ANÁLISIS RAZONADO

Correspondiente al periodo terminado al 31 de marzo 2015

AGROSUPER S.A.

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

Los resultados del primer trimestre del año 2015 presentaron un favorable desempeño respecto de los obtenidos durante el mismo periodo del año anterior, continuando así con la positiva evolución en los índices de rentabilidad y endeudamiento. La utilidad neta para el período alcanzó los M$ 28.553.512 (28,1% superior al primer trimestre del 2014), obteniendo un 15,9% de margen EBITDA y un 10,3% de rentabilidad sobre los activos. Estos resultados permitieron alcanzar una razón de endeudamiento neto de 0,24 veces y un índice de Endeudamiento Neto/EBITDA de 0,8 veces.

Estos resultados se explican principalmente por el buen desempeño en todos los negocios que componen el segmento carnes, lo que se debió a los buenos niveles alcanzados en productividad y eficiencia, a un escenario de menor oferta mundial de carne y a la normalización del mercado global de granos. Contrarresta los resultados obtenidos en el segmento carnes, los desfavorables márgenes obtenidos en el segmento acuícola, producto de la baja en los precios internacionales y de las menores cosechas efectuadas esta primera parte del año.

$MM	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	1T15/1T14
Ingresos	332.544	346.158	392.416	413.220	345.272	3,8%
Resultado Operacional	36.596	50.008	72.371	60.236	42.063	14,9%
EBITDA	49.180	62.487	84.757	73.065	54.932	11,7%
Margen Operacional (*)	11,0%	14,4%	18,4%	14,6%	12,2%	
Margen EBITDA (*)	14,8%	18,1%	21,6%	17,7%	15,9%	

(*) Porcentaje sobre Ingresos

El flujo operacional generado el primer trimestre de 2015 de M$ 78.838.437 (M$ 252.553.052 los últimos 12 meses) en conjunto a un nivel moderado de inversiones en activo fijo por M$ 10.050.306, permitió continuar con la significativa reducción en los pasivos financieros.

	2013	1T14	2T14	3T14	2014	1T15
Razón de Endeudamiento Neto (a)	0,53	0,46	0,40	0,35	0,29	0,24
Endeudamiento Neto / EBITDA (b)	2,4	1,7	1,4	1,1	0,9	0,8

(a) Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio = (Otros pasivos corrientes y no corrientes - Efectivo y equivalentes – Parte activa de instrumentos derivados de cobertura corriente y no corriente) / Patrimonio

(b) Endeudamiento Neto / EBITDA = (Otros pasivos corrientes y no corrientes - Efectivo y equivalentes – Parte activa de instrumentos derivados de cobertura corriente y no corriente) / EBITDA (últimos doce meses)

El margen operacional obtenido el primer trimestre de 2015 en el segmento carnes fue de 16,5% (M$ 51.995.694), obteniendo una utilidad -antes de impuesto- de M$46.833.977, un 73,0% mayor al mismo periodo del año anterior.

En el segmento acuícola (excluyendo el resultado de *fair value*) se registró un margen operacional de - 22,2%, obteniendo un resultado -antes de impuesto- negativo de M$ 7.482.940, contrarrestando los M$ 8.050.191 de utilidad obtenida en igual periodo del año anterior.

a) Estado de Situación Financiera.

La importante generación de flujo operacional (debido a los buenos resultados y a la disminución en el uso de capital de trabajo) se reflejó en una consistente disminución de la deuda financiera neta al cierre de este periodo (11,8% y 36,1% menor respecto al cierre del año 2014 y a igual periodo del año anterior, respectivamente), lo que permitió continuar con la mejora (a contar del primer trimestre del 2013) en los índices de endeudamiento, liquidez y actividad.

