ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2013
(Valores en miles de dólares)

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. bajo Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) correspondientes al período terminado al 30 de septiembre de 2013. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

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 y asesoría 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.

1. DESTACADOS DEL PERÍODO

AquaChile ha continuado con su plan de recuperación de los niveles productivos, en especial el de Salmón del Atlántico. Asimismo, en los nueve primeros meses se lograron mayores niveles de ventas físicas en todas las especies cultivadas respecto de igual período del año 2012. Lo anterior tuvo como consecuencia un aumento de las ventas valoradas consolidadas del 52% respecto a los nueve primeros meses del año 2012 y del 100% respecto del trimestre de ese mismo año.

En este contexto, el escenario de precios de exportación de los primeros nueve meses del año fue favorable, presentando una velocidad de incremento superior a las expectativas, especialmente en el Salmón del Atlántico, con aumentos de un 33% respecto del trimestre del año anterior y 22% respecto a igual período del año 2012, favoreciendo especialmente aquella especie en la que AquaChile recupera su nivel productivo con mayor fuerza este año 2013.

En este mismo período - y en especial - durante el primer semestre de este año, parte de la biomasa de peces de Salmón del Atlántico y Trucha se vio afectada por una mayor presencia de Cáligus[1] en la industria y en ciertos barrios productivos donde AquaChile mantenía su biomasa, lo que se tradujo en mayores costos de tratamientos contra este parásito; un mayor factor de conversión de alimento y un menor crecimiento en aquellos centros de cultivo más afectados, obteniendo menores pesos de cosecha; una menor dilución de costos fijos, y una sub optimización comercial del mix productivo.

Durante el tercer trimestre se observó una mejora productiva y también una disminución de los costos de materia prima, luego que gran parte de la biomasa de peces de esos barrios afectados por Cáligus fuera cosechada durante el primer semestre de este año y sólo un número menor de ellos durante el 3T13. Hacia adelante se espera continuar con la

[1] **Cáligus:** parásito crustáceo que naturalmente se encuentra en los medios marinos, arremete y completa su ciclo de vida en los salmones y otras especies marinas. Altas densidades de estos parásitos pueden reducir el crecimiento y la inmunidad a enfermedades en salmones. Existen tratamientos que permiten controlar el nivel de infección en los centros de cultivo.

recuperación de los pesos y calidad de cosecha que optimiza el mix comercial de las especies afectadas por el Cáligus, es decir, el Salmón del Atlántico y la Trucha.

Asimismo, durante el tercer trimestre se observó una mejora en el crecimiento de la biomasa y conversión de alimentos, retornando paulatinamente a sus niveles históricos, sin embargo, ante el probable incremento estacional que presenta el Cáligus en temporada de primavera-verano, la empresa -junto a otros actores del mercado- han impulsado colaborativamente la adopción de gran parte de la estrategia utilizada por la industria noruega para lidiar con este parásito, que incluye coordinación de tratamientos en amplias zonas geográficas, rotación coordinada del uso de fármacos y mejorías en la aplicación de los tratamientos.

Esperamos un escenario de precios internacionales de exportación de Salmón y Trucha, que estimamos debieran mantenerse o continuar su trayectoria al alza, considerando que la industria chilena ha moderado la siembra de peces y a que se espera que la oferta de salmón -durante 2013 y 2014- crezca a un ritmo significativamente menor a la del año 2012, más en línea con el ritmo de crecimiento de la demanda que sigue mostrándose robusta en todos los mercados en los que participa la empresa.

El EBITDA de este tercer trimestre, presenta una mejora significativa en comparación a los trimestres reportados anteriormente como consecuencia de una mejoría productiva, la que ha estado acompañada de buenos niveles de precios. Esperamos que la demanda se mantenga fuerte en la mayoría de los mercados.

Es importante destacar que en el transcurso del último tiempo, la industria salmonicultora chilena ha ido recuperando con éxito los niveles de producción del Salmón del Atlántico existentes previos a la crisis del virus ISA. Además, con 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 predictibilidad y competitividad de la industria. Asimismo, los productores y asociaciones gremiales de la industria salmonicultora chilena se encuentran revisando con la Autoridad correspondiente, aquellas medidas o normas establecidas que -habiendo sido eficaces para enfrentar la crisis del Virus ISA años atrás- hoy no representan mayores beneficios sanitarios y sólo agregan costos a la industria salmonicultora chilena.

1.1. ANÁLISIS DEL PERÍODO

Empresas AquaChile al 30 de septiembre de 2013 registra una pérdida de US$ -35,2 millones, cifra que se compara con la pérdida de US$ -25,7 millones registrada durante el mismo período del año 2012. Este menor resultado se debe principalmente al menor desempeño productivo en las especies de Salmón del Atlántico y Trucha. Adicionalmente, durante el mes de mayo de 2013, como consecuencia de un alza de marea de gran envergadura, un centro de cultivo de Salmón del Atlántico se ve afectado resultando en la pérdida de gran parte de éste, lo que implicó reconocer en resultados una pérdida extraordinaria de US$ 6,0 millones.

Los **ingresos por ventas** consolidados de Empresas AquaChile al 30 de septiembre de 2013 totalizaron US$ 535,5 millones, mostrando un incremento de 52% (US$ 182,1 millones) con respecto a igual período del año 2012, debido principalmente al aumento en la venta valorada de Salmón del Atlántico (US$ 151 millones) y Salmón del Pacífico (US$ 37 millones),

parcialmente compensada por el reconocimiento de una menor venta de alimentos para peces en la filial Alitec Pargua S.A. (US$ 42 millones).

