

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE 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 31 de diciembre 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 31 de diciembre de 2012 registra una pérdida de US\$ 43,2 millones, cifra que representa una disminución respecto de la utilidad de US\$ 54,9 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 asimismo, al reconocimiento de una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* de US\$ -23,9 millones, cifra que se contrasta con la utilidad de US\$ 4,9 millones registrada durante el 2011 por el mismo concepto. En los estados financieros de la sociedad al 31 de diciembre de 2012 y considerando la situación de bajos precios que ha enfrentado la industria chilena exportadora de salmón durante el año 2012, adicionalmente se ha incluido un menor valor de realización del stock de productos terminados por US\$ 4,6 millones y una provisión de US\$ 15,8 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, 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 una proyección de precios realizada a inicios del año 2013.

El consenso de los analistas de la industria proyecta que la demanda se mantendría firme, destacando la de los mercados tradicionales y el reciente desarrollo de los mercados emergentes que ha demostrado un fuerte potencial. De la misma forma, una disminución en el crecimiento en la oferta permitirá una recuperación en los precios de exportación del salmón y una mejora en los márgenes.

Durante los primeros meses del presente año, se ha observado una recuperación de los precios internacionales de exportación del salmón y trucha, tendencia que debiera mantenerse considerando que la industria chilena ha moderado la siembra de peces; a que los precios del salmón chileno aún mantienen un rezago respecto de los precios de los otros países productores de salmón; a que se espera que la oferta de salmón durante 2013 crezca a un ritmo significativamente menor a la del año 2012 y 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.

Es importante destacar que en el transcurso del último tiempo, la industria salmoniculora chilena ha ido recuperando con éxito los niveles de producción del Salmón del Atlántico existentes previos a la crisis del virus ISA. Sin embargo, y dada la nueva regulación, se han profundizado las restricciones de siembra de peces como consecuencia de la aplicación de los descansos sanitarios obligatorios, situación que se amplificará con la aplicación del nuevo reglamento de densidades. Lo anterior conllevará por una parte, a una disminución de la

capacidad potencial productiva de Chile, pero aumentando por otra, la sustentabilidad sanitaria de la industria.

La compañía sigue muy de cerca la evolución de los mercados en los que está presente y las condiciones sanitarias imperantes, analizando constantemente la necesidad o conveniencia de ajustar su plan de producción y también su mix productivo por especies.

Los **ingresos por ventas** consolidadas de Empresas AquaChile al 31 de diciembre de 2012 totalizaron US\$ 409,5 millones, mostrando una disminución de 18% con respecto a igual período del año 2011, debido principalmente i) al efecto en resultados de la consolidación proporcional de la filial Alitec Pargua S.A., que de acuerdo a la norma IFRS, implica reconocer a partir de este año 2012, sólo el 50% de las cuentas y registros de esta sociedad; ii) a la disminución registrada en el precio de exportación de las especies cultivadas; y iii) a la decisión planificada de postergación de la venta del Salmón del Pacífico a la espera de mayores retornos.

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\$ - 4,3 millones lo que se compara con los US\$ 95,4 millones registrados durante el mismo período del año 2011, debido principalmente a una caída de márgenes en todas las especies cultivadas por menores precios de exportación en el contexto de un escenario de mayor oferta mundial.

El negocio de **Salmones y Truchas** mostró menores ingresos debido a la caída del precio promedio de venta de las tres especies y a la disminución del volumen de venta del Salmón del Pacífico. En efecto, la compañía con el objeto de lograr mayores retornos en Salmón del Pacífico y considerando que esta especie se vende principalmente congelada, ha planificado una disminución en la velocidad de venta de la temporada 2012-2013 a la expectativa de mejores retornos una vez que los precios se recuperen. Adicionalmente, en el período se observó un incremento en el costo de materia prima y cosecha de las tres especies. Así, el resultado operacional (EBIT *pre fair value adjustment*)² del segmento salmones alcanzó los US\$ -19,3 millones, cifra inferior a los US\$ 73,2 millones registrados en igual período del año 2011.