La distribución de activos y pasivos al cierre de cada período son los siguientes:

	31-03-2015 M$	31-12-2014 M$
Total activos corrientes	693.814.907	770.592.796
Total activos no corrientes	772.680.306	775.427.524
Total activos	**1.466.495.213**	**1.546.020.320**
Total pasivos corrientes	177.967.979	298.462.945
Total pasivos no corrientes	405.975.701	397.505.624
Participaciones no controladoras	514.139	543.173
Total patrimonio	882.551.533	850.051.751
Total pasivos y patrimonio	**1.466.495.213**	**1.546.020.320**

Los activos corrientes disminuyen en M$ 76.777.889 con respecto a los existentes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014. Esta diferencia se explica por la suma de los siguientes conceptos:

1. Una disminución del efectivo y equivalentes al efectivo de M$ 54.915.535 (incorpora la inversión en depósito a plazo por M$ 31.699.523 presentada como Otros activos financieros corrientes), el cual fue destinado al pago de obligaciones bancarias de corto plazo.

2. Los deudores comerciales y las otras cuentas por cobrar disminuyen en un 12,2% y un 27,1%, respectivamente. Los primeros se explican por la disminución de un 16,4% en los ingresos por venta respecto al cuarto trimestre del 2014, mientras que las otras cuentas por cobrar se explican por pagos correspondientes al seguro del incendio sufrido en la Faenadora lo Miranda.

3. Menores inventarios corrientes por M$ 12.359.916, principalmente explicado por un menor *stock* estacional de materias primas.

4. Mayores activos biológicos corrientes por M$19.580.227, debido principalmente al aumento estacional en la biomasa del segmento acuícola.

Los pasivos totales - netos de caja y depósitos a plazo - disminuyeron en M$ 57.109.354 (10,5%) respecto al cierre del año 2014. Esta baja se explica principalmente por la reducción de la deuda financiera neta en M$ 60.871.525 (24,7%).

Principales indicadores financieros y operacionales:

Índices de Liquidez	31-03-2015	31-12-2014
	veces	veces
Liquidez corriente (a)	3,9	2,6
Razón ácida (b)	1,7	1,3

Índices de Endeudamiento	31-03-2015	31-12-2014
	veces	veces
Razón de Endeudamiento (c)	0,7	0,8
Razón de Endeudamiento Neto (d)	0,2	0,3
Endeudamiento neto / EBITDA (e)	0,8	0,9
Deuda corto plazo sobre deuda total (f)	0,3	0,4
Deuda largo plazo sobre deuda total (g)	0,7	0,6

Cobertura de gastos financieros (h)	19,7	17,1

Índices de Actividad	31-03-2015	31-12-2014
	veces	veces
Rotación de inventarios - veces (i)	2,7	2,7
Rotación de inventarios - veces (j) (excluye activos biológicos)	6,3	5,8

(a) Liquidez corriente = (Total activos corrientes) / (Total pasivos corrientes)
(b) Razón ácida = (Total activos corrientes - Inventarios - Activos biológicos corrientes) / (Total pasivos corrientes)
(c) Razón de endeudamiento = (Total pasivos) / (Total patrimonio)
(d) Razón de endeudamiento neto = (Otros pasivos corrientes y no corrientes - Efectivo y equivalentes – Parte activa de instrumentos derivados de cobertura corriente y no corriente) / Patrimonio
(e) Endeudamiento neto / EBITDA = (Otros pasivos corrientes y no corrientes - Efectivo y equivalentes – Parte activa de instrumentos derivados de cobertura corriente y no corriente) / EBITDA (últimos doce meses)
(f) Deuda corto plazo sobre deuda total = (Total pasivos corrientes) / (Total pasivos)
(g) Deuda largo plazo sobre deuda total = (Total pasivos no corrientes) / (Total pasivos)
(h) Cobertura de gastos financieros = EBITDA (últimos doce meses) / Costos financieros (últimos doce meses)
(i) Rotación de Inventarios = Costo venta (últimos doce meses) / (Inventarios + Activos biológicos corrientes)
(j) Rotación de Inventarios (excluye activos biológicos corrientes) = Costo venta (últimos doce meses) / (Inventarios)

Al 31 de marzo de 2015 la Sociedad se encuentra en pleno cumplimiento de los *covenants* financieros indicados en los convenios con tenedores de bonos y contratos de crédito vigentes.

Los índices de liquidez presentan un importante aumento (liquidez corriente y razón ácida en 1,3 y 0,4 veces, respectivamente), explicado principalmente a que el flujo disponible fue destinado al pago de deuda bancaria de corto plazo.

