ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2018

A continuación, se analizan los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. correspondientes al período terminado el 31 de marzo de 2018, preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).

Empresas AquaChile S.A. y sus subsidiarias ("AquaChile" o la "Compañía" o el "Grupo") cultivan, procesan y venden Salmón, Trucha y Tilapia en diversos mercados. Además, la Compañía, a través de sus empresas subsidiarias desarrolla actividades de (i) investigación y asesoría genética para la industria acuícola, (ii) producción de ovas y *smolts* de Salmón y Trucha, y (iii) producción de alimento para Salmones y Tilapia.

1. 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$	1T18	1T17	ΔToT	2017
Ingresos de actividades ordinarias	183.982	196.776	-7%	632.738
Costos operacionales (1)	-137.653	-139.791	-2%	-462.133
Margen operacional	**46.328**	**56.986**	**-19%**	**170.606**
Otros costos y gastos operacionales (2)	-8.088	-6.759	+20%	-28.664
EBITDA pre FV adj.	**38.240**	**50.226**	-24%	**141.942**
% EBITDA / Ingresos Ordinarios	+20,8%	+25,5%		+22,4%
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-7.349	-8.662	-15%	-34.273
EBIT pre FV adj.	**30.892**	**41.564**	-26%	**107.669**
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	6.195	-10.222	-	-3.610
EBIT post FV adj.	**37.086**	**31.342**	+18%	**104.059**
Costos financieros	-3.552	-4.696	-24%	-18.215
Ingresos financieros	362	196	+84%	1.025
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	-53	-1.073	+95%	-1.678
Gastos por impuestos a las ganancias	-8.897	-7.578	+17%	-26.278
Ganancia (Pérdida)	**24.946**	**18.191**	+37%	**58.912**
% Margen Neto (5)	+13,6%	+9,2%		+9,3%

(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 11 Estados Financieros. Activos Biológicos).
(4) "Otros ingresos, por función" más "Otros gastos, por función" más "Diferencias de cambio" más "Resultados por unidades de reajuste".
(5) Ganancia (Pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias.

Nota: Todas estas cifras son obtenidas directamente del Estado de Resultados.

Fuente: AquaChile

Al 31 de marzo de 2018, **las ventas consolidadas** de Empresas AquaChile disminuyeron 7% respecto al mismo período del año 2017, mientras que los costos operacionales disminuyeron 2%. Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj.*)* alcanzó US$ 30,9 millones, cifra que se compara con US$ 41,6 millones registrados en igual período del año anterior.

El **EBITDA consolidado** *pre fair value adjustments*[1] fue de US$ 38,2 millones al 31 de marzo de 2018, cifra inferior a los US$ 50,2 millones registrados a igual período del año 2017. Este menor EBITDA se debe principalmente a la disminución del precio de exportación en salmones y truchas.

La Compañía presenta al 31 de marzo de 2018 una utilidad por efecto neto de valorización de la biomasa a ***fair value*** de US$ +6,2 millones, que se compara con la pérdida de US$ -10,2 millones registrada por este concepto en el mismo período del año 2017.

Tabla N°2 Análisis *fair value*

Cifras en miles de US$	Salmón Atlántico			Salmón del Pacífico			Trucha			Total		
	Mar-18	Mar-17	2017	Mar-18	Mar-17	2017	Mar-18	Mar-17	2017	Mar-18	Mar-17	2017
Fair Value Activos Biológicos del Ejercicio	**10.631**	**8.412**	**46.640**	**0**	**0**	**16.322**	**19.305**	**10.041**	**15.090**	**29.936**	**18.454**	**78.052**
Ajuste por valorización biomasa de peces en crianza	10.631	8.412	46.640	0	0	16.322	19.305	10.041	15.090	29.936	18.454	78.052
Test de deterioro biomasa no afecta a fair value	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fair Value Peces Cosechados y Vendidos	**-13.781**	**-14.659**	**-46.978**	**-8.710**	**-11.013**	**-19.236**	**-1.251**	**-3.003**	**-15.448**	**-23.742**	**-28.676**	**-81.662**
Mayor costo por Fair Value biomasa cosechada y vendida	-13.933	-15.102	-47.047	-8.648	-11.013	-19.236	-1.534	-3.003	-14.817	-24.115	-29.119	-81.100
Valor neto de realización producto terminado	152	443	69	-63	0	0	284	0	-630	373	443	-562
Fair Value Neto	**-3.149**	**-6.247**	**-338**	**-8.710**	**-11.013**	**-2.914**	**18.054**	**7.038**	**-358**	**6.195**	**-10.222**	**-3.610**

Fuente: AquaChile

Lo anterior se debe principalmente a: i) el reconocimiento del ajuste por valorización de la biomasa de peces en crianza de US$ +29,9 millones[2], cifra superior a los US$ +18,5 millones registrados en el mismo período del año anterior, lo que a su vez se explica principalmente por el mayor volumen de trucha (Δ+ 11.976 tons WFE) valorizada a *fair value* durante el primer

[1] *(*): Para medir el desempeño 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 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 de los precios que se observan en el mercado susceptibles de aplicar a las futuras ventas. Asimismo, en estas estimaciones AquaChile considera distintos tipos de productos para efectos del ejercicio de valorización, enfocándose en aquellos que mayoritariamente vende la Compañía y donde no exista un nicho que a conocimiento de la empresa permita obtener rentabilidades superiores. Para el caso del Salmón del Atlántico, la compañía utiliza el filete Trim D y para el caso de la Trucha y Salmón del Pacífico o Coho, el pescado eviscerado sin cabeza HG (headed and gutted).

También 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 normalmente se siembra en centros de cultivo 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, de acuerdo a las políticas de la compañía, clasifican para ser valorizados a fair value, generando un efecto en resultados sólo por el crecimiento natural de dicha biomasa.

[2] Cifra incluye US$ +23,8 millones de *Fair Value* de la biomasa en crianza al 31 de marzo de 2018.

trimestre del período en análisis; ii) el reverso de la provisión por menor valor de realización de producto terminado al 31 de marzo de 2018 de US$ +0,37 millones, inferior a la provisión de US$ +0,44 millones registrada al 31 de marzo de 2017; y iii) el reconocimiento de un mayor costo por efecto de la valorización a *fair value* de la biomasa cosechada y vendida a marzo de 2018 de US$ -24,1 millones, cifra superior a los US$ -29,1 millones registrados en igual período del año anterior, debido principalmente a la diferencia negativa presentada entre los precios a los cuales fueron valorizados los activos biológicos de Salmón del Atlántico y Trucha durante el período acumulado a marzo de 2018 y el período acumulado a marzo de 2017. (Ver Nota 11 Activos Biológicos)

Los **Otros Costos y Gastos Operacionales** presentan un aumento de 20% con respecto al año anterior. En efecto, los Gastos de Administración presentan un aumento de 22,2% respecto del mismo período del año anterior, explicado principalmente por aumento en los gastos de personal. Por su parte, los Costos de Distribución presentan un aumento de 17,8%, debido al aumento en los gastos de almacenaje, despacho y frigorífico, explicado por los mayores volúmenes de venta de Salmón del Atlántico.

El **Resultado no operacional** presenta una pérdida de US$ -3,2 millones, cifra que se compara favorablemente con la pérdida de US$ -5,6 millones observada durante igual período del año anterior.

Al 31 de marzo de 2018, la Compañía registra una **utilidad neta** de US$ +24,9 millones, que se compara con la utilidad de US$ +18,2 millones registrada al 31 de marzo de 2017. La utilidad observada se explica principalmente por la disminución del costo de venta en el Salmón del Atlántico y el efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* (Δ^{+} US$ 16,4 millones con respecto al mismo período del año anterior).

