

**ANÁLISIS
RAZONADO**

Correspondiente al periodo terminado al 31 de marzo 2016

AGROSUPER S.A.

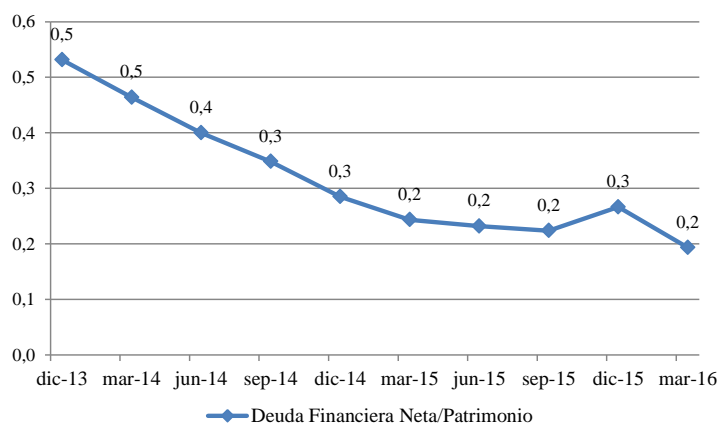
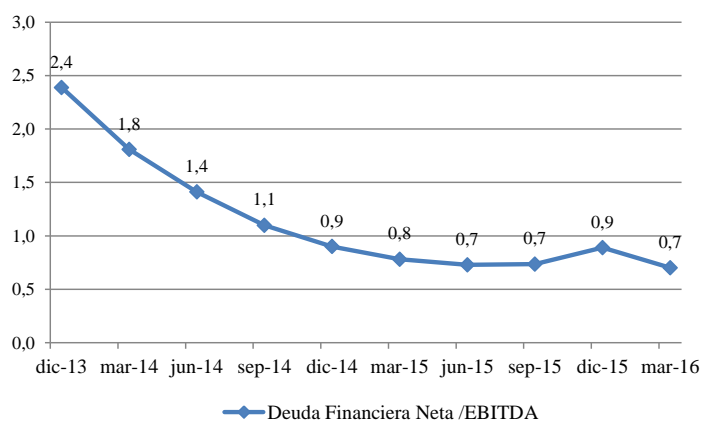
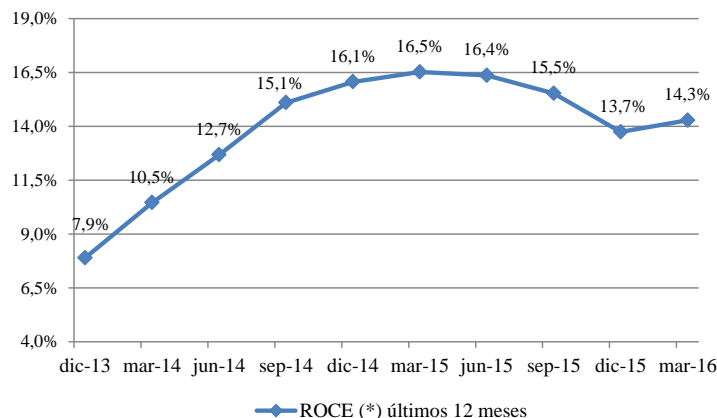
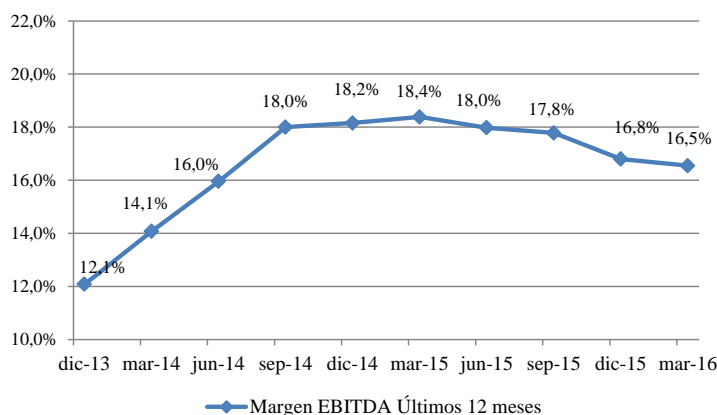




ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

Agrosuper obtuvo durante el presente año utilidades por \$ 32.406 millones, resultado 13,5% mayor a igual periodo del año 2015, debido a mejores resultados en el segmento acuícola. El EBITDA consolidado fue de \$ 58.442 millones (15% sobre ventas), la rentabilidad sobre el Patrimonio de 12,8% y la inversión en activo fijo alcanzó M\$ 25.761 millones, permitiendo continuar fortaleciendo la sólida posición estratégica y financiera de la Compañía.

