ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

A continuación se analizan los Estados Financieros Consolidados de Empresas AquaChile S.A. preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS), correspondientes al período terminado el 30 de septiembre de 2017.

Empresas AquaChile S.A. y sus filiales ("AquaChile" o la "Compañía") cultivan, procesan y venden Salmón, Trucha y Tilapia en diversos mercados. Además, la Compañía, 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 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$	3T17	3T16	∆ToT	Acum 2017	Acum 2016	∆AoA	2016
Ingresos de actividades ordinarias	106.283	121.315	-12%	423.889	403.580	+5%	618.628
Costos operacionales (1)	-84.213	-110.267	-24%	-312.060	-389.463	-20%	-535.395
Margen operacional	**22.070**	**11.048**	**+100%**	**111.829**	**14.117**	**+692%**	**83.233**
Otros costos y gastos operacionales (2)	-6.629	-5.951	+11%	-19.949	-20.427	-2%	-26.999
EBITDA pre FV adj.	**15.441**	**5.096**	+203%	**91.880**	**-6.310**	-	**56.235**
% EBITDA / Ingresos Ordinarios	+14,5%	+4,2%		+21,7%	-1,6%		+9,1%
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-8.354	-6.567	+27%	-24.731	-24.104	+3%	-32.748
EBIT pre FV adj.	**7.087**	**-1.470**	-	**67.149**	**-30.414**	-	**23.487**
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	10.043	23.402	-57%	-4.416	57.731	-	59.916
EBIT post FV adj.	**17.130**	**21.932**	-22%	**62.733**	**27.318**	+130%	**83.402**
Costos financieros	-4.579	-5.188	-12%	-13.923	-13.262	+5%	-18.957
Ingresos financieros	226	147	+53%	752	451	+67%	664
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	903	1.695	-47%	-395	-44.265	+99%	-46.480
Gastos por impuestos a las ganancias	-3.270	-9.700	-66%	-15.454	1.082	-	-11.733
Ganancia (Pérdida)	**10.410**	**8.886**	+17%	**33.713**	**-28.676**	-	**6.896**
% Margen Neto (5)	+9,8%	+7,3%		+8,0%	-7,1%		+1,1%

(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".
(5) Ganancia (Pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias.

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

Fuente: AquaChile

Al 30 de septiembre de 2017, **las ventas consolidadas** de Empresas AquaChile aumentaron 5% respecto al mismo período del año 2016, mientras que los costos operacionales disminuyeron 20%. Con esto, el Resultado operacional *pre fair value adjustments* (EBIT *pre FV adj.*)* alcanzó US$ 67,1 millones, cifra que se compara con US$ -30,4 millones registrados en igual período del año anterior.

El **EBITDA consolidado** *pre fair value adjustments*[1] fue de US$ 91,9 millones al 30 de septiembre de 2017, cifra superior a los US$ -6,3 millones registrados a igual fecha del año 2016. Este mayor EBITDA se debe al aumento en los márgenes de ventas en todas las especies.

La Compañía presenta al 30 de septiembre de 2017 una pérdida por efecto neto de valorización de la biomasa a ***fair value*** de US$ -4,4 millones, que se compara con la utilidad de US$ 57,7 millones registrada por este concepto en el mismo período del año 2016.

Tabla N°2 Análisis *fair value*

Cifras en miles de US$	Salmón Atlántico			Salmón del Pacífico			Trucha			Total		
	Sep-17	Sep-16	2016	Sep-17	Sep-16	2016	Sep-17	Sep-16	2016	Sep-17	Sep-16	2016
Fair Value Activos Biológicos del Ejercicio	**35.100**	**32.621**	**44.304**	**0**	**2.023**	**25.976**	**15.107**	**4.917**	**6.482**	**50.207**	**39.562**	**76.762**
Ajuste por valorización biomasa de peces en crianza	35.100	30.888	42.571	0	2.023	25.976	15.107	2.972	4.537	50.207	35.883	73.083
Test de deterioro biomasa no afecta a fair value	0	1.734	1.734	0	0	0	0	1.946	1.946	0	3.679	3.679
Fair Value Peces Cosechados y Vendidos	**-30.432**	**19.390**	**3.006**	**-11.031**	**-851**	**-15.814**	**-13.160**	**-369**	**-4.039**	**-54.623**	**18.170**	**-16.847**
Mayor costo por Fair Value biomasa cosechada y vendida	-30.040	13.965	-2.192	-11.013	-1.551	-16.513	-12.079	-310	-4.055	-53.132	12.104	-22.761
Valor neto de realización producto terminado	-392	5.425	5.198	-18	700	700	-1.081	-59	16	-1.491	6.065	5.914
Fair Value Neto	**4.668**	**52.011**	**47.311**	**-11.031**	**1.172**	**10.162**	**1.947**	**4.548**	**2.443**	**-4.416**	**57.731**	**59.916**

Fuente: AquaChile

Lo anterior se debe principalmente a: i) el reconocimiento del ajuste por valorización de la biomasa de peces en crianza de US$ +50,2 millones[2], cifra superior a los US$ +35,9 millones registrados en el mismo período del año anterior, lo que a su vez se explica principalmente por los mayores precios de mercado observados en Salmones y Truchas; ii) el reverso de la provisión por

[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$ +18,9 millones de *Fair Value* de la biomasa en crianza al 30 de septiembre de 2017.