1.1. ANÁLISIS DE LAS VENTAS

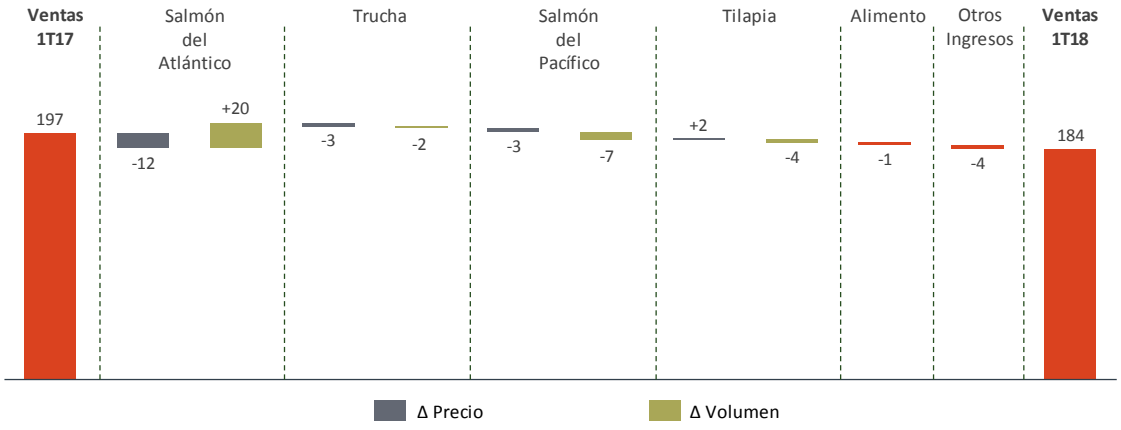
Los **ingresos por ventas** consolidadas de Empresas AquaChile al 31 de marzo de 2018 totalizaron US$ 184,0 millones, mostrando una disminución de 7% (Δ- US$ 12,8 millones) con respecto al mismo período del año anterior, explicada principalmente por menores ventas valoradas de Salmón del Pacífico y Trucha, que en conjunto disminuyeron US$ -14,2 millones. Las menores ventas se deben a: i) US$ -8,2 millones atribuibles a un menor volumen vendido (Δ- 1.704 tons WFE) y ii) US$ -6,0 millones a un menor precio de venta. En tanto, en la venta de Tilapia se observa una disminución en el volumen vendido (Δ- 1.425 tons WFE), que fue parcialmente compensada por un aumento en el precio de exportación. Este aumento en el precio ha ocurrido paulatinamente desde el primer trimestre de 2017. Adicionalmente, se observa una disminución de US$ -5,2 millones en las ventas relacionadas a los "Otros negocios" y "Alimento". Todo lo anterior está parcialmente compensado por un aumento en la venta de Salmón del Atlántico, que se explica principalmente por un mayor volumen vendido (Δ+ 3.294) tons WFE), lo que a su vez se explica en su mayor parte por un aumento del volumen vendido en Estados Unidos, mercado en donde si bien el precio promedio de venta fue más bajo respecto al mismo período del año anterior, éste ha mostrado una tendencia sostenida al alza en lo transcurrido del presente año.

Al 31 de marzo de 2018, los precios promedio de venta para el Salmón del Atlántico, Trucha y Salmón del Pacífico experimentaron una disminución de 14%, 17% y 6%, respectivamente, en comparación al mismo período del año 2017.

La **Tabla N°3** muestra las variaciones de la venta consolidada observándose los efectos de precio y volumen para las principales unidades o segmentos de negocio.

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

Cifras en millones de US$



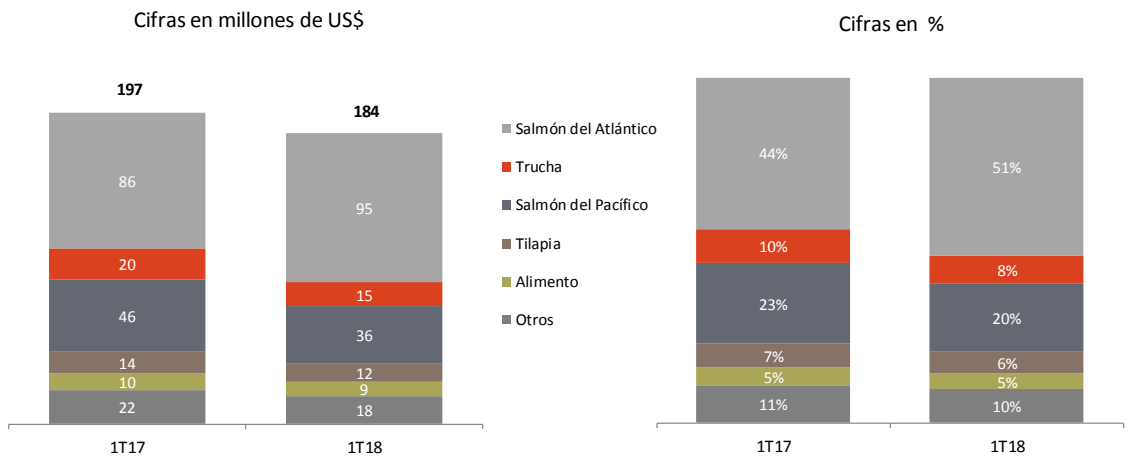
Fuente: AquaChile

La **Tabla N°4** muestra la comparación del período acumulado al 31 de marzo de 2018 con el mismo período del año 2017, y refleja un aumento en la contribución relativa del Salmón del Atlántico, explicado principalmente por el mayor volumen vendido de esta especie. Para el

Salmón del Pacífico y Trucha se observa una disminución en su contribución relativa, explicado por un menor volumen vendido y un menor precio promedio de exportación. A pesar de lo anterior, los negocios de Salmón y Trucha aportaron en conjunto 79% de los ingresos totales de productos terminados por ventas a terceros, 2 puntos porcentuales más alto que en el mismo período del año anterior. En tanto, para las "Otras ventas[3]" se observa una diminución de 1% en su contribución relativa, explicada principalmente por la menor comercialización de producto terminado de terceros.

En el período reportado, el Salmón del Atlántico presentó un aumento de 27% (Δ^+ 3.294 toneladas WFE) en las ventas físicas, la Trucha una disminución de 9% (Δ^- 268 toneladas WFE), el Salmón del Pacífico una disminución de 16% (Δ^- 1.436 toneladas WFE) y la Tilapia una disminución de 25% (Δ^- 1.425 toneladas WFE).

Tabla N°4 Distribución de las ventas consolidadas por área de negocio



Fuente: AquaChile

[3] Incluyen la comercialización de producto terminado de terceros, desechos orgánicos, ovas, smolts, maquilas y servicios de laboratorio y genética.

Adicionalmente, en la **Tabla N°5** se observa la distribución de las ventas del Grupo por segmento y mercado.

