

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS), correspondientes al período terminado al 31 de diciembre de 2016.

Empresas AquaChile S.A. y sus filiales (“AquaChile” o la “Compañía”) 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 salmones y tilapia.

1. 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\$	4T16	4T15	ΔToT	2016	2015	ΔAoA
Ingresos de actividades ordinarias	215.048	150.803	43%	618.628	623.366	-1%
Costos operacionales (1)	-145.932	-161.109	-9%	-535.395	-647.895	-17%
Margen operacional	69.116	-10.307	-	83.233	-24.528	-
Otros costos y gastos operacionales (2)	-6.571	-6.911	-5%	-26.999	-32.505	-17%
EBITDA pre FV adj.	62.545	-17.218	-	56.235	-57.034	-
% EBITDA / Ingresos Ordinarios	29,1%	-11,4%		9,1%	-9,1%	
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-8.644	-9.882	-13%	-32.748	-34.687	-6%
EBIT pre FV adj.	53.901	-27.100	-	23.487	-91.721	-
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	2.184	-8.991	-	59.916	-28.779	-
EBIT post FV adj.	56.085	-36.091	-	83.402	-120.500	-
Costos financieros	-5.695	-3.441	65%	-18.957	-11.712	62%
Ingresos financieros	213	145	47%	664	568	17%
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	-2.215	-699	-217%	-46.480	796	-
Gastos por impuestos a las ganancias	-12.815	9.595	-	-11.733	31.477	-
Ganancia (Pérdida)	35.573	-30.491	-	6.896	-99.371	-
% Margen Neto (5)	16,5%	-20,2%		1,1%	-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.

Fuente: AquaChile

Al 31 de diciembre de 2016, **las ventas consolidadas** de Empresas AquaChile disminuyeron 1% respecto al año 2015, mientras que los costos operacionales disminuyeron 17%.

Cabe destacar que los costos de la materia prima cosechada disminuyeron en todas las especies respecto al año anterior, como consecuencia de 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.

Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj. **) alcanzó US\$ 23,5 millones, cifra que se compara con los US\$ -91,7 millones registrados en igual período del año anterior.

El **EBITDA consolidado pre fair value adjustments¹** fue de US\$ 56,2 millones al 31 de diciembre de 2016, cifra superior a los US\$ -57,0 millones registrados en el año 2015. Este mayor EBITDA se debe al aumento en los márgenes de ventas de salmones y truchas.

La Compañía presenta en 2016 una utilidad por efecto neto de valorización de la biomasa a **fair value** de US\$ 59,9 millones, que se compara positivamente a la pérdida de US\$ -28,8 millones registrada por este concepto en 2015.

Tabla N°2 Análisis fair value

Cifras en miles de US\$	Salmón Atlántico		Salmón del Pacífico		Trucha		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Fair Value Activos Biológicos del Ejercicio	44.304	-75.212	25.976	1.510	6.482	-9.673	76.762	-83.374
Ajuste por valorización biomasa de peces en crianza	42.571	-73.478	25.976	1.510	4.537	-7.727	73.083	-79.695
Test de deterioro biomasa no afecta a fair value	1.734	-1.734	0	0	1.946	-1.946	3.679	-3.679
Fair Value Peces Cosechados y Vendidos	3.006	53.129	-15.814	-8.386	-4.039	9.852	-16.847	54.595
Mayor costo por Fair Value biomasa cosechada y vendida	-2.192	57.361	-16.513	-7.787	-4.055	7.261	-22.761	56.835
Valor neto de realización producto terminado	5.198	-4.232	700	-599	16	2.591	5.914	-2.240
Fair Value Neto	47.311	-22.083	10.162	-6.876	2.443	179	59.916	-28.779

Fuente: AquaChile

¹ (*): 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 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 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 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 normalmente se siembra en centros de cultivo 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 dicha biomasa.

Lo anterior se debe principalmente a: i) el reconocimiento del ajuste por valorización de la biomasa de peces en crianza de US\$ +73,1 millones², cifra superior a los US\$ -79,7 millones registrados en el año anterior, lo que a su vez se explica principalmente por los mayores precios de mercado observados en Salmones y Truchas; 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\$ -3,7 millones registrada el año anterior (Ver Nota 10 Activos Biológicos); iii) el reverso de una provisión por menor valor de realización de producto terminado al 31 de diciembre de 2016 de US\$ +5,9 millones, superior a la provisión de US\$ -2,2 millones registrada al 31 de diciembre de 2015; y iv) el reconocimiento de un mayor reverso en costo por efecto de la valorización a *fair value* de la biomasa cosechada y vendida a diciembre de 2016 de US\$ -22,8 millones, cifra inferior a los US\$ +56,8 millones registrados el 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 el período acumulado a diciembre de 2015 y el período acumulado a diciembre de 2016.