En los últimos años la Compañía se enfocó en rentabilizar el negocio y en disminuir los niveles de apalancamiento. La consistencia en la ejecución de la estrategia en conjunto a las favorables condiciones de la industria permitió fortalecer las finanzas y mejorar la posición competitiva de la Compañía. Los gráficos muestran la evolución de los principales indicadores.



(*) **ROCE**: Retorno sobre el capital empleado: Resultado operacional últimos del trimestre multiplicado por 4 * (1 - Tasa de Impuestos) / (Activos Fijos + Cuentas por Cobrar + Existencias - Cuentas por Pagar) Último Trimestre



a) Estado de Situación Financiera

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

	31-03-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
Total activos corrientes	692.308.170	728.655.527
Total activos no corrientes	799.526.170	795.384.707
Total activos	1.491.834.340	1.524.040.234
Total pasivos corrientes	268.435.361	315.586.096
Total pasivos no corrientes	294.702.967	296.372.019
Participaciones no controladoras	745.847	732.877
Total patrimonio	928.696.012	912.082.119
Total pasivos y patrimonio	1.491.834.340	1.524.040.234

Los activos corrientes y los pasivos corrientes disminuyen en M\$ 36.347.357 y M\$ 47.150.735 respectivamente, permitiendo mantener los buenos niveles de liquidez que la Compañía ha presentado los últimos años (liquidez corriente de 2,6 veces y razón ácida de 1 vez). Los menores activos corrientes se explican por la agregación de los siguientes conceptos:

1. Disminución del efectivo y equivalentes al efectivo de M\$ 12.546.363, recursos destinados principalmente al pago de obligaciones bancarias de corto plazo.
2. Disminución en los niveles de inventario por M\$ 16.634.148, debido principalmente al menor stock de materiales primas (efecto estacional explicado por la proximidad de la cosecha de maíz en el mercado Chileno) y el aumento en los índices de rotación (debido en parte al énfasis en disminuir el stock de productos terminados).
3. Menores activos biológicos por M\$ 12.553.016, explicados por los siguientes efectos en el segmento acuícola: a.- Disminución de la Bioamasa en un 17%, producto de menores unidades y pesos promedio. b.- Una apreciación del 6% del peso Chileno respecto al dólar Americano (que se utiliza para consolidar los resultados del segmento acuícola en Agrosuper). c.- Compensa los puntos anteriores el efecto de *fair value* por M\$ 12.145.678, debido a las mejores condiciones de precio internacionales dada la restricción de oferta que hubo este primer trimestre del 2016.
4. Mayores activos por impuestos corrientes por M\$ 10.047.093, producto de un aumento en la tasa de pagos provisionales mensuales (PPM) y un mayor IVA exportador por recuperar.



Los pasivos financieros corrientes disminuyen producto de lo siguiente:

1. Los buenos resultados del negocio en conjunto con las menores necesidades de capital de trabajo (menores inventarios y activos biológicos) y los menores niveles de caja, permitieron disminuir – mediante el pago de obligaciones bancarias - los pasivos financieros en M\$ 54.006.758.
2. Una disminución de un 33% (M\$ 4.841.395) en la provisiones, explicado por el pago de bonos por gestión de desempeño que entrega la Compañía.
3. Se compensa con mayores cuentas por pagar a entidades relacionadas por M\$ 9.207.277 debido a la provisión de dividendo con cargo a las utilidades del año 2016.

La deuda financiera neta (incorpora efectos de instrumentos de cobertura financiera e inversiones en depósitos a plazo sobre 90 días) disminuye en un 20%, alcanzando al cierre del primer trimestre M\$ 179.681.005. Esta importante disminución respecto al cierre del año 2016 es explicada por el buen desempeño del negocio, la baja en la necesidad de capital de trabajo y la apreciación del tipo de cambio (peso chileno).

b) Principales indicadores financieros y operacionales

Los índices de liquidez confirman la solvencia financiera de la Compañía y el manejo eficiente del capital de trabajo empleado. La liquidez corriente y la razón ácida son de 2,6 y 1 veces, respectivamente, valores muy acordes a las características de la Industria. La baja estacional en los niveles de materias primas, en conjunto al manejo eficiente en el *stock* de producto terminado, más que compensaron la provisión de reparto de dividendos con cargo a las utilidades el año 2016.

