

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO DE 2012
(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 30 de junio de 2012. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

1. DESTACADOS DEL PERÍODO

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

Empresas AquaChile durante el primer semestre de 2012 registró una pérdida de US\$ 15,7 millones, monto que representa una disminución respecto a la utilidad de US\$ 19,3 millones registrados durante el mismo período del año 2011. Este menor resultado se debió principalmente a menores precios de exportación como consecuencia de una mayor oferta mundial de salmón y a una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* por US\$ 19,8 millones. Asimismo, en los estados financieros de la sociedad al 30 de junio de 2012 y considerando la situación de bajos precios que enfrenta la industria chilena exportadora de salmón, se ha incluido un menor valor de realización del stock de productos terminados por US\$ 3,9 millones y una provisión de US\$ 9,8 millones por un menor valor de realización a cosecha de la biomasa actualmente en crianza, cuyos costos proyectados han sido comparados contra una proyección de precios de mercado.

La administración de la compañía ha estimado conveniente realizar la provisión de menor valor de realización de la biomasa actualmente en crianza proyectando sus costos a cosecha y comparándolos con precios que se basan en los precios de coyuntura existentes. No obstante lo anterior, la administración estima que los precios debieran tender a recuperarse atendiendo que la industria chilena ha moderado la siembra de peces; a que los precios del salmón chileno actualmente están rezagados respecto de los precios de los otros países productores de salmón; a que se espera que la oferta de salmón crezca a un ritmo significativamente menor a la de este año 2012, más en línea con el ritmo de crecimiento de la demanda y finalmente, a que el precio del salmón recupere el rezago que tiene respecto del precio que tienen las otras proteínas animales.

Los ingresos por ventas consolidadas de Empresas AquaChile durante el primer semestre del año 2012 totalizaron US\$ 257,7 millones, mostrando un aumento de 11% con respecto a igual período del año 2011.

A nivel operacional, el EBITDA *pre fair value adjustment*¹ (antes de los ajustes de revalorización de la biomasa de peces a valor justo o *fair value*) alcanzó US\$ 25,2 millones respecto a los US\$ 50,2 millones registrados durante el mismo período del año 2011, debido principalmente a una caída de márgenes en las especies cultivadas por menores precios de exportación debidos a una mayor producción y oferta mundial.

¹ EBITDA *Pre FV Adj.* (*en adelante EBITDA*): Ingresos de actividades ordinarias menos Costos de ventas (es decir, la Ganancia Bruta *pre Fair value*), menos los Gastos de administración, menos Costos de distribución, más el Ajuste por gastos de depreciación y amortización. Todas estas cifras son obtenidas directamente del Estado de Resultados y del Estado de Flujo de Efectivo de la compañía.

El negocio de Salmones y Truchas mostró mayores ingresos debido al aumento en los volúmenes de venta, lo cual fue compensado por una caída en el precio promedio de venta de las distintas especies. Adicionalmente, se observó un incremento en el costo de materia prima del Salmón del Atlántico, debido al aumento de la mortalidad durante los últimos meses del verano, como consecuencia de las altas temperaturas y un aumento en el costo de cosecha de las tres especies. Así, el resultado operacional (EBIT *pre fair value adjustment*²) del segmento salmones alcanzó los US\$ 15 millones, un 58% menor respecto a igual período del año 2011.

El negocio de la Tilapia presentó un incremento en sus ingresos durante el semestre, debido a mayores volúmenes y precios de venta. Sin embargo, se observó un incremento en el costo de venta debido: i) al aplazamiento de las cosechas a principios de año con el consecuente efecto negativo en el factor de conversión y costo de proceso, siendo este último afectado además por el aumento en el costo de mano de obra y de material de empaque; y ii) al mayor costo de venta en Panamá debido a la puesta en marcha del negocio. Lo anterior implicó un resultado operacional (EBIT *pre fair value adjustment*) de US\$ 1,4 millones o un 64% menor con respecto a igual período del año 2011.

La deuda financiera de la compañía alcanzó los US\$ 210,6 millones al 30 de junio de 2012, en comparación a los US\$ 196,7 millones registrados al 31 de diciembre de 2011. Este incremento responde principalmente al giro de US\$ 13,7 millones de la línea de crédito del Tramo B, que al 30 de junio de 2012 presenta un remanente disponible de US\$ 46,3 millones, y a la nueva deuda contratada por la filial Grupo ACI por US\$ 1,6 millones.

La cuenta Efectivo y Equivalentes al Efectivo al 30 de junio de 2012 alcanzó los US\$ 64,1 millones. La deuda financiera neta (deuda financiera menos el efectivo y equivalente al efectivo) de AquaChile al 30 de junio de 2012 alcanzó los US\$ 146,5 millones cifra superior en US\$ 63,7 millones a la deuda financiera neta al 31 de diciembre de 2011.

² EBIT *Pre FV Adj.* (*en adelante EBIT*): Ingresos de actividades ordinarias menos Costos de ventas (es decir, la Ganancia Bruta *pre Fair value*), menos los Gastos de administración, menos Costos de distribución. Todas estas cifras son obtenidas directamente del Estado de Resultados y del Estado de Flujo de Efectivo de la compañía.

2. ANÁLISIS DE RESULTADOS

La Tabla N°1 muestra los principales componentes de l Estado de resultados consolidado de Empresas AquaChile S.A.