menor valor de realización de producto terminado al 30 de septiembre de 2017 de US$ -1,5 millones, inferior a la provisión de US$ +6,1 millones registrada al 30 de septiembre de 2016; y iii) el reconocimiento de un mayor costo por efecto de la valorización a *fair value* de la biomasa cosechada y vendida a septiembre de 2017 de US$ -53,1 millones, cifra inferior a los US$ +12,1 millones registrados en igual período del año anterior, debido principalmente a la diferencia positiva presentada entre los precios a los cuales fueron valorizados los activos biológicos de Salmón del Atlántico y Trucha durante el período acumulado a septiembre de 2017, y los precios a los que fueron valorizados los activos biológicos de estas dos especies durante el período acumulado a septiembre de 2016. (Ver Nota 11 Activos Biológicos)

Los **Otros Costos y Gastos Operacionales** presentan una disminución de 2% con respecto al año anterior. En efecto, los Costos de Distribución presentan una disminución de 10,0%, debido principalmente a menores gastos de almacenaje, despacho y frigorífico dados los menores volúmenes de venta. Por su parte, los Gastos de Administración presentan un aumento de 8,2% con respecto al mismo período del año anterior, explicado principalmente por la consolidación a partir de este año de Salmones Chaicas S.A.

El **Resultado no operacional** presenta una pérdida de US$ -13,6 millones, cifra que se compara favorablemente con la pérdida de US$ -57,1 millones observada durante igual período del año anterior. Esta última cifra se explica principalmente por el reconocimiento de US$ -43,5 millones asociada a la mortalidad de peces por el *bloom* de algas que afectó a centros productivos de la Décima región durante el primer trimestre del año 2016.

Al 30 de septiembre de 2017, la Compañía registra una **utilidad neta** de US$ +33,7 millones, que se compara favorablemente con la pérdida de US$ -28,7 millones registrada en el mismo período del año anterior, lo que significa una variación año a año de US$ +62,4 millones. La utilidad observada se explica principalmente por: i) la disminución del costo de ventas en todas las especies; y ii) los buenos niveles de precios de venta observados durante el período en análisis para el segmento salmones y trucha.

1.1. ANÁLISIS DE LAS VENTAS

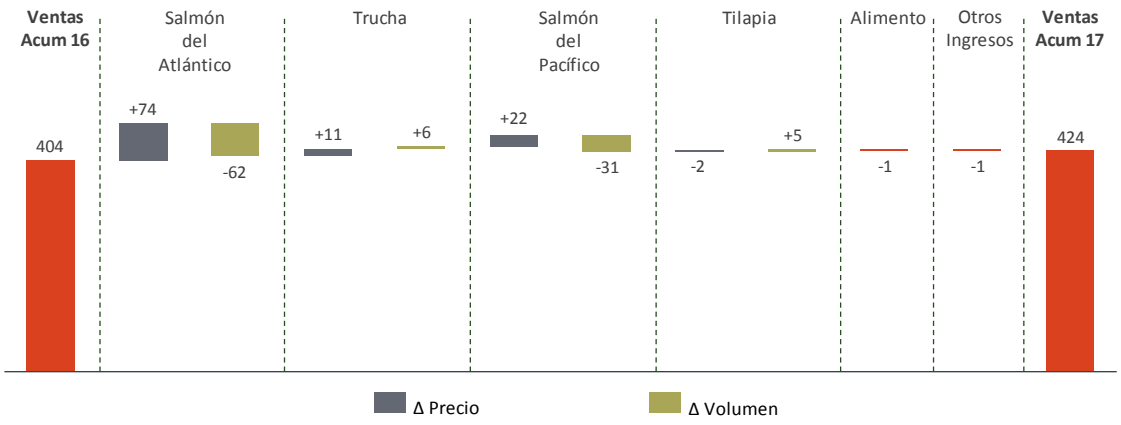
Los **ingresos por ventas** consolidadas de Empresas AquaChile al 30 de septiembre de 2017 totalizaron US$ 423,9 millones, mostrando un aumento de 5% (Δ^{+} US$ 20,3 millones) con respecto al mismo período del año anterior, explicado principalmente por mayores ventas valoradas de Salmón del Atlántico, Trucha y Tilapia que en conjunto aumentaron US$ +31,7 millones, de los cuales US$ +83,2 millones son atribuibles a un mayor precio de venta y US$ -51,5 millones a un menor volumen vendido (Δ- 6.212 tons WFE). Adicionalmente, se observa una disminución en las ventas relacionadas a los "Otros negocios", que disminuyeron US$ -2,0 millones en comparación al mismo período del año anterior.

Al 30 de septiembre de 2017, los precios de venta para el Salmón del Atlántico, Trucha y Salmón del Pacífico experimentaron un aumento en comparación al mismo período del año 2016. Para estas especies, los precios de venta subieron 40%, 28% y 38%, respectivamente. El aumento de precios de mercado responde a i) los buenos fundamentos de demanda mundial por salmón, ii) una mejor valorización relativa entre el salmón chileno y el de otros orígenes en nuestros mercados de destino, y iii) una moderación en el crecimiento de la oferta de los principales países productores.