Tabla N°5 Distribución de la venta por segmento y mercado

A Marzo de 2018 *Cifras en millones de US$*	**EE.UU.**	**Europa**	**Asia**	**Nacional**	**Otros**	**Total**
Salmón del Atlántico	56	15	3	3	18	95
Trucha	0	2	12	1	0	15
Salmón del Pacífico	0	4	32	0	0	36
Tilapia	9	0	0	0	2	12
Total ventas Prod. Term.propios (1)	**66**	**20**	**47**	**4**	**20**	**157**
Otras ventas (2)	5	0	0	17	4	26
Total ventas valoradas	**71**	**21**	**47**	**21**	**24**	**184**

A Marzo 2017 *Cifras en millones de US$*	**EE.UU.**	**Europa**	**Asia**	**Nacional**	**Otros**	**Total**
Salmón del Atlántico	43	21	2	5	16	86
Trucha	2	2	16	1	0	20
Salmón del Pacífico	0	8	34	0	3	46
Tilapia	12	0	0	0	2	14
Total ventas Prod. Term.propios (1)	**56**	**30**	**52**	**5**	**21**	**165**
Otras ventas (2)	9	1	0	19	3	32
Total ventas valoradas	**65**	**31**	**52**	**24**	**24**	**197**

Variación 2018/2017 *Cifras en millones de US$*	**EE.UU.**	**Europa**	**Asia**	**Nacional**	**Otros**	**Total**
Salmón del Atlántico	+13	-6	+1	-2	+2	+9
Trucha	-1	+0	-4	+0	+0	-5
Salmón del Pacífico	-0	-4	-2	+0	-3	-9
Tilapia	-2	+0	+0	+0	+0	-2
Total ventas Prod. Term.propios (1)	**+10**	**-10**	**-5**	**-1**	**-1**	**-8**
Otras ventas (2)	-3	-1	-0	-2	+1	-5
Total ventas valoradas	**+6**	**-11**	**-5**	**-3**	**+0**	**-13**

Fuente: AquaChile

(1) Corresponde a la venta de producto terminado propio de la Compañía. Considera un mix con sus respectivas cláusulas de venta, que incluye filetes, porciones, HG (pescado eviscerado sin cabeza) y HON (pescado eviscerado con cabeza), en las líneas fresco y congelado, para los distintos calibres vendidos.

(2) Corresponde a ventas realizadas por la Compañía de otros negocios, tales como desechos orgánicos, ovas, smolts, materia prima de terceros, maquilas, pieles, escamas, empanizado, harina y aceite de Tilapia, alimento para Tilapia, etc.

1.2. ANÁLISIS DE LOS SEGMENTOS

A continuación, se analiza el resultado trimestral a marzo de 2018 por segmento de negocio comparado con el mismo período del año 2017.

Tabla N°6 Análisis de ventas físicas, valoradas y de margen por segmento

		1T18	1T17	Δ ToT	2017
Salmón del Atlántico					
Volumen vendido	Ton WFE	15.331	12.037	+27%	45.979
Ventas	MUS$	94.680	86.076	+10%	301.156
Precio promedio	US$ / Kg WFE	6,18	7,15	-14%	6,55
EBIT	MUS$	18.453	20.434	-10%	57.051
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	1,20	1,70	-29%	1,24
Trucha					
Volumen vendido	Ton WFE	2.590	2.857	-9%	10.238
Ventas	MUS$	14.860	19.705	-25%	68.152
Precio promedio	US$ / Kg WFE	5,74	6,90	-17%	6,66
EBIT	MUS$	3.095	7.066	-56%	18.924
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	1,20	2,47	-52%	1,85
Salmón del Pacífico					
Volumen vendido	Ton WFE	7.811	9.247	-16%	24.098
Ventas	MUS$	36.327	45.719	-21%	116.505
Precio promedio	US$ / Kg WFE	4,65	4,94	-6%	4,83
EBIT	MUS$	8.262	14.343	-42%	33.433
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	1,06	1,55	-32%	1,39
Tilapia					
Volumen vendido	Ton WFE	4.309	5.734	-25%	18.196
Ventas	MUS$	11.675	13.683	-15%	46.196
Precio promedio	US$ / Kg WFE	2,71	2,39	+14%	2,54
EBIT	MUS$	1.081	-280	-	-1.739
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	0,25	-0,05	-	-0,10
Total					
Volumen vendido	**Ton WFE**	**30.040**	**29.875**	**+1%**	**98.511**
Ventas	**MUS$**	**157.542**	**165.183**	**-5%**	**532.010**
Precio promedio	**US$ / Kg WFE**	**5,24**	**5,53**	**-5%**	**5,40**
EBIT	**MUS$**	**30.892**	**41.564**	**-26%**	**107.669**
EBIT / Kg WFE	**US$ / Kg WFE**	**1,03**	**1,39**	**-26%**	**1,09**

Fuente: AquaChile

El negocio del **Salmón del Atlántico** aumentó sus ingresos en 10% (US$ +8,6 millones) con respecto al mismo período del año 2017, debido al aumento de 27% en el volumen vendido (Δ^+ 3.294 toneladas WFE), lo que fue parcialmente compensado por una disminución de 14% en el precio promedio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj*. acumulado presenta una utilidad de US$ +18,5 millones, que se compara con los US$ +20,4 millones registrados en igual período del año 2017. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US$ +1,20 / Kg WFE

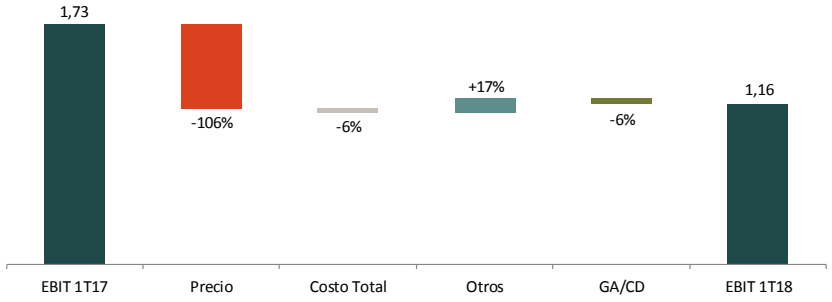
(en comparación a US$ +1,70 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). La disminución observada en los márgenes está explicada principalmente por una disminución en el precio de exportación.

El negocio de la **Trucha** disminuyó sus ingresos en 25% (US$ -4,8 millones) con respecto al mismo período del año 2017, debido principalmente a una disminución de 17% en el precio de venta y una disminución de 9% en el volumen vendido (Δ^- 268 toneladas WFE). Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj*. acumulado fue de US$ +3,1 millones, que se compara con los US$ +7,1 millones registrados en igual período del año 2017. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj*. / Kg WFE acumulado alcanzó US$ +1,20 / Kg WFE (en comparación a US$ +2,47 / Kg WFE del mismo período del año anterior). La disminución observada en los márgenes está explicada principalmente por una disminución en el precio de exportación y un menor volumen vendido.

El negocio del **Salmón del Pacífico o Coho** disminuyó sus ingresos en 21% (US$ -9,4 millones) con respecto al mismo período del año 2017, debido a una disminución de 16% en el volumen vendido (Δ^- 1.436 toneladas WFE) y una disminución de 6% en el precio promedio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj*. acumulado fue de US$ +8,3 millones, que se compara con los US$ +14,3 millones registrados en igual período del año 2017. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US$ +1,06 / Kg WFE (en comparación a US$ +1,55 / Kg WFE de igual período del año anterior). La disminución observada en los márgenes está explicada principalmente por el menor volumen vendido y una disminución en el precio de exportación.

En la **Tabla N°7** se observa la variación del EBIT unitario del segmento salmones y trucha durante el período en análisis.

