

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

AL 30 DE SEPTIEMBRE 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 septiembre 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 al 30 de septiembre de 2012 registra una pérdida de US\$ 25,7 millones, monto que representa una disminución respecto de la utilidad de US\$ 17,7 millones registrada 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 al reconocimiento de una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* de US\$ 27,3 millones, superior a la registrada a igual período del año 2011. Asimismo, en los estados financieros de la sociedad al 30 de septiembre de 2012 y considerando la situación de bajos precios que enfrenta la industria chilena exportadora de salmón, adicionalmente se ha incluido un menor valor de realización del stock de productos terminados por US\$ 4,1 millones y una provisión de US\$ 9,1 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, todos ellos afectando el resultado del período.

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 al 30 de septiembre de 2012 totalizaron US\$ 353,4 millones, mostrando un aumento de 5% con respecto a igual período del año 2011.

A nivel operacional, el EBITDA *pre fair value adjustment*<sup>1</sup> (antes de los ajustes de revalorización de la biomasa de peces a valor justo o *fair value*) alcanzó US\$ 13,5 millones respecto a los US\$ 62,4 millones registrados durante el mismo período del año 2011, debido

<sup>1</sup> 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.

principalmente a una caída de márgenes en las especies cultivadas por menores precios de exportación debidos a una mayor oferta mundial.

El negocio de Salmones y Truchas mostró mayores ingresos debido al aumento en los volúmenes de venta, lo cual fue compensado por la caída del precio promedio de venta de las tres especies. Adicionalmente, se observó un incremento en el costo de materia prima del Salmón del Atlántico y un aumento en el costo de cosecha de las tres especies. Así, el resultado operacional (EBIT pre *fair value adjustment*<sup>2</sup>) del segmento salmones alcanzó los US\$ 0,5 millones, cifra menor a los US\$ 45,2 millones registrados en 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 costos de proceso y ii) al mayor costo de producción en Panamá debido a la puesta en marcha del negocio. Lo anterior implicó un resultado operacional (EBIT pre *fair value adjustment*) de US\$ 0,6 millones, cifra menor a los US\$ 2,8 millones registrados durante igual período del año 2011.

La deuda financiera de la compañía alcanzó los US\$ 264,7 millones al 30 de septiembre 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\$ 60 millones de la línea de crédito disponible del Tramo B y a la nueva deuda contratada por la filial Grupo ACI por US\$ 7,3 millones para refinanciar sus pasivos y financiar su crecimiento.

La cuenta Efectivo y Equivalentes al Efectivo al 30 de septiembre de 2012 registró US\$ 62,4 millones. La deuda financiera neta (deuda financiera menos el efectivo y equivalente al efectivo) de AquaChile al 30 de septiembre de 2012 alcanzó los US\$ 202,3 millones, cifra superior en US\$ 119,5 millones a la deuda financiera neta al 31 de diciembre de 2011.

---

<sup>2</sup> 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\$	3T12	3T11	ΔToT	Acum 2012	Acum 2011	ΔAoA	2011
Ingresos de actividades ordinarias	95.743	102.569	-7%	353.437	335.412	5%	501.151
Costos operacionales (1)	-100.839	-85.024	19%	-320.648	-258.490	24%	-384.854
<b>Margen operacional</b>	<b>-5.096</b>	<b>17.545</b>	<b>-129%</b>	<b>32.789</b>	<b>76.922</b>	<b>-57%</b>	<b>116.298</b>
Otros costos y gastos operacionales (2)	-6.597	-5.297	25%	-19.319	-14.522	33%	-20.944
<b>EBITDA pre FV adj.</b>	<b>-11.693</b>	<b>12.248</b>	<b>-195%</b>	<b>13.470</b>	<b>62.400</b>	<b>-78%</b>	<b>95.355</b>
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-3.597	-4.105	-12%	-12.334	-14.449	-15%	-19.273
<b>EBIT pre FV adj.</b>	<b>-15.290</b>	<b>8.143</b>	<b>-288%</b>	<b>1.136</b>	<b>47.951</b>	<b>-98%</b>	<b>76.081</b>
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	-7.037	-7.648	-8%	-40.519	-13.385	203%	4.893
<b>EBIT post FV adj.</b>	<b>-22.327</b>	<b>495</b>	<b>-4609%</b>	<b>-39.384</b>	<b>34.566</b>	<b>-214%</b>	<b>80.974</b>
Costos financieros	-2.247	-1.481	52%	-6.246	-12.925	-52%	-13.972
Ingresos financieros	-99	232	-143%	981	1.299	-24%	1.632
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	-11	-33	-66%	160	693	-77%	450
Gastos por impuestos a las ganancias	14.684	-752	-2053%	18.757	-5.895	-418%	-14.209
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>-9.998</b>	<b>-1.540</b>	<b>549%</b>	<b>-25.731</b>	<b>17.738</b>	<b>-245%</b>	<b>54.876</b>

