



ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2011
(Valores en miles de dólares)

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. bajo Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) correspondientes al período terminado al 31 de marzo de 2011. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

Empresas AquaChile S.A y sus filiales cultivan, procesan y venden Salmón, Trucha y Tilapia a diversos mercados. A través de sus empresas filiales también (i) desarrolla actividades de investigación genética para la industria acuícola, (ii) produce ovas y smolts de Salmón y Trucha y (iii) produce alimento para peces de la industria salmonera.

1.-ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Las principales variaciones observadas en el Estado de Situación Financiera Consolidado al 31 de marzo de 2011, en comparación con el cierre a diciembre del año 2010, se resumen a continuación:

Los activos totales presentan una leve disminución de MUS\$ 2.142, un 0,4% menor respecto de diciembre de 2010, explicado principalmente por el aumento en los Activos Corrientes de MUS\$ 4.269 y una disminución de los Activos no Corrientes de MUS\$ 6.411.

La principal variación en los Activos Corrientes se presenta en el rubro efectivo y equivalentes al efectivo, el cual presenta una variación positiva de MUS\$ 35.193, explicado principalmente por el aumento en la recuperación de efectivo por el mayor volumen de venta de la especie Coho, compensado por el menor nivel de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes por MUS\$ 15.745 debido a la misma razón y a la disminución de los activos biológicos de MUS\$ 17.148, por las mayores cosechas de Coho y Truchas durante el primer trimestre de 2011.

Los Activos no Corrientes disminuyeron en MUS\$ 6.411, lo que se explica por menores activos por impuestos diferidos por MUS\$ 11.378 y un aumento de los activos biológicos no corrientes de MUS\$ 4.895.

Los Pasivos Totales registran una disminución de MUS\$ 10.095, los cuales se explican principalmente por un aumento en los Pasivos Corrientes de MUS\$ 1.519 y por la disminución de los Pasivos no Corrientes por MUS\$ 11.614.

La mayor variación de los Pasivos no Corrientes se produce en los pasivos por impuestos diferidos con una disminución de MUS\$ 10.227.

Cabe destacar que con fecha 7 de septiembre de 2009 las sociedades Empresas AquaChile S.A., Salmones Maullín Ltda., Aguas Claras S.A., Salmones Chiloé S.A., AquaChile S.A., Antarfish S.A. y Salmones Maullín S.A., firmaron un contrato de reprogramación de pasivos con el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria-Chile, Banco de Crédito e Inversiones, Banco de Chile y otros acreedores partícipes.

Las empresas mencionadas constituyeron prenda sobre las acciones emitidas por Empresas AquaChile S.A., y los deudores sobre las demás sociedades relacionadas, conjuntamente con las



hipotecas sobre los inmuebles y los derechos de aprovechamiento de aguas y constituyeron prenda sobre las concesiones de acuicultura y sobre las marcas comerciales de las que son titulares, todas a favor de los Acreedores para garantizar el cumplimiento de todas las obligaciones asumidas por éstos.

Por su parte Empresas AquaChile S.A., Salmones Maullín Ltda., Aguas Claras S.A., Aquachile S.A., Antarfish S.A., y Salmones Maullín S.A., se constituyeron como avales, fiadores y codeudores solidarios recíprocos a favor de los Bancos Acreedores, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por los Deudores, en los términos, condiciones y con las limitaciones establecidas en la cláusula Octava del Contrato de Reprogramación de Pasivos.

Conforme al Contrato de Reprogramación de Pasivos antes señalado, la Sociedad asumió una serie de obligaciones:

Obligaciones de Hacer, asociadas a:

Cumplimiento de Normas y Obligaciones.

Obligaciones de Información

Obligaciones de mantención del giro, activos, seguros y otros.

Obligaciones relativas a la práctica de los negocios de los Deudores.

Obligaciones de protección a los Acreedores

Obligaciones sobre Planes y proyectos y constitución y perfeccionamiento de garantías.

