

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

AL 31 DE MARZO DE 2017

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 marzo de 2017.

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\$	1T17	1T16	ΔToT	2016
Ingresos de actividades ordinarias	196.776	158.721	+24%	618.628
Costos operacionales (1)	-139.791	-160.894	-13%	-535.395
<b>Margen operacional</b>	<b>56.986</b>	<b>-2.173</b>	-	<b>83.233</b>
Otros costos y gastos operacionales (2)	-6.759	-8.096	-17%	-26.999
<b>EBITDA pre FV adj.</b>	<b>50.226</b>	<b>-10.269</b>	-	<b>56.235</b>
% EBITDA / Ingresos Ordinarios	+25,5%	-6,5%		+9,1%
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-8.662	-10.947	-21%	-32.748
<b>EBIT pre FV adj.</b>	<b>41.564</b>	<b>-21.216</b>	-	<b>23.487</b>
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	-10.222	31.998	-	59.916
<b>EBIT post FV adj.</b>	<b>31.342</b>	<b>10.782</b>	+191%	<b>83.402</b>
Costos financieros	-4.696	-4.113	+14%	-18.957
Ingresos financieros	196	173	+14%	664
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	-1.073	-44.792	+98%	-46.480
Gastos por impuestos a las ganancias	-7.578	8.414	-	-11.733
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>18.191</b>	<b>-29.536</b>	-	<b>6.896</b>
% Margen Neto (5)	+9,2%	-18,6%		+1,1%

(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 marzo de 2017, **las ventas consolidadas** de Empresas AquaChile aumentaron 24% respecto al mismo período del año 2016, mientras que los costos operacionales disminuyeron 13%. Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj.*\*) alcanzó US\$ 41,6 millones, cifra que se compara con US\$ -21,2 millones registrados en igual período del año anterior.

El **EBITDA consolidado pre fair value adjustments<sup>1</sup>** fue de US\$ 50,2 millones al 31 de marzo de 2017, cifra superior a los US\$ -10,3 millones registrados a igual fecha del año 2016. Este mayor EBITDA se debe al aumento en los márgenes de ventas en todas las especies.

La Compañía presenta al 31 de marzo de 2017 una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a **fair value** de US\$ -10,2 millones, que se compara con la utilidad de US\$ 32,0 millones registrada por este concepto en el primer trimestre del año 2016.

**Tabla N°2 Análisis fair value**

Cifras en miles de US\$	Salmón Atlántico			Salmón del Pacífico			Trucha			Total		
	Mar-17	Mar-16	2016	Mar-17	Mar-16	2016	Mar-17	Mar-16	2016	Mar-17	Mar-16	2016
<b>Fair Value Activos Biológicos del Ejercicio</b>	<b>8.412</b>	<b>12.999</b>	<b>44.304</b>	<b>0</b>	<b>770</b>	<b>25.976</b>	<b>10.041</b>	<b>329</b>	<b>6.482</b>	<b>18.454</b>	<b>14.097</b>	<b>76.762</b>
Ajuste por valorización biomasa de peces en crianza	8.412	11.265	42.571	0	0	25.976	10.041	-231	4.537	18.454	11.034	73.083
Test de deterioro biomasa no afecta a fair value	0	1.734	1.734	0	770	0	0	559	1.946	0	3.063	3.679
<b>Fair Value Peces Cosechados y Vendidos</b>	<b>-14.659</b>	<b>17.399</b>	<b>3.006</b>	<b>-11.013</b>	<b>248</b>	<b>-15.814</b>	<b>-3.003</b>	<b>254</b>	<b>-4.039</b>	<b>-28.676</b>	<b>17.901</b>	<b>-16.847</b>
Mayor costo por Fair Value biomasa cosechada y vendida	-15.102	12.773	-2.192	-11.013	-451	-16.513	-3.003	238	-4.055	-29.119	12.560	-22.761
Valor neto de realización producto terminado	443	4.626	5.198	0	700	700	0	15	16	443	5.341	5.914
<b>Fair Value Neto</b>	<b>-6.247</b>	<b>30.398</b>	<b>47.311</b>	<b>-11.013</b>	<b>1.018</b>	<b>10.162</b>	<b>7.038</b>	<b>582</b>	<b>2.443</b>	<b>-10.222</b>	<b>31.998</b>	<b>59.916</b>

Fuente: AquaChile

Lo anterior se debe principalmente a: i) el reconocimiento del ajuste por valorización de la biomasa de peces en crianza de US\$ +18,5 millones<sup>2</sup>, cifra superior a los US\$ 11,0 millones registrados en el mismo período del 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 por menor valor de realización de producto terminado al 31 de marzo de 2017 de US\$ +0,4

<sup>1</sup> (\*): 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.

<sup>2</sup> Cifra incluye US\$ +10,2 millones de Fair Value de la biomasa en crianza al 31 de marzo de 2017.