Tabla N°7 Variación del EBIT unitario del segmento salmones y trucha

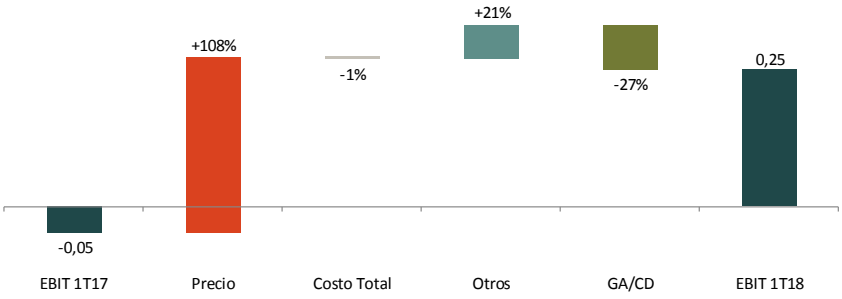


Fuente: AquaChile

El negocio de la **Tilapia** disminuyó sus ingresos en 15% (US$ -2,0 millones) con respecto al mismo período del año anterior, debido a una disminución de 25% en el volumen de venta (Δ^- 1.425 toneladas WFE), lo que fue parcialmente compensado por un aumento de 14% en el precio de venta. El EBIT *Pre FV Adj*. acumulado presenta una utilidad de US$ +1,1 millones, que se compara con los US$ -0,3 millones registrados en igual período de 2017. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US$ +0,25 / Kg WFE (en comparación a US$ -0,05 / Kg WFE del año anterior). El aumento observado en los márgenes está explicado principalmente por un aumento en el precio de exportación.

En la **Tabla N°8** se puede observar la variación del EBIT unitario del negocio Tilapia durante el período en análisis.

Tabla N°8 Variación del EBIT unitario del segmento Tilapia



Fuente: AquaChile

2. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla N°9 Resumen del Estado de situación financiera

Cifras en miles de US$	1T18	2017	Δ1T18/2017
Activo Corriente	434.060	398.929	+8,8%
Activo no Corriente	390.486	395.961	-1,4%
Total Activos	**824.546**	**794.890**	**+3,7%**
Pasivo Corriente	191.411	179.105	+6,9%
Pasivo no Corriente	222.801	224.260	-0,7%
Total Pasivos	**414.212**	**403.365**	**+2,7%**
Patrimonio	**403.806**	**385.132**	**+4,8%**
Participaciones no Controladoras	6.528	6.393	+2,1%
Total Pasivo más Patrimonio	**824.546**	**794.890**	**+3,7%**

Fuente: AquaChile

Las principales variaciones observadas en el Estado de situación financiera consolidado al 31 de marzo de 2018, en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2017, se resumen a continuación:

Los **Activos totales** presentan un aumento de US$ 29,7 millones (3,7% superior del nivel observado al 31 de diciembre de 2017), explicado principalmente por un aumento de US$ 35,1 millones en los Activos corrientes, lo que fue parcialmente compensado por una disminución de US$ -5,5 millones en los Activos no corrientes.

El aumento de los **Activos corrientes** a su vez se explica principalmente por: i) el aumento de US$ 25,1 millones en la cuenta "Efectivo y equivalentes al efectivo", asociado principalmente a la

diferencia positiva presentada en el flujo de financiación, dado que a diferencia del primer trimestre de 2017, al 31 de marzo de 2018 no se ha efectuado ninguna amortización de capital del crédito sindicado; y ii) el aumento de US$ 23,5 millones en la cuenta "Activos biológicos corrientes", asociado principalmente a un mayor volumen de peces en engorda a ser cosechados en los próximos 12 meses (Ver Nota 11 Activos Biológicos). Lo anterior se encuentra compensado parcialmente por: i) la disminución de US$ 7,2 millones en la cuenta "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes" explicada a su vez por la disminución de US$ 8,5 millones en la deuda por cobrar a clientes extranjeros; y ii) la disminución de US$ 6,1 millones en la cuenta "Inventarios", explicada principalmente por la venta de las existencias de producto terminado congelado de Salmón del Pacífico.

El disminución de los **Activos no corrientes** está dada por la disminución de US$ 8,8 millones en la cuenta "Activos por impuestos diferidos", la que se vio parcialmente compensada por el aumento de US$ 3,9 millones en la cuenta "Propiedades, plantas y equipos".

Los **Pasivos totales** presentan un aumento de US$ 10,8 millones (2,7% superior al nivel observado al 31 de diciembre de 2017), explicado por el aumento de US$ 12,3 millones en los Pasivos corrientes, lo que fue parcialmente compensado por una disminución de US$ 1,5 millones en los Pasivos no corrientes.

El aumento de los **Pasivos corrientes** se debe principalmente al aumento de US$ 7,6 millones en las "Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar" y el aumento de US$ 6,1 millones en la cuenta "Otros pasivos no financieros corrientes", asociado esto último en su totalidad a la constitución de la provisión por dividendo provisorios.

Al 31 de marzo de 2018, la **deuda financiera consolidada** de la Compañía alcanzó US$ 220,9 millones, 1,0% superior a los US$ 218,7 millones registrados al 31 de diciembre de 2017.

La cuenta "Efectivo y equivalentes al efectivo", al 31 de marzo de 2018 totalizó US$ 65,9 millones. Con esto, la **deuda financiera neta** de la Compañía (deuda financiera menos efectivo) alcanzó US$ 155,0 millones, 12,9% inferior a los US$ 178,0 millones registrados al 31 de diciembre de 2017.

Con fecha **22 de diciembre de 2016**, Empresas AquaChile S.A. convino con un grupo de bancos acreedores, compuesto por Rabobank, DNB, BBVA, BCI, Santander, Banco de Crédito del Perú (posteriormente cedió su participación a Rabobank), Banco de Chile y BancoEstado, los términos y condiciones principales para una reprogramación de pasivos y financiamiento con un vencimiento final a 5 años plazo.

A modo de resumen, los principales acuerdos del refinanciamiento fueron los siguientes:

a.- La deuda novada y reprogramada contempló un monto de hasta US$ 251.000.000, en una estructura con dos tramos: uno amortizable por US$ 150.000.000 y una línea de crédito rotativo por US$ 101.000.000; ambos con un plazo final al vencimiento de 60 meses. El tramo amortizable considera pagos mínimos de principal de deuda en el tiempo, que podrían verse incrementados en función de la disponibilidad de caja de la Compañía.

b.- La tasa de interés aplicable corresponde a la tasa Libor de 180 días más un margen variable a ser definido para cada período de intereses en función de los niveles de capital (medido a través del Equity Ratio) y de cobertura de deuda (medida como NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado) del período anterior. Para el primer período de intereses, se estableció un margen aplicable sobre Libor de 4,50% anual, mientras que para el segundo período de seis meses iniciado el 22 de junio de 2017, el margen bajó a 4,25% anual.

De acuerdo a los indicadores obtenidos al 30 de junio y al 31 de diciembre de 2017, para los períodos de 6 meses iniciado el 22 de diciembre de 2017 y a iniciarse el 22 de junio de 2018 el margen variable aplicable es de 3%.

c.- Adicionalmente, se estableció el cumplimiento de ciertos índices financieros (*covenants*) calculados sobre los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. al 31 de diciembre de 2016, y al treinta y uno de marzo, treinta de junio, treinta de septiembre y treinta y uno de diciembre de los siguientes cinco años, y que se refieren a niveles de Equity Ratio, Deuda Financiera Neta Ajustada / EBITDA Ajustado, Liquidez Corriente, y niveles de Deuda Máxima, tal como se muestra a continuación:

Covenants financieros	*Covenant*	4Q-17	1Q-18	2Q-18	3Q-18	4Q-18
Equity Ratio (1)	*> o igual a*	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%
NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado (2)	*< o igual a*	4,5x	4,5x	4,5x	4,5x	4,5x
Liquidez Corriente (3)	*> o igual a*	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x
Deuda Máxima (MM US$) (4)	*< o igual a*	280	280	280	280	280