Obligaciones financieras, asociadas a:

Índice de Endeudamiento Financiero máximo o Leverage Financiero Máximo, a partir de diciembre del año 2015.

Razón de Cobertura de Intereses Mínima, a partir del año 2015.

Obligaciones Productivas: asociadas a densidades de cultivo y mortalidades por especie.

Al 31 de marzo de 2011, 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 la Cláusula Novena del Contrato de Reprogramación de Pasivos. De igual forma, se ha dado cumplimiento a la densidad de biomasa proyectada a la cosecha en cada uno de los centros de engorda utilizados o aquellas que establece la norma.

El Patrimonio de la Compañía, presenta un aumento de MUS\$ 7.953 respecto del cierre de diciembre de 2010, lo cual se explica íntegramente por la utilidad financiera del período, ascendente a MUS\$ 9.501.

Al respecto, es importante señalar que con fecha 17 de diciembre de 2010, en Junta Extraordinaria de Accionistas se acordó lo siguiente:

-Que la sociedad se sujetara a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas y a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, modificando sus estatutos sociales.

-Inscripción de la sociedad y sus acciones en el registro de valores, con el objeto que las acciones sean transadas en los mercados para empresas emergentes.

-Disminución del número de acciones en que se divide el capital, esto es, de 12.700.000.000 acciones nominativas, de una serie y sin valor nominal, a la cantidad de 1.270.000.000 de acciones nominativas y sin valor nominal, de las cuales 770.000.000 de acciones se encuentran suscritas y pagadas por los accionistas. Asimismo, acuerda que este nuevo número de acciones en que se divide la sociedad, sea distribuido entre los mismos accionistas a razón de una por cada 10 de las acciones que eran titulares. Lo mismo para aquellas acciones pendientes de emisión, suscripción y pago.

-Dejar sin efecto el aumento de capital acordado en Junta Extraordinaria de accionistas de fecha 19 de enero de 2009 y acordar un nuevo aumento de capital de USD 124.997.583 distribuidas en 202.635.470 acciones de pagos ordinarias, nominativas y sin valor nominal.

-Aumentar el capital social y la emisión de acciones de pago para proceder a una colocación pública a través de bolsas de valores, acordándose la modificación de los estatutos sociales. El aumento de capital acordado asciende a la emisión de USD 11.000.000 distribuidas en 110.000.000 acciones de pagos ordinarias, nominativas y sin valor nominal.



Con fecha 11 de marzo de 2011, mediante Junta Extraordinaria de accionistas se acuerda dejar sin efecto el aumento de capital acordado en Junta Extraordinaria de Accionistas con fecha 17 de diciembre de 2010 y se acuerda aumentar el capital social de la sociedad a la cantidad de MUS\$ 236.581, dividido en 1.200.000.000 de acciones ordinarias, nominativas y sin valor nominal.

Con fecha 12 de Abril de 2011, Empresas AquaChile S.A. fue inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros bajo el N° 1.069, conjuntamente con 770.000.000 acciones, íntegramente suscritas y pagadas. Asimismo, se inscribió voluntariamente con el objeto de transar sus acciones en los mercados para empresas emergentes regulados por las Bolsas de Valores del país. Con esta misma fecha, se procedió a inscribir en el Registro de Valores bajo el N° 920, la emisión de 430.000.000 de acciones de pago, sin valor nominal de una misma y única serie.

Con fecha 29 de Abril de 2011, en Junta Ordinaria de Accionistas se acordó renovar totalmente el Directorio de la Sociedad y elegir a los integrantes del mismo para un nuevo periodo estatutario, quedando integrado por Víctor Hugo Puchi Acuña, Humberto Fischer Llop, Mario Puchi Acuña, Claudio Fischer Llop, Jorge Allende Zañartu, Alejandro Pérez Rodríguez y Vicente Pérez Fuentes.