A nivel operacional, el **EBITDA acumulado** *pre fair value adjustment*[2] (antes de los ajustes de revalorización de la biomasa de peces a valor justo o *fair value*) alcanzó US$ -34,7 millones lo que se compara con los US$ +13,5 millones registrados durante el mismo período del año 2012, debido principalmente a la disminución en los márgenes de las especies cultivadas, en especial de Salmón del Atlántico y Trucha. Así mismo, el EBITDA del tercer trimestre alcanzó los US$ -1,6 millones, lo que se compara positivamente con el EBITDA alcanzado el segundo trimestre del año 2013 de US$ -11,9 millones, y que se debe en parte a una mejora en los precios de venta así como también de los costos de materia prima, lo que refleja una paulatina mejora de los índices productivos de la compañía.

El negocio de **Salmones y Truchas** mostró mayores ingresos debido al aumento de las ventas físicas en todas las especies y al aumento del precio de venta del Salmón del Atlántico y Trucha, lo cual fue parcialmente compensado por la disminución en el precio promedio de venta de Salmón del Pacífico respecto del que se observó durante el año anterior. El resultado operacional (EBIT pre *fair value adjustment*[3]) acumulado del segmento salmones alcanzó los US$ -54,9 millones, cifra inferior a los US$ +1,1 millones registrados en igual período del año 2012. Si bien los precios de exportación presentaron una velocidad de incremento superior a las expectativas, el efecto de este incremento fue contrarrestado por el aumento en los costos de producción del Salmón del Atlántico y Trucha. En efecto, el aumento en el precio de los alimentos y los mayores niveles de Cáligus en la biomasa de peces de estas dos especies, implicaron mayores costos de tratamientos contra este parásito; un mayor factor de conversión de alimento y un menor crecimiento en aquellos centros de cultivo más afectados por la presencia de Cáligus, implicando menores pesos de cosecha, una menor dilución de costos fijos, y limitando la optimización comercial del mix productivo.

El negocio de la **Tilapia** presentó un incremento en sus ingresos durante el período debido a mayores volúmenes de venta en Costa Rica y Panamá. Durante el período se observó un incremento en el costo de materia prima en Costa Rica debido principalmente al aumento del precio del alimento y por el aumento del factor de conversión asociado a las lluvias que, puntualmente este año aumentaron la turbidez de las aguas. Por su parte, la producción en Panamá comienza a mostrar mejores costos respecto a igual período del año 2012 al contar con un mejor desempeño productivo por la mejor genética de los peces. Lo anterior implicó un resultado operacional de esta especie (EBIT pre *fair value adjustment*) acumulado de US$ -1,5 millones, cifra inferior a los US$ +0,6 millones registrados durante igual período del año 2012.

La **deuda financiera neta** de la compañía alcanzó los US$ 283,8 millones al 30 de septiembre de 2013, en comparación a los US$ 247,9 millones registrados al 31 de diciembre de 2012. Este incremento se debe al aumento de los pasivos financieros que han fortalecido la administración del capital de trabajo de la compañía, lo que ha permitido retrasar la venta de

[2] 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 de la Nota 16 (Plantas, Propiedades y Equipos) de los Estados Financieros de la compañía.

[3] 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 de la compañía.

stock de producto terminado optimizando el retorno de las exportaciones, aprovechando la disponibilidad de existencias y/o productos terminados para comercializarlos de mejor manera en el mercado.

La cuenta **Efectivo y Equivalentes al Efectivo** al 30 de septiembre de 2013 registró US$ 14,0 millones.

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$	3T13	3T12	∆ToT	Acum 2013	Acum 2012	∆AoA	2012
Ingresos de actividades ordinarias	191.393	95.743	100%	535.488	353.437	52%	409.541
Costos operacionales (1)	-184.697	-100.839	83%	-545.567	-320.648	70%	-388.094
Margen operacional	**6.695**	**-5.096**	**-**	**-10.079**	**32.789**	**-**	**21.447**
Otros costos y gastos operacionales (2)	-8.261	-6.597	25%	-24.611	-19.319	27%	-25.734
EBITDA pre FV adj.	**-1.566**	**-11.693**	-87%	**-34.690**	**13.470**	**-**	**-4.287**
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-6.384	-3.597	77%	-20.186	-12.334	64%	-16.401
EBIT pre FV adj.	**-7.950**	**-15.290**	**-48%**	**-54.877**	**1.136**	**-**	**-20.687**
				0			
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	8.246	-7.037	-	22.976	-40.519	-	-44.292
EBIT post FV adj.	**296**	**-22.327**	**-**	**-31.900**	**-39.384**	**-19%**	**-64.980**
Costos financieros	-2.201	-2.247	-2%	-6.590	-6.246	6%	-8.488
Ingresos financieros	96	-99	-	427	981	-56%	2.548
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	214	-11	-	-4.846	160	-	2.916
Gastos por impuestos a las ganancias	-335	14.684	-	7.746	18.757	-59%	24.848
Ganancia (Pérdida)	**-1.930**	**-9.998**	-81%	**-35.162**	**-25.731**	**37%**	**-43.156**

(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"

Nota: Todas estas cifras son obtenidas directamente del Estado de Resultados y de la Nota 16 (Plantas, Propiedades y Equipos) de los Estados Financieros de la compañía.

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 venta y distribución del producto terminado. Esta estructura favorece el control de los recursos estratégicos, particularmente en la etapa de agua dulce, y también permite crear mayor valor en cada una de las etapas de producción del salmón.

Al 30 de septiembre de 2013, **las ventas** de AquaChile aumentaron 52% en comparación con igual período del año 2012, mientras que los costos operacionales aumentaron 70%. Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj.*)* al 30 de

septiembre de 2013 alcanzó los US$ -54,9 millones, cifra inferior a los US$ +1,1 millones registrado en igual período del año 2012.