Los **Otros Costos y Gastos Operacionales** presentan una disminución de 17% con respecto al año anterior. En efecto, los Costos de Distribución presentan una disminución de 23,3%, debido principalmente a menores gastos de almacenaje, despacho y frigorífico asociados a los menores volúmenes de venta. Por su parte, los Gastos de Administración presentan una disminución de 6,1%, que se explica por ajustes organizacionales y otras medidas de generación de ahorros y mayores eficiencias.

El **Resultado no operacional** presenta una pérdida de US\$ -64,8 millones, cifra que se compara con la pérdida de US\$ -10,3 millones observada durante el año anterior. Este peor resultado está explicado principalmente por el reconocimiento de US\$ -43,5 millones por 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 año 2016.

La Compañía registró en el ejercicio 2016 una **utilidad neta** de US\$ +6,9 millones, que se compara favorablemente con la pérdida de US\$ -99,4 millones registrada en el año 2015. La utilidad observada se explica principalmente por: i) la disminución del costo de ventas en todas las especies; y ii) el reconocimiento de una utilidad por efecto neto de valorización de la biomasa a valor justo o *fair value* de US\$ 59,9 millones (versus un efecto contrario por US\$ -28,8 millones registrado en 2015).

² Cifra incluye US\$ +17,9 millones de *Fair Value* de la biomasa en crianza al 31 de diciembre de 2016.

1.1. ANÁLISIS DE LAS VENTAS

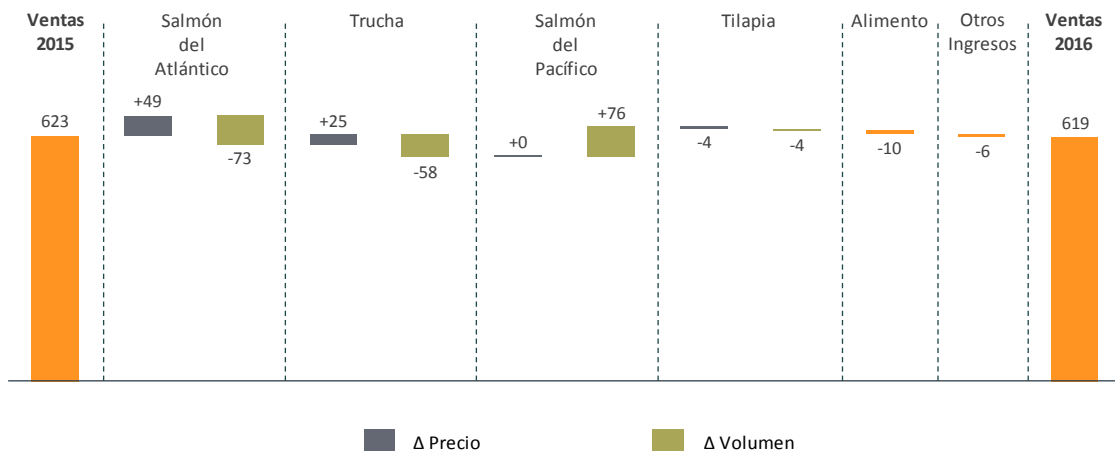
Empresas AquaChile se caracteriza por su diversificación en productos y mercados. Los **ingresos por ventas** consolidadas de Empresas AquaChile al 31 de diciembre de 2016 totalizaron US\$ 618,6 millones, mostrando una disminución de 1% (Δ US\$ 4,7 millones) con respecto al año anterior, explicado en parte por menores ventas de Salmón del Atlántico, Trucha y Tilapia, que disminuyeron en US\$ -64,2 millones, de los cuales US\$ -134,6 millones son atribuibles a un menor volumen vendido (Δ - 24.994 tons WFE) y US\$ +70,4 millones a un mayor precio de venta. Adicionalmente, se observa un aumento de US\$ 76,2 millones en la venta de Salmón del Pacífico, asociado a un mayor volumen vendido (Δ + 18.211 tons WFE) y a una reducción en las ventas relacionadas a los “Otros negocios” y “Alimento”, que en conjunto disminuyeron US\$ -16,7 millones en comparación al año anterior.

Al 31 de diciembre de 2016, los precios de venta para el Salmón del Atlántico, el Salmón del Pacífico y la Trucha experimentaron un aumento en comparación al año 2015. Para estas especies, los precios de venta subieron 16%, 1% y 28%, respectivamente. El aumento de precios de mercado responde a i) los buenos fundamentos de demanda mundial por salmón, ii) a una mejor valorización relativa entre el salmón chileno y el de otros orígenes en nuestros mercados de destino, y iii) a una contención en la oferta de los principales países productores. Empresas AquaChile fue capturando estos precios gradualmente en el año 2016, a medida que se recuperaron los volúmenes de venta y se normalizó el mix de producción.

