

**INVERMAR**



**MEMORIA ANUAL 2011**



---

## Identificación de la Empresa

### Nombre

Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

### R.U.T.

79.797.990-2

### Tipo de Entidad

Sociedad Anónima Abierta

### Inscripción Registro de Valores

Nº 888

### Domicilio

Santiago y Dalcahue

### Dirección Oficina Central

Av. Presidente Kennedy 5682, Vitacura, Santiago

### Teléfono

(56 2) 580 5200

### Fax

(56 2) 580 5250

### Email

inversionistas@invermar.cl

### Dirección Postal

Casilla 345 Castro

### Audidores Externos

Ernst & Young

### Clasificadores de Riesgo

Humphreys y Feller-Rate

### Documentos Constitutivos

Constituida por escritura pública del 12 de abril de 1988, otorgada ante Notario de Santiago Don Jaime Morandé Orrego, publicada en el Diario Oficial con fecha 14 de abril de 1988, e inscrita con fecha 3 de mayo de 1988 a fojas 54 Nº 24 del Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Castro.

---

**Copyright © 2011 por Invertec Seafood S.A.**

Todos los derechos reservados, con excepción de citas del libro, ninguna parte del mismo puede ser reproducido o retransmitido en ninguna forma o método, ya sea electrónica o mecánica, incluyendo fotocopiado, grabaciones, cargado en la red de Internet o por cualquier medio, sin consentimiento del autor.

Publicado por Invermar  
Av. Presidente Kennedy 5682,  
Vitacura, Santiago.  
Teléfono: (56-02) 580 5200  
Email: sales@invermar.cl

Diseño por Edwards Asociados  
Imprenta: Ograma Impresores





INVERMAR

The logo for INVERMAR features the word "INVERMAR" in a dark blue, sans-serif font. Below the text is a stylized swoosh graphic that starts with a light blue line on the left, transitions into a green line in the middle, and ends with a light blue line on the right.

Memoria  
Invermar  
**2011**

---

# Respira Imagina Vive

---

Cierra los ojos y comienza a respirar **un presente más sustentable**. Luego imagina **un mañana más comprometido** junto a tu entorno y las personas.

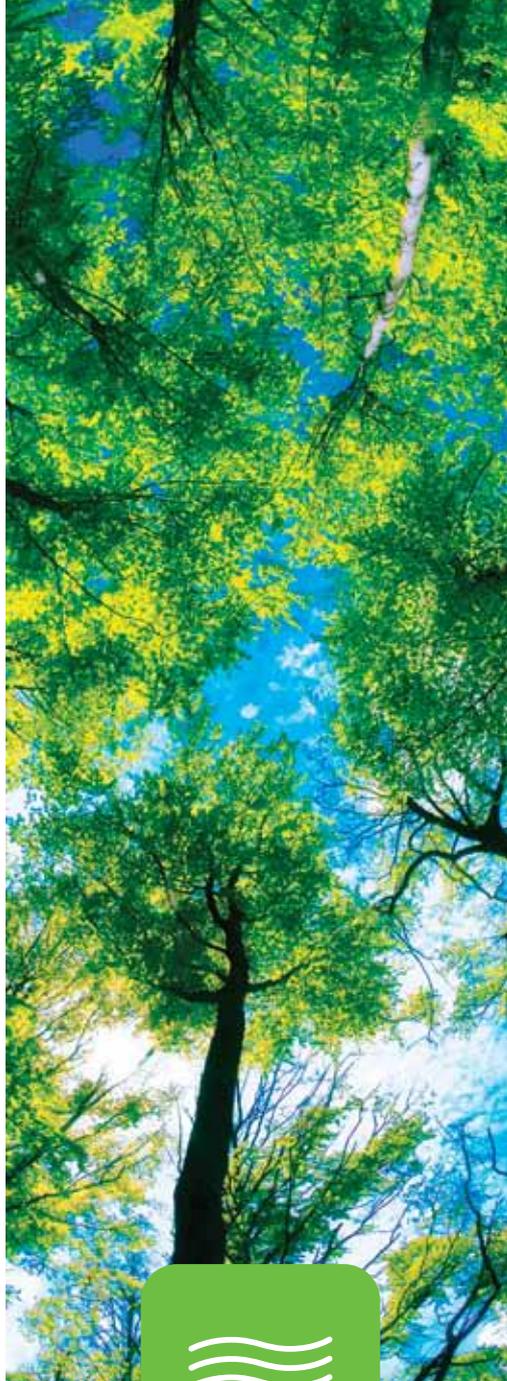
Abre los ojos.  
Conoce a un nuevo Invermar.