Asimismo, los índices de endeudamiento continúan con una positiva evolución, obteniendo al cierre de este periodo una razón de endeudamiento neto de 0,2 veces (muy inferior a las 0,4 veces obtenidas en igual periodo del año anterior). Esta consistente evolución se explica por el importante flujo operacional generado (M$ 252.553.052) este últimos año, lo que permitió disminuir la deuda financiera neta en M$ 122.805.780. Lo anterior, sumado a los favorables márgenes operacionales, implica el mejoramiento del índice Deuda Financiera Neta/EBITDA, alcanzando 0,8 veces al cierre del primer trimestre de 2015.

b) Estado de Resultados

Resultado antes de impuestos

El primer trimestre del 2015 la compañía registró una utilidad – antes de impuesto - de M$ 36.214.981, lo que representa un 32,1% (M$ 8.794.008) de aumento en comparación al mismo periodo del año anterior. Estos mayores resultados son principalmente explicados por la mejora de los márgenes en el segmento carnes, aumentando en M$ 19.766.644. Por otra parte, el segmento acuícola presentó una pérdida – antes de impuesto - de M$ 10.642.491.

Las ventas del segmento carnes crecieron 15,2% y su margen operacional alcanzó los 16,5% (M$ 51.995.694), producto de los favorables resultados obtenidos en todas las unidades de negocio que componen este segmento. El resultado operacional de este primer trimestre de 2015, superior al 12,7% obtenido en igual periodo del año 2014, es explicado principalmente por una menor oferta mundial de carne, la normalización del mercado global de granos y por la mayor competitividad alcanzada por la compañía.

	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Margen Operacional Segmento Carnes	12,7%	15,5%	19,2%	20,6%	16,5%

Por su parte, el segmento acuícola disminuyó sus ventas del año en un 52,3%, respecto del mismo periodo del año anterior, explicado por menores precios de venta (producto del exceso de oferta en los mercados donde participa la compañía) y por menores volúmenes (debido a que el sistema de barrios restringió la producción). Los menores precios y los mayores costos fijos unitarios, entre otras razones, permitieron obtener un resultado operacional de -22,2% (excluyendo resultado *fair value*) este primer trimestre de 2015.

	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Margen Operacional Segmento Acuícola (*)	15,0%	8,1%	5,2%	-6,5%	-22,2%

(*) Excluye resultado *fair value*

Los costos financieros (netos de ingresos) disminuyen un 43,8% (M$ 2.043.732) respecto al 31 de marzo de 2014, explicado por la disminución de la deuda financiera neta de un 36,1%.

La diferencia de cambio de M$ 1.153.884 (M$ 3.177.843 superior a igual periodo del año 2014) se explica por las bajas presiones inflacionarias y por la depreciación del peso chileno respecto al dólar americano.

Los principales indicadores relativos a las cuentas de resultado, así como el desglose de los ingresos de la explotación por segmentos son los siguientes:

Estado de resultados segmentado	**31-03-2015 M$**			
	Carnes	**Acuícola**	**Otros**	**Total**
Ingreso actividades ordinarias (*)	314.935.384	30.781.836	2.714.219	348.431.439
Costos de ventas	(212.647.722)	(32.484.349)	(10.891)	(245.142.962)
Ajuste *Fair Value* (*)	0	(1.901.741)	0	(1.901.741)
Margen Bruto	**102.287.662**	**(3.604.254)**	**2.703.328**	**101.386.736**
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto (**)	46.833.997	(10.642.491)	23.475	36.214.981

Estado de resultados segmentado	**31-03-2014 M$**			
	Carnes	**Acuícola**	**Otros**	**Total**
Ingreso actividades ordinarias (*)	273.441.025	64.487.987	2.668.394	340.597.406
Costos de ventas	(192.679.107)	(51.165.497)	244.907	(243.599.697)
Ajuste *Fair Value* (*)	0	(8.053.903)	0	(8.053.903)
Margen Bruto	**80.761.918**	**5.268.587**	**2.913.301**	**88.943.806**
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto (**)	27.067.353	(3.712)	357.332	27.420.973

(*) La suma de los Ingresos actividades ordinarias con Ajuste *Fair Value* representan el total de Ingresos Consolidados.
(**) Incluye ganancias (pérdida) atribuible a los propietarios no controladores.
.