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$

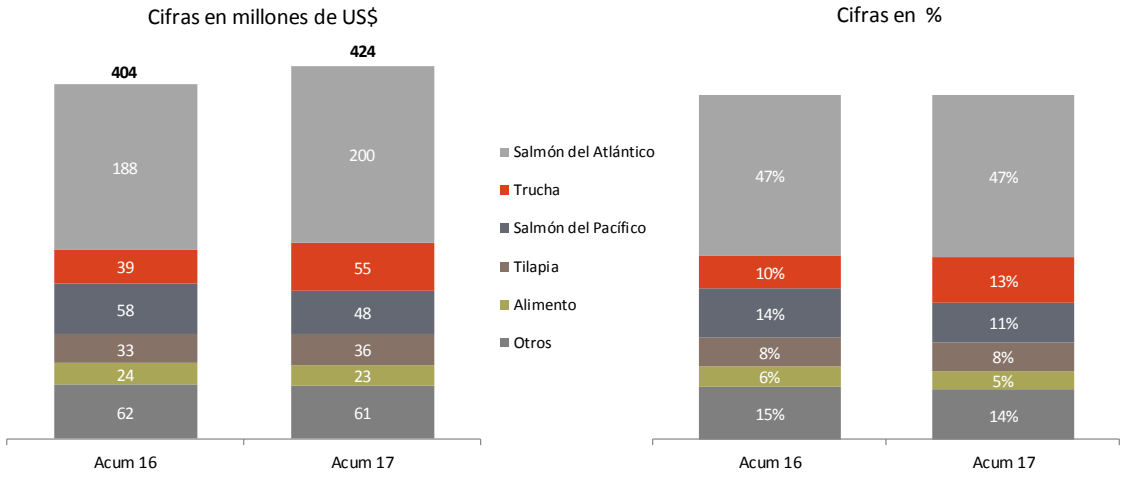


Fuente: AquaChile

La **Tabla N°4** muestra la comparación del período acumulado al 30 de septiembre de 2017 con el mismo período del año 2016, y refleja un aumento en la contribución relativa de la Trucha, explicado principalmente por el mayor volumen vendido y por la mayor venta valorada de esta especie como consecuencia de los mayores precios de venta observados en el período, no así para el Salmón del Atlántico que a pesar de los buenos niveles de precios de venta observados, presenta igual contribución relativa en comparación al mismo período del año anterior en razón al menor volumen vendido.

En el período reportado, el Salmón del Atlántico presentó una disminución de 24% (Δ^- 9.023 toneladas WFE) en las ventas físicas, la Trucha un aumento de 12% (Δ^+ 886 toneladas WFE), el Salmón del Pacífico una disminución de 39% (Δ^- 6.279 toneladas WFE) y la Tilapia un aumento de 15% (Δ^+ 1.925 toneladas WFE).

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



Fuente: AquaChile

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

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

A Septiembre de 2017 *Cifras en millones de US$*	**EE.UU.**	**Europa**	**Asia**	**Nacional**	**Otros**	**Total**
Salmón del Atlántico	99	36	11	12	42	200
Trucha	12	2	39	2	0	55
Salmón del Pacífico	0	9	36	0	3	48
Tilapia	30	0	0	0	5	36
Total ventas Prod. Term.propios (1)	**142**	**47**	**86**	**14**	**51**	**340**
Otras ventas (2)	31	2	1	40	11	84
Total ventas valoradas	**173**	**48**	**87**	**54**	**62**	**424**

A Septiembre de 2016 *Cifras en millones de US$*	**EE.UU.**	**Europa**	**Asia**	**Nacional**	**Otros**	**Total**
Salmón del Atlántico	78	34	17	12	47	188
Trucha	7	4	26	1	0	39
Salmón del Pacífico	1	1	54	0	0	58
Tilapia	29	0	0	0	5	33
Total ventas Prod. Term.propios (1)	**115**	**40**	**98**	**14**	**52**	**318**
Otras ventas (2)	40	1	1	32	12	86
Total ventas valoradas	**155**	**41**	**99**	**46**	**63**	**404**

Variación 2017/2016 *Cifras en millones de US$*	**EE.UU.**	**Europa**	**Asia**	**Nacional**	**Otros**	**Total**
Salmón del Atlántico	+21	+2	-6	-0	-5	+12
Trucha	+5	-2	+13	+0	+0	+17
Salmón del Pacífico	-1	+7	-18	+0	+3	-9
Tilapia	+2	-0	+0	-0	+1	+2
Total ventas Prod. Term.propios (1)	**+27**	**+7**	**-12**	**+0**	**-1**	**+22**
Otras ventas (2)	-9	+0	-0	+8	-0	-2
Total ventas valoradas	**+18**	**+7**	**-12**	**+8**	**-1**	**+20**

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 acumulado a septiembre de 2017 por segmento de negocio comparado con el mismo período del año 2016.