Los principales indicadores financieros del balance consolidado son:

Indicadores Financieros	Mar-11	Dic-10
Liquidez		
Liquidez Corriente	2,91	2,91
Razón Ácida	1,42	1,26
Endeudamiento		
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	17,6%	17,0%
Deuda Largo Plazo / Deuda Total (%)	82,4%	83,0%
Razón de Endeudamiento	12,91	16,32
Cobertura de Gastos Financieros	3,43	4,62
Total Activos	569.234	571.376
Inversiones	6.441	11.162
Enajenaciones	0	2.763
Rotación de Inventarios	3,36	2,74
Permanencia de Inventarios	107	131
Rentabilidad (%)		
Rentabilidad del Patrimonio	28,8%	266%
Rentabilidad del Activo	1,7%	10,9%
Utilidad (Pérdida) por Acción	0,012	0,075

Los indicadores de liquidez corriente se mantienen sin variación, sin embargo, observamos que la razón ácida presenta una variación positiva de un 12,7% respecto de diciembre 2010.

Los indicadores de endeudamiento de corto y largo plazo no presentan fluctuaciones significativas, sin embargo, la razón de endeudamiento presenta una disminución, debido al incremento del patrimonio, como resultado de la utilidad obtenida al 31 de marzo de 2001 de MUS\$ 9.501. La cobertura de gastos financieros baja de 4,62 a 3,43.



Al 31 de marzo de 2011 las inversiones ascienden a MUS\$ 6.441 y corresponden a compras de activo fijo necesarios para la operación. Durante el año 2010 se materializaron inversiones por MUS\$ 11.162 y ventas por MUS\$ 2.763.

2.- ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCION

Los principales indicadores relativos a cuentas de resultado son los siguientes:

Estado de Resultados por Función	Mar-11	Mar-10
Resultados (en miles de US\$)		
Ingresos de actividades ordinarias	135.884	113.189
Costos de Ventas	(121.471)	(102.366)
Ganancia Bruta	14.413	10.823
Gastos de Administración	(4.140)	(4.281)
Gastos de Distribución	(5.783)	(5.307)
Otros ingresos por Función	13.844	6.458
Otros gasto por función	(571)	(234)
Ingresos Financieros	100	101
Costos Financieros	(5.329)	(3.246)
Diferencias de Cambio	399	288
Ganancias antes de Impuesto	12.933	4.602
Gasto por Impuesto a las ganancias	(3.432)	(967)
Ganancia del Ejercicio	9.501	3.635
EBIT Operacional (pre ajuste valorización Biomasa)	11.588	4.448
Depreciación	4.890	4.258
EBITDA pre ajuste valorización Biomasa	16.478	8.706
Ajuste valorización Biomasa	6.304	2.914
EBITDA post valorización Biomasa	22.782	11.620

La Ganancia consolidada del primer trimestre asciende a MUS\$ 9.501, lo que implica una variación favorable de un 161,3% respecto del resultado registrado al 31 de marzo de 2010, en la que alcanzó una utilidad de MUS\$ 3.635.

La Ganancia Bruta para marzo de 2011, alcanzó a MUS\$ 14.413 un 33,17% por sobre la obtenida en igual período en el año 2010, explicado fundamentalmente por mejores precios de venta y por ende mejores márgenes de contribución, obtenidos en la comercialización de las especies Coho y Trucha.

El aumento originado en los Otros Ingresos por Función, de MUS\$ 7.386, se explica principalmente por la medición a valor justo de la especie Salar del Atlántico, valorización realizada de acuerdo a las políticas contables señalada en Nota N° 2.7.

Los Gastos de Administración disminuyen levemente en un 3,29% respecto del mismos período anterior. Los Gastos de Distribución presentan un incremento de MUS\$ 476.

De las partidas no relacionadas a la operación, destacan los Costos Financieros con un aumento de MUS\$ 2.083, debido a la valorización a valor justo de las obligaciones con bancos.