	31-03-2015 M$	31-03-2014 M$
Utilidad por acción	1,70	1,32
EBITDA	54.931.871	49.180.306
Utilidad después de impuesto (*)	28.553.512	22.291.584
Ganancia Bruta	100.128.926	88.943.806
Gastos financieros	(3.240.236)	(5.013.086)

(*)Incluye ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios no controladores.

Índices de rentabilidad	31-03-2015	31-03-2014
Rentabilidad del patrimonio	17,2%	11,7%
Rentabilidad del activo	10,3%	6,1%

(a) Rentabilidad del patrimonio = Ganancia últimos 12 meses / Total Patrimonio
(b) Rentabilidad del activo = Ganancia últimos 12 meses / Total de Activos

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

Los activos y pasivos financieros están valorizados y registrados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

En el caso de los Bienes Raíces y en la fecha de transición a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), Agrosuper S.A. y sus subsidiarias, optó por la alternativa de mantener los activos valorizados a su costo de adquisición corregido, descontado por la depreciación acumulada cuando corresponda bajo normativa Chilena al 31 de Diciembre de 2008, a excepción de los terrenos, los que fueron valorizados a su valor de mercado, acogiéndose como costo atribuido el establecido en el párrafo 16 de NIIF 1. La compañía ha considerado como costo de terrenos su valor justo obtenido a través de la revalorización a valor de mercado a la fecha de transición.

Los principales criterios contables utilizados se pueden ver en la Nota 4 de los Estados Financieros, donde se indican algunos otros activos, cuyos valores de libro difieren de sus valores económicos, entre otros, los activos biológicos que no son medidos en la totalidad de sus etapas de crecimiento a valor justo y mantienen su valor de costo.

2. ANÁLISIS DEL FLUJO EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado en cada ejercicio consolidado son los siguientes:

	31-03-2015 M$	31-03-2014 M$
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	78.838.437	68.263.875
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-41.291.811	-3.893.979
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-124.161.684	-57.925.261
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	0	0
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-86.615.058	6.444.635
Efectivo y equivalente al efectivo al principio de año	154.136.133	75.711.256
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	67.521.075	82.155.891

Este primer trimestre del año 2015, la Compañía generó un flujo operacional de M$ 78.838.437 (un 15,5% superior a igual periodo del año anterior), lo que permitió pagar deudas bancarias de corto plazo y financiar el plan de inversión realizado por la compañía.

3. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Dentro de los efectos adversos que podrían afectar los resultados de Agrosuper S.A. se incluyen:

Riesgo Financiero

Dividendos

En su calidad de empresa holding, el nivel de utilidades de Agrosuper S.A. y su capacidad para pagar obligaciones de servicio de deuda y potencialmente dividendos, considerando que hasta la fecha ha reinvertido anualmente el 100 por ciento de sus utilidades, dependen principalmente de la recepción de dividendos y distribuciones por parte de sus filiales, de sus inversiones patrimoniales y de las empresas relacionadas. Este pago de dividendos por parte de dichas filiales, inversiones patrimoniales y empresas relacionadas podría estar sujeto a restricciones y contingencias. Con fecha 15 de abril de 2015, la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad acordó repartir un dividendo definitivo de $2,5862185.- por acción, equivalente a M$43.516.475, con cargo a la utilidad líquida distribuible del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014. Este pago no afecta la liquidez de la empresa ni su capacidad de endeudamiento.

Crédito y liquidez

Respecto al riesgo de crédito a clientes, éste es minimizado con la contratación de seguros para más del 99% de las cuentas por cobrar comerciales, tanto nacionales como internacionales. Por el lado de la liquidez, la Compañía mantiene una política adecuada en

la contratación de facilidades crediticias a largo plazo e inversiones financieras temporales. Al 31 de marzo de 2015, la razón de liquidez corriente es de 3,9 veces, la relación deuda neta patrimonio alcanza 0,2 veces y la relación deuda de corto plazo respecto de la deuda total es de 0,3 veces.