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

		3T17	3T16	Δ ToT	Acum 17	Acum 16	Δ AoA	2016
Salmón del Atlántico								
Volumen vendido	Ton WFE	7.682	6.981	+10%	28.971	37.994	-24%	52.054
Ventas	MUS$	47.730	43.507	+10%	200.259	188.176	+6%	282.744
Precio promedio	US$ / Kg WFE	6,21	6,23	-0%	6,91	4,95	+40%	5,43
EBIT	MUS$	4.216	-1.430	-	37.159	-26.204	-	-2.386
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	0,55	-0,20	-	1,28	-0,69	-	-0,05
Trucha								
Volumen vendido	Ton WFE	2.725	1.827	+49%	8.103	7.217	+12%	10.093
Ventas	MUS$	18.200	11.443	+59%	55.485	38.680	+43%	57.972
Precio promedio	US$ / Kg WFE	6,68	6,26	+7%	6,85	5,36	+28%	5,74
EBIT	MUS$	3.558	949	+275%	17.077	3.876	+341%	10.402
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	1,31	0,52	+151%	2,11	0,54	+292%	1,03
Salmón del Pacífico								
Volumen vendido	Ton WFE	31	4.336	-99%	9.765	16.044	-39%	30.630
Ventas	MUS$	186	16.966	-99%	48.246	57.623	-16%	127.689
Precio promedio	US$ / Kg WFE	6,01	3,91	+54%	4,94	3,59	+38%	4,17
EBIT	MUS$	-89	600	-	14.395	-4.648	-	20.111
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	-2,87	0,14	-	1,47	-0,29	-	0,66
Tilapia								
Volumen vendido	Ton WFE	4.050	4.283	-5%	14.352	12.427	+15%	16.546
Ventas	MUS$	10.553	10.712	-1%	35.744	32.945	+8%	43.150
Precio promedio	US$ / Kg WFE	2,61	2,50	+4%	2,49	2,65	-6%	2,61
EBIT	MUS$	-599	-1.589	+62%	-1.482	-3.438	+57%	-4.640
EBIT / Kg WFE	US$ / Kg WFE	-0,15	-0,37	+60%	-0,10	-0,28	+63%	-0,28
Total								
Volumen vendido	**Ton WFE**	**14.488**	**17.426**	**-17%**	**61.192**	**73.682**	**-17%**	**109.324**
Ventas	**MUS$**	**76.670**	**82.628**	**-7%**	**339.734**	**317.424**	**+7%**	**511.554**
Precio promedio	**US$ / Kg WFE**	**5,29**	**4,74**	**+12%**	**5,55**	**4,31**	**+29%**	**4,68**
EBIT	**MUS$**	**7.087**	**-1.470**	**-**	**67.149**	**-30.414**	**-**	**23.487**
EBIT / Kg WFE	**US$ / Kg WFE**	**0,49**	**-0,08**	**-**	**1,10**	**-0,41**	**-**	**0,21**

Fuente: AquaChile

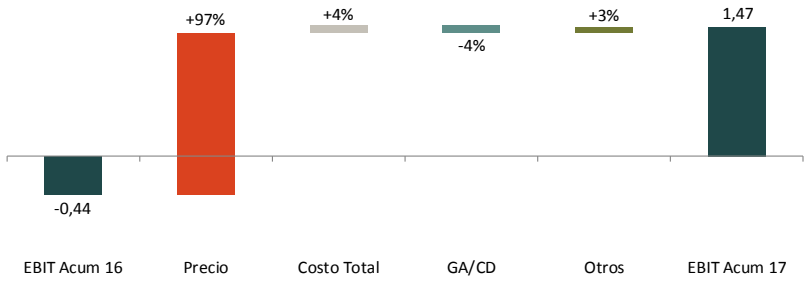
El negocio del **Salmón del Atlántico** aumentó sus ingresos en 6% (US$ +12,1 millones) con respecto al mismo período del año 2016, debido al aumento de 40% en el precio de venta, lo que fue compensado por una disminución de 24% en el volumen vendido (Δ^- 9.023 toneladas WFE). Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj*. acumulado presenta una utilidad de US$ +37,2 millones, que se compara con los US$ -26,2 millones registrados en igual período del año 2016. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US$ +1,28 / Kg WFE (en comparación a US$ -0,69 / Kg WFE de igual fecha del año anterior). El aumento observado en los márgenes está explicado principalmente por un aumento en el precio de exportación respecto a igual período del año 2016. Con respecto a los costos de venta total, éstos se vieron afectados por los menores volúmenes de vendidos.

El negocio de la **Trucha** aumentó sus ingresos en 43% (US$ +16,8 millones) con respecto al mismo período del año 2016, debido a un aumento de 28% en el precio de venta y un aumento de 12% en el volumen vendido (Δ^+ 886 toneladas WFE). Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj*. acumulado fue de US$ +17,1 millones, que se compara con los US$ +3,9 millones registrados en igual período del año 2016. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj*. / Kg WFE acumulado alcanzó US$ +2,11 / Kg WFE (en comparación a US$ +0,54 / Kg WFE del mismo período del año anterior). El aumento observado en los márgenes está explicado principalmente por una disminución en el costo de venta, un mayor volumen vendido y un aumento en el precio de exportación respecto del mismo período del año anterior.

El negocio del **Salmón del Pacífico o Coho** disminuyó sus ingresos en 16% (US$ -9,4 millones) con respecto al mismo período del año 2016, debido a una disminución de 39% en el volumen vendido (Δ^- 6.279 toneladas WFE), lo que fue parcialmente compensado por un aumento de 38% en el precio de venta. Por su parte, el EBIT *Pre FV Adj*. acumulado fue de US$ +14,4 millones, que se compara con los US$ -4,6 millones registrados en igual período del año 2016. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US$ +1,47 / Kg WFE (en comparación a US$ -0,29 / Kg WFE de igual período del año anterior). El aumento observado en los márgenes está explicado principalmente por una disminución en el costo de venta y un aumento en el precio de exportación respecto del mismo período del año anterior.