---

millones, inferior a la provisión de US\$ +5,3 millones registrada al 31 de marzo de 2016; y iii) el reconocimiento de un mayor costo por efecto de la valorización a *fair value* de la biomasa cosechada y vendida a marzo de 2017 de US\$ -29,1 millones, cifra inferior a los US\$ +12,6 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 el primer trimestre de 2017, y los precios a los que fueron valorizados los activos biológicos de estas dos especies durante el primer trimestre de 2016. (Ver Nota 10 Activos Biológicos)

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 25,7%, 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 un leve aumento de 0,4% con respecto al mismo período del año anterior, explicado principalmente por la incorporación de Salmones Chaicas.

El **Resultado no operacional** presenta una pérdida de US\$ -5,6 millones, cifra que se compara favorablemente con la pérdida de US\$ -48,7 millones observada durante igual período del año anterior. Esta última cifra se explica principalmente por el reconocimiento de US\$ -43,5 millones asociada a la mortalidad de peces por el *bloom* de algas que afectó a diversas áreas de la Décima región durante el primer trimestre del año 2016.

Al 31 de marzo de 2017, la Compañía registra una **utilidad neta** de US\$ +18,2 millones, que se compara favorablemente con la pérdida de US\$ -29,5 millones registrada en el mismo período del año anterior. La utilidad observada se explica principalmente por: i) la disminución del costo de ventas en Salmón del Pacífico y Tilapia; y ii) los buenos niveles de precios de venta observados durante el período en análisis para el segmento salmones y trucha, que en su conjunto aumentaron 52% con respecto al período acumulado al 31 de marzo de 2016.

### 1.1. ANÁLISIS DE LAS VENTAS

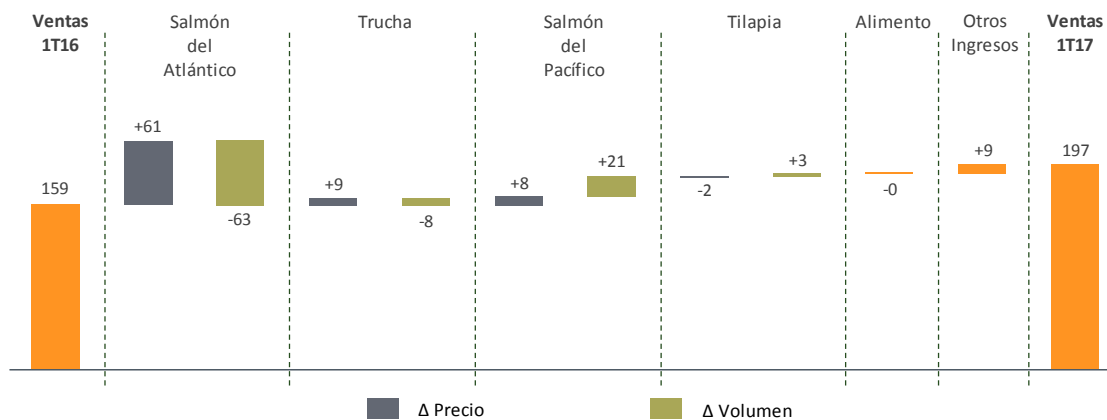
Los **ingresos por ventas** consolidadas de Empresas AquaChile al 31 de marzo de 2017 totalizaron US\$ 196,8 millones, mostrando un aumento de 24% ( $\Delta^+$  US\$ 38,1 millones) con respecto al mismo período del año anterior, explicado principalmente por la mayor venta de Salmón del Pacífico, que aumentó en US\$ +29,6 millones, de los cuales US\$ +21,1 millones son atribuibles a un mayor volumen vendido ( $\Delta^+$  4.260 tons WFE) y US\$ +8,5 millones a un mayor precio de venta. Adicionalmente, se observa un incremento en las ventas relacionadas a los “Otros negocios”, que aumentaron US\$ +8,5 millones en comparación al mismo período del año anterior.

Al 31 de marzo de 2017, los precios de venta para el Salmón del Atlántico, el Salmón del Pacífico y la Trucha experimentaron un aumento en comparación al mismo período del año 2016. Para estas especies, los precios de venta subieron 69%, 53% y 44%, 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 el crecimiento de la oferta de los principales países productores. Es importante considerar que durante el primer trimestre del presente año los precios han aumentado hasta alcanzar máximos históricos. Empresas AquaChile ha ido capturando estos precios gradualmente, a medida que ha ido recuperando los volúmenes de venta y normalizando 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