La **Tabla N°3** muestra las variaciones de la venta consolidada por cada unidad o segmento de negocio, observándose para las principales líneas de negocio los efectos de precio y volumen.

Tabla N°3 Análisis de variación de venta consolidada (efecto precio y volumen)

Cifras en millones de US\$



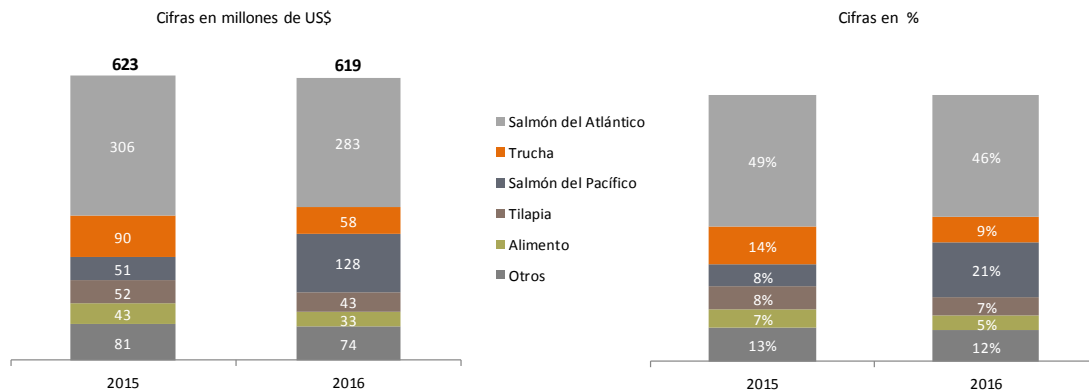
Fuente: AquaChile

La **Tabla N°4** muestra la comparación del período acumulado al 31 de diciembre 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.

Los negocios de Salmón y Trucha al 31 de diciembre de 2016 aportaron en conjunto 76% de los ingresos totales de productos terminados por ventas a terceros, mientras que a igual fecha del año anterior representaban 72%, aumento que está asociado al mayor volumen de venta de Salmón del Pacífico (Δ^+ 18.211 toneladas WFE), así como también por el aumento en el precio de venta de las tres especies salmónidas respecto al año anterior.

En el ejercicio reportado, el Salmón del Atlántico presentó una disminución de 21% (Δ^- 13.468 toneladas WFE) en las ventas físicas, la Trucha una disminución de 50% (Δ^- 10.012 toneladas WFE), el Salmón del Pacífico un aumento de 147% (Δ^+ 18.211 toneladas WFE) y la Tilapia una disminución de 8% (Δ^- 1.515 toneladas WFE) respecto del año anterior.

Tabla N°4 Distribución de las ventas consolidadas por área de negocio



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 2016 <i>Cifras en millones de US\$</i>	EE.UU	Europa	Asia	Nacional	Otros	Total
Salmón del Atlántico (1)	127	51	24	14	66	283
Trucha (1)	11	4	41	2	0	58
Salmón del Pacífico (1)	2	7	115	0	3	128
Otros Salmón (2)	43	2	1	9	7	64
Tilapia (1)	37	0	0	0	6	43
Otros Tilapia (2)	0	0	0	0	7	8
Alimento	0	0	0	33	0	33
Otros (3)	0	0	0	3	0	3
Total ventas valoradas	221	65	181	61	90	619

A Diciembre de 2015 <i>Cifras en millones de US\$</i>	EE.UU	Europa	Asia	Nacional	Otros	Total
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	0	0	7	52
Otros Tilapia (2)	1	0	0	0	6	7
Alimento	0	0	0	43	0	43
Otros (3)	0	0	0	4	0	4
Total ventas valoradas	281	60	114	80	89	623

Variación 2016/2015 <i>Cifras en millones de US\$</i>	EE.UU	Europa	Asia	Nacional	Otros	Total
Salmón del Atlántico (1)	-25	2	10	-2	-8	-24
Trucha (1)	-14	-4	-11	-2	0	-32
Salmón del Pacífico (1)	-1	6	69	0	2	76
Otros Salmón (2)	-12	2	0	-3	7	-7
Tilapia (1)	-8	0	-	-	-1	-8
Otros Tilapia (2)	-1	0	0	0	2	1
Alimento	-	-	-	-10	-	-10
Otros (3)	-	-	-	-1	0	-1
Total ventas valoradas	-60	5	68	-19	1	-5

Fuente: AquaChile

- (1) Corresponde a la venta de producto terminado propio de la compañía. Considera un mix con sus respectivas cláusulas de venta, 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.