Riesgo de Mercado

Condiciones económicas globales o locales

El deterioro de las condiciones económicas globales o locales puede impactar la demanda de proteínas o la demanda específica por alguno de los productos que produce y/o comercializa la Compañía, impactando el poder de compra o los hábitos de alimentación de los consumidores, los que podrían preferir otros alimentos y sustituir parcialmente el consumo de proteínas.

Para mitigar este efecto, la Compañía cuenta con una significativa inversión en creación de marcas fuertes y alta calidad de sus productos, de forma de generar lealtad en sus consumidores y minimizar posibles problemas de demanda. Adicionalmente, la Compañía posee un amplio porfolio de productos que permite compensaciones entre ellos ante cambios en el ingreso y los hábitos de consumo, y específicamente, productos que son contra cíclicos, como por ejemplo, el pollo en sus presentaciones y cortes de menor valor. Sumado a lo anterior, sus productos están habilitados o en proceso de habilitación para ingresar a los principales mercados del mundo, esto representa la posibilidad de llegar con productos a 4.200 millones de personas, que representan el 86% del PGB global. Con esto, la Compañía tiene una alta flexibilidad para cambiar de mercados frente a situaciones de shock en alguno de ellos.

Otros efectos adversos que podrían tener las condiciones económicas sobre el resultado de la Compañía incluyen los efectos derivados de altas tasas de inflación, la dificultad de acceso al crédito y el aumento en las tasas de interés. Estos últimos son minimizados a través de una política de cobertura de tasas, la que al 31 de marzo de 2015 mantenía una deuda en tasa fija o tasa protegida de 100% sobre la deuda total.

La industria de las proteínas presenta una tendencia cíclica

La industria de las proteínas y los resultados de la Compañía pueden presentar una tendencia cíclica, determinada mayoritariamente por los precios internacionales de *commodities*.

Dado lo anterior, los resultados de la Compañía pueden verse afectados por la volatilidad de los precios de los *commodities*, especialmente los precios internacionales de los granos, que representan un alto porcentaje dentro de sus costos operacionales.

Otros insumos relevantes para la Compañía, que pueden estar sujetos a importantes fluctuaciones de precio, es la energía, el transporte y los combustibles. El precio de la

energía en Chile se ve influenciado por factores climáticos e hidrológicos más los precios de los combustibles usados en la generación eléctrica.

Fluctuación del tipo de cambio

Una parte significativa de los ingresos de la Compañía se encuentra en dólares americanos y monedas extranjeras, debido a que sus productos se encuentran presentes en más de sesenta países. Por otra parte, la mayor cantidad de los productos que se comercializan en Chile se vende a precios internacionales y por último, cerca de un 60% de los costos también se encuentran en dólares.

Por lo tanto, el riesgo asociado a la volatilidad del tipo de cambio es significativo dado que la diferencia entre los ingresos y costos en dólares es relevante y por este motivo, con el objeto de minimizar este descalce, se utilizan políticas de cobertura de hasta el 50% de esta exposición con un horizonte máximo de 12 meses.

Riesgos Operacionales

Presencia de plagas y epidemias

La Compañía no se encuentra exenta del riesgo de contagio de enfermedades animales tales como la influenza aviar y el virus AH1N1 o en el caso de los salmones, el virus ISA, SRS e IPN, entre otros. Asimismo, existe un riesgo de que la infección y/o contaminación de otros actores chilenos de la industria tengan efectos negativos sobre la Compañía, cerrando temporalmente algún mercado de exportación para todos los actores de la industria chilena, incluyendo a la Compañía.

La Compañía posee una completa integración vertical del negocio, con los más estrictos controles sanitarios en cada una de las etapas productivas de cada negocio, lo que le permiten disminuir el impacto de situaciones como las descritas anteriormente, asegurando la inocuidad y calidad de sus productos.

Cambios en el marco regulatorio medioambiental o sanitario

Los cambios regulatorios en materias sanitarias, medioambientales o de concesiones pueden afectar significativamente en la operación, desarrollo y resultado de uno o más negocios. Por este motivo, la compañía ha realizado un trabajo constante para contar con las mejores prácticas y tecnologías en todas sus instalaciones, cumpliendo no sólo con la legislación vigente sino también con los más altos estándares de auto exigencia ambiental.