El negocio de la **Tilapia** presentó un incremento en sus ingresos durante el año, debido principalmente a mayores volúmenes de venta. Sin embargo, se observó un incremento en el costo de venta debido: i) al mayor costo de producción en Panamá debido a la puesta en marcha del negocio; y ii) al aplazamiento puntual de las cosechas a principios de año con el consecuente efecto negativo en el factor de conversión y costos de proceso. Lo anterior implicó un resultado operacional (EBIT *pre fair value adjustment*) de US\$ -1,4 millones, cifra inferior a los US\$ 2,9 millones registrados durante igual período del año 2011.

La **deuda financiera** de la compañía alcanzó los US\$ 260,8 millones al 31 de diciembre de 2012, en comparación a los US\$ 196,7 millones registrados al 31 de diciembre de 2011. Este incremento responde principalmente a la utilización de US\$ 60 millones de la línea de crédito del Tramo B disponibles para desarrollar el plan productivo trazado y planificado por la compañía y a la nueva deuda contratada por la filial Grupo ACI por US\$ 6,8 millones con el objeto de refinanciar sus pasivos, logrando de esta forma mejorar las condiciones de sus deudas, y también para financiar la construcción de la planta de saborizantes para mascotas en conjunto con SPF y la planta de alimento para peces en conjunto con Biomar.

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.

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.

La cuenta **Efectivo y Equivalentes al Efectivo** al 31 de diciembre de 2012 registró US\$ 12,9 millones. Por otra parte, la deuda financiera neta (deuda financiera menos el efectivo y equivalente al efectivo) de AquaChile al 31 de diciembre de 2012, alcanzó los US\$ 247,9 millones, cifra superior en US\$ 165,1 millones a la deuda financiera neta al 31 de diciembre de 2011.

2. ANÁLISIS DE RESULTADOS

La Tabla N°1 muestra los principales componentes del Estado de Resultados Consolidado de Empresas AquaChile S.A.

Tabla N°1 Estado de resultados consolidado

Cifras en miles de US\$	4T12	4T11	ΔToT	2012	2011	ΔAoA
Ingresos de actividades ordinarias	56.101	165.740	-66%	409.541	501.151	-18%
Costos operacionales (1)	-67.443	-126.364	-47%	-388.094	-384.854	1%
Margen operacional	-11.342	39.376	-129%	21.447	116.298	-82%
Otros costos y gastos operacionales (2)	-6.415	-6.421	0%	-25.734	-20.944	23%
EBITDA pre FV adj.	-17.757	32.955	-154%	-4.287	95.355	-104%
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-4.066	-4.824	-16%	-16.401	-19.273	-15%
EBIT pre FV adj.	-21.823	28.131	-178%	-20.687	76.081	-127%
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	-3.774	18.278	-	-44.292	4.893	-
EBIT post FV adj.	-25.597	46.409	-155%	-64.980	80.974	-180%
Costos financieros	-2.243	-1.047	114%	-8.488	-13.972	-39%
Ingresos financieros	1.568	333	371%	2.548	1.632	56%
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	2.756	-243	-	2.916	450	548%
Gastos por impuestos a las ganancias	6.091	-8.313	-	24.848	-14.209	-
Ganancia (Pérdida)	-17.424	37.137	-	-43.156	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 principal productor de Salmón y Trucha en Chile; y es además, el principal productor de Tilapia en Costa Rica y Panamá. Cuenta con 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 peces. 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 31 de diciembre de 2012, las ventas de AquaChile disminuyeron 18% en comparación con igual período del año 2011³, mientras que los costos operacionales aumentaron 1%. Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj.**) al 31 de diciembre de 2012 alcanzó los US\$ -20,7 millones, cifra inferior a los US\$ 76,1 millones registrado en igual período del año 2011.