1.2. ANÁLISIS DE LOS SEGMENTOS

A continuación se analiza el resultado trimestral y anual a diciembre de 2016 por segmento de negocio.

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

		4T16	4T15	Δ ToT	2016	2015	Δ AoA
Salmón del Atlántico							
Volumen vendido	Ton WFE	14.060	18.729	-25%	52.054	65.522	-21%
Ventas	MUS\$	94.568	79.116	20%	282.744	306.438	-8%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	6,73	4,22	59%	5,43	4,68	16%
EBIT	MUS\$	23.818	-21.097	-	-2.386	-64.480	96%
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	1,69	-1,13	-	-0,05	-0,98	95%
Trucha							
Volumen vendido	Ton WFE	2.876	4.113	-30%	10.093	20.105	-50%
Ventas	MUS\$	19.292	18.217	6%	57.972	90.134	-36%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	6,71	4,43	51%	5,74	4,48	28%
EBIT	MUS\$	6.525	-2.146	-	10.402	-21.710	-
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	2,27	-0,52	-	1,03	-1,08	-
Salmón del Pacífico							
Volumen vendido	Ton WFE	14.586	4.056	260%	30.630	12.419	147%
Ventas	MUS\$	70.065	15.580	350%	127.689	51.452	148%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,80	3,84	25%	4,17	4,14	1%
EBIT	MUS\$	24.759	-791	-	20.111	1.551	1197%
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	1,70	-0,19	-	0,66	0,12	426%
Tilapia							
Volumen vendido	Ton WFE	4.119	3.904	6%	16.546	18.061	-8%
Ventas	MUS\$	10.205	10.754	-5%	43.150	51.523	-16%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	2,48	2,75	-10%	2,61	2,85	-9%
EBIT	MUS\$	-1.201	-3.066	61%	-4.640	-7.080	34%
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,29	-0,79	63%	-0,28	-0,39	28%
Total							
Volumen vendido	Ton WFE	35.642	30.801	16%	109.324	116.108	-6%
Ventas	MUS\$	194.130	123.667	57%	511.554	499.547	2%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	5,45	4,02	36%	4,68	4,30	9%
EBIT	MUS\$	53.901	-27.100	-	23.487	-91.721	-
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	1,51	-0,88	-	0,21	-0,79	-

Fuente: AquaChile

El negocio del **Salmón del Atlántico** disminuyó sus ingresos en 8% (US\$ -23,7 millones) con respecto al año 2015, debido a la disminución de 21% en el volumen de venta (Δ 13.468 toneladas WFE), explicado principalmente por la menor producción de esta especie a causa de la mortalidad por el *bloom* de algas en febrero y marzo, lo cual fue parcialmente compensado por un aumento de 16% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -2,4 millones, que se compara con los US\$ -64,5 millones registrados en igual período del año

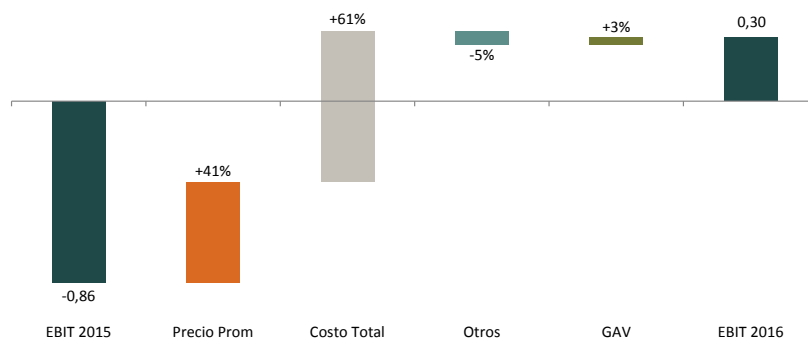
2015. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,05 / Kg WFE (en comparación a US\$ -0,98 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). El aumento observado en los márgenes está explicado principalmente por una disminución en el costo de venta y por un aumento en el precio de exportación respecto al año 2015.

El negocio de la **Trucha** disminuyó sus ingresos en 36% (US\$ -32,2 millones) con respecto al año 2015, debido a una disminución de 50% en el volumen de venta (Δ 10.012 toneladas WFE), lo cual fue parcialmente compensado por un aumento de 28% en el precio realizado. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado fue de US\$ +10,4 millones, que se compara con los US\$ -21,7 millones de pérdida registrados en igual período del año 2015. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ +1,03 / Kg WFE (en comparación a US\$ -1,08 / Kg WFE 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 148% (US\$ +76,2 millones) con respecto al año 2015, debido principalmente a un aumento de 147% en el volumen de venta (Δ + 18.211 toneladas WFE). Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta un resultado de US\$ +20,1 millones, que se compara con los US\$ +1,6 millones registrados en 2015. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ +0,66 / Kg WFE (en comparación a US\$ +0,12 / Kg WFE del año anterior). El aumento observado en los márgenes está explicado principalmente por una disminución en el costo de venta, un aumento en el volumen vendido y, en menor medida, por un aumento en el precio de exportación respecto del año 2015.