(1) *Equity Ratio*: Razón entre las cuentas del balance consolidado denominadas “Patrimonio total” y “Total de activos";
(2) NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado: el resultado de la suma de las siguientes cuentas del balance consolidado: /a/ Otros pasivos financieros, corrientes; más /b/ Otros pasivos financieros, no corrientes; más /c/ Pasivos con proveedores de más de ciento veinte días de duración menos /d/ la cuenta efectivo y equivalentes al efectivo, todo lo anterior, sin considerar cualquier pasivo financiero, corriente y no corriente, proveedores de más de ciento veinte días de duración y efectivo y equivalentes al efectivo de Grupo ACI, Alitec S.A. y Salmones Chaicas S.A., todo lo anterior dividido por EBITDA Ajustado de los últimos doce meses, definido como el resultado de la siguiente operación: /a/ Ingresos de actividades ordinarias; menos /b/ Costos de venta; menos /c/ Gastos de administración; menos /d/ Gastos de distribución; y más /e/ Gastos de depreciación y amortización, excluyendo de dichas partidas /a/, /b/, /c/, /d/ y /e/ de Grupo ACI S.A., Alitec S.A y Salmones Chaicas S.A.
(3) Liquidez Corriente: Total de activos corrientes dividido por el total de pasivos corrientes, excluyendo de este último la suma de los montos adeudados bajo las Obligaciones Reestructuradas, teniendo presente que del activo corriente se excluirá aquella biomasa de peces que no esté contemplada en los planes de cosecha de los doce meses inmediatamente siguientes a la Fecha de Medición que corresponda.
(4) Deuda Máxima: Corresponde a la suma de las siguientes cuentas del Balance Consolidado: /a/ Otros pasivos financieros, corrientes y /b/ Otros pasivos financieros, no corrientes.

d.- El contrato establece posibilidades de amortizaciones anticipadas voluntarias, como asimismo ciertas obligaciones de información, y de hacer y no hacer propias de este tipo de acuerdos.

e.- Asimismo, se mantuvo en prenda 151 concesiones marítimas de acuicultura (valor contable de MUS$ 21.880 al 31 de marzo de 2018) de Empresas AquaChile S.A., Aguas Claras S.A., Salmones Maullín Ltda., AquaChile S.A. y Salmones Cailín S.A. y cinco instalaciones (valor contable de MUS$ 30.190 al 31 de marzo de 2018). Adicionalmente, la Compañía ha constituido garantías adicionales en favor de los bancos acreedores por un valor comercial de MUS$ 35.000.

f.- Aguas Claras S.A., Salmones Maullín Ltda. y AquaChile S.A. se constituyeron como fiadores y codeudores solidarios recíprocos en favor de los Bancos, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por los deudores en los términos, condiciones y con las limitaciones establecidas en el Contrato.

g.- Se constituyeron en prenda las acciones de AquaChile S.A., Salmones Maullín S.A., Aguas Claras S.A., y Antarfish S.A., en favor de los acreedores para garantizar el cumplimiento de todas las obligaciones asumidas por los deudores.

Tabla N°10 *Covenants* financieros y medición

Medición al 31 de marzo de 2018:			Covenant	Status
Equity Ratio	%	49,8%	> o igual 42,5%	Cumple
DFN Ajustada / EBITDA Ajustado	Veces	1,09	< o igual a 4,5x	Cumple
Liquidez Corriente	Veces	2,30	> o igual a 1,2x	Cumple
Deuda Máxima	MMUS$	221	< o igual US$ 280 mm	Cumple

h.- Con fecha 29 de diciembre de 2011, se suscribió un contrato de financiamiento entre Salmones Chaicas S.A. y Rabobank Chile S.A. por un monto total de MUS$ 12.500, comenzando a pagarse a partir del 30 de abril de 2013 con cuotas de vencimiento semestral de MUS$ 893.

Los intereses estipulados en dicho contrato se calculan en base a LIBOR 6 meses, agregando un margen de 5,09% anual, que incluye la prima del seguro contratado a EKF. (Ver Nota 19: Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes)

Los covenants financieros, con medición al 31 de diciembre de cada año, son los siguientes:

1) Mantener un mínimo de solvencia de 45% ó un mínimo valor neto tangible de MUS$ 10.500, lo que resulte más alto.
2) Mantener un ratio de cobertura de deuda mínima de 1,3 veces.
3) Mantener un ratio máximo de deuda financiera a EBITDA de 2,5 veces.

Al 31 de marzo de 2018, Empresas AquaChile S.A. y sus subsidiarias 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.

Finalmente, el **Patrimonio Total** de la Compañía presenta un aumento de US$ 18,8 millones respecto a diciembre de 2017, explicado principalmente por la utilidad acumulada del período y por la constitución de la provisión de dividendos provisorios contra resultados del ejercicio 2018.

2.1. INDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros del balance consolidado al 31 de marzo de 2018, en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2017, se presentan a continuación:

Tabla N°11 Índices de liquidez

		1T18	2017	Var
ÍNDICES DE LIQUIDEZ				
Liquidez corriente *(Activos corrientes / Pasivos corrientes)*	(Veces)	2,27	2,23	+0,04
Razón ácida *(Fondos disponibles (*) / Pasivos corrientes)*	(Veces)	0,83	0,79	+0,04

(*) Fondos Disponibles: "Activos corrientes totales" menos "Inventarios" menos "Activos biológicos corrientes".

Fuente: AquaChile

Ambos índices de liquidez se vieron afectados favorablemente por el aumento del efectivo y equivalente al efectivo (US$ 25,1 millones superior al efectivo observado al 31 de diciembre de 2017), explicado por la diferencia positiva presentada en el flujo de financiación, dado que no se ha efectuado ninguna amortización de capital del crédito sindicado. Ambos indicadores muestran una variación 0,04 veces superior al nivel registrado al cierre del año 2017. Adicionalmente, el mayor volumen de peces en engorda (Ver Nota 11 Activos Biológicos), y la diferencia positiva presentada en la constitución de la provisión de *fair value* de la biomasa que se encuentra en crianza, son factores que contribuyen directamente al aumento del índice de liquidez corriente.

Tabla N°12 Índices de endeudamiento

		1T18	2017	Var
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO				
Razón de endeudamiento *(Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio Total)*	(Veces)	1,01	1,03	-0,02
Razón de endeudamiento corto plazo *(Pasivos corrientes / Patrimonio Total)*	(Veces)	0,47	0,46	+0,01
Razón de endeudamiento largo plazo *(Pasivos no corrientes / Patrimonio Total)*	(Veces)	0,54	0,57	-0,03
Porción deuda corto plazo *(Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)*	%	46,2%	44,4%	+1,8%
Porción deuda largo plazo *(Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)*	%	53,8%	55,6%	-1,8%
Cobertura gastos financieros *(RAII de los últimos doce meses (*) / Costos financieros de los últimos doce meses)*	(Veces)	6,46	5,68	+0,79

(*) RAII de los últimos doce meses: "Ganancia antes de impuestos de los últimos doce meses" menos "Costos financieros de los últimos doce meses".

Fuente: AquaChile

El aumento del patrimonio total de la Compañía afectó directamente las razones de endeudamiento total y de largo plazo (Δ^- 0,02 y Δ^- 0,03 veces inferior al nivel registrado al cierre del año 2017 respectivamente). En tanto, i) el aumento de las deudas comerciales y ii) la constitución de la provisión por dividendos provisorios, aumentaron la estructura de financiación de corto plazo (Δ^+ US$ 12,3 millones respecto a lo registrado al 31 de diciembre de 2017), lo que a su vez provocó el aumento de la razón de endeudamiento a corto plazo (Δ^+ 0,01 veces superior al nivel registrado al cierre del año 2017) tal como muestra la **Tabla N°12**.

Las porciones de deuda de corto plazo (Δ^+ 1,8% superior al registrado el año 2017) y largo plazo (Δ^- 1,8% inferior al registrado el año 2017) se vieron principalmente afectados por los puntos (i) y (ii) del párrafo anterior.