El EBITDA consolidado *pre fair value adjustments* fue de US\$ -4,3 millones al 31 de diciembre de 2012, cifra inferior a los US\$ 95,4 millones registrados en igual período del año 2011. Esta disminución se debe principalmente a la caída del precio de exportación de Salmones y Truchas. Además, y en menor medida a un incremento en el costo de materia y cosecha del Salmón del Atlántico, Trucha y Salmón del Pacífico; y a un aumento del costo de venta de la Tilapia, debido al aplazamiento puntual de las cosechas a principios de año influido además por el mayor costo de la puesta en marcha de la producción en Panamá

() 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 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 diciembre de 2012 la compañía presenta una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* de US\$ 23,9 millones, inferior a la utilidad de US\$ 4,9 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 Activos Biológicos de los Estados Financieros Consolidados)

Por otro lado, aquella biomasa de peces en crianza que no se encuentra a pesos comercializables, es valorizada a su costo contable histórico. No obstante lo anterior y considerando la situación de bajos precios en que se ha visto enfrentada la industria chilena exportadora de salmón, se ha incluido al 31 de diciembre de 2012 una provisión de US\$ 15,8 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 a inicios del año 2013.

³Esta disminución se explica principalmente por el efecto de la consolidación proporcional de la filial Alitec Pargua S.A. (Ver Nota 2 Bases de Consolidación de los Estados Financieros) con la cual se reconoce sólo el 50% de las cuentas y registros de esa sociedad.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2012, la compañía reconoce una provisión de menor valor de US\$ 4,6 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 23% con respecto a igual período del año anterior. En efecto, los Gastos de Administración no presentan mayores variaciones respecto del año anterior, mientras que los Costos de Distribución presentan un incremento de 80%, debido al aumento de la actividad de comercialización de la compañía.

El resultado no operacional presenta una pérdida de US\$ 3,0 millones, menor a la observada durante el mismo período del año anterior de US\$ 11,9 millones, lo que implica una variación favorable de US\$ 8,9 millones explicado principalmente por el menor gasto financiero, como consecuencia de la disminución de la deuda financiera la compañía.

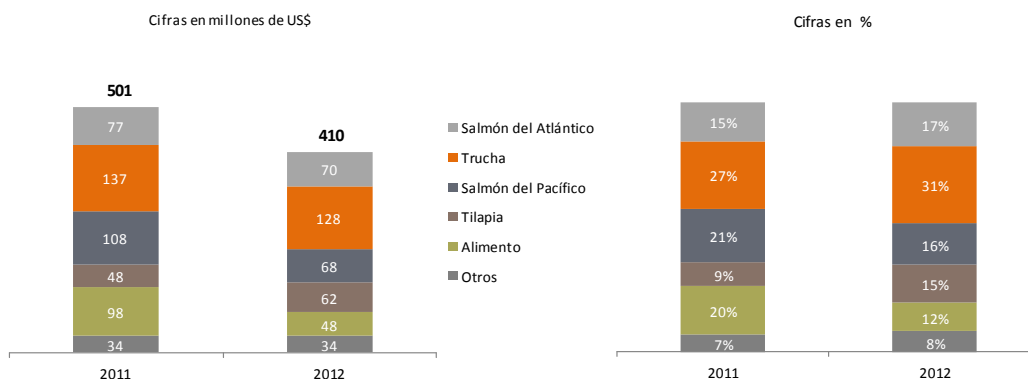
Los gastos por impuestos a las ganancias presentan una utilidad de US\$ 24,8 millones que se compara positivamente con la pérdida observada en igual período del año anterior por US\$ 14,2 millones, debido principalmente a la pérdida del ejercicio y al cambio de tramo en la tasa impositiva de 17% a 20% que tuvo como consecuencia el reconocimiento en resultados de una mayor utilidad por impuesto diferido.

La compañía registró en el período una pérdida de US\$ 43,2 millones, cifra inferior a la utilidad de US\$ 54,9 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 31 de diciembre de 2012 alcanzaron los US\$ 409,5 millones, inferiores en un 18% a los ingresos ordinarios acumulados a igual período del año 2011. Esta disminución se explica principalmente por la disminución de 51% en las ventas de alimento para peces (por el efecto de consolidación proporcional al 50% de la filial Alitec Pargua S.A.) y de 17% en las ventas valorizadas de Salmón y Trucha por los menores precios de exportación y en el caso del Salmón del Pacífico acentuado por una disminución planificada de la velocidad de venta de esta especie a la expectativa de mejores retornos en los próximos meses.