# Índice

---

1	Carta del Presidente	11
2	Estructura Organizacional	15
3	Dotación de Personal	21
4	Estructura Corporativa	21
5	Gestión del Año	25
6	Responsabilidad Social y Medioambiente	51
7	Gestión RRHH	52
8	Aspectos Generales del Negocio	57
9	Propiedad y Control de la Sociedad	61
10	Filiales y Coligadas	62
11	Reseña Histórica	68
12	Política de Inversión y Financiamiento	70
13	Infraestructura y Seguros	71
14	Actividad Financiera	74
15	Concesiones	75
16	Política de Dividendos	77
17	Clasificaciones de Riesgo Vigente	77
18	Departamento de Acciones	78
19	Utilidad Distribuible	79
20	Comentarios y Proposiciones de Accionistas	79
21	Factores de Riesgos	80
22	Remuneraciones de Directorio y Ejecutivos	82
23	Comité de Directores	83
24	Transacciones de Acciones	89
25	Declaración de Responsabilidad	90
26	Hechos Relevantes	91
27	Estados Financieros Consolidados	93

En nuestro ADN se encuentran 5 importantes ejes. Cada uno de ellos entrega la energía necesaria para que nuestra visión se concrete en el tiempo.



Sustentabilidad



Medioambiente

**INVERMAR**

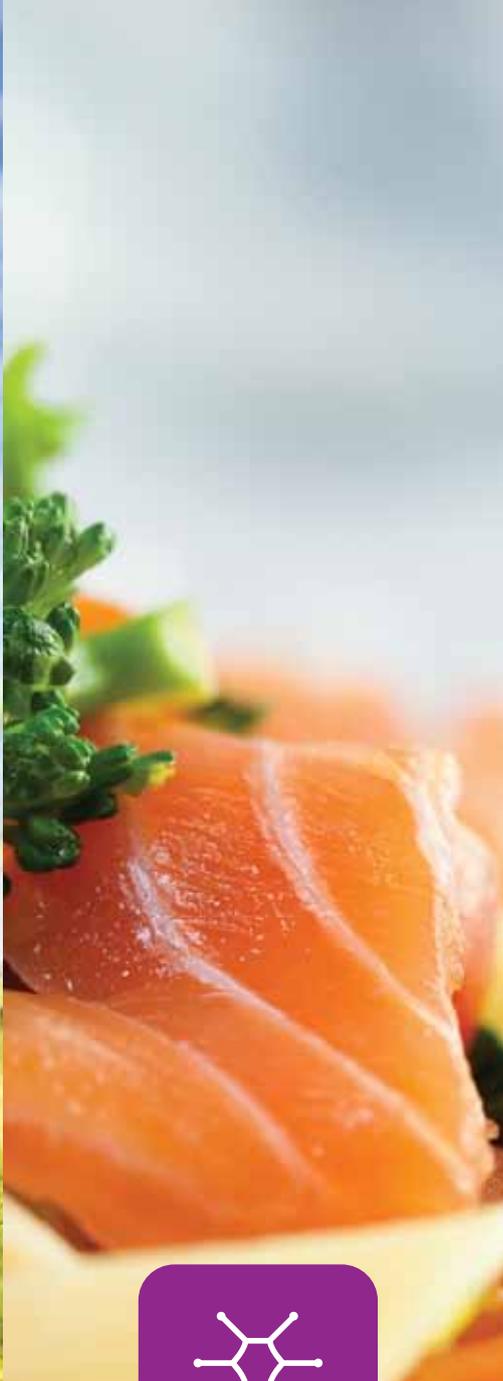
La **SUSTENTABILIDAD** se basa en el reconocimiento de los **LÍMITES** y potencialidades de la **NATURALEZA**. Por eso nos desafiamos a vivir en un mundo que se comprometa con la calidad de vida de las personas.