Tabla N°1 Estado de resultados consolidado

Cifras en miles de US\$	2T12	2T11	ΔToT	Acum 2012	Acum 2011	ΔAoA	2011
Ingresos de actividades ordinarias	99.839	96.959	3%	257.694	232.843	11%	501.151
Costos operacionales (1)	-92.874	-74.727	24%	-219.812	-173.466	27%	-384.854
Margen operacional	6.966	22.232	-69%	37.883	59.376	-36%	116.298
Otros costos y gastos operacionales (2)	-6.674	-4.810	39%	-12.722	-9.225	38%	-20.944
EBITDA pre FV adj.	292	17.422	-98%	25.161	50.151	-50%	95.355
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-3.927	-5.454	-28%	-8.738	-10.344	-16%	-19.273
EBIT pre FV adj.	-3.635	11.968	-130%	16.424	39.807	-59%	76.081
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	-10.582	4.211	-351%	-33.481	-5.737	484%	4.893
EBIT post FV adj.	-14.217	16.179	-188%	-17.057	34.070	-150%	80.974
Costos financieros	-1.949	-6.115	-68%	-3.999	-11.444	-65%	-13.972
Ingresos financieros	-132	968	-114%	1.079	1.068	1%	1.632
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	755	456	66%	172	726	-76%	450
Gastos por impuestos a las ganancias	-1.906	-1.712	11%	4.072	-5.144	-179%	-14.209
Ganancia (Pérdida)	-17.448	9.776	-278%	-15.734	19.277	-182%	54.876

(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"

Fuente: AquaChile

Empresas AquaChile S.A es el mayor productor de Salmón y Trucha en Chile; la compañía además es un importante productor de Tilapia en Costa Rica y Panamá. Posee una integración vertical desde el desarrollo genético de peces y producción de alimentos, hasta la comercialización de su producción, es decir, desde la producción de ovas hasta la comercialización y distribución de los pescados. Esta estructura favorece el control de los recursos estratégicos, particularmente en la etapa de agua dulce, y también permite crear mayor valor en cada una de las etapas de producción del salmón.

Al 30 de junio de 2012, las ventas de AquaChile crecieron 11% en comparación con igual período del año 2011, mientras que los costos operacionales aumentaron 27%. Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj.**) durante el primer semestre del año 2012 fue de US\$ 16,4 millones disminuyendo respecto a los US\$ 39,8 millones de igual período del año 2011.

El EBITDA consolidado *pre fair value adjustments* alcanzó US\$ 25,2 millones durante el primer semestre del año 2012, respecto a los US\$ 50,2 millones registrados en igual período del año 2011. Esta disminución se debe principalmente a la disminución en el precio promedio de venta de Salmones y Truchas. Además, se explica por: i) el incremento en el costo de materia prima del Salmón del Atlántico, debido al aumento de la mortalidad durante los

últimos meses de verano, como consecuencia de las altas temperaturas; ii) el aumento del costo de cosecha del Salmón del Atlántico, Trucha y Salmón del Pacífico; y iii) al aumento del costo de venta de la Tilapia, debido al aplazamiento de las cosechas a principios de año con el consecuente efecto negativo en el factor de conversión y costo de proceso, que además se vio afectado por el aumento en el costo de mano de obra y del material de empaque; y al mayor costo de venta en Panamá debido a la puesta en marcha del negocio. Con esto, el margen de EBITDA (EBITDA sobre ingresos ordinarios) registrado es de un 9,8% al 30 de junio de 2012, comparado con el 21,5% registrado durante igual período del año 2011.

(): Para medir el performance financiero bajo IFRS, AquaChile utiliza el parámetro EBIT pre fair value adjustments (antes de los ajustes de revalorización de la biomasa de peces a valor justo o fair value). Los ajustes de fair value de la biomasa de peces provienen de la normativa IFRS de valorizar la biomasa a valor justo. Cambios en precios y composición de la biomasa durante el período pueden tener un impacto en su valor. AquaChile reporta su EBIT previo a los ajustes de fair value para ir mostrando el desempeño de sus operaciones durante el período.*

Es importante destacar que la biomasa de peces en crianza y que se encuentra a pesos comercializables, se valoriza a fair value de acuerdo a IFRS y para tales efectos AquaChile considera un precio de mercado, el cual es obtenido de las ventas más recientes realizadas por la compañía en el mes anterior y/o conservadoramente de los precios spot que se observan en el mercado susceptibles de aplicar a las futuras ventas. Asimismo, en estas estimaciones AquaChile considera el producto más básico que se obtiene en las plantas de proceso, es decir, el pescado eviscerado con cabeza HON (Head On) para el caso del Salmón del Atlántico y pescado eviscerado sin cabeza HG (Headed and Gutted) para el caso de la Trucha y Salmón del Pacífico o Coho, sin considerar aquellos precios de un mix de productos con mayor valor agregado.

Es importante señalar que la compañía -entre las especies de peces que cultiva y comercializa-, incluye el Salmón del Pacífico o Coho, especie que presenta una marcada estacionalidad, por cuanto se siembra en centros de cultivo -normalmente - entre los meses de Noviembre y Marzo de cada año y se cosecha entre los meses de Octubre y Febrero, cuando alcanza pesos comercialmente óptimos. Sin embargo, hacia fines de diciembre o el 4° trimestre de cada año, los peces en crianza alcanzan -normalmente- pesos promedios superiores a los 2,5 Kg WFE, los que acuerdo a las políticas de la compañía, clasifican para ser valorizados a fair value, generando un efecto en resultados por el sólo crecimiento natural de la biomasa.

Lo anterior implica que las existencias de peces en crianza, se valorizan a precios de mercado o ventas recientes y que al venderse en los períodos siguientes, éstos reflejan un costo de venta revalorizado con su consiguiente efecto en el resultado.