Los estables y prudentes niveles de endeudamiento continúan confirmando mes a mes la estrategia financiera de la Compañía. La razón de endeudamiento neto alcanzó las 0,2 veces y el endeudamiento neto/EBITDA las 0,7 veces, reflejo de los bajos niveles de deuda y la adecuada generación de flujos del negocio.

La activa gestión enfocada al eficiente uso del capital de trabajo ha permitido mejorar los índices de actividad, mostrando aumentos en ambos índices de rotación de inventario.



Índices de Liquidez	31-03-2016	31-12-2015
	veces	veces
Liquidez corriente (a)	2,6	2,3
Razón ácida (b)	1,0	0,9

Índices de Endeudamiento	31-03-2016	31-12-2015
	veces	veces
Razón de Endeudamiento (c)	0,6	0,7
Razón de Endeudamiento Neto (d)	0,2	0,3
Endeudamiento neto / EBITDA (e)	0,7	0,9
Deuda corto plazo sobre deuda total (f)	0,5	0,5
Deuda largo plazo sobre deuda total (g)	0,5	0,5
Cobertura de gastos financieros (h)	34,6	25,3

Índices de Actividad	31-03-2016	31-12-2015
	veces	veces
Rotación de inventarios - veces (i)	2,6	2,3
Rotación de inventarios - veces (j) (excluye activos biológicos)	5,4	4,8

(a) Liquidez corriente = (Total activos corrientes) / (Total pasivos corrientes)

(b) Razón ácida = (Total activos corrientes - Inventarios - Activos biológicos corrientes) / (Total pasivos corrientes)

(c) Razón de endeudamiento = (Total pasivos) / (Total patrimonio)

(d) Razón de endeudamiento neto = (Otros pasivos corrientes y no corrientes - Efectivo y equivalentes - Parte activa de instrumentos derivados de cobertura corriente y no corriente) / Patrimonio

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

(f) Deuda corto plazo sobre deuda total = (Total pasivos corrientes) / (Total pasivos)

(g) Deuda largo plazo sobre deuda total = (Total pasivos no corrientes) / (Total pasivos)

(h) Cobertura de gastos financieros = EBITDA (últimos doce meses) / Costos financieros (últimos doce meses)

(i) Rotación de Inventarios = Costo venta (últimos doce meses) / (Inventarios + Activos biológicos corrientes)

(j) Rotación de Inventarios (excluye activos biológicos corrientes) = Costo venta (últimos doce meses) / (Inventarios)

Al 31 de marzo de 2016, la Sociedad se encuentra en pleno cumplimiento de los *covenants* financieros indicados en los convenios con tenedores de bonos.



c) Estado de Resultados

Resultado antes de impuestos

El primer trimestre del año 2016 la compañía mostró utilidades – antes de impuesto - de M\$ 40.430.767, resultado que muestra un avance de 12% respecto a igual periodo del año anterior. Los mayores resultados – antes de impuesto – son producto de la disminución en las pérdidas sufridas en el segmento acuícola (producto del impacto positivo en *fair value* debido al alza en los precios internacionales del salmón atlántico).

El resultado del segmento carnes – antes de impuestos – alcanzó los M\$ 43.457.084, un 7,1% menor respecto a igual trimestre del año 2015. La moderación en los precios de venta de las unidades de negocio de pollos y cerdos (medidos en dólares) explicó la disminución en un 1,7% del resultado operacional respecto a al mismo periodo del año anterior (14,8% y 16,5%, respectivamente). La estabilidad en la generación de flujos en el segmento carnes, es producto de la integración vertical, la diversificación comercial (productos, clientes y mercados), el desarrollo de marcas reconocidas y el uso adecuado de la tecnología, factores que han permitido asegurar la sustentabilidad del negocio en el tiempo.

	2014	1T15	2T15	3T15	4T15	2015	1T16
Margen Operacional Segmento Carnes	17,4%	16,5%	18,4%	22,3%	17,1%	18,7%	14,8%

Este año 2016 el segmento acuícola ha aumentado sus ventas en un 51,2% (producto del alza en los precios internacionales). Los mayores precios no se tradujeron en mejores resultados (debido principalmente a la provisión de mortalidad extraordinaria por M\$ 2.319.126), obteniendo un margen operacional negativo de 37% (excluyendo resultado *fair value*). Incorporando el efecto de *fair value*, que reconoce un mejor escenario de precios futuros, el margen operacional para este primer trimestre del 2016 fue de -3,6%.