El **EBITDA consolidado** *pre fair value adjustments*[4] fue de US$ -34,7 millones al 30 de septiembre de 2013, cifra inferior a los US$ +13,5 millones registrados en igual período del año 2012. Esta disminución se debe principalmente al menor desempeño productivo de los centros cosechados y vendidos en el período de Salmón del Atlántico y Trucha, y a los menores precios de Salmón del Pacífico en comparación a los observados durante el mismo período del año 2012, no obstante los mayores precios de exportación alcanzados por el Salmón del Atlántico y Trucha respecto a igual período del año anterior. Asimismo, el EBITDA del tercer trimestre alcanzó los US$ -1,6 millones, lo que se compara positivamente con el EBITDA alcanzado el tercer trimestre del año 2012 de US$ -11,7 millones.

A Septiembre de 2013, la compañía presenta una utilidad por efecto neto de valorización de la biomasa a *fair value* de US$ +22,9 millones, superior a la pérdida de US$ -40,5 millones observada en igual período del año 2012. Lo anterior debido principalmente a: i) al reverso

[4] *(*): 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 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 productos 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 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.

Para pesos inferiore a los establecidos para aplicar fair value, 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 y/o la condición sanitaria de los peces, la compañía realiza un test de deterioro de su biomasa en crianza proyectada a cosecha y cuyo efecto neto acumulado se presenta en resultado.

del test de deterioro[5] de US$ 15,8 millones aplicado en diciembre de 2012 a la biomasa no afecta a *fair value;* ii) al reconocimiento durante el primer semestre de 2013 de un mayor costo de la biomasa cosechada por efecto de la valorización a *fair value* de US$ +1,7 millones, cifra inferior al mayor costo de US$ -27,1 millones registrados en igual período del año anterior, debido principalmente a la diferencia entre los precios a los cuales fueron valorizados los activos biológicos de Salmón del Pacífico en diciembre de 2011 y 2012; y iii) al reverso neto de US$ 4,6 millones de la provisión por menor valor de realización de producto terminado realizado en diciembre de 2012. (Ver Nota 10 Activos Biológicos)

Los **Costos y Gastos Operacionales** presentan un incremento de 27% con respecto a igual período del año anterior. En efecto, los Gastos de Administración presentan una disminución de un 6% respecto del año anterior, mientras que los Costos de Distribución presentan un incremento de un 79%, debido al aumento de la actividad de comercialización y ventas de la compañía, y al mayor gasto de almacenamiento como consecuencia de la retención y postergación de venta de producto terminado para obtener mayores márgenes.

El **resultado no operacional** presenta una pérdida de US$ -11,0 millones, cifra que se compara con la pérdida observada durante el mismo período del año anterior de US$ -5,1 millones, explicado principalmente por el registro de una pérdida extraordinaria de US$ -6,0 millones asociada al siniestro ocurrido en un centro de cultivo de Salmón del Atlántico. En efecto, en mayo de 2013 como consecuencia de un alza de marea de gran envergadura, colapsa la infraestructura de anclaje de un centro de cultivo de Salmón del Atlántico resultando en la pérdida de parte de la biomasa de éste. A la fecha del siniestro, la biomasa de peces del centro de cultivo representaba un 2,7% de la biomasa en crianza de Salmón del Atlántico y un 2% de la biomasa total en crianza de salmones y truchas de la sociedad.

Los **gastos por impuesto a las ganancias** presentan una provisión de US$ +7,7 millones que se compara con los US$ +18,8 millones de igual período del año anterior. La mayor utilidad por impuesto del año 2012 se explica principalmente por el efecto del cambio en la tasa de impuesto de 17% a 20%, lo que tuvo como consecuencia reconocer en resultados, y en el mes de septiembre de 2012, una mayor utilidad por impuesto diferido.

La compañía registró en el período una pérdida de US$ -35,2 millones, que se compara con la pérdida de US$ -25,7 millones registrada en igual período del año 2012.

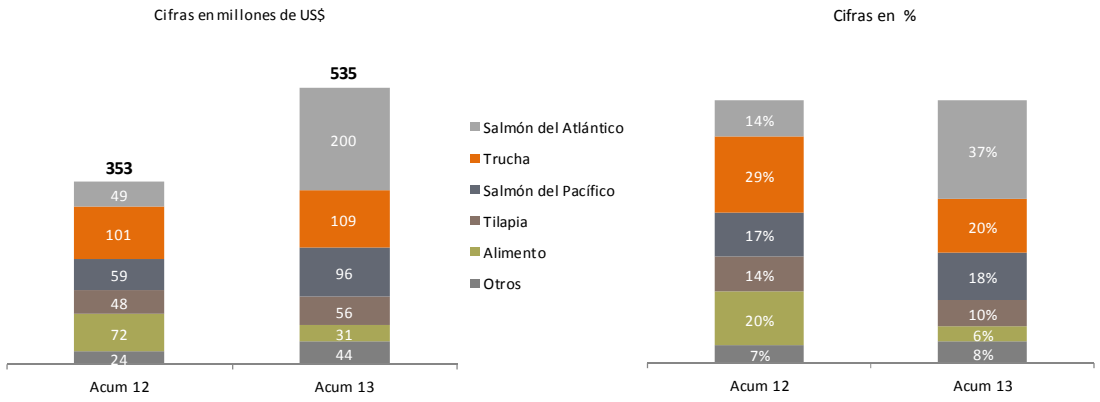
2.1. Análisis de las ventas

AquaChile se caracteriza por su diversificación en productos y mercados. Los ingresos ordinarios acumulados al 30 de septiembre de 2013 alcanzaron los US$ 535,5 millones, superiores en un 52% a los ingresos ordinarios acumulados en igual período del año 2012. Este aumento se explica principalmente por el aumento en la venta valorada en todas las especies que produce la compañía, lo que fue parcialmente compensado por el reconocimiento de una menor venta de alimentos para peces en la filial Alitec Pargua S.A. Lo anterior debido principalmente a que a partir de diciembre de 2012 se realiza la

[5] *Ante eventuales situaciones adversas que pudieran afectar el mercado del salmón y/o la condición sanitaria de los peces, la compañía realiza un test de deterioro de su biomasa en crianza proyectada a cosecha y cuyo efecto neto acumulado se presenta en resultado.*

consolidación proporcional de esta filial (50%) para reflejar los acuerdos conjuntos según lo que establece la norma IFRS.