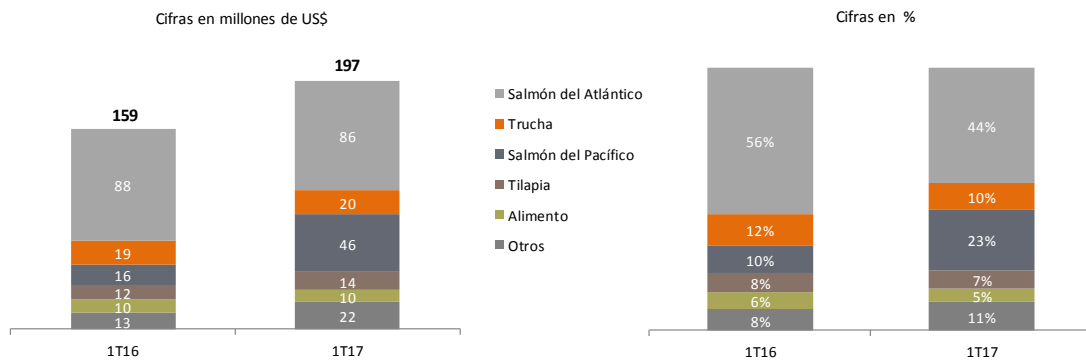
La **Tabla N°4** muestra la comparación del período acumulado al 31 de marzo de 2017 con el mismo período del año 2016, y refleja un aumento en la contribución relativa del Salmón del Pacífico, explicado por el mayor volumen de venta física de esta especie y un aumento de 3

puntos porcentuales en el segmento “Otros”. 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 marzo de 2017 aportaron en conjunto 77% de los ingresos totales de productos terminados por ventas a terceros, mientras que a igual fecha del año anterior representaban 78%, disminución que está asociada al menor volumen de venta física de Salmón del Atlántico y Trucha ( $\Delta$  9.975 toneladas WFE).

En el período reportado, el Salmón del Atlántico presentó una disminución de 42% ( $\Delta$  8.805 toneladas WFE) en las ventas físicas, la Trucha una disminución de 29% ( $\Delta$  1.170 toneladas WFE), el Salmón del Pacífico un aumento de 85% ( $\Delta$ + 4.260 toneladas WFE) y la Tilapia un aumento de 34% ( $\Delta$ + 1.464 toneladas WFE).

**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

<b>A Marzo de 2017</b> <i>Cifras en millones de US\$</i>	<b>EE.UU.</b>	<b>Europa</b>	<b>Asia</b>	<b>Nacional</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Salmón del Atlántico (1)	43	21	2	5	16	86
Trucha (1)	2	2	16	1	0	20
Salmón del Pacífico (1)	0	8	34	0	3	46
Otros Salmón (2)	9	1	0	8	1	18
Tilapia (1)	12	0	0	0	2	14
Otros Tilapia (2)	0	0	0	0	3	3
Alimento	0	0	0	10	0	10
Otros (3)	0	0	0	1	0	1
<b>Total ventas valoradas</b>	<b>65</b>	<b>31</b>	<b>52</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>197</b>

<b>A Marzo de 2016</b> <i>Cifras en millones de US\$</i>	<b>EE.UU.</b>	<b>Europa</b>	<b>Asia</b>	<b>Nacional</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Salmón del Atlántico (1)	43	17	4	5	21	88
Trucha (1)	3	3	13	0	0	19
Salmón del Pacífico (1)	1	1	14	0	0	16
Otros Salmón (2)	8	0	0	2	0	10
Tilapia (1)	10	0	0	0	2	12
Otros Tilapia (2)	0	0	0	0	2	2
Alimento	0	0	0	10	0	10
Otros (3)	0	0	0	1	0	1
<b>Total ventas valoradas</b>	<b>64</b>	<b>21</b>	<b>30</b>	<b>19</b>	<b>24</b>	<b>159</b>

<b>Variación 2017/2016</b> <i>Cifras en millones de US\$</i>	<b>EE.UU.</b>	<b>Europa</b>	<b>Asia</b>	<b>Nacional</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Salmón del Atlántico (1)	0	4	-2	0	-5	-2
Trucha (1)	-1	-1	3	0	0	0
Salmón del Pacífico (1)	-1	6	21	0	3	30
Otros Salmón (2)	1	1	0	5	0	8
Tilapia (1)	1	0	-	0	0	2
Otros Tilapia (2)	0	0	0	0	1	1
Alimento	-	-	-	0	-	0
Otros (3)	-	-	-	0	0	0
<b>Total ventas valoradas</b>	<b>1</b>	<b>10</b>	<b>22</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>38</b>

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 a marzo de 2017 por segmento de negocio comparado con el mismo período del año 2016.