	2014	1T15	2T15	3T15	4T15	2015	1T16
Margen Operacional Segmento Acuícola (*)	5,7%	-22,2%	-26,1%	-28,9%	-60,5%	-32,8%	-37,0%

(*) Excluye resultado *fair value*

Los costos financieros (netos de ingresos) disminuyen en M\$ 2.148.068 (un 82%) respecto al primer trimestre del año 2015, explicado por la disminución del *stock* de deuda financiera (principalmente créditos bancarios de largo plazo) y por el alto porcentaje de deuda financiera en dólares respecto al año anterior (la que tiene una menor carga financiera).

La diferencia de cambio para este primer trimestre de - M\$ 1.719.555 varió negativamente respecto a los M\$ 1.153.884 presentada el mismo periodo del año anterior. Lo anterior se explica por una posición activa en dólares (el primer trimestre del 2015 el peso chileno se depreció un 3,3% y el primer trimestre del 2016 se apreció un 5,7%), una posición pasiva en yenes y por el aumento de la inflación.



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

Estado de resultados segmentado	31-03-2016			
	M\$			
	Carnes	Acuícola	Otros	Total
Ingreso actividades ordinarias (*)	324.359.498	46.531.817	2.816.348	373.707.663
Costos de ventas	(223.901.484)	(54.852.228)	(24.972)	(278.778.684)
Ajuste <i>Fair Value</i> y VNR (*)	0	15.531.818	0	15.531.818
Margen Bruto	100.458.014	7.211.407	2.791.376	110.460.797
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto (**)	43.457.084	(2.985.004)	(41.313)	40.430.767

Estado de resultados segmentado	31-03-2015			
	M\$			
	Carnes	Acuícola	Otros	Total
Ingreso actividades ordinarias (*)	314.935.384	30.781.836	2.714.219	348.431.439
Costos de ventas	(212.647.722)	(32.484.349)	(10.891)	(245.142.962)
Ajuste <i>Fair Value</i> y VNR (*)	0	(3.159.551)	0	(3.159.551)
Margen Bruto	102.287.662	(4.862.064)	2.703.328	100.128.926
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto (**)	46.782.546	(10.642.491)	74.926	36.214.981

(*) La suma de los Ingresos actividades ordinarias con Ajuste *Fair Value* y VNR representan el total de Ingresos Consolidados.

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

	31-03-2016	31-03-2015
	M\$	M\$
Utilidad por acción	1,92	1,70
EBITDA	58.441.844	54.931.871
Utilidad después de impuesto (*)	32.406.355	28.553.512
Ganancia Bruta	110.460.797	100.128.926
Gastos financieros	(670.882)	(3.240.236)

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

Índices de rentabilidad	31-03-2016	31-03-2015
Rentabilidad del patrimonio	12,8%	17,2%
Rentabilidad del activo	8,0%	10,3%

(a) Rentabilidad del patrimonio = Ganancia últimos 12 meses / Total Patrimonio

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



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

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

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

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

2. ANÁLISIS DEL FLUJO EFECTIVO

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

	31-03-2016	31-03-2015
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	59.922.585	78.838.437
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-17.364.875	-41.291.811
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-55.104.073	-124.161.684
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	0	0
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-12.546.363	-86.615.058
Efectivo y equivalente al efectivo al principio de año	58.913.497	154.136.133
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	46.367.134	67.521.075

Al 31 de marzo de 2016 la compañía generó un flujo operacional de M\$ 59.922.585, cifra un 24% inferior al año 2015, explicado por los menores resultados operacionales obtenidos



(excluyendo el resultado de *fair value*), por el mayor pago de PPM (pagos provisionales mensuales) y por la liquidación – realizada el primer trimestre del año 2015 - del seguro producto del siniestro sufrido en la Faenadora lo Miranda. Este flujo operacional cubrió las necesidades de inversión en activo fijo (M\$ 15.711.028 mayor a igual periodo del año 2015) y a su vez permitió continuar con la disminución de las obligaciones bancarias de corto, disminuyendo así los índices de endeudamiento.

3. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

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

Riesgo Financiero

Dividendos

En su calidad de empresa holding, el nivel de utilidades de Agrosuper S.A. y su capacidad para pagar obligaciones de servicio de deuda y potencialmente dividendos, dependen principalmente de la recepción de dividendos y distribuciones por parte de sus filiales, de sus inversiones patrimoniales y de las empresas relacionadas. Este pago de dividendos por parte de dichas filiales, inversiones patrimoniales y empresas relacionadas podría estar sujeto a restricciones y contingencias. A partir del 30 de junio de 2015 el Directorio acordó provisionar trimestralmente un dividendo equivalente al 30% de las utilidades del ejercicio, condicionado a las utilidades líquidas definitivas de La Sociedad.