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



Fuente: AquaChile

La Tabla N°2 muestra la comparación del período acumulado al 30 de septiembre de 2013 con el mismo período del año 2012, y refleja un aumento en la contribución relativa del Salmón del Atlántico y del Pacífico, y una disminución de la participación relativa de la Trucha, Tilapia y Alimento para peces respecto del mix de venta de la compañía. Lo anterior se explica por el aumento del volumen y precio de exportación de Salmón del Atlántico, el aumento del volumen de venta del Salmón del Pacífico; la baja variación en las ventas valoradas de Trucha y Tilapia, y adicionalmente, al efecto en resultados de la consolidación proporcional de Alitec Pargua S.A.

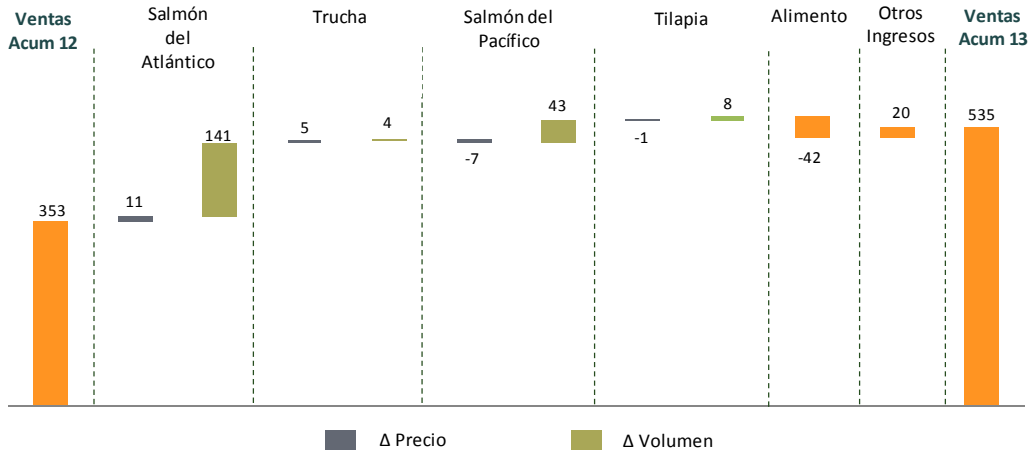
Los negocios de Salmón y Trucha durante el año 2013 aportaron en conjunto un 76% de los ingresos totales de productos terminados por ventas a terceros mientras que a igual fecha del año anterior, representaba un 59%.

En el período reportado, todas las especies presentaron un aumento en las ventas valoradas debido al aumento de las ventas físicas. Además, en el caso del Salmón del Atlántico y Trucha se observó un incremento en el precio promedio de venta, no así en el Salmón del Pacífico, donde se observó una disminución en el precio respecto a igual período del año anterior. En el caso de la Tilapia, el precio de venta presentó una menor caída respecto a igual período del año anterior.

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

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

Cifras en millones de US$



Fuente: AquaChile

2.2. Análisis de los Segmentos

El negocio del **Salmón del Atlántico** aumentó sus ingresos en 309% (US$ 151 millones) con respecto a igual período del año 2012, debido a un aumento de 237% en el volumen de venta (aumento de 25.968 toneladas WFE) y de 22% en el precio de venta. Este incremento en el precio de venta fue contrarrestado por un mayor volumen con menor calidad y pesos respecto a igual período del año anterior. Por su parte el EBIT *Pre FV Adj*. acumulado presenta una pérdida de US$ -26,2 millones, debido al incremento del costo de materia prima como consecuencia del aumento de Cáligus[6] y debido al aumento de mortalidad por SRS[7] durante los meses de verano. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US$ -0,71 / Kg WFE (en comparación a los US$ -0,61 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). Además, 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®. El proyecto aún se encuentra en la 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. Es importante destacar que Verlasso® es el primer y único salmón de cultivo en el mundo en recibir recientemente la categoría "Good Alternative" del programa

[6] **Cáligus:** parásito crustáceo que naturalmente se encuentra en los medios marinos, arremete y completa su ciclo de vida en los salmones y otras especies marinas. Altas densidades de estos parásitos pueden reducir el crecimiento y la inmunidad a enfermedades en salmones. Existen tratamientos que permiten controlar el nivel de infección en los centros de cultivo.

[7] ***Salmon Rickettsial Septicaemia*** (SRS) por su siglas en inglés es una enfermedad causada por una bacteria intracelular Piscirickettsia salmonis que causa condición de septicemia en los salmones. Ha sido una causa importante de mortalidad en la industria salmonera chilena.

Seafood Watch de Monterey Bay Aquarium, programa que ayuda a los consumidores a elegir productos del mar que generan menores impactos sobre los océanos, contribuyendo de esta manera a cuidar el medio ambiente.