En efecto, durante el cuarto trimestre del año 2011, el efecto neto de valorización de la biomasa a fair value resultó en una ganancia de US\$ 18,3 millones, debido principalmente a la valorización a fair value de la biomasa de Salmón del Pacífico cuyo peso sobrepasaba los 2,5 Kg WFE. Durante el primer semestre del año 2012 dicho efecto se lleva a resultado con un mayor costo de la biomasa cosechada y vendida, resultando en una pérdida de US\$ 19,8 millones, debido principalmente a la cosecha de la biomasa de Salmón del Pacífico que ya se encontraba revalorizada el cuarto trimestre del año 2011. Dicha pérdida supera a la pérdida observada durante el primer semestre del año 2011, debido a que los precios de mercado con los cuales se revalorizó la biomasa a fair value durante ese período fueron mayores a los observados durante el primer semestre de 2012. (Ver Nota 10 Estados Financieros Consolidados: Activos Biológicos)

Por otro lado, aquella biomasa de peces en crianza y que no se encuentra a pesos comercializable es valorizada a su costo contable histórico. No obstante lo anterior, la compañía considerando la situación de bajos precios que enfrenta la industria chilena exportadora de salmón, ha incluido una provisión de US\$ 9,8 millones por un menor valor de realización a cosecha de la biomasa actualmente en crianza, y que no ha sido valorizada a fair value, cuyos costos proyectados han sido comparados contra una proyección de precios de mercado.

Adicionalmente, durante el primer semestre de 2012, la compañía reconoce una pérdida de US\$ 3,9 millones como consecuencia de la aplicación del valor neto de realización a los productos terminados.

Los Otros Costos y Gastos Operacionales presentan un incremento de 38% con respecto a igual período del año anterior. En efecto, los Gastos de Administración presentan un incremento de 24% respecto a igual período del año anterior, mientras que los Costos de Distribución presentan un incremento de 66%, incrementos asociados al aumento de la actividad de la compañía.

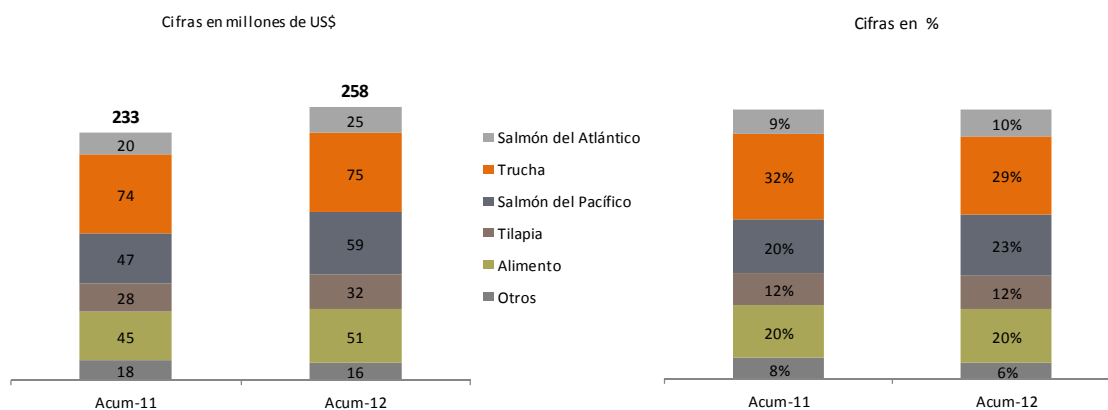
El resultado no operacional presenta una ganancia que se compara positivamente con la pérdida observada durante el mismo período del año anterior, explicado principalmente por el menor gasto financiero, como consecuencia de la disminución de la deuda financiera y a la utilidad por impuestos diferidos generada en el período.

La compañía registró en el período una pérdida de US\$ 15,7 millones, menor a la utilidad de US\$ 19,2 millones registrada en igual período del año 2011.

2.1. Análisis de las ventas

AquaChile se caracteriza por su diversificación en productos y mercados. Los ingresos ordinarios acumulados al 30 de junio de 2012 alcanzaron US\$ 257,7 millones, superiores en un 11% a los ingresos ordinarios acumulados a igual período del año 2011. Este aumento se explica principalmente por el crecimiento de 12% en las ventas valorizadas de Salmón y Trucha, el crecimiento de 15% en las ventas de Tilapia y de 13% en las ventas valorizadas de alimento para peces.

Tabla N°2 Distribución de las ventas consolidadas por área de negocio



Fuente: AquaChile

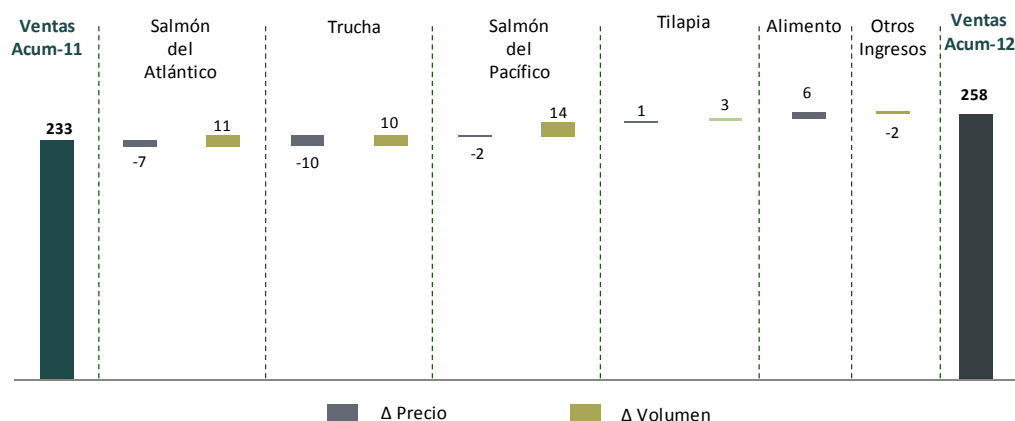
La Tabla N°2 muestra la comparación del período acumulado al 30 de junio de 2012 con el mismo período del año 2011, y refleja un aumento en la contribución relativa en Salmón del Atlántico y Salmón del Pacífico, y una disminución de la participación relativa de la Trucha respecto del mix de venta de la compañía.