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

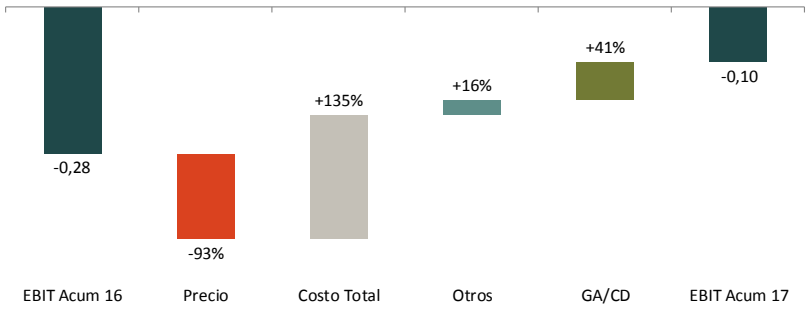


Fuente: AquaChile

El negocio de la **Tilapia** aumentó sus ingresos en 8% (US$ +2,8 millones) con respecto al mismo período del año anterior, debido al aumento de 15% en el volumen de venta (Δ^+ 1.925 toneladas WFE), lo que fue parcialmente compensado por una disminución de 6% en el precio de venta. El EBIT *Pre FV Adj*. acumulado presenta una pérdida de US$ -1,5 millones, que se compara con los US$ -3,4 millones registrados en igual período de 2016. A nivel unitario, el EBIT *Pre FV Adj.* / Kg WFE acumulado alcanzó US$ -0,10 / Kg WFE (en comparación a US$ -0,28 / Kg WFE del año anterior). La mejora en los márgenes se explica por una disminución en el costo de venta y un aumento en el volumen vendido.

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$	3T17	2016	Δ3T17/2016
Activo Corriente	378.137	364.117	+3,9%
Activo no Corriente	412.593	395.435	+4,3%
Total Activos	**790.730**	**759.552**	**+4,1%**
Pasivo Corriente	169.271	174.766	-3,1%
Pasivo no Corriente	255.817	256.206	-0,2%
Total Pasivos	**425.088**	**430.972**	**-1,4%**
Patrimonio	**359.180**	**323.687**	**+11,0%**
Participaciones no Controladoras	6.462	4.893	+32,1%
Total Pasivo más Patrimonio	**790.730**	**759.552**	**+4,1%**

Fuente: AquaChile

Las principales variaciones observadas en el Estado de situación financiera consolidado al 30 de septiembre de 2017, en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2016, se resumen a continuación:

Los **Activos totales** presentan un aumento de US$ 31,2 millones (4,1% superior del nivel observado al 31 de diciembre de 2016), lo cual se explica por un aumento de US$ 14,0 millones en los Activos corrientes y un aumento de US$ 17,2 millones en los Activos no corrientes.

El aumento de los **Activos corrientes** se explica principalmente por: i) el aumento de US$ 48,5 millones en la cuenta "Activos biológicos corrientes", asociado a un mayor volumen de peces en engorda (Ver Nota 11 Activos Biológicos); y ii) el aumento de US$ 5,6 millones en la cuenta

"Efectivo y equivalentes al efectivo", explicado principalmente por la mayor recaudación en la venta de salmón y trucha durante el período. Lo anterior se encuentra compensado parcialmente por: i) la disminución de US$ 33,3 millones en la cuenta "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes" explicada a su vez por la disminución de US$ 35,9 millones en la deuda por cobrar a clientes extranjeros; y ii) la disminución de US$ 9,6 millones en la cuenta "Inventarios", explicada por la venta de las existencias de producto congelado de Salmón del Pacífico y por la diferencia negativa presentada en la constitución de la provisión de fair value de activos biológicos en productos terminados. (Ver Nota 10 Inventarios)

El aumento de los **Activos no corrientes** está dado por la incorporación del 100% de la propiedad de Salmones Chaicas S.A. y que incluye principalmente: i) el aumento de US$ 12,2 millones en la cuenta "Plusvalía", debido al menor valor generado entre el valor libro y el valor pagado en la adquisición de la propiedad; y ii) el aumento de US$ 9,2 millones en la cuenta "Propiedades, plantas y equipos", asociado en su mayor parte a la incorporación de los activos de dicha sociedad. Lo anterior se encuentra compensado parcialmente por la disminución de US$ 7,1 millones en las "Cuentas por cobrar a EERR no corrientes".

Los **Pasivos totales** presentan una disminución de US$ 5,9 millones (1,4% inferior al nivel observado al 31 de diciembre de 2016), explicado por la disminución de US$ 5,5 millones en los Pasivos corrientes y una disminución de US$ 0,4 millones en los Pasivos no corrientes.

La disminución de los **Pasivos corrientes** se explica principalmente por la disminución de US$ 8,5 millones en las "Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar". Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por un aumento de US$ 2,8 millones en la cuenta "Pasivos por impuestos corrientes" explicado principalmente por la constitución de la provisión de pago del impuesto a la renta. Con fecha 22 de marzo, se realizó amortización de US$ 15,0 millones del tramo amortizable del crédito sindicado, la cual se vio parcialmente compensada por un aumento de los pasivos corrientes de US$ 14,6 millones, por concepto de utilización de líneas de crédito de empresas relacionadas y devengo de intereses de préstamos bancarios.

La disminución de los **Pasivos no corrientes** se explica principalmente por la disminución de US$ 18,9 millones en la cuenta "Otros pasivos financieros no corrientes" asociada a la amortización de US$ 15,0 millones por concepto de capital del tramo rotativo del crédito sindicado, realizado el 22 de junio de 2017, y a la reclasificación de una porción de la deuda no corriente a corriente. Lo anterior se encuentra compensado casi en su totalidad por el incremento de US$ 18,3 millones en las "Cuentas por pagar a EERR no corrientes" explicado en su mayor parte por la adquisición de Salmones Chaicas S.A.

Al 30 de septiembre de 2017, la **deuda financiera consolidada** de la Compañía alcanzó US$ 254,6 millones, 7,3% inferior a los US$ 274,6 millones registrados al 31 de diciembre de 2016.