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

		1T17	1T16	Δ ToT	2016
<b>Salmón del Atlántico</b>					
Volumen vendido	Ton WFE	12.037	20.842	-42%	52.054
Ventas	MUS\$	86.076	88.189	-2%	282.744
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	7,15	4,23	+69%	5,43
EBIT	MUS\$	20.434	-19.826	-	-2.386
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	1,70	-0,95	-	-0,05
<b>Trucha</b>					
Volumen vendido	Ton WFE	2.857	4.027	-29%	10.093
Ventas	MUS\$	19.705	19.228	+2%	57.972
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	6,90	4,77	+44%	5,74
EBIT	MUS\$	7.066	2.179	+224%	10.402
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	2,47	0,54	+357%	1,03
<b>Salmón del Pacífico</b>					
Volumen vendido	Ton WFE	9.247	4.987	+85%	30.630
Ventas	MUS\$	45.719	16.162	+183%	127.689
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,94	3,24	+53%	4,17
EBIT	MUS\$	14.343	-2.990	-	20.111
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	1,55	-0,60	-	0,66
<b>Tilapia</b>					
Volumen vendido	Ton WFE	5.734	4.270	+34%	16.546
Ventas	MUS\$	13.683	11.914	+15%	43.150
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	2,39	2,79	-14%	2,61
EBIT	MUS\$	-280	-580	+52%	-4.640
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,05	-0,14	+64%	-0,28
<b>Total</b>					
Volumen vendido	Ton WFE	29.875	34.126	-12%	109.324
Ventas	MUS\$	165.183	135.493	+22%	511.554
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	5,53	3,97	+39%	4,68
EBIT	MUS\$	41.564	-21.216	-	23.487
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	1,39	-0,62	-	0,21

Fuente: AquaChile

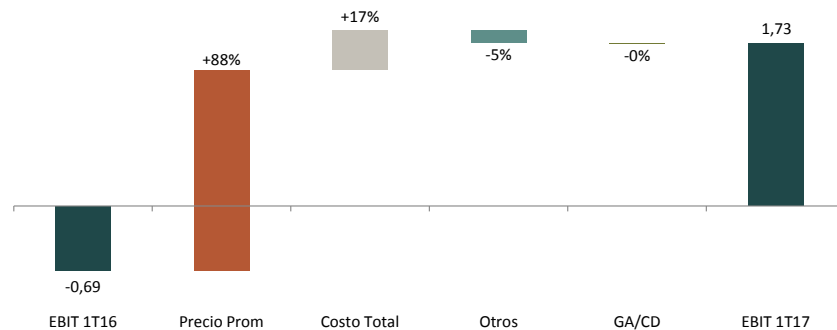
El negocio del **Salmón del Atlántico** disminuyó sus ingresos en 2% (US\$ -2,1 millones) con respecto al mismo período del año 2016, debido a la disminución de 42% en el volumen de venta ( $\Delta$  8.805 toneladas WFE), lo cual fue compensado por un aumento de 69% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una utilidad de US\$ +20,4 millones, que se compara con los US\$ -19,8 millones registrados en igual período del año 2016. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ +1,70 / Kg WFE (en comparación a US\$ -0,95 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). El aumento observado en los márgenes está explicado principalmente por un aumento en el precio de exportación respecto a igual período del año 2016.

El negocio de la **Trucha** aumentó sus ingresos en 2% (US\$ +0,5 millones) con respecto al mismo período del año 2016, debido a un aumento de 44% en el precio de venta, lo que fue parcialmente compensado por una disminución de 29% en el volumen vendido ( $\Delta^-$  1.170 toneladas WFE). Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado fue de US\$ +7,1 millones, que se compara con los US\$ +2,2 millones registrados en igual período del año 2016. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ +2,47 / Kg WFE (en comparación a US\$ +0,54 / Kg WFE del mismo período del año anterior). El aumento observado en los márgenes está explicado principalmente por un aumento en el precio de exportación respecto a igual período del año 2016.

El negocio del **Salmón del Pacífico o Coho** aumentó sus ingresos en 183% (US\$ +29,6 millones) con respecto al mismo período del año 2016, debido principalmente a un aumento de 85% en el volumen de venta ( $\Delta^+$  4.260 toneladas WFE) y un aumento de 53% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta un resultado de US\$ +14,3 millones, que se compara con los US\$ -3,0 millones registrados en igual período del año 2016. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ +1,55 / Kg WFE (en comparación a US\$ -0,60 / Kg WFE de igual período 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 un aumento en el precio de exportación respecto del mismo período del año anterior.

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

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



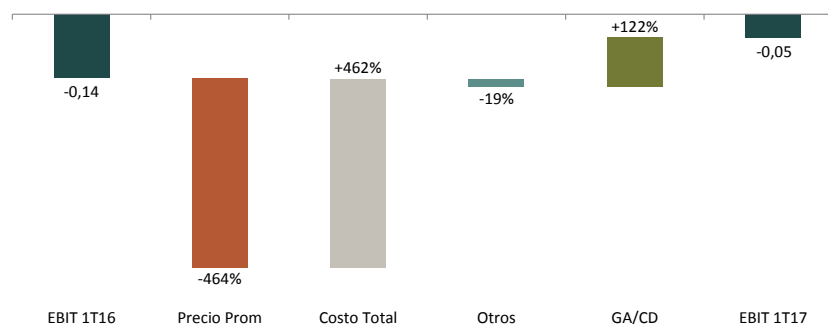
Fuente: AquaChile

El negocio de la **Tilapia** aumentó sus ingresos en 15% (US\$ +1,8 millones) con respecto al mismo período del año anterior, debido al aumento de 34% en el volumen de venta ( $\Delta^+$  1.464 toneladas WFE), lo que fue parcialmente compensado por una disminución de 14% en el precio de venta. El EBIT *Pre FV Adj.* acumulado presenta una pérdida de US\$ -0,28 millones, que se compara con los US\$ -0,58 millones registrados en igual período de 2016. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US\$ -0,05 / Kg WFE (en comparación a US\$ -0,14 / Kg WFE del año anterior). El aumento observado en los márgenes se explica por una disminución en el costo de venta y un aumento en el volumen vendido.