Respecto a la cobertura de gastos financieros, dado el resultado antes de intereses e impuestos (US$ 6,9 millones superior al resultado registrado al cierre del año 2017), ésta incrementó su nivel en +0,79 veces en comparación al nivel mostrado al 31 diciembre de 2017.

Tabla N°13 Índices de actividad

ÍNDICES DE ACTIVIDAD				
Rotación de inventarios *(Costo de venta de los últimos doce meses / (Inventario + Act. biológicos promedio))*	(Veces)	1,83	1,82	+0,01
Permanencia de inventarios *(Inventario promedio / Costo de venta de los últimos doce meses *360)*	(Días)	197	198	-0,97

Fuente: AquaChile

La disminución del costo de venta (US$ 3,5 millones inferior al costo observado al cierre del año 2017) explica las variaciones de los índices de actividad que se muestran en la **Tabla N°13**.

Tabla N°14 Indicadores de rentabilidad

		1T18	2017	Var
ÍNDICES DE RENTABILIDAD				
Rentabilidad del patrimonio *(Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)*	%	17,7%	16,8%	+0,9%
Rentabilidad del activo *(Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)*	%	8,2%	7,7%	+0,6%
Utilidad por acción *(Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)*	US$ / Acción	0,057	0,051	+0,006
Retorno de dividendos *Dividendo por acción / Precio de mercado*	%	n.a.	n.a.	n.a

Fuente: AquaChile

La **Tabla N°14** muestra la variación de los indicadores de rentabilidad. Se puede apreciar que tanto la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), como la rentabilidad sobre el activo (ROA), presentan una variación positiva, explicado por el aumento de la utilidad neta anual.

3. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla N°15 Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US$	1T18	1T17	Δ AoA
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	35.882	77.745	-41.863
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-9.106	-4.764	-4.342
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-1.853	-20.419	+18.566
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	25.116	52.960	-27.844
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	40.772	36.993	+3.779
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	65.888	89.953	-24.065

Fuente: AquaChile

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado es el siguiente:

La disminución de flujo observada en las **actividades de operación** (US$ -41,9 millones) al 31 de marzo de 2018, en comparación al flujo generado en el mismo período del año anterior, está dada principalmente por los menores ingresos por venta de Salmón y Trucha durante el período, y por un menor desembolso por concepto de pago a proveedores. El efecto neto de ambos movimientos generó una variación negativa de US$ -43,8 millones.

Para las **actividades de inversión,** se observa un mayor desembolso en comparación al mismo período del año anterior, que se encuentra explicado principalmente por inversiones en activos fijos realizadas en el área de producción engorda.

El menor desembolso generado en las **actividades de financiación** al 31 de marzo de 2018, respecto del mismo período del año anterior, está explicado en su mayor parte por la diferencia positiva presentada en el reembolso de créditos dado que, a diferencia de 2017, en 2018 no se ha efectuado ninguna amortización de capital del crédito sindicado.

Finalmente, al 31 de marzo de 2018, la Compañía presenta saldo de “Efectivo y equivalente al efectivo” superior al saldo presentado al 31 de marzo de 2017, en US$ +3,8 millones.

4. INDICADORES PRODUCTIVOS

La Compañía presenta una razón de cosecha de Salmones y Truchas (en toneladas WFE) sobre centros cosechados o en cosecha al 31 de marzo de 2018 de 1.589 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 31 de marzo de 2018 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 6,60 Kg/m^3; ii) Salmón del Pacífico: 1,10 Kg/m^3; y iii) Trucha: 7,10 Kg/m^3.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados al 31 de marzo de 2018 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 91%; ii) Salmón del Pacífico: 94%; y iii) Trucha: 85%.

Tabla N°16 Indicadores Productivos

		1T18	1T17	2017
ÍNDICES PRODUCTIVOS				
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	23.834	21.710	82.371
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	15	14	32
Cosecha Salmónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	1.589	1.551	2.574
Centros en Uso*	#	35	24	29
Cosecha Salmónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	681	905	2.840
Densidad de Cultivo**				
Salmón del Atlántico	Kg / m3	6,60	6,80	6,20
Salmón del Pacífico	Kg / m3	1,10	1,20	8,40
Trucha	Kg / m3	7,10	5,50	4,90
Sobrevivencia grupos cerrados***				
Salmón del Atlántico	%	91%	82%	88%
Salmón del Pacífico	%	94%	93%	87%
Trucha	%	85%	93%	86%

* Corresponden a los centros en uso al fin 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

4.1. VOLÚMENES DE COSECHA

Al 31 de marzo de 2018, la Compañía presenta un aumento en el volumen cosechado de salmónidos de 9,8% (Δ^+ 2.124 toneladas WFE), tal como se muestra en la **Tabla N°17**, con respecto al mismo período del año 2017, debido principalmente al aumento de 30,1% (Δ^+ 3.541 toneladas WFE) en el volumen cosechado de Salmón del Atlántico y un aumento de 3,5% en el volumen cosechado de Trucha (Δ^+ 126 toneladas WFE), lo que fue parcialmente compensado por una diminución de 24,1% en el volumen cosechado de Salmón del Pacífico (Δ^- 1.543 toneladas WFE).

Tabla N°17 Cosechas históricas

Toneladas WFE	2017 1T17 Real	2017 2T17 Real	2017 3T17 Real	2017 4T17 Real	2017 2017 Real	2018 1T18 Real	Δ ToT 1T18/1T17
Salmón del Atlántico	11.755	10.038	7.586	18.685	48.065	15.296	+30,1%
Trucha	3.554	1.908	3.332	1.326	10.121	3.680	+3,5%
Salmón del Pacífico	6.400	0	32	17.753	24.186	4.858	-24,1%
Total Salmónidos	**21.709**	**11.947**	**10.950**	**37.765**	**82.371**	**23.834**	**+9,8%**
Tilapia Costa Rica	5.068	4.342	4.091	3.849	17.351	4.601	-9,2%
Total Salmónidos y Tilapia	**26.778**	**16.289**	**15.041**	**41.614**	**99.722**	**28.434**	**+6,2%**

Fuente: AquaChile

5. ANÁLISIS DE RIESGOS

El Grupo, sus activos y la industria acuícola donde ésta desarrolla sus negocios se encuentran expuestos a una serie de riesgos y contingencias que eventualmente podrían ocasionar diversos efectos en la solvencia del Grupo, 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 el negocio y los resultados operacionales del Grupo.

RIESGOS OPERACIONALES DEL NEGOCIO

Riesgos Ambientales

Sin perjuicio de que Empresas AquaChile S.A. y sus subsidiarias han 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[4] 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 del Grupo, impactar negativamente en la calidad de sus productos e incluso aumentar las tasas de mortalidad, lo que resultaría en la disminución de los volúmenes de producción, y consecuentemente, de sus ventas y resultados.

Riesgos fitosanitarios

Las enfermedades, parásitos y contaminantes constituyen un problema recurrente en la industria de la acuicultura, y pueden resultar en reducción de la calidad de los productos, aumentos en la mortalidad y reducciones de producción.

[4] 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.

Sin perjuicio de que Empresas AquaChile S.A. y sus subsidiarias han invertido recursos relevantes en investigación, 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, la trucha y la tilapia.

Riesgos de calidad de producto y trazabilidad

Los productos que cultiva, produce y comercializa Empresas AquaChile S.A. y subsidiarias 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 terceros, lo que podría afectar las ventas y resultados del Grupo. Para evitar lo anterior, AquaChile ha desarrollado e implementado exhaustivos controles de clasificación de calidad y de seguridad alimentaria, siendo monitoreados constantemente de manera interna y también 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 normativa 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 verificar la inocuidad de los productos de Empresas AquaChile S.A. y subsidiarias.