(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 septiembre de 2012, las ventas de AquaChile crecieron 5% en comparación con igual período del año 2011, mientras que los costos operacionales aumentaron 24%. Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj.*\*) al 30 de septiembre de 2012 alcanzó los US\$ 1,1 millones cifra menor a los US\$ 47,9 millones registrado en igual período del año 2011.

El EBITDA consolidado *pre fair value adjustments* alcanzó los US\$ 13,5 millones al 30 de septiembre de 2012, disminuyendo respecto a los US\$ 62,4 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; 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 y por otra parte al mayor costo de

producción en Panamá debido a la puesta en marcha del negocio. Con esto, el margen de EBITDA (EBITDA sobre ingresos ordinarios) registrado es de un 3,8% al 30 de septiembre de 2012, comparado con el 18,6% 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, a septiembre de 2012 la compañía presenta una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a fair value de US\$ 27,3 millones, superior a la pérdida de US\$ 13,4 millones observada en igual período del año 2011. Lo anterior debido a la situación de bajos precios que ha enfrentado la industria chilena durante el presente año. (Ver Nota 10 Estados Financieros Consolidados: Activos Biológicos)

Por otro lado, aquella biomasa de peces en crianza 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 al 30 de septiembre de 2012 una provisión de US\$ 9,1 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, al 30 de septiembre de 2012, la compañía reconoce una provisión de menor valor de US\$ 4,1 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 33% con respecto a igual período del año anterior. En efecto, los Gastos de Administración presentan un incremento de 14% respecto a igual período del año anterior, mientras que los Costos de Distribución presentan un incremento de 80%, incrementos asociados al aumento de la actividad de comercialización 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 reconocida en el período debido principalmente por el cambio de tramo

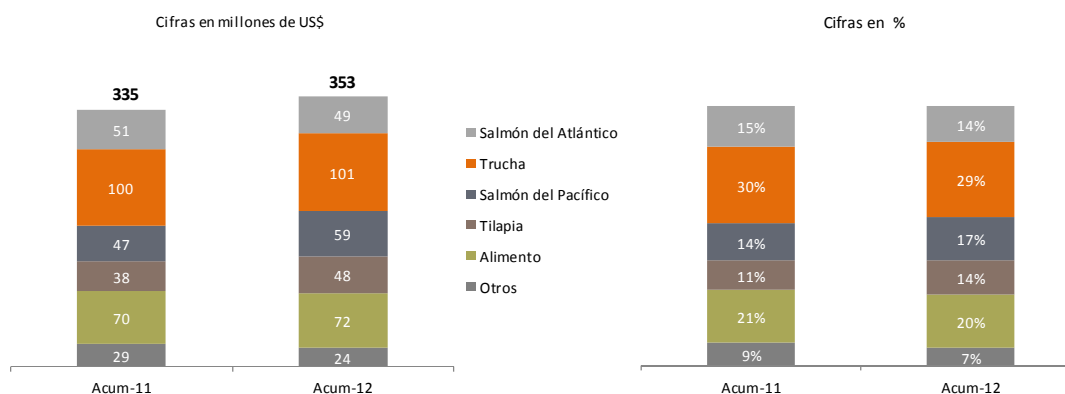
en la tasa impositiva de 17% a 20% que tuvo como consecuencia reconocer en resultados y en el mes de septiembre una mayor utilidad por impuesto diferido.

La compañía registró en el período una pérdida de US\$ 25,7 millones, cifra menor a la utilidad de US\$ 17,7 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 septiembre de 2012 alcanzaron los US\$ 353,4 millones, superiores en un 5% a los ingresos ordinarios acumulados a igual período del año 2011. Este aumento se explica principalmente por el crecimiento de 5% en las ventas valorizadas de Salmón y Trucha, el crecimiento de 27% en las ventas de Tilapia y de 4% 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 septiembre de 2012 con el mismo período del año 2011, y refleja un aumento en la contribución relativa en Salmón del Pacífico y Tilapia, y una leve disminución de la participación relativa de la Trucha y Salmón del Atlántico respecto del mix de venta de la compañía. Lo anterior debido a la disminución en el precio de venta observado en las últimas dos especies salmonídeas.