La cuenta "Efectivo y equivalentes al efectivo" al 30 de septiembre de 2017 totalizó US$ 42,6 millones. Con esto, la **deuda financiera neta** de la Compañía (deuda financiera menos efectivo) alcanzó US$ 212,0 millones, 10,8% inferior a los US$ 237,7 millones registrados al 31 de diciembre de 2016.

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, 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 son los siguientes:

a.- La deuda novada y reprogramada contempla 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 para ambos tramos. 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 que será 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 22 de Junio de 2017, para el período de 6 meses que se inicia el 22 de Diciembre de 2017, el margen variable se reducirá a un 3%.

c.- Adicionalmente, se establece el cumplimiento de ciertos índices financieros.

Estas obligaciones contemplan 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-16**	**1Q-17**	**2Q-17**	**3Q-17**	**4Q-17**
Equity Ratio (1)	*> o igual a*	40,0%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%
NIBD Ajustado / EBITDA Ajustado (2)	*< o igual a*	6,0x	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 mantienen en prenda 151 concesiones marítimas de acuicultura (valor contable de MUS$ 21.640 al 30 de septiembre de 2017) de Empresas AquaChile S.A., Aguas Claras S.A., Salmones Maullín Ltda., AquaChile S.A. y Salmones Cailín S.A. que se transforman en hipotecas, y

cinco instalaciones (valor contable de MUS$ 30.127 al 30 de septiembre de 2017) que se constituyen en garantía. 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 constituyen 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 30 de septiembre de 2017:			Covenant	Status
Equity Ratio	%	46,2%	> o igual 42,5%	Cumple
DFN Ajustada / EBITDA Ajustado	Veces	1,77	< o igual a 4,5x	Cumple
Liquidez Corriente	Veces	3,12	> o igual a 1,2x	Cumple
Deuda Máxima	MMUS$	255	< 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% o 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 30 de septiembre de 2017, Empresas AquaChile S.A. y sus filiales han dado íntegro cumplimiento a las obligaciones establecidas y han mantenido todos sus aspectos sustanciales de declaraciones y seguridades establecidas en el Contrato de Reprogramación de Pasivos.

El **Patrimonio Total** de la Compañía presenta un aumento de US$ 37,1 millones respecto a diciembre de 2016, explicado principalmente por la utilidad acumulada del período.

2.1. INDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros del balance consolidado al 30 de septiembre de 2017, en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2016, se presentan a continuación:

Tabla N°11 Índices de liquidez

		Acum 2017	2016	Var
ÍNDICES DE LIQUIDEZ				
Liquidez corriente *(Activos corrientes / Pasivos corrientes)*	(Veces)	2,23	2,08	+0,15
Razón ácida *(Fondos disponibles (*) / Pasivos corrientes)*	(Veces)	0,63	0,75	-0,12

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

Fuente: AquaChile

El mayor volumen de peces en engorda (Ver Nota 11 Activos Biológicos) genera un aumento en la estructura económica de corto plazo lo que a su vez explica el incremento del índice de liquidez corriente (Δ^+ 0,15 veces superior al nivel registrado al cierre del año 2016). En tanto, la disminución de la deuda por cobrar a clientes extranjeros (US$ 35,9 millones inferior a la deuda observada al 31 de diciembre de 2016) origina un decremento en los fondos disponibles lo que explica el descenso en el nivel de razón ácida observado durante el período en análisis (Δ^- 0,12 veces inferior al nivel registrado el año 2016), tal como se muestra en la **Tabla N°11**.

Tabla N°12 Índices de endeudamiento

		Acum 2017	2016	Var
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO				
Razón de endeudamiento *(Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio Total)*	(Veces)	1,16	1,31	-0,15
Razón de endeudamiento corto plazo *(Pasivos corrientes / Patrimonio Total)*	(Veces)	0,46	0,53	-0,07
Razón de endeudamiento largo plazo *(Pasivos no corrientes / Patrimonio Total)*	(Veces)	0,70	0,78	-0,08
Porción deuda corto plazo *(Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)*	%	39,8%	40,6%	-0,7%
Porción deuda largo plazo *(Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)*	%	60,2%	59,4%	+0,7%
Cobertura gastos financieros *(RAII de los últimos doce meses (*) / Costos financieros de los últimos doce meses)*	(Veces)	5,97	1,98	+3,99

(*) 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

En la **Tabla N°12** se puede observar las variaciones de los índices de endeudamiento que fueron afectados por la disminución de las cuentas por pagar a terceros y, además, el aumento del

patrimonio total como consecuencia de la utilidad acumulada del período. Estos factores afectaron directamente las razones de endeudamiento total, de corto y de largo plazo. Todos estos indicadores muestran una disminución en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2016.

La porción de deuda a largo plazo aumentó por la incorporación de los pasivos no corrientes de Salmones Chaicas.

Con respecto a la cobertura de gastos financieros, y dada la utilidad anualizada al cierre del 30 de septiembre de 2017 (US$ +117,2 millones), este indicador incrementó su nivel en +3,99 veces en comparación al nivel mostrado al cierre del año 2016.

Tabla N°13 Índices de actividad

		Acum 2017	2016	Var
ÍNDICES DE ACTIVIDAD				
Rotación de inventarios	(Veces)	1,70	2,15	-0,46
(Costo de venta de los últimos doce meses / (Inventario + Act. biológicos promedio))				
Permanencia de inventarios	(Días)	212	167	+44,93
*(Inventario promedio / Costo de venta de los últimos doce meses *360)*				

Fuente: AquaChile

La disminución del costo de venta (US$ 76,8 millones inferior al costo anualizado observado al cierre del año 2016) y el aumento de la biomasa en engorda explican las variaciones de los índices de actividad que se muestran en la **Tabla N°13**.