El negocio de la **Trucha** aumentó sus ingresos en un 8% (US$ 8,2 millones) con respecto a igual período del año 2012, debido a un aumento de 3% en los volúmenes de venta (aumento de 804 toneladas WFE) y de 5% en el precio de venta. Este incremento en el precio de venta fue contrarrestado por un mayor mix de menor calidad y pesos respecto a igual período del año anterior. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj*. acumulado presenta una pérdida de US$ -29,9 millones, debido principalmente al incremento en el costo de materia prima producto del aumento de la mortalidad en algunos centros de cultivo que fueron afectados por SRS, al efecto del aumento de Cáligus y al aumento en los costos de cosecha. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj*. / Kg WFE acumulado alcanzó US$ -1,24 / Kg WFE (en comparación a los US$ -0,15 / Kg WFE de igual fecha del año anterior).

El negocio de **Salmón del Pacífico o Coho** aumentó sus ingresos en un 62% (US$ 36,6 millones) con respecto a igual período del año 2012, debido a un aumento de 82% en los volúmenes de venta (aumento de 12.141 toneladas WFE), lo que fue compensado por la disminución de 11% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj*. acumulado presenta una ganancia de US$ +2,7 millones. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US$ +0,1 / Kg WFE (en comparación a los US$ +0,73 / Kg WFE de igual fecha del año anterior).

El negocio de la **Tilapia** aumentó sus ingresos en un 16% (US$ 7,6 millones) con respecto a igual período del año 2012, impulsado por un aumento de 17% en el volumen de venta (2.851 toneladas WFE), lo cual fue compensado por una disminución de 1% en el precio de venta. El EBIT *Pre FV Adj*. acumulado presenta una pérdida de US$ -1,5 millones, asociado principalmente a un menor desempeño de Aquapanamá, el que si bien durante 2013 ha mejorado su desempeño productivo y de costos con respecto a igual semestre del año 2012 al contar con una mejor genética de peces, aún se mantiene en período de puesta en marcha. Por su lado, la producción en Costa Rica presenta un incremento en el costo de materia prima debido principalmente al aumento del precio del alimento y adicionalmente, al aumento del factor de conversión asociado a las lluvias que, puntualmente este año, han aumentado la turbidez de las aguas. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US$ -0,08 / Kg WFE (en comparación a los US$ +0,04 / Kg WFE de igual fecha del año anterior).

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

		3T13	3T12	Δ ToT	Acum 13	Acum 12	Δ AoA	2012
Salmón del Atlántico								
Volumen vendido	Ton WFE	15.798	5.534	185%	36.943	10.976	237%	16.267
Ventas	MUS$	91.111	23.963	280%	200.147	48.909	309%	70.464
Precio promedio	US$ / Kg WFE	5,77	4,33	33%	5,42	4,46	22%	4,33
EBIT	MUS$	-7.406	-3.326	123%	-26.164	-6.653	293%	-11.512
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	-0,47	-0,60	-22%	-0,71	-0,61	17%	-0,71
Trucha								
Volumen vendido	Ton WFE	6.622	7.219	-8%	24.136	23.333	3%	31.249
Ventas	MUS$	36.422	26.572	37%	109.496	101.280	8%	127.863
Precio promedio	US$ / Kg WFE	5,50	3,68	49%	4,54	4,34	5%	4,09
EBIT	MUS$	-2.277	-10.740	-79%	-29.905	-3.540	745%	-16.932
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	-0,34	-1,49	-77%	-1,24	-0,15	717%	-0,54
Salmón del Pacífico								
Volumen vendido	Ton WFE	4.806	84	5627%	26.873	14.733	82%	17.418
Ventas	MUS$	19.942	298	6602%	95.869	59.291	62%	67.506
Precio promedio	US$ / Kg WFE	4,15	3,55	17%	3,57	4,02	-11%	3,88
EBIT	MUS$	3.111	-424	-	2.658	10.710	-75%	9.117
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	0,65	-5,06	-	0,10	0,73	-86%	0,52
Tilapia								
Volumen vendido	Ton WFE	6.485	5.359	21%	19.185	16.335	17%	21.342
Ventas	MUS$	18.577	16.068	16%	55.572	47.958	16%	62.172
Precio promedio	US$ / Kg WFE	2,86	3,00	-4%	2,90	2,94	-1%	2,91
EBIT	MUS$	-1.377	-800	72%	-1.465	619	-	-1.360
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	-0,21	-0,15	42%	-0,08	0,04	-	-0,06
Total								
Volumen vendido	**Ton WFE**	**33.711**	**18.196**	**85%**	**107.138**	**65.376**	**64%**	**86.276**
Ventas	**MUS$**	**166.052**	**66.900**	**148%**	**461.084**	**257.439**	**79%**	**328.006**
Precio promedio	**US$ / Kg WFE**	**4,93**	**3,68**	**34%**	**4,30**	**3,94**	**9%**	**3,80**
EBIT	**MUS$**	**-7.949**	**-15.290**	**-48%**	**-54.876**	**1.136**	**-**	**-20.687**
EBIT / Kg WFE	**US$ / Kg WFE**	**-0,24**	**-0,84**	**-72%**	**-0,51**	**0,02**	**-**	**-0,24**

Fuente: AquaChile

3. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Tabla N°5 Resumen de Estado de situación financiera

Cifras en miles de US$	3T13	2012
Activo Corriente	420.735	436.107
Activo no Corriente	410.542	395.719
Total Activos	**831.277**	**831.826**
Pasivo Corriente	195.261	176.554
Pasivo no Corriente	274.664	258.739
Total Pasivos	**469.925**	**435.293**
Patrimonio	**352.709**	**387.654**
Participaciones no Controladoras	8.643	8.879
Total Pasivo más Patrimonio	**831.277**	**831.826**

Fuente: AquaChile

Las principales variaciones observadas en el Estado de situación financiera consolidado al 30 de septiembre de 2013, en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2012, se resumen a continuación:

Los **Activos totales** presentan una disminución de US$ -0,5 millones, un 0,1% menor al nivel observado al 31 de diciembre de 2012, lo cual se explica por una disminución en los Activos corrientes de US$ -15,4 millones, lo que no logra ser compensado por el aumento de US$ +14,8 en los Activos no corrientes.