El EBIT Operacional consolidado acumulado (ganancia bruta - costos de distribución- gastos de administración + ítems operacionales de la cuenta "otros ingresos por función" - Ajuste valorización de biomasa) asciende a MUS\$ 11.588 superior en un 160,52% respecto del período anterior. Explicado por lo señalado anteriormente, aumento en la ganancia bruta y aumento de los otros ingresos por función.

El EBITDA reportado post ajuste de valorización de biomasa de MUS\$ 22.782, es superior en MUS\$ 11.162 al reportado a marzo de 2010, explicado por un mejor EBIT Operacional, un incremento en el monto de depreciación y el aumento de la valorización de la biomasa al cierre del período, especialmente de la especie Salar del Atlántico.

3.- DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONOMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

Al 31 de marzo de 2011 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 salmonídeos 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 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 salmonídeos y truchas en crianza y de mayor peso son medidos a su valor justo menos los costos estimados de transformación y venta.

Los costos directos e indirectos incurridos en el proceso productivo forman parte del valor del activo biológico mediante su activación. La acumulación de dichos costos al cierre de cada ejercicio son comparados con el valor razonable del activo biológico.

Los cambios en el valor justo de dichos activos biológicos se reflejan en el estado de resultados del ejercicio.

Los activos biológicos, cuya fecha proyectada de cosecha es menor a los 12 meses, se clasifican como activo corriente.

El cálculo de la estimación a valor justo se basa en precios de mercado para peces cosechados y ajustados por sus propias diferencias de distribución de calibre y calidad o rangos de pesos normales a cosecha. Este precio se ajusta por el costo de cosecha, costos de flete a destino y costos de proceso, para llevarlo a su valor y condición de pez en estado de crianza desangrado o *round weight*. 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.

A continuación presentamos un resumen de los criterios de valorización:

Etapa	Activo	Valorización
Agua dulce	Reproductores	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua dulce	Ovas	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua dulce	Smolts y alevines	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua de mar	Pez en el mar	<p>Valor justo, de acuerdo a lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Salmón del Atlántico a partir de los 4,0 Kilos rw (<i>round weight</i> o desangrado), • Salmón Coho, a partir de los 2,5 Kilos rw (<i>round weight</i> o desangrado), y • Truchas, a partir de los 2,5 Kilos rw (<i>round weight</i> o desangrado). <p>Para aquellos peces que se encuentran bajo el peso anterior, se valorizan de acuerdo al mismo principio. Sin embargo, dado que peces en ese tamaño no se consideran cosechables, la compañía realiza una estimación a <i>fair value</i> ajustando la distribución de calidades y calibres obtenidas por planta. Si el valor justo determinado de esta manera resulta inferior al costo de existencias, dicha biomasa es valorizada a su costo.</p>

Activos Biológicos Tilapia en reproducción y Tilapia en proceso de crecimiento

La tilapia para reproducción es inicialmente registrada al costo y en cada fecha del balance es valuada a su costo acumulado considerando pérdidas por deterioro.

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

En el caso de la Tilapia el método aplicado es el siguiente:

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

4.- SITUACION DE MERCADO

La demanda por proteínas y alimentos sanos ha mostrado una tendencia creciente y estimamos que ella se mantendrá. La producción total de salmón de Chile se irá incrementando en la medida que el Salmón del Atlántico comience a aumentar respecto del volumen general de producción del año 2010, año en que los volúmenes se redujeron como consecuencia de la crisis sanitaria de la industria chilena.

La demanda de filete congelado y fresco de Tilapia ha seguido aumentando, manteniendo los actuales niveles de precios.

5.- FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 de marzo de 2011 la compañía presenta un flujo neto total del período positivo de MUS\$ 35.193. En el mismo período del año anterior registró un flujo positivo de MUS\$ 16.965.

Las actividades de operación al 31 de marzo de 2011 generaron un flujo positivo de MUS\$ 42.275, lo que representa un aumento respecto de los MUS\$ 18.574 del período anterior.