Tabla N°14 Indicadores de rentabilidad

		Acum 2017	2016	Var
Rentabilidad del patrimonio	%	21,8%	2,6%	+19,2%
(Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)				
Rentabilidad del activo	%	9,3%	1,1%	+8,2%
(Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)				
Utilidad por acción	US$ / Acción	0,061	0,007	+0,054
(Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)				
Retorno de dividendos	%	n.a.	n.a.	n.a
Dividendo por acción / Precio de mercado				

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 un aumento, debido principalmente al incremento de la utilidad neta anualizada.

3. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla N°15 Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US$	Ene-Sep 2017	2016	Ene-Sep 2016	Var 2017/2016
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	55.612	58.522	10.634	+44.978
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-11.110	8.532	7.782	-18.892
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-40.180	-39.369	-6.446	-33.734
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	5.584	27.547	12.037	-6.453
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	36.993	9.446	9.446	+27.547
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	42.577	36.993	21.483	+21.094

Fuente: AquaChile

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

El incremento de flujo observado en las **actividades de operación** (US$ +45,0 millones) al 30 de septiembre de 2017, en comparación al flujo generado en el mismo período del año anterior, está dado principalmente por la mayor recaudación de efectivo y equivalente al efectivo en la venta de Salmón y Trucha durante el período y por un menor desembolso por concepto de pago a proveedores. Ambos movimientos generaron una variación positiva de US$ +57,3 millones. Lo anterior fue parcialmente compensado por un desembolso de US$ 8,3 millones para pago de impuestos a las ganancias.

Para las **actividades de inversión,** se observa un mayor desembolso al cierre del período acumulado al 30 de septiembre de 2017, en comparación al mismo período del año 2016, que se encuentra explicado principalmente por el desembolso de US$ -3,6 millones para la adquisición de Salmones Chaicas S.A. y US$ -7,9 millones asociado a inversiones realizadas en el área de producción engorda.

El mayor desembolso generado en las **actividades de financiación** al 30 de septiembre de 2017, respecto del mismo período del año anterior, está explicado en su mayor parte por el pago de US$ 30,0 millones para amortización de capital del crédito sindicado.

Finalmente, al 30 de septiembre de 2017, la Compañía presenta un flujo neto del período de US$ +5,6, inferior a los US$ +12,0 millones registrados en el mismo período del año anterior.

4. INDICADORES PRODUCTIVOS

La Compañía presenta una razón de cosecha de Salmones y Truchas (en toneladas WFE) sobre centros cosechados o en cosecha al 30 de septiembre de 2017 de 1.538 toneladas WFE.

Las densidades de cultivo al 30 de septiembre de 2017 de las concesiones de acuicultura en engorda en mar por especie son las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 7,20 Kg/m^3; ii) Salmón del Pacífico: 6,30 Kg/m^3; y iii) Trucha: 2,80 Kg/m^3.

Por otro lado, las tasas de sobrevivencia observadas en los grupos cerrados al 30 de septiembre de 2017 fueron las siguientes: i) Salmón del Atlántico: 84%; ii) Salmón del Pacífico: 93%; y iii) Trucha: 90%.

Tabla N°16 Indicadores Productivos

		3T17	3T16	Acum 2017	Acum 2016	2016
INDICES PRODUCTIVOS						
Cosecha Salmónidos	Tons WFE	10.950	7.388	44.610	44.208	81.616
Centros cosechados o en cosecha durante el período	#	6	9	29	29	38
Cosecha Salmónidos / Centros cosechados o en cosecha durante el período	Tons WFE	1.825	821	1.538	1.524	2.148
Centros en Uso*	#	35	30	35	30	32
Cosecha Salmónidos / Centros en Uso*	Tons WFE	313	246	1.275	1.474	2.551
Densidad de Cultivo**						
Salmón del Atlántico	Kg / m3	7,20	6,60	7,20	6,60	6,30
Salmón del Pacífico	Kg / m3	6,30	6,70	6,30	6,70	9,90
Trucha	Kg / m3	2,80	4,70	2,80	4,70	6,30
Sobrevivencia grupos cerrados***						
Salmón del Atlántico	%	89%	83%	84%	84%	83%
Salmón del Pacífico	%	---	---	93%	89%	90%
Trucha	%	82%	88%	90%	85%	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 30 de septiembre de 2017, la Compañía presenta un leve aumento en el volumen cosechado de salmónidos de 0,9% (Δ^+ 403 toneladas WFE), tal como se muestra en la **Tabla N°17**, con respecto al mismo período del año 2016, debido principalmente al aumento de 33,4% (Δ^+ 2.203 toneladas WFE) en el volumen cosechado de Trucha y un aumento de 31,0% en el volumen cosechado de Salmón del Pacífico (Δ^+ 1.522 toneladas WFE), lo que fue parcialmente compensado por una diminución de 10,2% en el volumen cosechado de Salmón del Atlántico (Δ^- 3.322 toneladas WFE).