En la **Tabla N°8** se puede observar la variación del EBIT unitario del negocio Tilapia durante el período en análisis.

**Tabla N°8** Variación del EBIT unitario del segmento Tilapia



Fuente: AquaChile

## 2. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

**Tabla N°9** Resumen del Estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	1T17	2016	Δ1T17/2016
Activo Corriente	360.118	364.117	-1,1%
Activo no Corriente	422.278	395.435	+6,8%
<b>Total Activos</b>	<b>782.396</b>	<b>759.552</b>	<b>+3,0%</b>
Pasivo Corriente	151.547	174.766	-13,3%
Pasivo no Corriente	280.729	256.206	+9,6%
<b>Total Pasivos</b>	<b>432.276</b>	<b>430.972</b>	<b>+0,3%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>343.265</b>	<b>323.687</b>	<b>+6,0%</b>
Participaciones no Controladoras	6.855	4.893	+40,1%
<b>Total Pasivo más Patrimonio</b>	<b>782.396</b>	<b>759.552</b>	<b>+3,0%</b>

Fuente: AquaChile

Las principales variaciones observadas en el Estado de situación financiera consolidado al 31 de marzo de 2017, en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2016, se resumen a continuación:

Los **Activos totales** presentan un aumento de US\$ 22,8 millones (3,0% superior del nivel observado al 31 de diciembre de 2016), lo cual se explica por un aumento de US\$ 26,8 millones en los Activos no corrientes, lo que fue parcialmente compensado por una disminución de US\$ 4,0 millones en los Activos corrientes.

El disminución de los **Activos corrientes** se explica principalmente por: i) la disminución de US\$ 32,7 millones en la cuenta “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes”; ii) la

disminución de US\$ 11,9 millones en la cuenta “Inventarios”, explicado a su vez por la venta de las existencias de producto congelado de Salmón del Atlántico y Salmón del Pacífico; y iii) la disminución de US\$ 17,4 millones en la cuenta “Activos biológicos corrientes”, asociada a la cosecha y venta de salmón durante el período, esto compensado parcialmente por el aumento de US\$ 53,0 millones en la cuenta “Efectivo y equivalentes al efectivo”, asociado principalmente a la mayor recaudación por la venta de Salmón y Trucha durante el 1T17 respecto del 4T16.

El aumento de los **Activos no corrientes** se explica principalmente por: i) el aumento de US\$ 12,2 millones en la cuenta “Plusvalía”, debido únicamente a la diferencia positiva entre el valor libro y el valor de mercado en la adquisición de la propiedad de Salmones Chaicas S.A.; ii) el aumento de US\$ 13,6 millones en la cuenta “Propiedades, plantas y equipos”, asociado en su mayor parte a la incorporación de los activos de Salmones Chaicas S.A.; iii) el aumento de US\$ 5,8 millones en la cuenta “Activos biológicos no corrientes”; y iv) el aumento de US\$ 3,2 millones en la cuenta “Activos por impuestos diferidos”.

Los **Pasivos totales** presentan un aumento de US\$ 1,3 millones (0,3% superior del nivel observado al 31 de diciembre de 2016), explicado por un aumento de US\$ 24,5 millones en los Pasivos no corrientes, lo que fue compensado por una disminución en los Pasivos corrientes de US\$ 23,2 millones.

La disminución de los **Pasivos corrientes** se explica principalmente por: i) la disminución de US\$ 9,8 millones en la cuenta “Otros pasivos financieros corrientes” asociada principalmente a la amortización en marzo de US\$ 15 millones del crédito sindicado; ii) la disminución de US\$ 16,8 millones en las “Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar”; y iii) la disminución de US\$ 4,3 millones en las “Cuentas por pagar a EERR corrientes”. Lo anterior compensado parcialmente por un aumento de US\$ 7,5 millones en la cuenta “Pasivos por impuestos corrientes”.

El aumento de los **Pasivos no corrientes** se explica principalmente por el incremento de US\$ 4,7 millones en la cuenta “Otros pasivos financieros no corrientes” y el aumento de US\$ 18,2 millones en las “Cuentas por pagar a EERR no corrientes”, todo lo anterior asociado en su mayor parte a la adquisición del 100% de Salmones Chaicas S.A.