Riesgo en el abastecimiento por parte de los Proveedores de la Compañía

La falla en el abastecimiento de alguno de los proveedores clave de la Compañía puede afectar su producción y traer efectos adversos en sus resultados. Un incumplimiento en el abastecimiento de granos, ya sea por falta del proveedor, paro de puertos de entrada u otros factores, puede comprometer la producción. Adicionalmente, la Compañía depende de las empresas proveedoras de genética para abastecerse de reproductoras en el caso de aves y

cerdos, con las que trabaja constantemente para mejorar los rendimientos de sus líneas genéticas, por lo que un incumplimiento o falta, por parte de este proveedor, podría afectar la producción y los resultados.

Riesgo de pago de indemnizaciones y retiro de productos

Los productos que fabrica y comercializa la Compañía están destinados al consumo humano, el riesgo así como la responsabilidad es muy alta, por lo tanto, la Compañía cuenta con las mejores prácticas productivas y certificaciones de calidad de organismos internacionales, además de realizar estrictos controles de calidad internos.

La Compañía está integrada verticalmente en todas sus áreas de negocio desde la fabricación de alimentos hasta la faenación y distribución, permitiendo obtener un mayor control del riesgo de propagación de enfermedades con una trazabilidad completa en cada negocio. Sin embargo, en caso de productos defectuosos, la Compañía podría tener que pagar indemnizaciones a aquellos afectados, lo cual está cubierto por los seguros de responsabilidad civil de producto.

Desastres naturales

Los resultados de las operaciones de la Compañía se pueden ver afectados por desastres naturales tales como terremotos, tsunamis o incendios forestales, los que además pueden generar un potencial daño a sus activos fijos. Todos estos riesgos están cubiertos con pólizas de seguro, las cuales sólo excluyen los daños en pisciculturas y engorda en mar de salmones.

Posibles fallas en el manejo operacional

La Compañía realiza un esfuerzo constante por contar con tecnología de punta que permita estandarizar los procesos y evitar fallas, capacitando a todos sus empleados con el objeto de minimizar este riesgo. Una posible falla operacional, por parte de la Compañía que afecte a las comunidades que rodean sus operaciones o el medioambiente, podría paralizar las operaciones de la misma y afectar sus resultados.

Riesgos laborales

La Compañía cuenta con 14.633 trabajadores a marzo del año 2015. Una paralización de las actividades de grupos de trabajadores podría afectar la producción de la Compañía y consiguientemente los resultados de la misma.

Adicionalmente, la Compañía cuenta en su plana administrativa y gerencial con empleados de gran experiencia y trayectoria. El conocimiento y experiencia acumulados de estas

personas no es fácilmente reemplazable, por lo que hasta cierto grado la Compañía depende de sus empleados que ocupan cargos clave. Para mitigar los riesgos de paro y salida de empleados, la Compañía implementa las mejores prácticas de gestión de recursos humanos, donde podemos destacar la gestión del clima laboral, negociaciones colectivas, capacitaciones de sus trabajadores, trabajo con las familias de los empleados y políticas de compensaciones para los mismos.

4. PERSPECTIVAS

Durante el primer trimestre del año 2015 se sigue observando un favorable desempeño de la compañía en el segmento carnes, lo que es consistente con un escenario mundial de buenos precios en la proteína animal y un mercado global de los granos que se ha mantenido estable. A esto se le suma los buenos resultados que han ido generando las diferentes innovaciones que se han implementado en toda nuestra cadena de comercialización y producción. La expectativa es que estas condiciones se debieran mantener durante todo el presente año.

Para el negocio acuícola, ya desde el cuarto trimestre de 2014 se ha observado una fuerte baja en los precios, lo que ha significado márgenes negativos en el segmento. Se espera que los precios puedan ir subiendo hacia el segundo semestre de este año debido a una menor oferta mundial de salmón, lo que pudiera significar márgenes positivos hacia la segunda mitad del año.