precios internacionales que se han venido observando a partir del segundo trimestre del presente año, lo cual fue parcialmente contrarrestado por el reconocimiento de US\$ -43,5 millones en la cuenta “otros gastos por función” debido a la mortalidad de peces y los costos asociados a su manejo, los costos de traslados de peces vivos a centros de menor riesgo y los costos de cosecha de emergencia en los centros afectados por el *bloom* de algas que involucró a diversas áreas de la Décima Región durante el primer trimestre del presente año.

La compañía no ha repartido dividendos en los últimos 8 años y actualmente registra pérdidas acumuladas en sus estados financieros.

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

Tabla N°11 Indicadores de rentabilidad

		Acum 2016	2015
Rentabilidad del patrimonio (Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)	%	-18,2%	-26,8%
Rentabilidad del activo (Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)	%	-7,4%	-11,6%
Utilidad por acción (Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)	US\$ / Acción	-0,050	-0,084
Retorno de dividendos Dividendo por acción / Precio de mercado	%	n.a	n.a

Fuente: AquaChile

5. 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 2016 de 1.524 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 30 de septiembre de 2016 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 6,60 Kg/m³; ii) Salmón del Pacífico: 6,70 Kg/m³; y iii) Trucha: 4,70 Kg/m³.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados al 30 de septiembre de 2016 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 84%; ii) Salmón del Pacífico: 89%; y iii) Trucha: 85%.

Tabla N°12 Indicadores Productivos

		3T16	3T15	Acum 2016	Acum 2015	2015
ÍNDICES PRODUCTIVOS						
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	7.388	22.238	44.208	72.218	108.857
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	9	13	29	35	46
Cosecha Salmónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	821	1.711	1.524	2.063	2.366
Centros en Uso*	#	30	38	30	38	33
Cosecha Salmónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	246	585	1.474	1.900	3.299
Densidad de Cultivo**						
Salmón del Atlántico	Kg / m3	6,60	6,00	6,60	6,00	6,10
Salmón del Pacífico	Kg / m3	6,70	6,90	6,70	6,90	10,40
Trucha	Kg / m3	4,70	4,00	4,70	4,00	6,00
Sobrevivencia grupos cerrados***						
Salmón del Atlántico	%	83%	84%	84%	86%	87%
Salmón del Pacífico	%	---	---	89%	95%	92%
Trucha	%	88%	80%	85%	85%	84%

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

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

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

Fuente: AquaChile

6. ANÁLISIS DE RIESGOS

La Compañía, sus activos y la industria acuícola donde ésta desarrolla sus negocios se encuentran expuestas a una serie de riesgos y contingencias que eventualmente pueden ocasionar un efecto negativo en la solvencia de la Compañía, su posición de mercado o situación financiera, y que deben ser considerados al momento de tomar una decisión de inversión. Si alguno de estos riesgos o incertidumbres se materializa, el negocio, sus resultados operacionales y la condición financiera de la Compañía podrían verse materialmente 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 los volúmenes 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.

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

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 e implementado exhaustivos controles de clasificación de calidad y control de seguridad alimentaria, siendo monitoreados constantemente de manera interna y también 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 detectar 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 significativamente los resultados de la Compañía.

Tendencias de precios internacionales

La oferta de Salmón y Trucha depende en gran medida de las estrategias productivas de cada una de las empresas que participan de la industria, así como también por la ocurrencia de eventos o fenómenos biológicos y/o climáticos no contemplados, por lo que es complejo proyectar y estimar un precio de equilibrio de los productos para el mediano y largo plazo. Por otro lado, la demanda por Salmón cultivado ha tenido un fuerte crecimiento en los últimos años. Por lo anterior, es posible que se produzcan desequilibrios entre la oferta y demanda por los productos del Salmón, lo que conllevaría volatilidad en los precios y 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 especies y mercados de destino, podrían minimizar el efecto negativo de una alta volatilidad.

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 e intensidad se mantenga o perdure en el tiempo, pudiéndose generar en tal caso efectos negativos en el negocio y resultados operacionales de la Compañía en el evento de cambiar o revertirse dicha tendencia.