La disminución de los **Activos corrientes** se explica principalmente por la disminución de US$ -5,8 millones en la cuenta "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes" y a la disminución de US$ -4,7 millones en los Activos Biológicos Corrientes e Inventarios de la Compañía.

El incremento de los **Activos no corrientes** se explica principalmente por: i) el aumento en Propiedades, plantas y equipos por US$ +2,1 millones, incremento asociado a las inversiones del período; ii) el aumento en la Plusvalía por US$ +4,3 millones luego de la adquisición del 35,4% de la filial Piscicultura Aquasan S.A. que estaba en manos de terceros; y iii) el aumento en los Activos por impuestos diferidos por US$ +6,2 millones.

Los **Pasivos totales** presentan un aumento de US$ +34,6 millones, un 8% superior al nivel observado al 31 de diciembre de 2012, explicado por un aumento de los Pasivos corrientes de US$ +18,7 millones y un aumento en los Pasivos no corrientes de US$ +15,9 millones.

El aumento de los **Pasivos corrientes** se explica por i) el aumento de US$ +22,3 millones en los Otros pasivos financieros corrientes debido principalmente a la reclasificación de las amortizaciones de deuda de los próximos doce meses desde el largo al corto plazo; y ii) el aumento de US$ +13,3 millones en la Cuenta por pagar a empresas relacionadas, todo lo cual es compensado por una disminución de US$ -19,5 millones en las Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar.

El aumento de los **Pasivos no corrientes** se explica principalmente por el aumento de US$ +14,7 millones en los Otros pasivos financieros no corrientes.

Los contratos de pasivos financieros de la compañía contemplan 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 se han presentado en la industria salmonera, 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, y el de *Leverage* financiero neto hasta septiembre de 2013, inclusive.

Al 30 de septiembre de 2013, 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$ 35,2 millones respecto a diciembre de 2012, lo cual se explica principalmente por la pérdida de US$ -35,2 millones observada durante los primeros nueve meses del año 2013.

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

Tabla N°7 Indicadores financieros del estado de situación financiera

		Acum 2013	2012
ÍNDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	(Veces)	2,15	2,47
Razón ácida (Fondos disponibles / Pasivos corrientes)	(Veces)	0,56	0,68
		Acum 2013	**2012**
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento (Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio Total)	(Veces)	1,30	1,10
Razón de endeudamiento corto plazo (Pasivos corrientes / Patrimonio Total)	(Veces)	0,54	0,45
Razón de endeudamiento largo plazo (Pasivos no corrientes / Patrimonio Total)	(Veces)	0,76	0,65
Porción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	41,7%	40,6%
Porción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	%	58,3%	59,4%
Cobertura gastos financieros (RAII de los últimos doce meses / Costos financieros de los últimos doce meses	(Veces)	-6,52	-7,01
		Acum 2013	**2012**
ÍNDICES DE ACTIVIDAD			
Total activos	MUS$	831.277	831.826
Inversiones en Activo Fijo	MUS$	28.885	76.092
Rotación de inventarios (Costo de venta de los últimos doce meses / (Inventario + Act. biológicos promedio))	(Veces)	1,90	1,37
Permanencia de inventarios (Inventario promedio / Costo de venta de los últimos doce meses *360)	(días)	189	263

Nota:
Fondos Disponibles: Activos Corrientes Totales menos Inventarios menos Activos Biológicos Corrientes.
RAII de los últimos doce meses: Ganancia antes de impuestos de los últimos doce meses menos Costos Financieros de los últimos doce meses.
Todas estas cifras son obtenidas directamente del Estado Consolidado de Resultados y del Estado Consolidado de Situación Financiera.

Fuente: AquaChile

El indicador de Razón Ácida presenta una disminución respecto a diciembre de 2012 asociado principalmente a la reclasificación de las amortizaciones de deuda de los próximos doce

meses desde el largo al corto plazo, y al aumento de las cuentas por pagar con empresas relacionadas.

Respecto al nivel de endeudamiento de la compañía, se observa un incremento en la proporción de deuda de corto plazo asociado a la reclasificación de las amortizaciones de deuda de los próximos doce meses desde el largo al corto plazo, y al aumento de las cuentas por pagar con empresas relacionadas. Así mismo, se observa un incremento en la razón de endeudamiento respecto de diciembre de 2012 debido al aumento de los pasivos financieros, de las cuentas por pagar a empresas relacionadas y a la pérdida registrada en el período.

Respecto de los indicadores de actividad, destaca la inversión por US$ 28,8 millones a septiembre de 2013.

4. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla N°8 Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US$	Acum 2013	Acum 2012	2012
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	1.665	-49.639	-74.002
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-29.743	-60.924	-76.472
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	29.605	59.541	50.146
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	1.797	-51.022	-100.975
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	12.922	113.897	113.897
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	14.026	62.408	12.922

Fuente: AquaChile

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 30 de septiembre de 2013, respecto del 30 de septiembre de 2012, es el siguiente:

Al 30 de septiembre de 2013 la compañía presenta un flujo neto total del período de US$ +1,8 millones. En el mismo período del año anterior registró un flujo de US$ -51,0 millones.