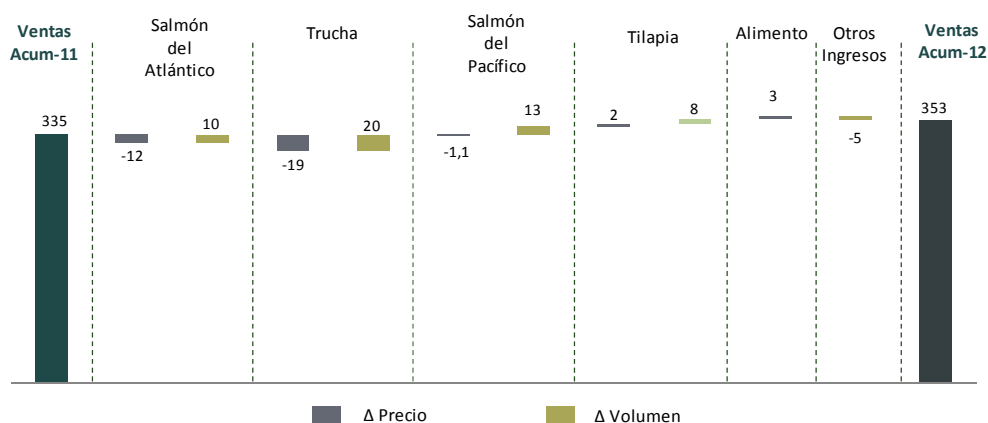
Al 30 de septiembre de 2012, la mayoría de los negocios presentaron crecimiento en sus ventas valoradas, destacando el Salmón del Pacífico y Tilapia con crecimientos de 25% y 27% respectivamente. Por su lado el Salmón del Atlántico presenta una caída de 5% en sus ventas valoradas y la Trucha sólo un crecimiento de 1%, lo anterior asociado a la caída en los precios de exportación de estas dos especies de un 23% y de un 19% respecto a igual período del año anterior.

Los negocios de Salmón y Trucha aportaron en conjunto un 59% 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** disminuyó sus ingresos en un 5% (US\$ 2,4 millones) con respecto a igual período del año 2011, debido a una disminución de 23% en el precio de venta, lo cual fue parcialmente compensado por el crecimiento de 24% (2.159 toneladas WFE) en los volúmenes de venta. Por su parte el EBIT *Pre FV Adj.* presenta una pérdida de US\$ 6,7 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 puntual de 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\$ 1,24 / Kg WFE a igual fecha del año anterior).

El negocio de la **Trucha** aumentó sus ingresos en un 1% (US\$ 1,1 millones) con respecto a igual período del año 2011, impulsado por un aumento de 25% (4.721 toneladas WFE) en sus volúmenes de venta, lo que fue compensado por una disminución de 19% en el precio de venta del mix. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* presenta una pérdida de US\$ 3,5 millones, debido principalmente a la disminución del precio de venta. Adicionalmente, durante el período se observó un incremento en los costos de cosecha en ciertos centros de cultivo que fueron afectados por aumentos de la mortalidad como consecuencia de SRS. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE alcanzó US\$ -0,15 / Kg WFE (en comparación al US\$ 1,17 / Kg WFE a igual fecha del año anterior).

El negocio de **Salmón del Pacífico o Coho** aumentó sus ingresos en un 25% (US\$ 11,8 millones) con respecto a igual período del año 2011, impulsado por un aumento de 28% (3.203 toneladas WFE) en sus volúmenes de venta, lo que fue parcialmente compensado por una disminución de 2% en el precio de venta del mix. El EBIT *Pre FV Adj.* presentó una disminución de 14% con respecto a igual período del año 2011, alcanzando US\$ 10,7 millones, lo que se explica por la disminución del precio de venta así como también por el incremento de los costos de cosecha de la temporada 2011-2012. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE alcanzó US\$ 0,73 / Kg WFE (en comparación al US\$ 1,09 / Kg WFE a igual fecha del año anterior).