Por tratarse de animales criados en un medio abierto, como es el mar, los peces están expuestos a contraer enfermedades que pueden causar impactos en su salud. Para controlar dichos impactos, Empresas AquaChile S.A. y subsidiarias cuenta con un departamento de salud compuesto por médicos veterinarios, quienes establecen la política preventiva y monitorean los aspectos sanitarios de la población de peces, y, en el caso de detectar alguna enfermedad, establecen el tratamiento adecuado para combatirla. No hacerlo, constituiría un riesgo para población de peces y para los resultados del Grupo.

Riesgos de variaciones de precios de insumos

Parte de los costos más importantes en la producción de salmones radica en insumos de harina y aceite de pescado. Aun cuando se ha diversificado las fuentes de alimentos para los peces, incluyendo nuevas alternativas vegetales, y se ha invertido en dos plantas de alimentos propias para abastecer parte de los requerimientos de insumos, Empresas AquaChile S.A. y subsidiarias pueden verse afectados, tanto positiva como negativamente, por variaciones en los precios que se deban a circunstancias fuera de su control**.**

Tendencias de precios internacionales

La oferta de salmón y trucha depende en gran medida de las estrategias productivas de cada una de las empresas que participan en la industria, así como también por la ocurrencia de eventos o fenómenos biológicos y/o climáticos no contemplados, por lo que es complejo proyectar y estimar un precio de equilibrio de los productos para el mediano y largo plazo. Por otro lado, la demanda por salmón cultivado ha tenido un fuerte y sostenido crecimiento en los últimos años.

Por todo lo anterior, es posible que se produzcan desequilibrios entre la oferta y la demanda por los productos del salmón, lo que conllevaría volatilidad en los precios y podría afectar positiva o negativamente los resultados del Grupo. Sin embargo, la industria salmonera a nivel mundial y local ha estado inserta en un proceso dinámico de consolidación, así como de cambios regulatorios, lo que hace posible estimar que los futuros crecimientos tenderían a presentar un comportamiento más equilibrado. Por otro lado, la diversificación en especies y mercados de destino permite mitigar el efecto negativo de las variaciones de precios.

Variaciones en el consumo en los mercados de destino

Si bien de acuerdo con la tendencia histórica es posible estimar un aumento sostenido en el consumo mundial de peces de cultivo y otros productos acuícolas durante los próximos años, el Grupo no puede asegurar que esa tendencia e intensidad se mantenga o perdure en el tiempo, pudiéndose generar en tal caso efectos significativos en los resultados operacionales del Grupo en el evento de cambiar o revertirse dicha tendencia.

Cambios en la economía de los países de destino

Actualmente, las exportaciones del Grupo se comercializan principalmente en los mercados de Estados Unidos, Japón, Brasil y Rusia, y no es posible descartar eventuales crisis o depresiones económicas, estancamientos o el surgimiento de barreras comerciales que conlleven una disminución de la demanda, lo que, en el evento de verificarse, podría generar efectos negativos en el negocio y resultados operacionales del Grupo. Así también, aumentos en los niveles de ingreso de las personas en economías emergentes podrían abrir nuevos mercados y tener efectos positivos en la demanda por salmón y en las ventas del Grupo.

RIESGOS FINANCIEROS

Concentración de pasivos financieros

El Grupo ha suscrito contratos de crédito con sus acreedores financieros, en donde además de estipularse los plazos de vencimiento, tasas de interés, índices financieros exigibles y garantías otorgadas, se ha estipulado también una serie de obligaciones de hacer y de no hacer por parte del Grupo. En estos contratos se ha pactado también diversos mecanismos para la aprobación de cualquier excepción a las obligaciones allí estipuladas 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 el Grupo no cumpla con las 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, lo que podría afectar negativamente la situación financiera y los resultados del Grupo.

Riesgo Cambiario

Como una Compañía global, fluctuaciones en las tasas de cambio también pueden afectar positiva o negativamente el desempeño de AquaChile, ya que una parte de sus costos (mano de obra y

servicios como transporte terrestre, entre otros) están indexados al peso, mientras sus ventas se ven afectadas por el valor relativo de las monedas extranjeras de los principales destinos, tales como el dólar americano, el euro, el yen, el rublo y el real. Adicionalmente, ya que el Grupo reporta sus balances en dólares, cambios en el valor relativo del dólar con respecto al resto de las monedas en las que el Grupo opera pueden afectar positiva o negativamente sus resultados financieros.

RIESGOS REGULATORIOS Y DEL MEDIOAMBIENTE

Cambios en la legislación medioambiental y otras

El cuidado del medioambiente forma parte esencial de la política de negocios del Grupo. 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 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 en los costos de producción y/o poner restricciones a la actividad productiva del Grupo.

Cambios en la legislación acuícola y de concesiones

El Grupo ha implementado procesos y seguimientos constantes para un buen manejo de los sitios de cultivo y cuenta con un departamento técnico y asesoría legal que velan por el buen uso y manejo de las concesiones de acuicultura. Sin embargo, cambios en la legislación y normativa acuícola y de concesiones, un manejo inadecuado de las concesiones de acuicultura, inobservancia de las normas relevantes para la sustentabilidad y buena operación del conjunto del sistema, y la inactividad de las concesiones sin causa justificada ni autorización de la autoridad, podrían derivar en la aplicación de sanciones o restricciones que podrían afectar negativamente el negocio y los resultados operacionales del Grupo, 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 contemple en la legislación aplicable.

OTROS RIESGOS

Riesgos de los activos

Los activos fijos como instalaciones y edificios, el producto terminado 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. Respecto a los activos vivos o biomasa, el Grupo cuenta con una póliza de seguros que cubre parcialmente eventuales perjuicios causados por enfermedades, robos y riesgos de la naturaleza como tormentas, tempestades, marejadas, tsunamis y/o maremotos, terremotos, erupciones volcánicas, corrientes, inundaciones, avalanchas y/o aluviones, corrientes submarinas, y/o florecimiento o bloom de algas. En

consecuencia, daños o pérdidas relevantes en tales activos podrían aún causar un efecto adverso en los negocios y situación financiera del Grupo. 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.

Subsidiaras 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 del Grupo, 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.

Seguros

Las pólizas de seguros que mantiene Empresas AquaChile S.A. y sus subsidiarias al 31 de marzo de 2018 son detalladas a continuación:

Tipo de bien	Riesgos cubiertos
Ovas, peces vivos y cosechados	Daños como consecuencia o causa directa que sea provocada por un agente externo durante su carga/descarga y transporte marítimo, aéreo y/o terrestre.
Biomasa en engorda	Daños como consecuencia de enfermedades, robos y riesgos de la naturaleza como tormentas, marejadas, tsunamis, terremotos, erupciones volcánicas, corrientes, inundaciones, avalanchas y/o aluviones, corrientes submarinas, y/o bloom de algas.
Edificios, instalaciones, maquinarias y equipos	Deterioros que sufran los bienes por causa de incendio, sismo y/o maremoto/tsunami. Deterioros que sufran los bienes por daños ocasionados por riesgos de la naturaleza. Cobertura de incendio y daños materiales a consecuencia directa de huelga, saqueo, desorden popular y vehículos propios o de terceros. Pérdidas y/o daños por desastres naturales (inundaciones, salidas de mar, viento)
Plataformas, jaulas, pontones y casco marítimo	Pérdidas o daños físicos atribuible a: - Incendio o explosión. - Que la nave o embarcación encalle, vare o se hunda o vuelque. - Volcamiento o descarrilamiento del medio transportador terrestre. - Colisión o contacto de la nave, embarcación o medio de transporte. - Descarga en un puerto de arribo forzoso, si ésta es legítima. - Pérdidas a la materia asegurada causada por sacrificio de avería gruesa, echazón.