Durante el primer semestre del año 2012, todos los negocios aumentaron sus ventas valoradas, destacando el Salmón del Atlántico y el Salmón del Pacífico con un crecimiento en las ventas de 23% y 25% respectivamente. Los negocios de Salmón y Trucha aportaron en conjunto un 62% de los ingresos totales de productos terminados por ventas a terceros.

La Tabla N°3 muestra las variaciones de la venta consolidada mostrando los efectos de precio y volumen por cada unidad o segmento de negocio.

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

Cifras en millones de US\$



Fuente: AquaChile

2.2. Análisis de los Segmentos

El negocio del **Salmón del Atlántico** aumentó sus ingresos en un 23% (US\$ 4,7 millones) con respecto a igual período del año 2011, impulsado por un aumento del 82% (2.452 toneladas WFE) en sus volúmenes de venta, lo que fue compensado por una disminución de 32% en el precio de venta del mix, el cual alcanzó los US\$ 4,6 / Kg WFE. Por su parte el EBIT *Pre FV Adj.* presenta una pérdida de US\$ 3,3 millones, debido principalmente a la disminución del precio de venta. Adicionalmente, durante el período se observó un incremento en el costo de materia prima debido al aumento de la mortalidad durante los últimos meses de verano, como consecuencia de las altas temperaturas y un aumento en el costo de cosecha. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE alcanzó US\$ -0,61 / Kg WFE (en comparación al US\$ 2,1 / Kg WFE a igual fecha del año anterior).

El negocio de la **Trucha** aumentó sus ingresos en un 1% (US\$ 0,4 millones) con respecto a igual período del año 2011, impulsado por un aumento de 16% (2.188 toneladas WFE) en sus volúmenes de venta, lo que fue compensado por una disminución de 13% en el precio de venta del mix. Por su parte el EBIT *Pre FV Adj.* disminuyó en 55%, alcanzando los US\$ 7,2 millones, debido principalmente a la disminución del precio de venta. Adicionalmente, durante el período se observó un incremento en los costos de cosecha. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE alcanzó US\$ 0,45 / Kg WFE (en comparación al US\$ 1,15 / Kg WFE a igual fecha del año anterior).

El negocio de **Salmón del Pacífico o Coho** aumentó sus ingresos en un 25% (US\$ 11,9 millones) con respecto a igual período del año 2011, impulsado por un aumento de 31% (3.472 toneladas WFE) en sus volúmenes de venta, lo que fue parcialmente compensado por una disminución de 4% en el precio de venta del mix. El EBIT *Pre FV Adj.* presentó una disminución de 18% con respecto a igual período del año 2011, alcanzando US\$ 11,1 millones, lo que se explica por la disminución del precio de venta así como también por el

incremento de los costos de cosecha. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE alcanzó US\$ 0,76 / Kg WFE (en comparación al US\$ 1,21 / Kg WFE a igual fecha del año anterior).

El negocio de la **Tilapia** aumentó sus ingresos en un 15% (US\$ 4,3 millones) con respecto a igual período del año 2011, impulsado por un aumento de 11% (1.043 toneladas WFE) en el volumen de venta y de 5% en el precio promedio del mix de venta. Por su parte el EBIT *Pre FV Adj.* presentó una disminución de 64% respecto a igual período del año 2011, alcanzando US\$ 1,4 millones, esto último por el incremento del costo de venta debido: i) al aplazamiento de las cosechas a principios de año con el consecuente efecto negativo en el factor de conversión y costo de proceso, siendo este último afectado además por el aumento en el costo de mano de obra y de material de empaque; y ii) al mayor costo de venta en Panamá debido a la puesta en marcha del negocio. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE alcanzó US\$ 0,13 / Kg WFE (en comparación al US\$ 0,40 / Kg WFE a igual fecha del año anterior).