El negocio de la **Tilapia** aumentó sus ingresos en un 27% (US\$ 10,2 millones) con respecto a igual período del año 2011, impulsado por un aumento de 21% (2.792 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 78% respecto a igual período del año 2011, alcanzando US\$ 0,6 millones, esto último por el incremento del costo de venta debido: i) al aplazamiento de las cosechas de inicios de año con el consecuente efecto negativo en el factor de conversión y costo de proceso y ii) al mayor costo de producción en Panamá debido a la puesta en marcha del negocio. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE alcanzó US\$ 0,04 / Kg WFE (en comparación al US\$ 0,20 / Kg WFE a igual fecha del año anterior).

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

		3T12	3T11	Δ ToT	Acum 2012	Acum 2011	Δ AoA	2011
<b>Salmón del Atlántico</b>								
Volumen vendido	Ton WFE	5.534	5.827	-5%	10.976	8.817	24%	14.251
Ventas	MUS\$	23.963	31.056	-23%	48.909	51.350	-5%	76.944
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,33	5,33	-19%	4,46	5,82	-23%	5,40
EBIT	MUS\$	-3.326	4.644	-172%	-6.653	10.935	-161%	14.619
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,60	0,80	-175%	-0,61	1,24	-149%	1,03
<b>Trucha</b>								
Volumen vendido	Ton WFE	7.219	4.686	54%	23.333	18.612	25%	25.366
Ventas	MUS\$	26.572	25.857	3%	101.280	100.192	1%	136.549
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,68	5,52	-33%	4,34	5,38	-19%	5,38
EBIT	MUS\$	-10.740	5.713	-288%	-3.540	21.714	-116%	29.816
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-1,49	1,22	-222%	-0,15	1,17	-113%	1,18
<b>Salmón del Pacífico</b>								
Volumen vendido	Ton WFE	84	353	-76%	14.733	11.530	28%	25.473
Ventas	MUS\$	298	466	-36%	59.291	47.476	25%	107.525
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,55	1,32	169%	4,02	4,12	-2%	4,22
EBIT	MUS\$	-424	-1.019	-58%	10.710	12.526	-14%	28.755
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-5,06	-2,88	75%	0,73	1,09	-33%	1,13
<b>Tilapia</b>								
Volumen vendido	Ton WFE	5.359	3.610	48%	16.335	13.542	21%	17.240
Ventas	MUS\$	16.068	10.158	58%	47.958	37.769	27%	47.548
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,00	2,81	7%	2,94	2,79	5%	2,76
EBIT	MUS\$	-800	-1.194	-33%	619	2.776	-78%	2.892
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,15	-0,33	-55%	0,04	0,20	-82%	0,17
<b>Total</b>								
Volumen vendido	Ton WFE	18.196	14.476	26%	65.376	52.500	25%	82.329
Ventas	MUS\$	66.900	67.537	-1%	257.439	236.787	9%	368.565
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,68	4,67	-21%	3,94	4,51	-13%	4,48
EBIT	MUS\$	-15.290	8.143	-288%	1.136	47.951	-98%	76.081
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,84	0,56	-249%	0,02	0,91	-98%	0,92

Fuente: AquaChile

## 3. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Tabla N°5 Resumen de Estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	3T12	2011	3T11
Activo Corriente	470.823	437.132	392.283
Activo no Corriente	442.510	389.373	360.229
<b>Total Activos</b>	<b>913.333</b>	<b>826.505</b>	<b>752.512</b>
Pasivo Corriente	175.516	130.969	103.344
Pasivo no Corriente	312.720	244.439	234.160
<b>Total Pasivos</b>	<b>488.237</b>	<b>375.408</b>	<b>337.504</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>404.099</b>	<b>429.713</b>	<b>394.359</b>
Participaciones no Controladoras	20.998	21.384	20.649
<b>Total Pasivo más Patrimonio</b>	<b>913.333</b>	<b>826.505</b>	<b>752.512</b>

Fuente: AquaChile

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

Los Activos totales presentan un aumento de US\$ 160,8 millones, un 21% mayor al nivel observado al 30 de septiembre de 2011, explicado por un aumento de los Activos corrientes de US\$ 78,5 millones y un aumento en los Activos no corrientes de US\$ 82,3 millones.