El Grupo tiene contratadas pólizas de seguros para cubrir los riesgos de responsabilidad civil, por las actividades propias del negocio, tales como producir, comercializar y exportar, productos derivados de Ovas, Smolt, engorda de peces y todo el proceso de las actividades conexas e inherentes de estas operaciones.

La póliza cubre la responsabilidad civil extracontractual por daños materiales y/o lesiones corporales causados a terceros, incluyendo los gastos de defensa judicial producto de sus actuaciones propias de la actividad asegurada.

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

Al 31 de marzo de 2018, 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 Nº 1.697 de la Comisión para el Mercado Financiero y el Boletín Técnico Nº 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 la NIC 41. Para lo anterior, se debe considerar en primera instancia la existencia de un mercado de referencia 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. No obstante lo anterior, si las condiciones lo ameritan, la Compañía realiza un test de deterioro de su biomasa en crianza, cuyo efecto neto acumulado se imputa contra los resultados del período.

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 período, están comparados y ajustados al valor razonable del activo biológico.

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

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 los costos esperados de cosecha, proceso y flete a destino, para llevarlos así a su valor y condición de pez en estado de crianza desangrado (WFE[5]). De esta manera, la evaluación considera la etapa del ciclo de vida, su peso actual y la distribución esperada al peso al cual se realiza la valorización de la biomasa. Esta estimación de valor justo es reconocida en el estado de resultados de la Sociedad.

[5] WFE (Whole Fish Equivalent): es una medida estándar de la industria, que se refiere al peso del salmón entero desangrado, también conocida internacionalmente como peso round weight (RW).

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	Valor justo o Fair Value, de acuerdo a lo siguiente: • 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 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.

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 valorizada 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.

7. EXPOSICIÓN CAMBIARIA

En la Nota 28 de los Estados Financieros de la Compañía se muestran los Activos y Pasivos según su moneda de origen.

8. TENDENCIAS

No es política de AquaChile hacer públicas las proyecciones de sus resultados o de variables que pueden incidir significativamente en los mismos, en especial sobre variables fuera del control de la Compañía, tales como el precio de mercado de nuestros productos. No obstante, 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 esperan buenas condiciones para la demanda por productos del mar, específicamente por proteínas y alimentos sanos.

9. HECHOS RELEVANTES

Con fecha **23 de febrero de 2018**, se envía hecho esencial comunicando que en sesión del Directorio celebrada el día 22 de febrero de 2018, se acordó citar a Junta Extraordinaria de Accionistas, para el día 22 de marzo de 2018, a las 13.30 horas, en las oficinas de la Sociedad, ubicadas en Cardonal sin número lote B, Puerto Montt, para conocer y pronunciarse sobre las siguientes materias:

1. Con el propósito de llevar a cabo el aumento de capital señalado en el punto dos siguiente, disminuir nominalmente el capital actual de la sociedad mediante la absorción de pérdidas acumuladas reflejadas en la cuenta "ganancia (pérdidas) acumuladas, manteniendo inalterado el número de acciones.

2. Aumentar el capital social por la suma de hasta US$ 200 millones mediante la emisión de acciones de pago, o por la cantidad y número de acciones que determine en definitiva la Junta de Accionistas, que se enterará y pagará conforme lo determine la Junta. El propósito del aumento de capital que se someterá al conocimiento de la Junta es financiar el plan de inversiones de la Compañía y oportunidades de negocios, fusiones y adquisiciones que se presenten en la industria.

3. De aprobarse la disminución y el aumento de capital antes referidos, modificar los artículos permanentes de los estatutos relativos al capital y a las acciones de la sociedad, y modificar, reemplazar y/o agregar los artículos transitorios de los estatutos de la sociedad, que sea necesario conforme a los acuerdos que adopte la Junta.

4. Otorgar facultades al Directorio de la sociedad para materializar los acuerdos adoptados en la Junta, incluyendo la inscripción de las nuevas acciones en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero y la determinación del precio, forma, época, procedimientos y condiciones de colocación de estas acciones.

5. Poner en conocimiento a la Junta y pronunciarse sobre la intención del Directorio de colocar una parte de dichas nuevas acciones a ser emitidas para ser transadas en mercados de valores extranjeros, a través de certificados de depósito de dichas acciones u otros instrumentos negociables, así como su registro en la Bolsa de Valores de Oslo, Noruega.

6. Adoptar los demás acuerdos que se requieran para hacer efectiva y legalizar la reforma de los estatutos que se acuerde por la Junta.

Con fecha **22 de marzo de 2018** se realizó la Junta Ordinaria de Accionistas de esta Sociedad, en que se adoptaron, entre otros, los siguientes acuerdos:

1. Se aprobó la Memoria Anual, Balance, Estados Financieros e informe de la Empresa de Auditoría Externa, todos ellos referidos al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017.
2. Se fijó la remuneración del Directorio para el año 2018.
3. Se aprobó la cuenta de gastos del Directorio del año 2017.
4. Se fijó la remuneración para los miembros del Comité de Directores y el presupuesto del Comité de Directores para el año 2018.
5. Se designó a la firma PricewaterhouseCoopers como auditores externos para el examen de los estados financieros del ejercicio 2018.
6. Se designó el diario electrónico El Líbero para las publicaciones de la Sociedad.

Con fecha **22 de marzo de 2018** se realizó la Junta Extraordinaria de Accionistas de esta Sociedad, en que se adoptaron, entre otros, los siguientes acuerdos:

1. Con el propósito de llevar a cabo el aumento de capital señalado en el punto siguiente, disminuir nominalmente el capital social desde la suma de US$ 514.462.949,81 dividido en 1.157.000.000 acciones ordinarias, nominativas y sin valor nominal, todas íntegramente suscritas y pagadas a esta fecha, a la suma de US$ 371.603.068,27, manteniendo el mismo número de acciones, mediante la íntegra capitalización de pérdidas reflejadas en la cuenta "ganancias (pérdidas) acumuladas" del balance de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017.

2. A continuación del acuerdo anterior, aumentar el capital de la Sociedad desde la suma de US$ 371.603.068,27, dividido en 1.157.000.000 de acciones ordinarias, nominativas y sin valor nominal, a la suma de US$ 571.603.068,27, dividido en 1.481.483.871 de acciones ordinarias, nominativas y sin valor nominal, mediante la emisión de 324.483.870 de nuevas acciones de pago ordinarias, nominativas y sin valor nominal, las cuales serán ofrecidas en una o varias etapas u oportunidades según lo determine el Directorio, dentro del plazo de 3 años contado desde la fecha de su aprobación.

3. Otorgar amplias facultades al Directorio de la Sociedad para materializar los acuerdos adoptados en la Junta, incluyendo, entre otras, la inscripción de las nuevas acciones en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero, la determinación del precio, forma, época, procedimientos y condiciones de colocación de estas acciones.

4. Modificar los artículos Quinto y el Primero Transitorio de los estatutos sociales relativos al capital y a las acciones de la Sociedad.

5. Aprobar la colocación de parte de las nuevas acciones de pago que se emitan con motivo del aumento de capital acordado precedentemente, para ser transadas en la Bolsa de Valores de Oslo, Noruega (OSE) y en otros mercados extranjeros, a través del mecanismo de NDR (Norwegian Depositary Receipts), o certificados de depósito extranjeros, así como facultar al Directorio de la Sociedad para fijar el número y precio al cual se colocarán inicialmente dichas acciones a través de los mecanismos indicados.

***