En la **Tabla N°7** se observa la variación del EBIT unitario del segmento salmones y trucha durante el año 2016.

Tabla N°7 Variación del EBIT unitario del segmento salmones y trucha



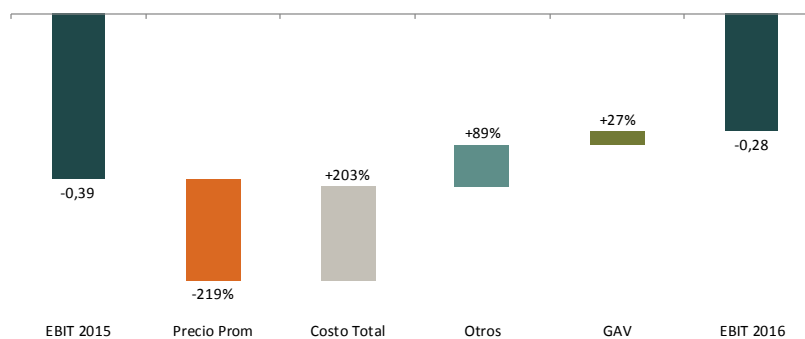
Fuente: AquaChile

El negocio de la **Tilapia** disminuyó sus ingresos en 16% (US\$ -8,4 millones) con respecto del año 2015, debido a la disminución de 8% en el volumen de venta (Δ 1.515 toneladas WFE) y a una disminución de 9% en el precio de venta. El EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -4,6 millones, que se compara con los US\$ -7,1 millones registrados en el año 2015. A nivel

unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,28 / Kg WFE (en comparación a US\$ -0,39 / Kg WFE del año anterior). El aumento observado en los márgenes se explica por una disminución en el costo de venta.

En la **Tabla N°8** se puede observar la variación del EBIT unitario del negocio Tilapia durante el año 2016.

Tabla N°8 Variación del EBIT unitario del segmento Tilapia



Fuente: AquaChile

2. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla N°9 Resumen de Estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	2016	2015	ΔAoa
Activo Corriente	364.117	349.760	4%
Activo no Corriente	395.435	439.824	-10%
Total Activos	759.552	789.584	-4%
Pasivo Corriente	174.766	447.475	-61%
Pasivo no Corriente	256.206	20.072	1176%
Total Pasivos	430.972	467.547	-8%
Patrimonio	323.687	315.529	3%
Participaciones no Controladoras	4.893	6.508	-25%
Total Pasivo más Patrimonio	759.552	789.584	-4%

Fuente: AquaChile

Las principales variaciones observadas en el Estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre 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\$ 30,0 millones, (3,8% inferior del nivel observado al 31 de diciembre de 2015), lo cual se explica por una disminución de US\$ 44,4

millones en los Activos no corrientes, lo que fue parcialmente compensado por un aumento de US\$ 14,4 millones en los Activos corrientes.

El aumento de los **Activos corrientes** se explica principalmente por: i) el aumento de US\$ 27,5 millones en la cuenta “Efectivo y equivalentes al efectivo” asociado a la mayor venta de Salmón del Pacífico durante el 4T16 respecto del 4T15; ii) el aumento de US\$ 14,8 millones en la cuenta “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes”. Todo lo anterior fue parcialmente compensado por: i) la disminución de US\$ 10,5 millones en las “Cuentas por cobrar a EERR corrientes”; y ii) la disminución de US\$ 10,6 millones en la cuenta “Activos biológicos corrientes” asociada a la cosecha y venta de salmón durante el año.

La disminución de los **Activos no corrientes** se explica principalmente por: i) la disminución de US\$ 27,7 millones en la cuenta “Propiedades, plantas y equipos” asociada a la depreciación acumulada del ejercicio; 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 Fiordo Austral S.A.; y iii) la disminución de US\$ 7,1 millones en la cuenta “Activos por impuestos diferidos”.

Los **Pasivos totales** presentan una disminución de US\$ 36,6 millones, (7,8% inferior del nivel observado al 31 de diciembre de 2015), explicado por una disminución en los Pasivos corrientes de US\$ 272,7 millones y compensado parcialmente por un aumento de US\$ 236,1 millones en los Pasivos no corrientes.

La disminución de los **Pasivos corrientes** se explica principalmente por: i) la disminución de US\$ 27,4 millones en las “Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar”; y ii) la disminución de US\$ 255,9 millones en la cuenta “Otros pasivos financieros corrientes” asociada a la reprogramación de pasivos y financiamiento con un vencimiento final a 5 años plazo.