El incremento de los Activos corrientes se explica principalmente por: i) el aumento en los Activos biológicos e inventarios por US\$ 117,3 millones debido al mayor nivel de producción de la compañía; ii) el aumento en las Deudas comerciales y otras cuentas por cobrar por US\$ 24,0 millones debido a la mayor actividad en todos los segmentos de la compañía. Por su parte el Efectivo y equivalente al efectivo presenta una variación negativa de US\$ 69,3 millones explicada principalmente por la inversión en capital de trabajo y la ejecución del plan de inversiones de la compañía.

El incremento de los Activos no corrientes se explica principalmente por: i) el aumento en Propiedades, plantas y equipos por US\$ 55,7 millones debido al mayor nivel de inversiones necesarios para sustentar el plan de crecimiento de la compañía; ii) el aumento en el Activo por impuesto diferido por US\$ 25 millones como consecuencia de: a) el aumento de la tasa impositiva desde 17% a 20%; b) el efecto impositivo del aumento de los costos indirectos de fabricación; y c) el efecto impositivo de la pérdida reconocida en el período como consecuencia de la revalorización a *fair value* de la biomasa afecta a revalorización; de la aplicación del test de deterioro de la biomasa en crianza no afecta a valorización a *fair value*; y del menor valor neto de realización del producto terminado. Además en el período se observó un aumento en Activos intangibles distintos a la plusvalía por US\$ 1,8 millones y un aumento en la Plusvalía de US\$ 1,8 millones luego de la adquisición del 40% Procesadora Hueñocoihue SpA. que estaba en manos de terceros.

Los Pasivos totales presentan un aumento de US\$ 150,7 millones, un 45% mayor al nivel observado al 30 de septiembre de 2011, explicado por un aumento de los Pasivos corrientes de US\$ 72,2 millones y un aumento en los Pasivos no corrientes de US\$ 78,6 millones.

El aumento de los Pasivos corrientes se explica principalmente por el aumento de US\$ 61,4 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\$ 66,6 millones en los Otros pasivos financieros no corrientes debido al giro remanente de la línea de crédito de la compañía y a la nueva deuda contratada por Grupo ACI para refinanciar sus pasivos y financiar su crecimiento. Además, durante el período se observa un aumento de US\$ 14,5 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 de junio, treinta de 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.

No obstante lo anterior y dado el escenario de bajos precios que está viviendo la industria salmonera chilena, la compañía ha acordado con sus bancos acreedores la suspensión de la medición de aquellos *covenants* que incluyen el EBITDA en su cálculo, hasta diciembre de 2013 inclusive.

**Tabla N°6** *Covenants* financieros

<b>Covenants*</b>	<b>2011*</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016 al 2018</b>
Leverage financiero <sup>1</sup>	1,25x	1,25x	1,20x	1,10x	1,0x	1,0x
(1) (Total pasivo corriente más Total pasivo no corriente menos Efectivo y equivalente al efectivo) / (Patrimonio total)						
* Medidos al 31 de diciembre de 2011.						

Fuente: AquaChile

Al 30 de septiembre 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\$ 10,1 millones respecto a igual período del año anterior, 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

		3T12	2011	3T11*
<b>ÍNDICES DE LIQUIDEZ</b>				
Liquidez corriente	(Veces)	2,7	3,3	3,8
(Activos corrientes / Pasivos corrientes)				
Razón ácida	(Veces)	1,0	1,7	2,0
(Fondos disponibles / Pasivos corrientes)				
<b>ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO</b>				
Razón de endeudamiento	(Veces)	1,1	0,8	0,8
(Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio neto)				
Razón de endeudamiento corto plazo	(Veces)	0,4	0,3	0,2
(Pasivos corrientes / Patrimonio neto)				
Razón de endeudamiento largo plazo	(Veces)	0,7	0,5	0,6
(Pasivos no corrientes / Patrimonio neto)				
Porción deuda corto plazo	%	35,9%	34,9%	30,6%
(Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)				
Porción deuda largo plazo	%	64,1%	65,1%	69,4%
(Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)				
Cobertura gastos financieros	(Veces)	1,1	5,9	5,2
(RAll anualizado) / Gastos financieros anualizados				
<b>ÍNDICES DE ACTIVIDAD</b>				
Total activos	MUS\$	913.333	826.505	752.512
Inversiones	MUS\$	60.827	55.505	38.702
Enajenaciones	MUS\$	386	789	53
Rotación de inventarios	(Veces)	1,7	2,0	1,7
(Costo de venta anualizado / (Inventario + Act. biológicos promedio))				
Permanencia de inventarios	(días)	210	180	207
(Inventario promedio / Costo de venta anualizado *360)				

\* Para el cálculo de la permanencia de inventarios a septiembre 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 disminución en la liquidez en la compañía al 30 de septiembre de 2012, respecto a igual período de 2011, debido a la disminución en la cuenta Efectivo y Equivalentes al Efectivo como consecuencia 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 menor proporción de pasivos en el largo plazo debido al aumento de las cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar.