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 31 de diciembre de 2012 con el mismo período del año 2011, y refleja un aumento en la contribución relativa del Salmón del Atlántico, Trucha y Tilapia, y una disminución de la participación relativa del Salmón del

Pacífico y Alimento para peces respecto del mix de venta de la compañía. Lo anterior se explica por lo siguiente:

- La compañía con el objeto de lograr mayores retornos en Salmón del Pacífico y considerando que esta especie se vende principalmente congelada, decide planificar una disminución de la velocidad de venta de la temporada 2012-2013 de forma tal de ir capturando los mayores retornos a medida que el precio se incremente.
- Por aplicación de la Norma IFRS, parte de la venta de la sociedad se ve disminuida por un efecto contable. En efecto, a fines del año 2012, la filial Alitec Pargua S.A., incrementó el número de directores pasando de 5 a 6 directores de manera que AquaChile -como accionista del 50% de esta sociedad- deja de tener mayoría en el Directorio, equiparándose el control para efectos de toma de decisiones, lo que contablemente de acuerdo a la Norma IFRS, se procede a una consolidación proporcional, teniendo que registrar sólo el 50% de las ventas de dicha sociedad. Este sólo efecto implica que la venta se vea disminuida por un efecto de aplicación de criterios contables).

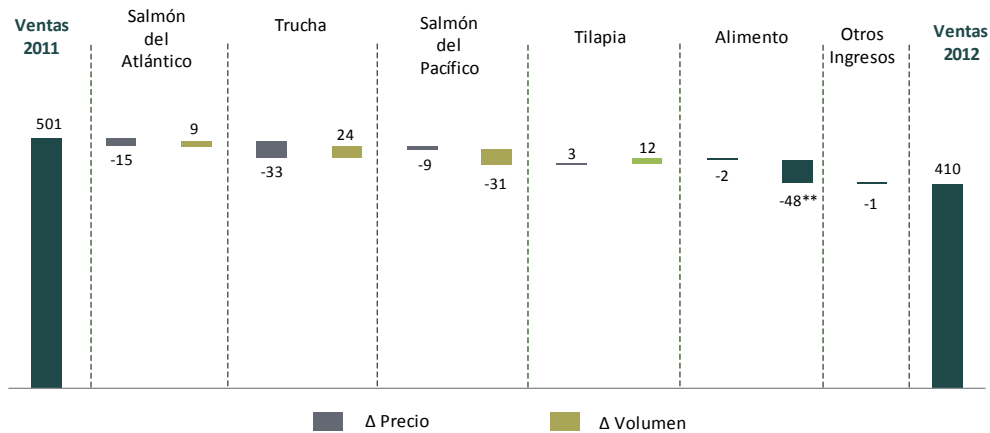
Los negocios de Salmón y Trucha durante el año 2012 aportaron en conjunto un 65% de los ingresos totales de productos terminados por ventas a terceros.

Al 31 de diciembre de 2012, la mayoría de los negocios - exceptuando la Tilapia - presentan una disminución en sus ventas valoradas, destacando el Salmón del Pacífico y el alimento para peces con disminuciones de 37% y 51% respectivamente por las razones antes señaladas.