Tabla N°4 Análisis ventas físicas, valoradas y margen por segmento

		2T12	2T11	Δ ToT	Acum 2012	Acum 2011	Δ AoA	2011
Salmón del Atlántico								
Volumen vendido	Ton WFE	2.952	2.990	-1%	5.442	2.990	82%	14.251
Ventas	MUS\$	13.505	20.294	-33%	24.947	20.294	23%	76.944
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,57	6,79	-33%	4,58	6,79	-32%	5,40
EBIT	MUS\$	-2.258	6.291	-136%	-3.328	6.291	-153%	14.619
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,77	2,10	-136%	-0,61	2,10	-129%	1,03
Trucha								
Volumen vendido	Ton WFE	7.576	5.746	32%	16.114	13.926	16%	25.366
Ventas	MUS\$	34.484	31.392	10%	74.708	74.336	1%	136.549
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,55	5,46	-17%	4,64	5,34	-13%	5,38
EBIT	MUS\$	-789	3.317	-124%	7.198	16.001	-55%	29.816
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,10	0,58	-118%	0,45	1,15	-61%	1,18
Salmón del Pacífico								
Volumen vendido	Ton WFE	2.788	308	805%	14.649	11.176	31%	25.473
Ventas	MUS\$	9.715	1.623	499%	58.993	47.009	25%	107.525
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,48	5,27	-34%	4,03	4,21	-4%	4,22
EBIT	MUS\$	-700	382	-284%	11.134	13.546	-18%	28.755
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,25	1,24	-120%	0,76	1,21	-37%	1,13
Tilapia								
Volumen vendido	Ton WFE	5.607	4.666	20%	10.975	9.932	11%	17.240
Ventas	MUS\$	15.853	13.249	20%	31.890	27.611	15%	47.548
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	2,83	2,84	0%	2,91	2,78	5%	2,76
EBIT	MUS\$	111	1.978	-94%	1.419	3.970	-64%	2.892
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	0,02	0,42	-95%	0,13	0,40	-68%	0,17
Total								
Volumen vendido	Ton WFE	18.923	13.710	38%	47.180	38.024	24%	82.329
Ventas	MUS\$	73.557	66.557	11%	190.538	169.250	13%	368.565
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,89	4,85	-20%	4,04	4,45	-9%	4,48
EBIT	MUS\$	-3.635	11.968	-130%	16.424	39.807	-59%	76.081
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,19	0,87	-122%	0,35	1,05	-67%	0,92

Fuente: AquaChile

3. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Tabla N°5 Resumen de Estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	2T12	2011	2T11
Activo Corriente	410.090	437.132	458.469
Activo no Corriente	402.711	389.373	336.471
Total Activos	812.801	826.505	794.940
Pasivo Corriente	125.350	130.969	156.437
Pasivo no Corriente	252.356	244.439	222.002
Total Pasivos	377.706	375.408	378.439
Patrimonio	414.012	429.713	395.689
Participaciones no Controladoras	21.083	21.384	20.812
Total Pasivo más Patrimonio	812.801	826.505	794.940

Fuente: AquaChile

Las principales variaciones observadas en el Estado de situación financiera consolidado al 30 de junio de 2012, en comparación con el cierre al 30 de junio de 2011, se resumen a continuación:

Los Activos totales presentan un aumento de US\$ 17,9 millones, un 2% mayor al nivel observado al 30 de junio de 2011, explicado por un aumento de los Activos no corrientes de US\$ 66,2 millones, lo cual es compensado por una disminución de US\$ 48,4 millones en los Activos corrientes.

La principal variación en los Activos corrientes con respecto al 30 de junio de 2011 se presenta en la caja, con una variación negativa de US\$ 113,5 millones. Esta disminución se explica principalmente por la inversión en capital de trabajo de la compañía, lo que deriva en un aumento del nivel de activos biológicos e inventarios por US\$ 83,9 millones, y por la ejecución del plan de inversiones de la compañía. Adicionalmente, esta variación negativa se explica por la disminución de las Deudas comerciales y otras cuentas por cobrar por US\$ 25,2 millones, debido a la disminución de las cuentas por cobrar de alimento para peces.

El incremento de los Activos no corrientes se explica principalmente por: i) el aumento en Propiedades, plantas y equipos por US\$ 44,7 millones debido al mayor nivel de inversiones necesarios para sustentar el plan de crecimiento de la compañía; ii) el aumento en Activos biológicos por US\$ 10,9 millones debido al mayor nivel de producción; iii) el aumento en Activo por impuesto diferido por US\$ 6,1 millones como consecuencia del efecto impositivo de: a) la revalorización a *fair value* de la biomasa afecta a revalorización durante el período; b) el valor neto de realización de aquella biomasa en crianza no afecta a valorización a *fair value*; y c) el valor neto de realización del producto terminado; iv) el aumento en Activos intangibles distintos a la plusvalía por US\$ 1,5 millones; y v) el aumento en Inversiones utilizando el método de la participación por US\$ 1,9 millones correspondiente al 18,3% de participación sobre la sociedad Salmones Chaicas S.A.

La variación de los Pasivos totales se explica fundamentalmente por una disminución en los Pasivos corrientes de US\$ 31,1 millones y por el aumento de los Pasivos no corrientes por US\$ 30,4 millones.

La disminución de los Pasivos corrientes se explica principalmente por la disminución de US\$ 31,6 millones en las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar.

El aumento de los Pasivos no corrientes se explica principalmente por el aumento de US\$ 22,2 millones en los Otros pasivos financieros no corrientes por el giro de US\$ 23,7 millones de la línea de crédito disponible de la compañía y por el aumento de US\$ 8,5 millones en los Pasivos por impuestos diferidos no corrientes.

El contrato de pasivos financieros de la compañía contempla obligaciones financieras (*covenants*) calculadas sobre los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. al 31 de diciembre de 2011 y al treinta y uno de marzo, treinta y junio, treinta y septiembre y treinta y uno de diciembre de los siguientes años y que se refieren a mantener un nivel de endeudamiento máximo (*leverage* financiero neto), un nivel mínimo de cobertura de gastos financieros netos y una razón deuda financiera neta sobre EBITDA máximo.

Tabla N°6 *Covenants* financieros

Covenants*	2011**	2012	2013	2014	2015	2016 al 2018
Leverage financiero ¹	1,25x	1,25x	1,20x	1,10x	1,0x	1,0x
Cobertura de intereses ²	4,5x	4,5x	4,5x	4,5x	4,5x	4,5x
Deuda financiera neta / EBITDA ³	2,5x	2,5x	2,2x	2,2x	2,0x	1,75x

(1) (Total pasivo corriente más Total pasivo no corriente menos Efectivo y equivalente al efectivo) / (Patrimonio total)
(2) EBITDA / (Costos financieros menos Ingresos financieros)
(3) (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corriente menos Efectivo y equivalentes al efectivo) / EBITDA.
* Cifras medidas trimestralmente en base a los últimos doce meses.
** Medidos al 31 de diciembre de 2011.