Al 31 de marzo de 2017, la **deuda financiera consolidada** de la Compañía alcanzó US\$ 269,5 millones, 1,9% inferior a los US\$ 274,6 millones registrados al 31 de diciembre de 2016.

La cuenta “Efectivo y equivalentes al efectivo” al 31 de marzo de 2017 totalizó US\$ 90,0 millones. Con esto, la **deuda financiera neta** de la Compañía (deuda financiera menos efectivo) alcanzó US\$ 179,5 millones, inferior a los US\$ 237,7 millones registrados al 31 de diciembre de 2016.

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 cinco 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:

<b>Covenants financieros</b>	<b>Covenant</b>	<b>4Q-16</b>	<b>1Q-17</b>	<b>2Q-17</b>	<b>3Q-17</b>	<b>4Q-17</b>
Equity Ratio (1)	> o igual a	40,0%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%
NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado (2)	< o igual a	6,0x	4,5x	4,5x	4,5x	4,5x
Liquidez Corriente (3)	> o igual a	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x
Deuda Máxima (MM US\$) (4)	< o igual a	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, y 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 debe constituir 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., Salmones Maullín S.A., Aguas Claras S.A., y Antarfish S.A., en favor de los acreedores para garantizar el cumplimiento de todas las obligaciones asumidas por los deudores.

**Tabla N°10 Covenants financieros y medición**

Medición al 31 de marzo de:		2017	Covenant	Status
Equity Ratio	%	44,7%	> o igual 42,5%	Cumple
DFN Ajustada / EBITDA Ajustado	Veces	3,42	< o igual a 4,5x	Cumple
Liquidez Corriente	Veces	2,56	> o igual a 1,2x	Cumple
Deuda Máxima	MUS\$	269	< o igual US\$ 280 mm	Cumple

h.- Con fecha **29 de diciembre de 2011**, se suscribió un contrato de financiamiento entre Salmones Chaicas S.A y Rabobank Chile S.A. por un monto total de MUS\$ 12.500, comenzando a pagarse a partir del 30 de abril de 2014 con cuotas de vencimiento semestral de MUS\$ 893.

Los intereses estipulados en dicho contrato se calculan en base a LIBOR 6 meses, agregando un margen de 5,09% anual, que incluye la prima del seguro contratado a EKF. (Ver Nota 18 Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes)

Los Covenants financieros, con medición al 31 de diciembre de cada año, son los siguientes:

- 1) Mantener un mínimo de solvencia de 45% o un mínimo valor neto tangible de MUS\$ 10.500, lo que resulte más alto.
- 2) Mantener un ratio de cobertura de deuda mínima de 1,3 veces.
- 3) Mantener un ratio máximo de deuda financiera a EBITDA de 2,5 veces.

Al 31 de marzo de 2017, Empresas AquaChile S.A. y sus filiales 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\$ 21,5 millones respecto a diciembre de 2016, explicado principalmente por la utilidad acumulada y por la utilidad del período.

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

**Tabla N°11** Indicadores financieros del estado de situación financiera

		1T17	2016
<b>ÍNDICES DE LIQUIDEZ</b>			
<b>Liquidez corriente</b>	(Veces)	2,38	2,08
<i>(Activos corrientes / Pasivos corrientes)</i>			
<b>Razón ácida</b>	(Veces)	1,03	0,75
<i>(Fondos disponibles / Pasivos corrientes)</i>			
		1T17	2016
<b>ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO</b>			
<b>Razón de endeudamiento</b>	(Veces)	1,23	1,31
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio Total)</i>			
<b>Razón de endeudamiento corto plazo</b>	(Veces)	0,43	0,53
<i>(Pasivos corrientes / Patrimonio Total)</i>			
<b>Razón de endeudamiento largo plazo</b>	(Veces)	0,80	0,78
<i>(Pasivos no corrientes / Patrimonio Total)</i>			
<b>Porción deuda corto plazo</b>	%	35,1%	40,6%
<i>(Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)</i>			
<b>Porción deuda largo plazo</b>	%	64,9%	59,4%
<i>(Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)</i>			
<b>Cobertura gastos financieros</b>	(Veces)	5,21	1,98
<i>(RAII de los últimos doce meses / Costos financieros de los últimos doce meses)</i>			
		1T17	2016
<b>ÍNDICES DE ACTIVIDAD</b>			
<b>Total activos</b>	MUS\$	782.396	759.552
<b>Inversiones en Activo Fijo</b>	MUS\$	1.497	6.944
<b>Rotación de inventarios</b>	(Veces)	2,42	2,15
<i>(Costo de venta de los últimos doce meses / (Inventario + Act. biológicos promedio))</i>			
<b>Permanencia de inventarios</b>	(días)	149	167
<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.

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 un aumento respecto a diciembre de 2016, pasando desde 0,75 a 1,03 veces en marzo de 2017, asociado principalmente a i) el incremento de la cuenta “Efectivo y Equivalente al Efectivo”; ii) la amortización de US\$ 15 millones del crédito sindicado; y iii) la disminución de las “Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes”.