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\$



** Efecto en ingresos de la consolidación proporcional de Alitec Pargua S.A.

Fuente: AquaChile

2.2. Análisis de los Segmentos

El negocio del **Salmón del Atlántico** disminuyó sus ingresos en un 8% (US\$ 6,5 millones) con respecto a igual período del año 2011, debido a una disminución de 20% en el precio de venta, lo cual fue parcialmente compensado por el crecimiento del 14% en los volúmenes de venta (2.017 toneladas WFE). Por su parte el EBIT *Pre FV Adj.* presenta una pérdida de US\$ 11,5 millones, debido principalmente a la disminución del precio de venta. Adicionalmente, durante el período se observó un incremento en el costo de materia prima como consecuencia de las altas temperaturas durante los meses de verano que provocaron un aumento puntual de mortalidad, y por otro lado se observó también un aumento en los costos de cosecha. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE alcanzó US\$ -0,71 / Kg WFE (en comparación al US\$ 1,03 / Kg WFE a igual fecha del año anterior). Durante el año 2012, el Ebit / Kg WFE de esta especie se ve influido por la implementación del proyecto realizado por AquaChile en asociación con la multinacional DuPont® respecto del salmón Verlasso® cultivado armónicamente cuya dieta disminuye el uso de aceite de pescado reemplazándola con una levadura patentada por DuPont® con alto contenido de Omega 3, y que permite disminuir en un 75% el uso de pesca pelágica, manteniendo los mismos niveles de Omega 3 que un ejemplar alimentado "tradicionalmente". Esto permite asegurar la sustentabilidad de nuestro salmón, ya que, mientras a nivel mundial, las capturas se mantienen estables o en declinación, la producción acuícola va en crecimiento. El proyecto, durante el año 2012, se desarrolla en etapa de "market test" lo que implica mayores costos de producción, *branding* y comercialización necesarios para introducir esta nueva categoría de producto, afectando el Ebit / kg WFE promedio ponderado de este segmento.

El negocio de la **Trucha** disminuyó sus ingresos en un 6% (US\$ 8,7 millones) con respecto a igual período del año 2011, debido a una disminución de 24% en el precio de venta, lo cual fue parcialmente compensado por el crecimiento de 23% en los volúmenes de venta (5.883 toneladas WFE). Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* presenta una pérdida de US\$ 16,9 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 en algunos centros de cultivo que fueron afectados por SRS y un aumento en los costos de cosecha. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE alcanzó US\$ -0,54 / Kg WFE (en comparación al US\$ 1,18 / Kg WFE a igual fecha del año anterior).

El negocio de **Salmón del Pacífico o Coho** disminuyó sus ingresos en un 37% (US\$ 40,0 millones) con respecto a igual período del año 2011, debido a una disminución de 8% en el precio de venta y a una disminución de 32% en los volúmenes de venta (8.055 toneladas WFE). Lo anterior como consecuencia de una disminución planificada de la velocidad de venta de la temporada 2012-2013 con el objeto de ir capturando el incremento esperado en los precios de venta y lograr así mayores márgenes. El EBIT *Pre FV Adj.* presentó una disminución de 68% con respecto a igual período del año 2011, alcanzando US\$ 9,1 millones, lo que se explica por la disminución del volumen y 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\$ 0,52 / Kg WFE (en comparación al US\$ 1,13 / Kg WFE a igual fecha del año anterior).

El negocio de la **Tilapia** aumentó sus ingresos en un 31% (US\$ 14,6 millones) con respecto a igual período del año 2011, impulsado por un aumento de 24% en el volumen de venta (4.102 toneladas WFE) y de 6% en el precio promedio del mix de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj.* presenta una pérdida de US\$ 1,4 millones, como consecuencia del incremento del costo de venta debido: i) al mayor costo de producción en Panamá debido a la puesta en marcha del negocio; y ii) al aplazamiento puntual de las cosechas de inicios de año con el consecuente efecto negativo en el factor de conversión y costo de proceso. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE alcanzó US\$ -0,06 / Kg WFE (en comparación al US\$ 0,17 / Kg WFE a igual fecha del año anterior).