Fuente: AquaChile

Al 30 de junio de 2012, la sociedad y las empresas deudoras han dado íntegro cumplimiento a las obligaciones establecidas y han mantenido todos sus aspectos sustanciales de declaraciones y seguridades establecidas en el Contrato de Reprogramación de Pasivos.

El Patrimonio Total de la compañía, presenta un incremento de US\$ 18,6 millones respecto al del 30 de junio de 2011, lo cual se explica principalmente por la utilidad alcanzada por la compañía en los últimos doce meses.

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

Tabla N7 Indicadores financieros del estado de situación financiera

		2T12	2011	2T11*
ÍNDICES DE LIQUIDEZ				
Liquidez corriente	(Veces)	3,3	3,3	2,9
(Activos corrientes / Pasivos corrientes)				
Razón ácida	(Veces)	1,2	1,7	1,8
(Fondos disponibles / Pasivos corrientes)				
		2T12	2011	2T11*
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO				
Razón de endeudamiento	(Veces)	0,9	0,8	0,9
(Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio neto)				
Razón de endeudamiento corto plazo	(Veces)	0,3	0,3	0,4
(Pasivos corrientes / Patrimonio neto)				
Razón de endeudamiento largo plazo	(Veces)	0,6	0,5	0,5
(Pasivos no corrientes / Patrimonio neto)				
Porción deuda corto plazo	%	33,2%	34,9%	41,3%
(Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)				
Porción deuda largo plazo	%	66,8%	65,1%	58,7%
(Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)				
Cobertura gastos financieros	(Veces)	4,8	5,9	5,1
(RAlI anualizado) / Gastos financieros anualizados				
		2T12	2011	2T11*
ÍNDICES DE ACTIVIDAD				
Total activos	MUS\$	812.800	826.505	794.940
Inversiones	MUS\$	42.132	55.505	27.372
Enajenaciones	MUS\$	386	789	45
Rotación de inventarios	(Veces)	1,9	2,0	1,8
(Costo de venta anualizado / (Inventario + Act. biológicos promedio))				
Permanencia de inventarios	(días)	189	180	195
(Inventario promedio / Costo de venta anualizado *360)				

* Para el cálculo de la permanencia de inventarios a junio de 2011, se considera sólo los inventarios y activos biológicos del período y no el promedio.

Fuente: AquaChile

El indicador de Razón Ácida refleja una menor liquidez en la compañía al 30 de junio de 2012, respecto a igual período de 2011, debido a la disminución en la cuenta Efectivo y Equivalentes al Efectivo como resultado del aumento en el nivel de inversiones, tanto en activo fijo como en capital de trabajo.

Respecto al nivel de endeudamiento de la compañía, se observa una mayor proporción de pasivos en el largo plazo, luego del giro de deuda de US\$ 23,7 millones del Tramo B de la línea de crédito disponible.

Respecto de los indicadores de actividad, destaca el aumento de las inversiones por US\$ 14,6 millones respecto a igual período del año anterior.

4. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla N°8 Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US\$	2T12	2011	2T11
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	-18.741	3.271	37.841
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-41.746	-61.319	-27.327
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	11.069	142.875	138.989
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-49.831	85.481	149.143
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	113.897	28.416	28.416
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	64.066	113.897	177.559

Fuente: AquaChile

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 30 de junio de 2012, respecto del 30 de junio de 2011, es el siguiente:

Al 30 de junio de 2012 la compañía presenta un flujo neto total del período negativo de US\$ 49,8 millones. En el mismo período del año anterior registró un flujo positivo de US\$ 149,1 millones.

Las actividades de operación al 30 de junio de 2012 generaron un flujo negativo de US\$ 18,8 millones, inferior a los US\$ 37,5 millones registrados en el mismo período del 2011.

La actividad de inversión, generó un flujo negativo de US\$ 41,7 millones a junio de 2012. En el mismo período del año anterior registró un flujo negativo de US\$ 27,3 millones.

Las actividades de financiamiento generaron a junio de 2012 un flujo positivo de US\$ 11,1 millones asociado principalmente el giro de US\$ 13,7 millones del Tramo B, inferior al flujo registrado durante el primer semestre del año 2011 de US\$ 149,1 millones, los cuales tienen su origen en la recaudación neta de US\$ 374,3 millones tras la apertura de la compañía a la Bolsa de valores y el prepagó de préstamos por US\$ 235,3 millones.

5. ANÁLISIS DE LA UTILIDAD

La compañía presenta al 30 de junio de 2012 una pérdida acumulada de US\$ 15,7 millones, monto que representa una disminución respecto a la utilidad de US\$ 19,3 millones registrados durante el mismo período del año 2011. Este menor resultado se debió principalmente a una caída de márgenes por menores precios de exportación debido a una mayor oferta mundial y a una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* por US\$ 19,8 millones. Asimismo, en los estados financieros de la sociedad al 30 de junio de 2012 y considerando la situación de bajos precios que enfrenta la industria chilena exportadora de salmón, se ha incluido un menor valor de realización del stock de productos terminados por US\$ 3,9 millones y una provisión de US\$ 9,8 millones por un menor valor de realización a cosecha de la biomasa actualmente en crianza cuyos costos proyectados han sido comparados contra una proyección de precios de mercado.