Respecto al nivel de endeudamiento, se observa una disminución del índice desde 1,31 a 1,23 veces en marzo de 2017, asociado principalmente a la utilidad acumulada del período.

Respecto de los indicadores de actividad, destaca la inversión en activo fijo por US\$ 1,5 millones a marzo de 2017, cifra 78% inferior a la registrada en 2016.

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

**Tabla N°12** Indicadores de rentabilidad

		1T17	2016
<b>Rentabilidad del patrimonio</b>	%	17,8%	2,6%
<i>(Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)</i>			
<b>Rentabilidad del activo</b>	%	7,3%	1,1%
<i>(Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)</i>			
<b>Utilidad por acción</b>	US\$ / Acción	0,048	0,007
<i>(Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)</i>			
<b>Retorno de dividendos</b>	%	n.a.	n.a.
<i>Dividendo por acción / Precio de mercado</i>			

Fuente: AquaChile

### 3. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

**Tabla N°13** Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US\$	1T17	1T16
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	77.745	39.719
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-4.764	-3.124
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-20.419	-1.733
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	52.960	34.861
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	36.993	9.446
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	89.953	43.312

Fuente: AquaChile

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 31 de marzo de 2017, respecto del 31 de marzo de 2016, es el siguiente:

Al 31 de marzo de 2017, la Compañía presenta un flujo neto total del período de US\$ +53,0 millones. Durante el mismo período del año anterior registró un flujo de US\$ +34,9 millones.

Las actividades de operación al 31 de marzo de 2017 generaron un flujo de US\$ +77,7 millones, superior a los US\$ 39,7 millones registrados en el mismo período del año 2016, explicado principalmente por el aumento de US\$ 35,9 millones en la recaudación de efectivo y equivalente al efectivo por la venta de Salmón y Trucha.

Las actividades de inversión implicaron desembolsos netos de efectivo de US\$ -4,8 millones al 31 de marzo de 2017, superior al desembolso de US\$ -3,1 millones registrados en el mismo período del año anterior. Este aumento se explica principalmente por el desembolso de US\$ -3,6 millones para la adquisición de Salmones Chaicas S.A.

Las actividades de financiamiento generaron al 31 de marzo de 2017 un flujo de US\$ -20,4 millones, superior a US\$ -1,7 millones registrados en el mismo período del año 2016, explicado principalmente por el desembolso de US\$ 15 millones por la amortización del crédito sindicado.

#### 4. INDICADORES PRODUCTIVOS

La Compañía presenta una razón de cosecha de Salmones y Truchas (en toneladas WFE) sobre centros cosechados o en cosecha al 31 de marzo de 2017 de 1.551 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 31 de marzo de 2017 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 6,80 Kg/m<sup>3</sup>; ii) Salmón del Pacífico: 1,20 Kg/m<sup>3</sup>; y iii) Trucha: 5,50 Kg/m<sup>3</sup>.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados al 31 de marzo de 2017 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 82%; ii) Salmón del Pacífico: 93%; y iii) Trucha: 93%.

**Tabla N°14** Indicadores Productivos

		1T17	1T16	2016
<b>ÍNDICES PRODUCTIVOS</b>				
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	21.710	30.615	81.616
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	14	20	38
Cosecha Salmónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	1.551	1.531	2.148
Centros en Uso*	#	24	24	32
Cosecha Salmónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	905	1.276	2.551
Densidad de Cultivo**				
Salmón del Atlántico	Kg / m3	6,80	5,70	6,30
Salmón del Pacífico	Kg / m3	1,20	1,00	9,90
Trucha	Kg / m3	5,50	3,30	6,30
Sobrevivencia grupos cerrados***				
Salmón del Atlántico	%	82%	83%	83%
Salmón del Pacífico	%	93%	89%	90%
Trucha	%	93%	84%	86%

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

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

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

Fuente: AquaChile

#### 4.1. VOLÚMENES DE COSECHA

Al 31 de marzo de 2017, la Compañía disminuyó el volumen de cosecha de salmónidos en 29% ( $\Delta$  8.905 toneladas WFE) con respecto al mismo período del año 2016, debido principalmente a: i) la disminución de 45% ( $\Delta$  9.649 toneladas WFE) en el volumen cosechado de Salmón del Atlántico; y ii) la disminución de 21% ( $\Delta$  929 toneladas WFE) en el volumen cosechado de Trucha.

La **Tabla N°15** muestra los volúmenes cosechados durante el período.