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

		4T12	4T11	Δ ToT	2012	2011	Δ AoA
Salmón del Atlántico							
Volumen vendido	Ton WFE	5.292	5.434	-3%	16.267	14.251	14%
Ventas	MUS\$	21.555	25.594	-16%	70.464	76.944	-8%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	4,07	4,71	-14%	4,33	5,40	-20%
EBIT	MUS\$	-4.859	3.684	-	-11.512	14.619	-
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,92	0,68	-	-0,71	1,03	-
Trucha							
Volumen vendido	Ton WFE	7.916	6.754	17%	31.249	25.366	23%
Ventas	MUS\$	26.583	36.356	-27%	127.863	136.549	-6%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,36	5,38	-38%	4,09	5,38	-24%
EBIT	MUS\$	-13.392	8.102	-	-16.932	29.816	-
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-1,69	1,20	-	-0,54	1,18	-
Salmón del Pacífico							
Volumen vendido	Ton WFE	2.685	13.943	-81%	17.418	25.473	-32%
Ventas	MUS\$	8.215	60.049	-86%	67.506	107.525	-37%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,06	4,31	-29%	3,88	4,22	-8%
EBIT	MUS\$	-1.593	16.229	-	9.117	28.755	-
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,59	1,16	-	0,52	1,13	-54%
Tilapia							
Volumen vendido	Ton WFE	5.007	3.697	35%	21.342	17.240	24%
Ventas	MUS\$	14.214	9.778	45%	62.172	47.548	31%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	2,84	2,64	7%	2,91	2,76	6%
EBIT	MUS\$	-1.979	115	-	-1.360	2.892	-
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-0,40	0,03	-	-0,06	0,17	-
Total							
Volumen vendido	Ton WFE	20.900	29.829	-30%	86.276	82.329	5%
Ventas	MUS\$	70.567	131.778	-46%	328.006	368.565	-11%
Precio promedio	US\$ / Kg WFE	3,38	4,42	-24%	3,80	4,48	-15%
EBIT	MUS\$	-21.823	28.131	-	-20.687	76.081	-
EBIT / Kg WFE	US\$ / Kg WFE	-1,04	0,94	-	-0,24	0,92	-

Fuente: AquaChile

3. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Tabla N°5 Resumen de Estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	2012	2011
Activo Corriente	436.107	437.132
Activo no Corriente	395.719	341.546
Total Activos	831.826	778.678
Pasivo Corriente	176.554	130.969
Pasivo no Corriente	258.739	196.612
Total Pasivos	435.293	327.581
Patrimonio	387.654	429.713
Participaciones no Controladoras	8.879	21.384
Total Pasivo más Patrimonio	831.826	778.678

Fuente: AquaChile

Las principales variaciones observadas en el Estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2012, en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2011, se resumen a continuación:

Como se señalara anteriormente, los estados financieros del año 2012 consideran la consolidación proporcional (CP) respecto de la sociedad Alitec Pargua S.A. por la aplicación de la Norma IFRS⁴, que se aplica con motivo de la equiparación del número de directores e implica a nivel consolidado una disminución del 50% de todas y cada una de las partidas contables afectando las variaciones en cada una de las cuentas respecto a igual fecha del año anterior.

Los **Activos totales** presentan un aumento de US\$ 53,1 millones, un 7% mayor al nivel observado al 31 de diciembre de 2011 (US\$ +83,2 millones ó un 12% depurando el efecto de CP), que se explica por un aumento de los Activos no corrientes de US\$ 54,2 millones (US\$ +62,2 millones depurando el efecto de CP), lo que es compensado por una disminución de US\$ 1,0 millón en los Activos corrientes (US\$ +21,0 millones de variación positiva depurando el efecto de CP).

La leve disminución en los **Activos corrientes** se explica principalmente por una disminución de US\$ 100,9 millones en el Efectivo y equivalente al efectivo, los cuales son totalmente compensados por un incremento de US\$ 103,3 millones en la cuenta Activos biológicos e Inventarios por el aumento de la biomasa de peces en crianza e inventarios debido a la mayor actividad productiva asociada al plan productivo trazado por la compañía.

El incremento de los **Activos no corrientes** se explica principalmente por: i) el aumento en Propiedades, plantas y equipos por US\$ 33,9 millones debido al mayor nivel de inversiones necesarias para sustentar el plan de crecimiento trazado por la compañía; ii) el aumento en la Plusvalía por US\$ 3,5 millones luego de la adquisición del 40% de planta Procesadora

4 NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos": Emitida en mayo de 2011, reemplaza a NIC 31 "Participaciones en negocios conjuntos" y SIC 13 "Entidades controladas conjuntamente". Provee un reflejo más realista de los acuerdos conjuntos enfocándose en los derechos y obligaciones que surgen de los acuerdos más que su forma legal. Dentro de sus modificaciones se incluye la eliminación del concepto de activos controlados conjuntamente y la posibilidad de consolidación proporcional de entidades bajo control conjunto. Su adopción anticipada es permitida en conjunto con las NIIF 10, NIIF 12 y modificaciones a las NIC 27 y 28.