La actividad de inversión, generó un flujo negativo de MU\$ 6.396 en marzo de 2011 y MUS\$ 1.456 en marzo de 2010, explicado por la incorporación de activos fijos.

Las actividades de financiamiento generaron durante el primer trimestre de 2011 un flujo negativo de MUS\$ 686 debido a pagos de préstamos de Alitec por MUS\$ 363 y Grupo ACI por MUS\$ 323.

6.- EXPOSICION CAMBIARIA

En Nota 28 se muestran los Activos y Pasivos según su moneda de origen.

7.- ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

Empresas AquaChile S.A. es una empresa productora y exportadora de Salmón Salar, Trucha y Coho, y además, opera como una empresa holding, en donde parte de sus flujos están relacionados con los flujos que originen sus filiales más importantes: (i) Antarfish S.A., (ii) Salmones Chiloé S.A., (iii) Salmones Maullín., (iv) Grupo ACI S.A., (v) AquaChile S.A., (vi) Pesquera Antares S.A. y (vii) Alitec Pargua S.A

En el caso de Empresas AquaChile S.A., Antarfish S.A., Salmones Chiloé S.A., Salmones Maullín S.A. y Grupo ACI S.A., los principales riesgos que pueden afectar sus flujos son los siguientes:

La industria es sensible a los factores ambientales (climáticos y sanitarios), que pueden impactar la condición de los peces en engorda a través de mayores mortalidades y menores tasas de crecimiento. Esto puede resultar en costos y mermas mayores de producción. Para hacer frente a tales riesgos la compañía ha seguido una estrategia de diversificación por especie y geográfica. Es así como la empresa cultiva Salmón del Atlántico, Coho, Trucha, y Tilapia. Asimismo los centros de producción de agua dulce y agua mar de Salmón están dispersos en la zona sur del país, con una importante presencia en la XI región de Aysén, que es considerada la de mayor potencial de crecimiento a nivel mundial y la con mejores condiciones sanitarias del país. Además, la compañía hace un intensivo uso de vacunas, maneja las densidades de sus centros e implementa estrictos protocolos sanitarios con el fin de mitigar adicionalmente estos factores de riesgo.

La compañía y sus filiales mantienen toda su deuda financiera de corto y largo plazo en dólares.

De acuerdo al Contrato de Reprogramación de Pasivos firmado el 7 de septiembre de 2009, la tasa de interés aplica a dicha deuda por igual y varía en el transcurso de la vida del crédito, pasando de una tasa fija en dólares a una tasa variable basada en la Libor más un spread.

El cambio en el escenario económico y político internacional, tanto a nivel regional como global, conlleva cambios en las normas de intercambio comercial. Dado que la mayor parte de las ventas de la industria tienen como destino el mercado internacional, estos cambios pueden afectar el desempeño de las compañías que participan en ella. Debido a la diversificación de los mercados de exportación de la empresa, ésta vende en diversas monedas con la consecuente disminución de su dependencia de una de ellas y sus mercados de origen. Adicionalmente, los Tratados de Libre Comercio que Chile ha ido firmando han abierto nuevos mercados a la compañía y han permitido profundizar su diversificación de monedas.

La industria del Salmón a nivel mundial ha enfrentado en el pasado variaciones en los precios de mercado producto de ciclos económicos en los mercados de destino y desbalances entre la oferta y la demanda por el Salmón. La empresa ha aminorado estos riesgos mediante la producción de una mayor proporción de productos de valor agregado que permiten relaciones con clientes estratégicos, márgenes más estables y mediante la apertura de nuevos mercados y desarrollo de nuevos clientes en cada uno de ellos.

La Compañía, sus activos y la industria acuícola donde ésta desarrolla sus negocios, se encuentran expuestas a una serie de riesgos y contingencias que eventualmente pueden ocasionar un efecto negativo en la solvencia de la Compañía, su posición de mercado o situación financiera, y que deben ser considerados al momento de tomar una decisión de inversión. A continuación se describen los riesgos y contingencias más relevantes, sin perjuicio de que pueden existir riesgos y contingencias adicionales que igualmente podrían afectar negativamente el negocio y los resultados operacionales de la Compañía.