Las actividades de operación al 30 de septiembre de 2013 generaron un flujo de US$ +1,7 millones, superior a los US$ -49,6 millones registrados en el mismo período del 2012.

La actividad de inversión, implicó el desembolso de U$ 29,7 millones a septiembre de 2013. En el mismo período del año anterior el desembolso fue de US$ 60,9 millones.

Las actividades de financiamiento generaron a septiembre de 2013 un flujo de US$ 29,6 millones.

5. ANÁLISIS DE LA UTILIDAD

La compañía al 30 de septiembre de 2013 registró una pérdida acumulada de US$ -35,2 millones, monto que representa un aumento respecto de la pérdida de US$ -25,7 millones registrada durante el mismo período del año 2012. Este menor resultado se debe principalmente al menor desempeño productivo de las especies de Salmón del Atlántico y Trucha. Adicionalmente, el menor resultado se explica por el efecto del alza de marea de gran envergadura, que afectó el centro de cultivo James 1 de Salmón del Atlántico resultando en la pérdida de gran parte de la biomasa de éste, que implicó una pérdida extraordinaria de US$ -6,0 millones.

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

		Acum 2013	2012
Rentabilidad del patrimonio (Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)	%	-13,6%	-10,3%
Rentabilidad del activo (Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)	%	-5,9%	-5,2%
Utilidad por acción (Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)	US$ / Acción	-0,030	-0,037
Retorno de dividendos Dividendo por acción / Precio de mercado	%	n.a	n.a

6. INDICADORES PRODUCTIVOS

La compañía presenta una razón de cosecha de Salmones y Truchas (en toneladas WFE) / centros cosechados o en cosecha al 30 de septiembre de 2013 de 1.838 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 30 de septiembre de 2013 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 5,4 Kg / m^3; ii) Salmón del Pacífico: 6,1 Kg / m^3; y iii) Trucha: 4,5 Kg / m^3.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados al 30 de septiembre de 2013 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 83%; ii) Salmón del Pacífico: 84%, y iii) Trucha: 75%. Cabe destacar que la sobrevivencia de estas especies estuvo influenciada por eliminaciones realizadas durante el año 2012 y en el caso del Salmón del Atlántico -adicionalmente- por mortalidades por baja de oxígeno durante 2013. Sin considerar estos efectos, las sobrevivencias serían las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 85%; ii) Salmón del Pacífico: 96%, y iii) Trucha: 80%.

Tabla N°10 Indicadores Productivos

		3T13	3T12	Acum 2013	2012
ÍNDICES PRODUCTIVOS					
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	21.041	14.192	71.678	84.810
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	16,0	10,0	39,0	39,0
Cosecha Salmónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	1.315	1.419	1.838	2.175
Centros en Uso*	#	43	54	43	47
Cosecha Salmónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	489	263	1.667	1.804
Densidad de Cultivo**					
Salmón del Atlántico	Kg / m3	5,40	4,60	5,40	5,10
Salmón del Pacífico	Kg / m3	6,10	7,10	6,10	11,10
Trucha	Kg / m3	4,50	4,60	4,50	5,00
Sobrevivencia grupos cerrados***					
Salmón del Atlántico	%	85%	81%	83%	86%
Salmón del Pacífico	%	---	---	84%	93%
Trucha	%	76%	68%	75%	80%

* 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

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. Si alguno de estos riesgos o incertidumbres se materializa, el negocio, sus resultados operacionales y/o condición financiera de la compañía pudieran verse material y adversamente afectados. 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 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*[8] de algas, existencia de depredadores naturales y otros factores que puedan afectar el lugar donde se emplazan sus instalaciones

[8] 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.

productivas, circunstancias todas que pueden afectar el crecimiento de Empresas AquaChile y sus subsidiarias, impactar negativamente en la calidad de sus productos 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.

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 sus 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 terceros, lo que podría afectar las ventas y resultados de la compañía. 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 verificar 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 salmones se 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

Salmones, Truchas y Tilapias. Lo anterior podría afectar negativamente los resultados de la compañía.

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 conllevaría volatilidad en los precios, lo que podría afectar negativamente los resultados de la compañía. Sin embargo, la industria salmonera a nivel mundial y local ha estado inserta en un proceso dinámico de consolidación, lo que hace posible estimar que los futuros crecimientos tenderían a presentar un comportamiento más equilibrado. Por otro lado, la diversificación en otras especies como Tilapia, y la misma diversificación internacional, podrían minimizar el efecto negativo de una alta volatilidad, complementando la cartera ofrecida a los mercados por la compañía.

7.6. Variaciones en el consumo en los mercados de destino

Si bien de acuerdo a la tendencia mundial es posible estimar un aumento sostenido en el consumo de peces de cultivo y otros productos acuícolas durante los próximos años, la compañía no puede asegurar que esa tendencia se mantenga o perdure en el tiempo, y que en el evento de cambiar o revertirse, podría causar efectos negativos en el negocio y resultados operacionales de la compañía.

7.7. 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.

7.8. Concentración de pasivos financieros

La compañía 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 han estipulado también una serie de obligaciones de hacer y de no hacer por parte de la compañía. En estos contratos se han 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 la compañía 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 de la compañía.

7.9. Riesgo Cambiario

Como una compañía global, fluctuaciones en las tasas de cambio también pueden afectar negativamente 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.

7.10. 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.

7.11. 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, cambios en la legislación acuícola y de concesiones; 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 o restricciones que podrían afectar negativamente el negocio y los resultados operacionales de la compañía, 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 ley aplicable.

7.12. 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 y/o *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.

7.13. 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 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 ECONOMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

Al 30 de septiembre de 2013 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 Superintendencia de Valores y Seguros 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 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.

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.