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 crisis o depresiones económicas, estancamientos y surgimiento de barreras comerciales 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 y normativa 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, y 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, el producto terminado 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 y/o maremotos, terremotos, erupciones volcánicas, corrientes, inundaciones, avalanchas y/o aluviones, corrientes submarinas, y/o *bloom* de algas. En consecuencia, cualquier daño o pérdida relevante en tales activos puede causar un efecto adverso en los negocios y situación financiera de la Compañía. No obstante lo anterior, la dispersión geográfica de las instalaciones en tierra y de centros de cultivo en el mar, permiten, si bien no evitarlos, al menos, diversificar el riesgo de dichos eventos.

Subsidiarias y coligadas

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

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

Al 30 de septiembre de 2016, 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	<i>Smolts</i> y alevines	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua de mar	Pez en el mar	<p>Valor justo o Fair Value, 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 valorizada a su costo acumulado considerando pérdidas por deterioro.

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

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

8. EXPOSICIÓN CAMBIARIA

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

9. TENDENCIAS

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

10. HECHOS RELEVANTES

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 contaban con seguros contra este riesgo de la naturaleza.

Previo al *bloom* de algas, la Compañía y sus filiales registraban 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 US\$ 176 millones de dólares. La pérdida determinada y detallada en el párrafo anterior, representa aproximadamente 18% de la cantidad de peces en cultivo y 22% del total de la biomasa de la Compañía.

Frente a esta situación, la Compañía activó los planes de contingencia y mitigación previstos para eventos de esta naturaleza, a modo de dar así 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.

Con fecha **31 de marzo de 2016**, se envía hecho esencial comunicando que en sesión de directorio de Empresas AquaChile S.A., celebrada con esta misma fecha, el director don Piero Solari Donaggio ha presentado su renuncia al cargo, la que fue aceptada por el Directorio.

El directorio agradeció al Señor Solari los servicios prestados en el ejercicio de su cargo.

En la misma sesión de directorio, y a propuesta de don Piero Solari Donaggio, se acordó designar en su reemplazo como Director de Empresas AquaChile S.A. a don Jorge Tagle Ovalle.

Con fecha **28 de Abril de 2016** 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 2015; se eligió como miembros del directorio a los señores Víctor Hugo Puchi Acuña, Humberto Fischer Llop, Mario Puchi Acuña, Bernardo Fontaine Talavera, Alejandro Pérez Rodríguez, Jorge Tagle Ovalle y Francisco Puga Matte, este último en calidad de independiente; se fijó la remuneración para los miembros del Directorio para el año 2016; se aprobó la cuenta de gastos del Directorio del año 2015; se fijó la remuneración para los miembros del Comité de Directores y el presupuesto del Comité de Directores para el año 2016; se designó a la firma PricewaterhouseCoopers como auditores externos independientes para el examen de la contabilidad, inventario, balance y los estados financieros del ejercicio 2016; y, se designó el diario El Mostrador para efectuar las publicaciones de la sociedad.

Con fecha **29 de Abril de 2016**, se envía Hecho Esencial informando que en sesión de directorio celebrada con fecha 28 de abril de 2016 se acordó elegir como Presidente del Directorio de Empresas AquaChile S.A., a don Víctor Hugo Puchi Acuña. En la misma sesión, el Director Independiente don Francisco Puga Matte 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 él, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 50bis de la Ley N° 18.046.

Con fecha **29 de Abril de 2016**, se envía Hecho Esencial informando que el directorio, reunido en sesión de ordinaria del 28 de abril de 2016, tomó conocimiento y acordó aceptar la renuncia voluntaria presentada por don Torben Petersen al cargo de Gerente General de la Sociedad; esta decisión obedece a motivos personales. La renuncia se haría efectiva a contar del día 4 de mayo de 2016. El directorio acordó dejar constancia en acta del profundo agradecimiento al señor Torben Petersen por su compromiso, entrega y gestión realiza como Gerente General de Empresas AquaChile S.A.

Don Torben Petersen se mantendrá ligado a la Compañía liderando Salmones Chaicas S.A., y aportando su experiencia y conocimiento en proyectos específicos implementados bajo su gestión.

Con motivo de dicha renuncia, el Directorio acordó designar a Don Agustín Ugalde Preuss como Gerente General de la sociedad, a contar del día 5 de mayo de 2016.