Tabla N°17 Cosechas históricas

Toneladas WFE	2016				2017				Δ AoA
	1T16 Real	2T16 Real	3T16 Real	2016 Real	1T17 Real	2T17 Real	3T17 Real	2017 Real	2017/2016
Salmón del Atlántico	21.404	5.945	5.353	32.702	11.755	10.039	7.586	29.380	-10,2%
Trucha	4.483	259	1.850	6.592	3.554	1.908	3.332	8.795	+33,4%
Salmón del Pacífico	4.728	0	186	4.914	6.404	0	32	6.436	+31,0%
Total Salmónidos	**30.615**	**6.204**	**7.388**	**44.208**	**21.713**	**11.947**	**10.950**	**44.611**	**+0,9%**
Tilapia Costa Rica	4.275	4.462	4.667	13.405	5.068	4.342	4.091	13.502	+0,7%
Total Salmónidos y Tilapia	**34.891**	**10.666**	**12.055**	**57.612**	**26.782**	**16.290**	**15.041**	**58.113**	**+0,9%**

Fuente: AquaChile

5. ANÁLISIS DE RIESGOS

La Compañía, 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 de la Compañía, su posición de mercado o situación financiera, y que deben ser considerados al momento de tomar una decisión de inversión. A continuación, se describen los riesgos y contingencias más relevantes, sin perjuicio de que pueden existir riesgos y contingencias adicionales que igualmente podrían afectar el negocio y los resultados operacionales de la Compañía.

RIESGOS OPERACIONALES DEL NEGOCIO

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*[3] de algas, existencia de depredadores naturales y otros factores que puedan afectar el lugar donde se emplazan sus instalaciones productivas, circunstancias todas que pueden afectar el crecimiento de la Compañía, 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.

Sin perjuicio de que Empresas AquaChile y sus subsidiarias han invertido recursos relevantes en investigación, mejoramiento genético, programas de vacunación masiva, sistemas de

[3] 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.

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 AquaChile 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 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 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 detectar alguna enfermedad, establecen el tratamiento adecuado para combatirla. No hacerlo constituiría un riesgo para población de peces y para los resultados de la Compañía.

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 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 de la Compañía. 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 a 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, la Compañía 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 de la Compañía en el evento de cambiar o revertirse dicha tendencia.

Cambios en la economía de los países de destino

Actualmente, las exportaciones de la Compañía 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 de la Compañía. 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 de la Compañía.

RIESGOS FINANCIEROS

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 ha estipulado también una serie de obligaciones de hacer y de no hacer por parte de la Compañía. 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 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.

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 la Compañía reporta sus balances en dólares, cambios en el valor relativo del dólar con respecto al resto de las monedas en las que la Compañía 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 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 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 de la Compañía.

Cambios en la legislación acuícola y de concesiones

La Compañía 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 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 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 de la Sociedad. 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 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.

Seguros

Las pólizas de seguros que mantenía Empresas AquaChile S.A. y sus subsidiarias al 30 de junio de 2017 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.

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

Al 30 de septiembre de 2017, 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 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[4]). 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.

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

[4] 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).

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 **15 de febrero de 2017,** se envía hecho esencial comunicando que Empresas AquaChile S.A. ha adquirido el control de la sociedad Salmones Chaicas S.A., sociedad anónima cerrada, para cuyo efecto suscribió contratos de compraventa de acciones con Inversiones La Montaña S.A., con Fondo de Inversión Privado Patagonia Dos y con Holding Salmones S.A., siendo estas dos últimas personas jurídicas relacionadas a Empresas AquaChile S.A.

El valor total por las acciones adquiridas de la sociedad Salmones Chaicas S.A. alcanzó a la suma de 15.257.592 dólares de los Estados Unidos de América.

La indicada operación significó que Empresas AquaChile S.A. obtuviera, directa e indirectamente, el control de la totalidad de la propiedad de Salmones Chaicas S.A., y tiene su origen en la opción de compra acordada en Pacto de Accionistas integrado por la Compañía y los otros accionistas a quienes se les ha adquirido sus acciones.

La sociedad Salmones Chaicas S.A. se constituyó en el año 2009 por la Compañía (19,7% de participación) y el aporte y financiamiento mayoritario de los socios relacionados y tercero indicados (80,3% de participación), en la época que la industria se vio afectada por el virus ISA. La suspensión y restricciones de operaciones en los lagos, la necesidad de sitios en aguas estuarinas o en criaderos terrestres, como las restricciones derivadas del sistema implementado en esa época de barrios y macrozonas, hicieron necesario incrementar la flexibilidad, predictibilidad y capacidad de la Compañía de cumplir con su programa de producción.

Las circunstancias financieras de esa época hicieron imposible en ese entonces que Empresas AquaChile S.A. concurriese sola a la ejecución de este proyecto, cuestión que asumieron los accionistas relacionados y el tercero antes indicado.

Mediante esta operación, Empresas AquaChile S.A. adquirió la totalidad de un activo estratégico, consistente en una piscicultura de recirculación tecnológicamente avanzada para la producción de reproductores, ovas y smolts de Salmón del Atlántico, cuyas instalaciones están diseñadas con el foco puesto en maximizar la bioseguridad y disminuir el impacto ambiental de modo de asegurar la sustentabilidad en el largo plazo.

No se contemplaron efectos financieros como consecuencia de esta operación.

La operación que se informó fue previamente revisada y aprobada por los Comité de Directores y por el Directorio de Empresas AquaChile S.A., en ambos casos en forma unánime y con la abstención de los directores con interés en esta operación.

Con fecha **21 de abril de 2017** 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 al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016.

2) Se fijó la remuneración del Directorio para el año 2017.

3) Se aprobó la cuenta de gastos del Directorio del año 2016.

4) Se fijó la remuneración para los miembros del Comité de Directores y el presupuesto del Comité de Directores para el año 2017.

5) Se designó a la firma PricewaterhouseCoopers como auditores externos para el examen de los estados financieros del ejercicio 2017.

6) Se designó el diario electrónico El Líbero para las publicaciones de la sociedad.

***