El aumento de los **Pasivos no corrientes** se explica principalmente por: i) el incremento de US\$ 9,3 millones en las “Otras cuentas por pagar no corrientes”; y ii) el aumento de US\$ 228,0 millones en la cuenta “Otros pasivos financieros no corrientes” asociado a la nueva estructura de financiamiento del crédito sindicado, que contempla un vencimiento final de 5 años plazo.

Al 31 de diciembre de 2016, la **deuda financiera consolidada** de la Compañía alcanzó US\$ 274,6 millones, 9% inferior a los US\$ 302,6 millones registrados al 31 de diciembre de 2015. Esta disminución está asociada principalmente a la amortización de US\$ 24,6 millones del crédito sindicado.

La cuenta “Efectivo y equivalentes al efectivo” al 31 de diciembre de 2016 totalizó US\$ 37,0 millones. Con esto, la **deuda financiera neta** de la compañía (deuda financiera menos efectivo) alcanzó US\$ 237,7 millones, inferior a los US\$ 293,1 millones registrados al 31 de diciembre de 2015.

Con fecha **22 de diciembre de 2016**, Empresas AquaChile S.A. convino con un grupo de bancos acreedores, compuesto por Rabobank, DNB, BBVA, BCI, Santander, Banco de Crédito del Perú, Banco de Chile y BancoEstado, los términos y condiciones principales para una reprogramación de pasivos y financiamiento con un vencimiento final a 5 años plazo.

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

a.- La deuda novada y reprogramada contempla un monto de hasta US\$ 251.000.000, en una estructura con dos tramos: uno amortizable por US\$ 150.000.000 y una línea de crédito rotativo por US\$ 101.000.000; y cuenta con un plazo final al vencimiento de 60 meses para ambos tramos.

El tramo amortizable considera pagos mínimos de principal de deuda en el tiempo, que podrían verse incrementados en función de la disponibilidad de caja de la Compañía.

b.- La tasa de interés aplicable corresponde a la tasa Libor de 180 días más un margen variable que será definido para cada período de intereses en función de los niveles de capital (medido a través del Equity Ratio) y de cobertura de deuda (medida como NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado) del período anterior. Para el primer período de intereses, se estableció un margen aplicable sobre Libor de 4,50% anual.

c.- Adicionalmente, se establece el cumplimiento de ciertos índices financieros.

Estas obligaciones contemplan el cumplimiento de ciertos índices financieros (covenants) calculados sobre los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. al 31 de diciembre de 2016, 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 tal como se muestra a continuación:

Covenants financieros	Covenant	4Q-16	1Q-17	2Q-17	3Q-17	4Q-17
<i>Equity Ratio (1)</i>	<i>> o igual a</i>	40,0%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%
<i>NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado (2)</i>	<i>< o igual a</i>	6,0x	4,5x	4,5x	4,5x	4,5x
<i>Liquidez Corriente (3)</i>	<i>> o igual a</i>	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x
<i>Deuda Máxima (MM US\$) (4)</i>	<i>< o igual a</i>	280	280	280	280	280

(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.

e.- Asimismo, se mantienen en prenda 151 concesiones marítimas de acuicultura (valor contable de MUS\$ 23.147 al 31 de diciembre de 2016) 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\$ 22.686 al 31 de diciembre de 2016) que se constituyen en garantía. Adicionalmente, la compañía deberá constituir en un plazo de 120 días a contar del 22 de diciembre de 2016, garantías adicionales en favor de los bancos acreedores por un valor comercial de US\$ 35.000.000.

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.; Salmenes 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.

Tabla N°10 Covenants financieros y medición

Medición al 31 de diciembre de:	2016	Covenant	Status
Equity Ratio	43,3%	> o igual 40,0%	Cumple
DFN Ajustada / EBITDA Ajustado	4,09	< o igual a 6,0x	Cumple
Liquidez Corriente	2,25	> o igual a 1,2x	Cumple
Deuda Máxima	275	< o igual US\$ 280 mm	Cumple

Al 31 de diciembre 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 un aumento de US\$ 6,5 millones respecto a diciembre de 2015, explicado únicamente por la utilidad acumulada durante el período.