La compañía no ha repartido dividendos en los últimos 4 años. Actualmente la compañía registra pérdidas acumuladas en sus estados financieros.

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

Tabla N°9 Indicadores de rentabilidad

		2T12	2011	2T11*
Rentabilidad del patrimonio (Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)	%	4,7%	22,7%	18,9%
Rentabilidad del activo (Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)	%	2,5%	7,9%	9,9%
Utilidad por acción (Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)	US\$ / Acción	-0,014	0,047	0,017
Retorno de dividendos Dividendo por acción / Precio de mercado	%	n.a	n.a.	n.a

* Para el cálculo de las rentabilidades a junio de 2011, se considera sólo el Activo y Patrimonio del período y no el promedio.

6. INDICADORES PRODUCTIVOS

La compañía presenta una razón de cosecha de Salmones y Truchas (en toneladas WFE) / centros cosechados o en cosecha durante el primer semestre de 2012 de 1.994 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 30 de junio de 2012 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 4,5 Kg / m³; ii) Salmón del Pacífico: 3,4 Kg / m³; y iii) Trucha: 4,0 Kg / m³.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados durante el primer semestre de 2012 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 91%; ii) Salmón del Pacífico: 94%, y iii) Trucha: 84%.

Tabla N°10 Indicadores Productivos

		2T12	Acum 2012	2011
ÍNDICES PRODUCTIVOS				
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	11.534	37.884	67.260
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	7,0	19,0	37,0
Cosecha Samónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	1.648	1.994	1.818
Centros en Uso*	#	51	51	25
Cosecha Samónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	226	743	2.690
Densidad de Cultivo**				
Salmón del Atlántico	Kg / m3	4,50	4,50	2,80
Salmón del Pacífico	Kg / m3	3,40	3,40	9,60
Trucha	Kg / m3	4,00	4,00	5,10
Sobrevivencia grupos cerrados***				
Salmón del Atlántico	%	---	91%	88%
Salmón del Pacífico	%	---	94%	90%
Trucha	%	79%	84%	81%

* Para 2T12 y Acum 2012 corresponden a centros en uso al fin del período de análisis. Para 2011 corresponde a los centros al inicio 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

7. ANÁLISIS DE RIESGOS

La compañía, sus activos y la industria acuícola donde ésta desarrolla sus negocios, se encuentran expuestas a una serie de riesgos y contingencias que eventualmente pueden ocasionar un efecto negativo en la solvencia de la compañía, su posición de mercado o situación financiera, y que deben ser considerados al momento de tomar una decisión de inversión. 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.

7.1. Riesgos Ambientales

Sin perjuicio de que Empresas AquaChile y subsidiarias ha diversificado geográficamente sus instalaciones productivas en Chile, la industria salmonera está expuesta a riesgos de la naturaleza, tales como variabilidad de las temperaturas del agua de mar, fenómenos climatológicos, movimientos sísmicos, *Bloom*³ de algas, existencia de depredadores naturales y otros factores que puedan afectar el lugar donde se emplazan sus instalaciones productivas, circunstancias todas que pueden afectar el crecimiento de Empresas AquaChile y subsidiarias, impactar negativamente su calidad e incluso aumentar las tasas de mortalidad, lo que resultaría en la disminución en las cantidades de producción, y consecuentemente, en sus ventas y resultados.

³ Fenómenos naturales también conocidos como Florecimiento de Algas Nocivas (FAN) que se presentan en los ecosistemas acuáticos y que son causados por organismos fitoplanctónicos que en condiciones ambientales favorables para su desarrollo, se multiplican explosivamente y se concentran, causando alteraciones a la vida marina y provocando mortalidad en los peces.

7.2. 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 subsidiarias ha invertido recursos relevantes en investigación, estudios de mejoramiento genético, programas de vacunación masiva, sistemas de administración de zonas independientes, monitoreo de salud de los peces, políticas de baja densidad en el uso de jaulas, y barreras sanitarias que ayudan a controlar y disminuir estos riesgos, no es posible descartar la aparición de nuevas enfermedades o pestes que afecten la producción del Salmón, Trucha y/o Tilapia.

7.3. Riesgos de calidad de producto y trazabilidad

Los productos que cultiva, produce y comercializa la compañía son de consumo humano, y existe el riesgo de contaminación por negligencia en la producción o un inadecuado manejo en el proceso de distribución y/o entrega al consumidor final, por parte de clientes, consumidores o terceras partes. Para evitar lo anterior AquaChile ha desarrollado exhaustivos controles de clasificación de calidad y control de seguridad alimentaria, siendo monitoreado constantemente de manera interna y externamente por la autoridad sectorial.

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 estar seguros de la inocuidad de los productos de Empresas 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, Empresas AquaChile cuenta con un departamento de salud compuesto por médicos veterinarios que establecen la política preventiva y monitorean los aspectos sanitarios de la población de peces y, en el caso de existir alguna enfermedad, establecen el tratamiento adecuado para combatirla. No hacerlo constituiría un riesgo en la población de peces y un riesgo en los resultados de la compañía.

7.4. Riesgos de variaciones de precios de insumos

Parte de los costos más importantes en la producción de salmónes radica en insumos de harina y aceite de pescado. Aun cuando se han diversificado las fuentes de alimentos para los peces, incluyendo nuevas alternativas vegetales, y se han realizado inversiones en dos plantas de alimentos propias para abastecer parte de los requerimientos de insumos, Empresas AquaChile y subsidiarias pueden verse afectados por variaciones en los precios que se deban a circunstancias fuera de su control, ya que la industria del alimento se encuentra concentrada en pocos productores mundiales y no existe un mercado profundo de futuros u otros derivados para la compra de varias de estas materias primas que componen la dieta de Salmónes, Truchas y Tilapias.