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, 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 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 28 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 **31 de enero de 2013** se celebró sesión de Directorio en la que se acordó citar a Junta Extraordinaria de Accionistas para el día 26 de febrero de 2013, a fin de tratar y pronunciarse acerca de un aumento de capital.

Con fecha **26 de Febrero de 2013** se celebró la Junta Extraordinaria de Accionistas de la sociedad, en la que se adoptaron los siguientes acuerdos:

1.- Reconocer en el capital social un aumento por US$ 286.481.801,81, correspondiente al mayor valor obtenido en la colocación de acciones, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 26 de la Ley N° 18.046.

2.- Aumentar el capital social en USD 120.000.000, esto es, desde la suma de US$ 523.062.949,81, dividido en 1.200.000.000 acciones ordinarias, nominativas y sin valor nominal, a la suma de US$ 643.062.949,81, dividido en 1.350.000.000 acciones ordinarias, nominativas y sin valor nominal, mediante la emisión de 150.000.000 acciones ordinarias, nominativas y sin valor nominal, las cuales deberán quedar íntegramente suscritas y pagadas con dinero efectivo o con otros bienes, en el plazo de tres años a contar de la fecha de la Junta.

3.- Facultar ampliamente al Directorio de la Sociedad para emitir la totalidad de las 150.000.000 acciones objeto del referido aumento de capital, y para acordar los términos de la emisión y proceder a la colocación de las mismas en una o más oportunidades, debiendo iniciarse dicho proceso dentro del plazo de 180 días contados desde la presente fecha, pudiendo fijar libremente el precio final de colocación, sea este superior o inferior al precio referencial de $363 informado a la Junta Extraordinaria de Accionistas, pudiendo

utilizar al efecto el mecanismo de Subasta de un Libro de Órdenes, de acuerdo con lo dispuesto en la Sección 2.4. del Manual de Operaciones en Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago.

4.- Ofrecer preferentemente las nuevas acciones de pago emitidas a cada accionista de la sociedad por un período de 30 días, para suscribir las nuevas acciones que les corresponda, a prorrata de su participación accionaria al quinto día hábil anterior a la fecha de inicio del derecho de opción preferente de suscripción de las acciones.

5.- Modificar los estatutos sociales en lo pertinente de modo de reflejar los cambios en los artículos relativos al capital, producto del aumento acordado.

6.- Facultar al Directorio, con la posibilidad de delegar en el Gerente General o en sus apoderados, para emitir materialmente las acciones de la nueva emisión y solicitar su inscripción en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros, entre otras facultades necesarias para materializar la emisión y la colocación de las acciones.

Con fecha **21 de marzo de 2013** se celebró sesión de Directorio en la que se acordó citar a Junta Ordinaria de Accionistas para el día 18 de Abril de 2013.

Con fecha **18 de Abril de 2013** se celebró Junta Ordinaria de Accionistas, en la que se adoptaron los siguientes acuerdos: 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 2012; se fijó la remuneración para los miembros del Directorio para el año 2013; se aprobó la cuenta de gastos del Directorio del año 2012; se fijó la remuneración para los miembros del Comité de Directores y el presupuesto del Comité de Directores para el año 2013; se designó a la firma PricewaterhouseCoopers (PwC) como auditores externos independientes para el examen de la contabilidad, inventario, balance y los estados financieros del ejercicio 2013; y, se designó el diario El Mostrador para efectuar las publicaciones de la sociedad.

Con fecha **25 de Julio de 2013** se celebró sesión extraordinaria de Directorio, en la que se adoptaron los siguientes acuerdos: i) Solicitar la inscripción en el Registro de Valores de la SVS de los 150.000.000 de acciones de pago de Empresas AquaChile S.A., ordinarias, nominativas, y sin valor nominal, que corresponden a la totalidad de las acciones que acordó emitir la Junta Extraordinaria de Accionistas, para ser pagadas en dinero, y materializar todas las gestiones que sean necesarias al efecto; y, ii) Ofrecer la totalidad de las acciones emitidas en forma preferente a los accionistas de Empresas AquaChile S.A. que se encuentren inscritos en el Registro de Accionistas al quinto día hábil anterior a la fecha de publicación del aviso que da inicio al periodo de opción preferente, por un plazo de 30 días contado desde dicha fecha de inicio del periodo de opción preferente, y a prorrata de su participación accionaria. Las acciones que sean ofrecidas durante los 30 días del periodo de opción preferente lo serán a un mismo precio (en adelante el “Precio de Colocación”). El Precio de Colocación de las acciones se determinará libremente por el Directorio, pudiendo para ello utilizar el mecanismo de subasta de un libro de órdenes, de acuerdo con lo dispuesto en la Sección 2.4.A del Manual de Operaciones de la Bolsa de Comercio de Santiago, o el “Manual”, en cuyo caso considerará la demanda que manifiesten los inversionistas.

Con fecha **10 de septiembre de 2013** se recibe Oficio de la SVS N° 20366/2013, el que señala, en síntesis, lo siguiente:

i) Habiendo transcurrido más de 180 días desde la Junta de Accionistas que facultó al Directorio para fijar precio de colocación, no resulta posible proceder a la inscripción de acciones solicitada por la Compañía hasta que no se celebre una nueva junta de accionistas, que fije el precio de colocación de las acciones o faculte al directorio al efecto;
ii) Si se estableciere el mecanismo de "Subasta de Libro de Órdenes" para los efectos de fijar el precio de colocación, la Superintendencia señala que "debe adjuntarse la documentación de compromiso expreso y concreto de renuncia que hicieren uno o más accionistas para que efectivamente se concilien los requerimientos bursátiles con los referidos al precio para el ejercicio de la opción preferente".

***