Respecto de los indicadores de actividad, destaca el aumento de las inversiones por US\$ 22,1 millones respecto a igual período del año anterior.

#### 4. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

**Tabla N°8** Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US\$	3T12	2011	3T11
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	-49.639	3.271	3.860
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-60.924	-61.319	-38.649
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	59.541	142.875	138.034
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-51.022	85.481	103.245
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	113.897	28.416	28.416
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	62.408	113.897	131.661

Fuente: AquaChile

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

Al 30 de septiembre de 2012 la compañía presenta un flujo neto total del período negativo de US\$ 51,0 millones. En el mismo período del año anterior registró un flujo positivo de US\$ 103,2 millones.

Las actividades de operación al 30 de septiembre de 2012 generaron un flujo negativo de US\$ 49,6 millones, inferior a los US\$ 3,9 millones registrados en el mismo período del 2011.

La actividad de inversión, generó un flujo negativo de US\$ 60,9 millones a septiembre de 2012. En el mismo período del año anterior registró un flujo negativo de US\$ 38,6 millones.

Las actividades de financiamiento generaron a septiembre de 2012 un flujo positivo de US\$ 59,5 millones asociado principalmente al giro de US\$ 60 millones del Tramo B y a la nueva deuda contratada por la filial Grupo ACI por US\$ 7,3 millones para el refinanciamiento de sus pasivos y financiar su crecimiento, inferior al flujo registrado durante el primer semestre del año 2011 de US\$ 138,0 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 prepagado de préstamos por US\$ 235,3 millones.

#### 5. ANÁLISIS DE LA UTILIDAD

La compañía presenta al 30 de septiembre de 2012 una pérdida acumulada de US\$ 25,7 millones, monto que representa una disminución respecto de la utilidad de US\$ 17,7 millones registrada 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 al reconocimiento de una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a fair value de US\$ 27,3 millones, mayor a la registrada en igual período del año 2011. Asimismo, en los estados financieros de la sociedad al 30 de septiembre 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\$ 4,1 millones y una provisión de US\$ 9,1 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

		3T12	2011	3T11*
Rentabilidad del patrimonio (Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)	%	2,6%	22,7%	17,2%
Rentabilidad del activo (Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)	%	1,3%	7,9%	9,5%
Utilidad por acción (Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)	US\$ / Acción	-0,022	0,047	0,015
Retorno de dividendos Dividendo por acción / Precio de mercado	%	n.a	n.a.	n.a

\* Para el cálculo de las rentabilidades a septiembre 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 al 30 de septiembre de 2.893 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 30 de septiembre de 2012 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 4,6 Kg / m<sup>3</sup>; ii) Salmón del Pacífico: 7,1 Kg / m<sup>3</sup>; y iii) Trucha: 4,6 Kg / m<sup>3</sup>.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados al 30 de septiembre de 2012 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 84%; ii) Salmón del Pacífico: 94%, y iii) Trucha: 80%.

Tabla N°10 Indicadores Productivos

		3T12	Acum 2012	2011
<b>ÍNDICES PRODUCTIVOS</b>				
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	14.192	52.075	67.260
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	10,0	18,0	37,0
Cosecha Samónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	1.419	2.893	1.818
Centros en Uso*	#	54	54	25
Cosecha Samónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	263	964	2.690
Densidad de Cultivo**				
Salmón del Atlántico	Kg / m3	4,60	4,60	2,80
Salmón del Pacífico	Kg / m3	7,10	7,10	9,60
Trucha	Kg / m3	4,60	4,60	5,10
Sobrevivencia grupos cerrados***				
Salmón del Atlántico	%	81%	84%	88%
Salmón del Pacífico	%	---	94%	90%
Trucha	%	68%	80%	81%

\* Para 3T12 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*<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 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.

<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.

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

#### **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 septiembre 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:

<b>Etapa</b>	<b>Activo</b>	<b>Valorización</b>
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"> <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 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

<b>Etapa</b>	<b>Activo</b>	<b>Valorización</b>
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.

\*\*\*