Crédito y liquidez

Respecto al riesgo de crédito a clientes, éste es minimizado con la contratación de seguros para más del 99% de las cuentas por cobrar comerciales, tanto nacionales como internacionales. Por el lado de la liquidez, la Compañía mantiene una política adecuada en la contratación de facilidades crediticias a largo plazo e inversiones financieras temporales. Al 31 de marzo de 2016, la razón de liquidez corriente es de 2,6 veces, la relación deuda neta patrimonio alcanza 0,2 veces y la relación deuda de corto plazo respecto de la deuda total es de 0,5 veces.



Riesgo de Mercado

Condiciones económicas globales o locales

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

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

Otros efectos adversos que podrían tener las condiciones económicas sobre el resultado de la Compañía incluyen los efectos derivados de altas tasas de inflación, la dificultad de acceso al crédito y el aumento en las tasas de interés. Estos últimos son minimizados a través de una política de cobertura de tasas, la que al 31 de marzo de 2016 mantenía una deuda en tasa fija de 100% sobre la deuda total.

La industria de las proteínas presenta una tendencia cíclica

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

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

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



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

Fluctuación del tipo de cambio

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

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

Riesgos Operacionales

Presencia de plagas y epidemias

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

La Compañía posee más del 98% de integración vertical del negocio, lo que le permite implementar los más estrictos controles sanitarios en cada una de las etapas productivas de cada negocio, disminuyendo el impacto de situaciones como las descritas anteriormente y asegurando la inocuidad y calidad de sus productos.

Cambios en el marco regulatorio medioambiental o sanitario

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



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

La falla en el abastecimiento de alguno de los proveedores clave de la Compañía puede afectar su producción y traer efectos adversos en sus resultados. Un incumplimiento en el abastecimiento de granos, ya sea por falta del proveedor, paro de puertos de entrada u otros factores, puede comprometer la producción. Adicionalmente, la Compañía depende de las empresas proveedoras de genética para abastecerse de reproductoras en el caso de aves y cerdos, con las que trabaja permanentemente para mejorar los rendimientos de sus líneas genéticas, por lo que un incumplimiento o falta, por parte de este proveedor, podría afectar la producción y los resultados.

Riesgo de pago de indemnizaciones y retiro de productos

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

La Compañía está integrada verticalmente en más del 98% en todas sus áreas de negocio desde la fabricación de alimentos hasta la faenación y distribución, permitiendo obtener un mayor control del riesgo de propagación de enfermedades con una trazabilidad completa en cada negocio. Sin embargo y en caso de productos defectuosos, la Compañía está cubierta por los seguros de responsabilidad civil de producto.

Desastres naturales

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

Posibles fallas en el manejo operacional

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



Riesgos laborales

La Compañía cuenta con 13.999 trabajadores al 31 de marzo del año 2016. Una paralización de las actividades de grupos de trabajadores podría afectar la producción de la Compañía y consiguientemente los resultados de la misma.

Adicionalmente, la Compañía cuenta en su plana administrativa y gerencial con empleados de gran experiencia y trayectoria. El conocimiento y experiencia acumulados de estas personas no es fácilmente reemplazable, por lo que hasta cierto grado la Compañía depende de sus empleados que ocupan cargos clave. Para mitigar los riesgos de paro y salida de empleados, la Compañía implementa las mejores prácticas de gestión de recursos humanos, donde podemos destacar la gestión del clima laboral, negociaciones colectivas, capacitaciones de sus trabajadores, trabajo con las familias de los empleados y políticas de compensaciones para los mismos.



4. PERSPECTIVAS

En el contexto de un mercado de proteínas cada vez más integrado, la Compañía continúa enfocada en el desarrollo de marcas fuertes, la diversificación de productos, mercados y clientes, el desarrollo de un servicio de distribución cada vez más integrado y la mejora en la eficiencia productiva y tecnológica. Esto le permitirá seguir logrando márgenes superiores a sus comparables especialmente en mercados donde nuestra cadena de distribución es más profunda.

Para el resto de este año en el segmento carnes, esperamos que las condiciones de demanda de carnes continúen favorables, especialmente en el mercado asiático, sin embargo se prevén posibles alzas en los costos de los granos, dados los problemas de lluvias en la cosecha Argentina.

Respecto al segmento acuícola, se espera que las restricciones de oferta (debido al *bloom* de algas que se produjo en Chile a principios de este año) continúen presionando al alza los precios internacionales del salmón atlántico durante este año 2016. Asimismo, y junto a la aplicación de un ambicioso programa de optimización de procesos y reducción de costos, esperamos que los márgenes sean positivos este año.