1.- Riesgos de la naturaleza

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* de algas¹, existencia de depredadores naturales y otros factores de la naturaleza que pueden dañar sus instalaciones productivas y/o biomasa, circunstancias todas que en determinado momento pueden afectar negativamente el crecimiento de la Compañía, disminuir su producción, y consecuentemente, en sus ventas y afectar sus resultados.

2.- Riesgos fitosanitarios

Las enfermedades, parásitos y contaminantes constituyen un problema recurrente en la industria de la acuicultura, que pueden resultar en incrementos de la mortalidad de los peces y reducción en los volúmenes de producción. De hecho, la aparición del virus ISA durante el año 2007 causó una alta tasa de mortalidad y baja de peso promedio en la variedad de Salmón del Atlántico, que afectó a toda la industria acuícola chilena. Como consecuencia de ello, los productores de esa variedad de Salmón, incluyendo a la Compañía, experimentaron importantes pérdidas de activos y bajas en sus ventas. A pesar de las medidas sanitarias adoptadas por las empresas productoras y las nuevas normas legales que regulan la actividad, no es posible tener la certeza de que en el futuro no se produzca un nuevo brote de ésta u otras enfermedades que afecten a los salmones o truchas en sus distintas etapas de desarrollo, con los efectos negativos que tal eventualidad conlleva.

3.- Calidad de producto y trazabilidad

Los consumidores y los agentes de mercado se han vuelto cada vez más conscientes acerca del seguimiento de los productos, y hay una demanda continua de los clientes hacia los productores de Salmón tendiente a monitorear la presencia de residuos no deseados, drogas,

¹ 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.

antibióticos y cualquier otro químico utilizado en el proceso de cultivo. Asimismo, es necesario indicar que la imposibilidad de usar antibióticos aumentaría la tasa de mortalidad de los peces, lo que podría implicar aumentos en los costos de producción.

4.- Riesgos de mercado

Parte de los costos más importantes en la producción de salmones radica en insumos de harina y aceite de pescado para la alimentación de los peces. Aún cuando la Compañía ha diversificado las fuentes de alimentos para los peces incluyendo nuevas alternativas vegetales, y ha invertido en una planta de alimentos para abastecer parte de sus requerimientos de estos insumos, la Compañía puede verse negativamente afectada por variaciones en los precios del alimentos debido a circunstancias fuera de su control, ya que la industria del alimento se encuentra concentrada en pocos productores mundiales y no existe un mercado profundo de futuros u otros derivados para la compra de varias de estas materias primas.

5.- Tendencias de precios internacionales

La oferta de salmón y trucha depende de las estrategias productivas de cada una de las empresas que participan de la industria. Por otro lado, la demanda mundial por salmón cultivado ha tenido un fuerte crecimiento en los últimos años. Por lo anterior, existe el riesgo de que se produzca una diferencia entre la oferta y demanda por los productos del salmón, que eventualmente pueda significar alta volatilidad en los precios de venta de tales productos. De hecho, la disminución de la producción de salmones experimentada en la industria chilena desde el año 2007 a la fecha, ha generado un aumento del precio internacional de los productos del salmón. Sin embargo la Compañía no puede asegurar que esos precios se mantendrán una vez que los productores chilenos recuperen sus niveles de producción y oferta anteriores a la crisis del virus ISA.

6.- Variaciones del consumo en los mercados de destino

Si bien históricamente la tendencia mundial ha sido de un aumento sostenido en el consumo de pescados de cultivo y otros productos acuícolas, la Compañía no puede asegurar que esa tendencia se mantenga o perdure en el tiempo, la que en el evento de cambiar o revertirse, podría causar un efecto negativo en el negocio de la Compañía y sus resultados operacionales.