Hueñocoihue SpA. y del 7% de la sociedad Salmones Chiloé S.A.; y iii) el aumento del activo por impuesto diferido por US\$ 22,6 millones como consecuencia de: a) el aumento de la tasa impositiva desde 17% a 20%; b) el efecto tributario del aumento de los costos indirectos de fabricación; y c) el efecto tributario 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.

Los **Pasivos totales** presentan un aumento de US\$ 107,7 millones, un 33% superior al nivel observado al 31 de diciembre de 2011, explicado por un aumento de los Pasivos corrientes de US\$ 45,6 millones y un aumento en los Pasivos no corrientes de US\$ 62,1 millones.

El aumento de los **Pasivos corrientes** se explica principalmente por el aumento de US\$ 43,2 millones en las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar y de US\$ 8,2 millones en la Cuenta por pagar a empresas relacionadas.

El aumento de los **Pasivos no corrientes** se explica principalmente por el aumento de US\$ 67,1 millones en los Otros pasivos financieros no corrientes debido al uso de la línea de crédito del Tramo B disponibles para desarrollar el plan productivo trazado y planificado por la compañía y a la nueva deuda contratada por Grupo ACI para refinanciar sus pasivos, logrando de esta forma mejorar las condiciones de sus deudas y financiar inversiones.

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 ha vivido 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

Covenants	2011*	2012	2013	2014	2015	2016 al 2018
Leverage financiero ¹	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 31 de diciembre 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 una disminución de US\$ 54,6 millones respecto a igual período del año anterior, lo cual se explica principalmente por la pérdida observada durante el año 2012 y a su vez, al efecto de la disminución en el interés minoritario

como consecuencia de: i) la adquisición del 7% de Salmones Chiloé; ii) la adquisición del 40% de Procesadora Hueñocoihue SpA. y también, de iii) la consolidación proporcional aplicada sobre la filial Alitec Pargua S.A. explicada más arriba.

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

Tabla N°7 Indicadores financieros del estado de situación financiera

		2012	2011
ÍNDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	(Veces)	2,5	3,3
Razón ácida (Fondos disponibles / Pasivos corrientes)	(Veces)	0,7	1,7
		2012	2011
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento (Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio neto)	(Veces)	1,10	0,83
Razón de endeudamiento corto plazo (Pasivos corrientes / Patrimonio neto)	(Veces)	0,45	0,29
Razón de endeudamiento largo plazo (Pasivos no corrientes / Patrimonio neto)	(Veces)	0,65	0,54
Porción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	40,6%	34,9%
Porción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	59,4%	65,1%
Cobertura gastos financieros (RAll anualizado) / Gastos financieros anualizados	(Veces)	-7,0	5,9
		2012	2011
ÍNDICES DE ACTIVIDAD			
Total activos	MUS\$	831.826	778.678
Inversiones	MUS\$	76.092	55.505
Enajenaciones	MUS\$	61	789
Rotación de inventarios (Costo de venta anualizado / (Inventario + Act. biológicos promedio))	(Veces)	1,4	2,0
Permanencia de inventarios (Inventario promedio / Costo de venta anualizado *360)	(días)	263	180

Fuente: AquaChile

El indicador de Razón Ácida refleja una disminución en la liquidez en la compañía al 31 de diciembre 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 disminución en proporción de pasivos no corrientes debido al aumento de la cuenta "Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar" del pasivo corriente.

Respecto de los indicadores de actividad, destaca el aumento de las inversiones por la cantidad de US\$ 20,6 millones respecto a igual período del año anterior.

4. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla N°8 Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US\$	2012	2011
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	-74.002	8.724
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-76.472	-61.319
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	50.146	137.422
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-100.975	85.481
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	113.897	28.416
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	12.922	113.897

Fuente: AquaChile

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 31 de diciembre de 2012, respecto del 31 de diciembre de 2011, es el siguiente:

Al 31 de diciembre de 2012 la compañía presenta un flujo neto total del período negativo de US\$ 100,9 millones. En el mismo período del año anterior registró un flujo positivo de US\$ 85,5 millones.

Las actividades de operación al 31 de diciembre de 2012 generaron un flujo negativo de US\$ 74,0 millones, inferior a los US\$ 8,7 millones registrados en el mismo período del 2011.

La actividad de inversión, implicó el desembolso de US\$ 76,5 millones a diciembre de 2012. En el mismo período del año anterior el desembolso fue de US\$ 61,3 millones.

Las actividades de financiamiento generaron a diciembre de 2012 un flujo positivo de US\$ 50,1 millones asociado principalmente al giro de US\$ 60 millones del Tramo B y a la nueva deuda contratada por la filial Grupo ACI con el objeto de refinanciar sus pasivos, logrando de esta forma mejorar las condiciones de su deuda, y también para financiar la construcción de la planta de saborizantes para mascotas en conjunto con SPF y la planta de alimento para peces en conjunto con Biomar. El flujo registrado durante el año 2011 fue de US\$ 137,4 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.

5. ANÁLISIS DE LA UTILIDAD

La compañía presenta al 31 de diciembre de 2012 una pérdida acumulada de US\$ 43,2 millones, monto que representa una disminución respecto de la utilidad de US\$ 54,9 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\$ 23,9 millones, mayor a la registrada en igual período del año

2011. Asimismo, en los estados financieros de la sociedad al 31 de diciembre de 2012 y considerando la situación de bajos precios que ha enfrentado la industria chilena exportadora de salmón, se ha incluido un menor valor de realización del stock de productos terminados por US\$ 4,6 millones y una provisión de US\$ 15,8 millones por un menor valor de realización a cosecha de la biomasa actualmente en crianza, cuyos costos proyectados fueron comparados contra una proyección de precios de mercado realizada en los inicios del año en curso.

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

		2012	2011
Rentabilidad del patrimonio	%	-10,3%	22,7%
(Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)			
Rentabilidad del activo	%	-5,2%	7,9%
(Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)			
Utilidad por acción	US\$ / Acción	-0,037	0,047
(Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)			
Retorno de dividendos	%	n.a	n.a.
Dividendo por acción / Precio de mercado			

6. INDICADORES PRODUCTIVOS

La compañía presenta una razón de cosecha de Salmones y Truchas (en toneladas WFE) / centros cosechados o en cosecha al 31 de diciembre de 2.175 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 31 de diciembre de 2012 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 5,1 Kg / m³; ii) Salmón del Pacífico: 11,1 Kg / m³; y iii) Trucha: 5,0 Kg / m³.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados al 31 de diciembre de 2012 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 86%; ii) Salmón del Pacífico: 93%, y iii) Trucha: 80%.

Tabla N°10 Indicadores Productivos

		4T12	2012	2011
ÍNDICES PRODUCTIVOS				
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	32.735	84.810	67.260
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	21,0	39,0	37,0
Cosecha Salmónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	1.559	2.175	1.818
Centros en Uso*	#	47	47	25
Cosecha Salmónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	696	1.804	2.690
Densidad de Cultivo**				
Salmón del Atlántico	Kg / m3	5,10	5,10	2,80
Salmón del Pacífico	Kg / m3	11,10	11,10	9,60
Trucha	Kg / m3	5,00	5,00	5,10
Sobrevivencia grupos cerrados***				
Salmón del Atlántico	%	91%	86%	88%
Salmón del Pacífico	%	91%	93%	90%
Trucha	%	81%	80%	81%

* Para 4T12 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*⁵ 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.

⁵ 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 31 de diciembre 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:

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

Activos Biológicos Tilapia en reproducción y Tilapia en proceso de crecimiento

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

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

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

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

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.