**Tabla N°15** Cosechas históricas

Toneladas WFE	2016				2017		Δ ToT 1T17/1T16
	1T16	2T16	3T16	4T16	2016	1T17	
	Real	Real	Real	Real	Real	Real	
Salmón del Atlántico	21.404	5.945	5.353	16.060	48.762	11.755	-45%
Trucha	4.483	259	1.850	3.447	10.039	3.554	-21%
Salmón del Pacífico	4.728	0	186	17.902	22.815	6.400	35%
<b>Total Salmónidos</b>	<b>30.615</b>	<b>6.204</b>	<b>7.388</b>	<b>37.409</b>	<b>81.616</b>	<b>21.710</b>	<b>-29%</b>
Tilapia Costa Rica & Panamá	4.275	4.462	4.667	4.019	17.424	5.068	19%
<b>Total Salmónidos y Tilapia</b>	<b>34.891</b>	<b>10.666</b>	<b>12.055</b>	<b>41.428</b>	<b>99.040</b>	<b>26.778</b>	<b>-23%</b>

Fuente: AquaChile

## 5. ANÁLISIS DE RIESGOS

La Compañía, sus activos y la industria acuícola donde ésta desarrolla sus negocios se encuentran expuestos a una serie de riesgos y contingencias que eventualmente podrían 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*<sup>3</sup> 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.

<sup>3</sup> 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 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 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 salmones 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 invertido 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 todo 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 es posible estimar un aumento sostenido en el consumo mundial 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/o 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 cuenta con una póliza de seguros que cubre parcialmente eventuales 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 marzo de 2017, 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 operativo 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"> <li>• Salmón del Atlántico a partir de los 4,0 Kilos WFE;</li> <li>• Salmón del Pacífico, a partir de los 2,5 Kilos WFE; y</li> <li>• Truchas, a partir de los 2,5 Kilos WFE</li> </ul> <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. No obstante, 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 esperan buenas condiciones para la demanda por productos del mar, específicamente por proteínas y alimentos sanos.

## 9. HECHOS RELEVANTES

Con fecha **15 de febrero de 2017**, se envía hecho esencial comunicando que Empresas AquaChile S.A. ha adquirido el día 14 de febrero del presente año el control de la sociedad Salmones Chaicas S.A., sociedad anónima cerrada, para cuyo efecto suscribió contratos de compraventa de acciones con Inversiones La Montaña S.A., con Fondo de Inversión Privado Patagonia Dos y con Holding Salmones S.A., siendo estas dos últimas personas jurídicas relacionadas a Empresas AquaChile S.A.

El valor total por las acciones adquiridas de la sociedad Salmones Chaicas S.A. alcanza a la suma de 15.257.592 dólares de los Estados Unidos de América.

La indicada operación significa que Empresas AquaChile S.A. obtiene, directa e indirectamente, el control de la totalidad de la propiedad de Salmones Chaicas S.A., y tiene su origen en la opción de compra acordada en Pacto de Accionistas integrado por la Compañía y los otros accionistas a quienes se les ha adquirido ahora sus acciones.

La sociedad Salmones Chaicas S.A. se constituyó en el año 2009 por la Compañía (19,7% de participación) y el aporte y financiamiento mayoritario de los socios relacionados y tercero indicados (80,3% de participación), en la época que la industria se vio afectada por el virus ISA. La suspensión y restricciones de operaciones en los lagos, la necesidad de sitios en aguas estuarinas o en criaderos terrestres, como las restricciones derivadas del sistema implementado en esa época de barrios y macrozonas, hicieron necesario incrementar la flexibilidad, predictibilidad y capacidad de la Compañía de cumplir con su programa de producción.

Las circunstancias financieras de esa época hicieron imposible en ese entonces que Empresas AquaChile S.A. concurriese sola a la ejecución de este proyecto, cuestión que asumieron los accionistas relacionados y el tercero antes indicado.

---

Mediante esta operación, Empresas AquaChile S.A. adquiere la totalidad de un activo estratégico, consistente en una piscicultura de recirculación tecnológicamente avanzada para la producción de reproductores, ovas y smolts de Salmón del Atlántico, cuyas instalaciones están diseñadas con el foco puesto en maximizar la bioseguridad y disminuir el impacto ambiental de modo de asegurar la sustentabilidad en el largo plazo.

No se contemplan efectos financieros como consecuencia de esta operación.

La operación que se informa fue previamente revisada y aprobada por los Comité de Directores y por el Directorio de Empresas AquaChile S.A., en ambos casos en forma unánime y con la abstención de los directores con interés en esta operación.

Con fecha **21 de abril de 2017** se realizó la Junta Ordinaria de Accionistas de esta Sociedad, se adoptaron entre otros, los siguientes acuerdos:

- 1) Se aprobó la Memoria Anual, Balance, Estados Financieros e informe de la Empresa de Auditoría Externa, todos ellos al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016.
- 2) Se fijó la remuneración del Directorio para el año 2017.
- 3) Se aprobó la cuenta de gastos del Directorio del año 2016.
- 4) Se fijó la remuneración para los miembros del Comité de Directores y el presupuesto del Comité de Directores para el año 2017.
- 5) Se designó a la firma PricewaterhouseCoopers como auditores externos para el examen de los estados financieros del ejercicio 2017.
- 6) Se designó el diario electrónico El Líbero para las publicaciones de la sociedad.

\*\*\*