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

Tabla N°11 Indicadores financieros del estado de situación financiera

		2016	2015
ÍNDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente	(Veces)	2,08	0,78
<i>(Activos corrientes / Pasivos corrientes)</i>			
Razón ácida	(Veces)	0,75	0,22
<i>(Fondos disponibles / Pasivos corrientes)</i>			
		2016	2015
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento	(Veces)	1,31	1,45
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio Total)</i>			
Razón de endeudamiento corto plazo	(Veces)	0,53	1,39
<i>(Pasivos corrientes / Patrimonio Total)</i>			
Razón de endeudamiento largo plazo	(Veces)	0,78	0,06
<i>(Pasivos no corrientes / Patrimonio Total)</i>			
Porción deuda corto plazo	%	40,6%	95,7%
<i>(Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)</i>			
Porción deuda largo plazo	%	59,4%	4,3%
<i>(Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)</i>			
Cobertura gastos financieros	(Veces)	1,98	-10,17
<i>(RAll de los últimos doce meses / Costos financieros de los últimos doce meses)</i>			
		2016	2015
ÍNDICES DE ACTIVIDAD			
Total activos	MUS\$	759.552	789.584
Inversiones en Activo Fijo	MUS\$	6.944	23.060
Rotación de inventarios	(Veces)	2,15	2,20
<i>(Costo de venta de los últimos doce meses / (Inventario + Act. biológicos promedio))</i>			
Permanencia de inventarios	(días)	167	164
<i>(Inventario promedio / Costo de venta de los últimos doce meses *360)</i>			

Nota:

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

RAll 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 un aumento respecto a diciembre de 2015, pasando desde 0,22 a 0,75 en diciembre de 2016 asociado principalmente a la disminución de los pasivos financieros corrientes de la Compañía.

Respecto al nivel de endeudamiento, se observa una disminución del índice pasando desde 1,45 a 1,31 veces a diciembre de 2016, asociado principalmente a la disminución de los pasivos corrientes y a la utilidad del ejercicio.

Respecto de los indicadores de actividad, destaca la inversión en activo fijo por US\$ 6,9 millones a diciembre de 2016, cifra inferior a la registrada en 2015.

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

Tabla N°12 Indicadores de rentabilidad

		2016	2015
Rentabilidad del patrimonio <i>(Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)</i>	%	2,6%	-26,8%
Rentabilidad del activo <i>(Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)</i>	%	1,1%	-11,6%
Utilidad por acción <i>(Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)</i>	US\$ / Acción	0,007	-0,084
Retorno de dividendos <i>Dividendo por acción / Precio de mercado</i>	%	n.a	n.a

Fuente: AquaChile

3. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla N°13 Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US\$	2016	2015
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	58.522	-5.834
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	8.532	-22.762
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-39.369	19.069
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	27.547	-10.037
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	9.446	19.483
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	36.993	9.446

Fuente: AquaChile

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 31 de diciembre de 2016, respecto del 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía presenta un flujo neto total del período de US\$ +27,5 millones. Durante el año anterior registró un flujo de US\$ -10,0 millones.

Las actividades de operación al 31 de diciembre de 2016 generaron un flujo de US\$ +58,5 millones, superior a los US\$ -5,8 millones registrados en el año 2015.

Las actividades de inversión implicaron ingresos netos de efectivo de US\$ +8,5 millones al 31 de diciembre de 2016. Durante el año anterior el desembolso neto fue de US\$ -22,8 millones.

Las actividades de financiamiento generaron al 31 de diciembre de 2016 un flujo de US\$ -39,4 millones, inferior al ingreso de US\$ +19,1 millones registrado en el año 2015.

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 2016 de 2.148 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 31 de diciembre de 2016 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 6,30 Kg/m³; ii) Salmón del Pacífico: 9,90 Kg/m³; y iii) Trucha: 6,30 Kg/m³.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados al 31 de diciembre de 2016 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 83%; ii) Salmón del Pacífico: 90%; y iii) Trucha: 86%.

Tabla N°14 Indicadores Productivos

		4T16	4T15	2016	2015
ÍNDICES PRODUCTIVOS					
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	37.409	36.639	81.616	108.857
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	18	19	38	46
Cosecha Salmónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	2.078	1.928	2.148	2.366
Centros en Uso*	#	32	33	32	33
Cosecha Salmónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	1.169	1.110	2.551	3.299
Densidad de Cultivo**					
Salmón del Atlántico	Kg / m3	6,30	6,10	6,30	6,10
Salmón del Pacífico	Kg / m3	9,90	10,40	9,90	10,40
Trucha	Kg / m3	6,30	6,00	6,30	6,00
Sobrevivencia grupos cerrados***					
Salmón del Atlántico	%	83%	90%	83%	87%
Salmón del Pacífico	%	91%	89%	90%	92%
Trucha	%	89%	82%	86%	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

4.1. VOLÚMENES DE COSECHA

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía disminuyó su volumen de cosecha de salmónidos en 25% (Δ 27.241 toneladas WFE) con respecto al año 2015, debido a: i) la disminución de 28% (Δ 18.969 toneladas WFE) en el volumen cosechado de Salmón del Atlántico, explicado principalmente 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; y ii) la disminución de 48% (Δ 9.362 toneladas WFE) en el volumen cosechado de Trucha dado nuevas decisiones estratégicas de producción implementadas por la compañía. La **Tabla N°15** muestra los volúmenes cosechados durante el período.