7.- Cambios en la economía en los países de destino de la producción

Actualmente, las exportaciones de la Compañía se comercializan principalmente en los mercados de Estados Unidos, la Unión Europea y Japón, y no es posible descartar eventuales estancamientos, crisis o depresiones económicas que conlleven una disminución de la demanda, lo que en el evento de verificarse podría generar efectos negativos en el negocio y resultados operacionales de la Compañía.

8.- Concentración de pasivos financieros

Con fecha 7 de Septiembre de 2009 la Compañía suscribió con sus acreedores financieros un Contrato de Reprogramación de Pasivos por medio del cual, además de la repactación con todos sus acreedores financieros los plazos de vencimiento y tasas de interés de los préstamos, los índices financieros exigibles y las garantías otorgadas, se estipularon también una serie de obligaciones de hacer y de no hacer por parte de la Compañía y de sus accionistas. En el mismo contrato se pactaron también diversos mecanismos y quórum para la aprobación de cualquier excepción a los mismos 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 sus obligaciones de hacer o de no hacer allí pactadas y mantenga tal incumplimiento durante más de 120 días considerados como Período de Cura, los acreedores financieros pueden exigir la caducidad de los plazos pactados y exigir el pago anticipado del total de la deuda e intereses. Asimismo, la eventual demora o no otorgamiento de las aprobaciones por parte de los bancos para disponer o

reemplazar ciertos activos entregados en garantía puede generar efectos operacionales negativos y retardar el desarrollo de la Compañía.

9.- Riesgo cambiario

Como una compañía global, fluctuaciones en las tasas de cambio también pueden afectar el desempeño de Empresas AquaChile S.A., ya que una parte de sus costos (la mano de obra, servicios como el transporte terrestre, etc.) están indexados al peso, y sus ventas están denominadas en monedas extranjeras, como el dólar americano, el euro y el yen. Adicionalmente, ya que la Compañía reporta sus balances en dólares, cambios en la fortaleza del dólar con respecto al resto de las monedas en las que la Compañía opera pueden afectar negativamente sus resultados financieros.

10.- 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 medioambiente 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 rígidos 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.

11.- Cambios en la legislación acuícola y de Concesiones

La compañía ha desarrollado procesos y seguimientos constantes para un buen manejo de los sitios de cultivo y cuenta con un departamento técnico y asesoría legal que vela por el buen uso y manejo de las concesiones de acuicultura. Sin embargo, un manejo inadecuado de las concesiones de acuicultura y/o la inobservancia de las normas relevantes para la sustentabilidad y buena operación del conjunto del sistema; la inactividad de las concesiones sin causa justificada ni autorización de la autoridad, podrían derivar en la aplicación de sanciones, 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 contempla en la ley aplicable.

12.- Riesgos de los activos

Los activos fijos como instalaciones y edificios y los riesgos de responsabilidad civil, se encuentran cubiertos a través de pólizas de seguro en términos y en condiciones de común aplicación en el mercado. Sin embargo, tomando en consideración la falta de seguros efectivos; los altos costos que hoy prevalecen en el mercado para asegurar los activos vivos o biomasa, y las disputas para responder por tales pérdidas que plantean las aseguradoras, la Compañía actualmente no tiene asegurada su biomasa contra riesgos de enfermedades, robos ni riesgos de la naturaleza como tormentas; tempestades; marejadas; tsunamis; maremotos; terremotos, erupciones volcánicas; corrientes, inundaciones, avalanchas y/o aluviones; corrientes submarinas, *bloom* de algas. En consecuencia, cualquier daño o pérdida relevante en tales activos puede causar un efecto adverso en los negocios y situación financiera de la Compañía. No obstante lo anterior, la dispersión geográfica de las instalaciones en tierra y de centros de cultivo en el mar, permiten, si bien no evitarlos, al menos, diversificar el riesgo de dichos eventos.

13.- Filiales 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 filiales y coligadas puede tener un efecto adverso en el negocio y resultado operacional de AquaChile.