7.5. 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 lo que es complejo proyectar y estimar un precio de equilibrio de los productos. Por otro lado, la demanda por salmón cultivado ha tenido un fuerte crecimiento en los últimos años. Por lo anterior, es posible que se produzca una diferencia entre la oferta y demanda por los productos del salmón, lo que conlleva a producir volatilidad en los precios. Sin embargo, la industria salmonera a nivel mundial y local ha estado inserta en un proceso dinámico de consolidación, lo que permite pronosticar que los futuros crecimientos tenderán a presentar un comportamiento más equilibrado. Por otro lado, la diversificación en otras especies como Tilapia, y la misma

diversificación internacional, permitirán minimizar el efecto y complementar la cartera ofrecida a los mercados por la compañía.

7.6. Cambios en la economía de los países de destino

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

7.7. Concentración de pasivos financieros

Con fecha 24 de Junio de 2011 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. 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 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.

7.8. 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.

7.9. Cambios en la legislación medioambiental y otras

El cuidado del medio ambiente 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.

7.10. 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.

7.11. 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.

7.12. 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.

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

Al 30 de junio de 2012 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 NIC 41, para lo anterior se debe considerar en primera instancia la búsqueda de un mercado activo para estos activos.

Considerando que no existe un mercado activo para las existencias de peces vivos en estas etapas, se ha considerado valorizarlos a su costo acumulado a la fecha de cierre.

Activos biológicos Salmones y Truchas en crianza y de mayor peso son medidos a su valor justo menos los costos estimados de transformación y venta.

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

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

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

El cálculo de la estimación a valor justo se basa en precios de mercado para peces cosechados y ajustados por sus propias diferencias de distribución de calibre y calidad o rangos de pesos normales a cosecha. Este precio se ajusta por el costo de cosecha,

costos de flete a destino y costos de proceso, para llevarlo a su valor y condición de pez en estado de crianza desangrado. De esta manera la evaluación considera la etapa del ciclo de vida, su peso actual y la distribución esperada por calibre a la cosecha misma de los peces. Esta estimación de valor justo es reconocida en el estado de resultados de la sociedad.

A continuación presentamos un resumen de los criterios de valorización:

Etapas	Activo	Valorización
Agua dulce	Reproductores	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua dulce	Ovas	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua dulce	Smolts y alevines	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua de mar	Pez en el mar	<p>Valor justo, de acuerdo a lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Salmón del Atlántico a partir de los 4,0 Kilos WFE; • Salmón del Pacífico, a partir de los 2,5 Kilos WFE; y • Truchas, a partir de los 2,5 Kilos WFE <p>Para pesos inferiores, se considera su costo acumulado a la fecha de cierre. No obstante lo anterior, la compañía realiza un test de deterioro de su biomasa en crianza proyectada a cosecha y cuyo efecto neto acumulado se presenta en resultado.</p>

Activos Biológicos Tilapia en reproducción y Tilapia en proceso de crecimiento

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

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

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

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

9. EXPOSICION CAMBIARIA

En Nota 29 se muestran los Activos y Pasivos según su moneda de origen.

10. TENDENCIAS

No es política de AQUACHILE hacer proyecciones de sus resultados o de variables que pueden incidir significativamente en los mismos. El consenso de analistas de la industria indica que por el crecimiento del ingreso de la población; los cambios de hábitos hacia alimentos más sanos y que de mantenerse las condiciones de crecimiento en los países en desarrollo, se estiman buenas perspectivas para la demanda por productos del mar, específicamente por proteínas y alimentos sanos. Asimismo la demanda de filete fresco de Tilapia ha seguido aumentando, manteniendo los actuales niveles de precios.

11. HECHOS RELEVANTES

Con fecha 17 de abril de 2012 la Junta Ordinaria de accionistas de la sociedad elige el Directorio para los próximos 3 años, el cual queda compuesto por los(a) señores(a): Víctor Hugo Puchi Acuña, Humberto Fischer Llop, Mario Puchi Acuña, Claudio Fischer Llop, Alejandro Pérez Rodríguez, Piero Solari Donaggio y Pilar Lamana Gaete. De ellos, doña Pilar Lamana Gaete fue elegida como directora independiente.

En sesión de directorio celebrada con fecha 3 de mayo de 2012 se acordó elegir como presidente del Directorio de la compañía a don Víctor Hugo Puchi Acuña. Además, en la misma sesión, la directora independiente doña Pilar Lamana Gaete procedió a designar a los directores señores Humberto Fischer Llop y Alejandro Pérez Rodríguez para integrar el Comité de Directores de la sociedad, en conjunto con ella.

Con fecha 5 de julio de 2012, AquaChile reabre su planta de proceso de Puerto Montt. La instalación tiene una capacidad de proceso de 50 mil toneladas anuales y dará trabajo a más de 700 personas una vez que entre en plena producción.

Con fecha 23 de Julio de 2012 se inauguró en Costa Rica una planta de alimento para especies acuícolas propiedad de Biomar Aquacorporación Products S.A. (BAP), entidad que nació de la alianza entre Biomar y el Grupo ACI filial de AquaChile. La inversión inicial para comenzar sus operaciones en el país fue de US\$ 15 millones. La planta se constituye en la más moderna de Centroamérica y la implementación de estas instalaciones espera colocar a Costa Rica en la vanguardia en la producción de alimentos para peces en Latinoamérica, ofreciendo contratación de personal de la zona, transferencia de conocimiento, tecnología y brindar condiciones laborales de calidad.