Tabla N°15 Cosechas históricas

Toneladas WFE	2015					2016					Δ AoA 2016/2015
	1T15	2T15	3T15	4T15	2015	1T16	2T16	3T16	4T16	2016	
Salmón del Atlántico	20.092	13.554	15.937	18.147	67.730	21.404	5.945	5.353	16.060	48.762	-28%
Trucha	4.636	5.063	5.710	3.993	19.401	4.483	259	1.850	3.447	10.039	-48%
Salmón del Pacífico	6.636	0	591	14.499	21.726	4.728	0	186	17.902	22.815	5%
Total Salmónidos	31.363	18.617	22.238	36.639	108.857	30.615	6.204	7.388	37.409	81.616	-25%
Tilapia Costa Rica	4.924	4.731	4.441	3.894	17.990	4.275	4.462	4.667	4.019	17.424	-3%
Total Salmónidos y Tilapia	36.287	23.348	26.679	40.533	126.847	34.891	10.666	12.055	41.428	99.040	-22%

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 diversos efectos 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. A continuación, se describen los riesgos y contingencias más relevantes, sin perjuicio de que pueden existir riesgos y contingencias adicionales que igualmente podrían afectar 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*³ 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 la Compañía, 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 han invertido recursos relevantes en investigación, estudios de mejoramiento genético, programas de vacunación masiva, sistemas de

³ 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.

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, la Trucha y la Tilapia.

Riesgos de calidad de producto y trazabilidad

Los productos que cultiva, produce y comercializa AquaChile 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 salmónes radica en insumos de harina y aceite de pescado. Aun cuando se ha diversificado las fuentes de alimentos para los peces, incluyendo nuevas alternativas vegetales, y se ha realizado inversiones en dos plantas de alimentos propias para abastecer parte de los requerimientos de insumos, AquaChile y subsidiarias pueden verse afectados, tanto positiva como negativamente, por variaciones en los precios que se deban a circunstancias fuera de su control

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 positiva o 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, así como de cambios regulatorios, 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 permite mitigar 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. Así también, aumentos en los niveles de ingreso de las personas en economías emergentes podrían abrir nuevos mercados y tener efectos positivos en la demanda por salmón y las ventas 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 ha estipulado también una serie de obligaciones de hacer y de no hacer por parte de la Compañía. En estos contratos se ha 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 positiva o negativamente el desempeño de AquaChile, ya que una parte de sus costos (mano de obra, servicios como transporte terrestre, etc.) están indexados al peso, mientras sus ventas se ven

afectadas por el valor relativo de las monedas extranjeras de los principales destinos, tales 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 positiva o 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 implementado 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. Respecto a los activos vivos o biomasa, el Grupo regularmente evalúa la contratación de seguros que cubran parcialmente los perjuicios causados por enfermedades, robos y 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, daños o pérdidas relevantes en tales activos podrían aún causar un efecto adverso en los negocios y

situación financiera de la Sociedad. 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 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. Las acumulaciones de dichos costos al cierre de cada ejercicio son comparadas 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 que se encuentran en su ciclo de engorda son clasificados 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.

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.

9. HECHOS RELEVANTES

Con fecha **29 de febrero de 2016**, se envía hecho esencial comunicando que Producto del florecimiento de algas nocivas (FAN) iniciado en días anteriores, los centros Capera, Herradura, Isla Guar y Huenquillahue, ubicados en el Seno de Reloncaví, Décima Región (Barrio N°2) habían sido afectados con importantes mortalidades de peces. De acuerdo a las estimaciones preliminares, la pérdida por el hecho alcanzaría a la fecha a un total de 2,3 millones de unidades de salmón atlántico, equivalentes a 3.900 toneladas de biomasa, con un valor estimado de quince millones de dólares. Los centros de producción no contaban con seguros contra este riesgo.

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.

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.

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.

Con fecha **22 de diciembre de 2016**, se envía Hecho Esencial informando que Empresas AquaChile S.A. ha convenido con sus bancos acreedores términos y condiciones principales de reestructuración de pasivos financieros, para cuyo efecto se ha celebrado el día 22 de diciembre de 2016 el contrato de reprogramación de pasivos y financiamiento. El acuerdo alcanzado considera una amortización de US\$ 24.611.956 pagada el mismo día de celebración del contrato, y el refinanciamiento del saldo de deuda por US\$ 251.000.000, en una estructura con dos tramos, tasa de interés en base LIBOR de 180 días más un margen variable, y un plazo final al vencimiento de 5 años.