Vivir en un **MEDIOAMBIENTE LIMPIO** no es un privilegio, es un **DERECHO** y velamos para que sea una realidad. Hacernos **RESPONSABLES** de los procesos productivos, es parte de **NUESTRO COMPROMISO**.



Imaginación

La **IMAGINACIÓN** es más importante que el **CONOCIMIENTO**, de eso estamos seguros. Por eso cuidamos que se respire en todos nuestros productos. **LO IMAGINAS, NOSOTROS LO HACEMOS.**



Innovación

La **INNOVACIÓN** no es una diferencia, es nuestra **RESPONSABILIDAD**. Responsabilidad que se respira en todos **NUESTROS PROCESOS**, tanto **TECNOLÓGICOS** como **HUMANOS**.



Transparencia

La **TRANSPARENCIA** es uno de los ejes más relevantes para **INVERMAR**. Es la naturaleza de lo que somos y la vivimos como parte de nuestro ADN. La **TRANSPARENCIA** se **RESPIRA**, se **IMAGINA** y se **VIVE**.

## Carta del **Presidente**

---



Estimados Accionistas y Gente Invertec.

Es con una serena satisfacción que entrego los resultados y estados financieros del año 2011.

Tradicionalmente Invertec se ha adelantado estratégicamente y este año ha sido sin duda el de la rapidez. Rapidez ha sido la palabra central. Rapidez productiva. Rapidez y sincronía en la colaboración en toda la cadena Invertec del salmón. Rapidez para moverse espacialmente en las redes comerciales más dinámicas y en una economía de contratos de colaboración, basados en la convergencia de intereses y en la armonía en el trato interpersonal. Los códigos compartidos por toda la gente Invertec han estado en la base de nuestro avance.

Cumplimos a cabalidad con la orientación que el Directorio de la compañía señaló el año 2009: ser rápidos en tomar las medidas para superar las dificultades y aprovechar las oportunidades que genera la crisis. El 2010 proyectamos 10 mil toneladas y las hicimos, el 2011, produjimos 21 mil toneladas de salmón y hoy, tenemos en el agua los peces para cosechar 30 mil toneladas en el año 2012.

Las utilidades del 2011 fueron de 21 millones de dólares, que casi doblan las utilidades del 2010. Las

rentas consolidadas, por 124 millones de dólares, constituyen un hito para la compañía. Mientras en el segundo semestre del año pasado los precios caían alrededor de un 30% en la industria, el precio del valor agregado de Invertec crecía en 1%.

Nuestras acciones de bioseguridad y la preocupación por el entorno se han materializado en la certificación de la empresa bajo la norma GLOBALG.A.P. 4.0. Somos una de las primeras empresas del mundo en lograrlo.

Salmofood creció a dos dígitos en 2011 y tiene contratos que aseguran ventas mayores a las 100.000 toneladas para este año. Ostimar dobló su margen por kilo de ostiones y dio un salto en la producción de valor agregado que hemos incrementado año a año. En Tongoy, junto a la Fundación Chile, produjimos los primeros veinte mil alevines de palometa (seriola), lo que nos permite mirar a Iquique como el Puerto Montt del norte.

La gestión comercial de Invertec se sustenta también en la destreza de nuestra planta de proceso Seafood que modifica los productos mes a mes, siguiendo los requerimientos y las especificaciones que solicitan los distintos canales de distribución y las cadenas de los diversos países en los que estamos presentes.

Los cambios en la economía global han significado dos grandes desafíos para Invertec. Por una parte, incrementar los sistemas de colaboración, profundizar las redes logísticas y los códigos compartidos. La rapidez de la compañía y, como dicen nuestros mayores clientes, la calidad de la proteína naranja y su mayor capacidad de crecimiento, amagará la posición de las proteínas blancas y rojas en la balanza de la alimentación de todo el mundo.

El segundo desafío fue soñado por ustedes cuando se propusieron que transitáramos hacia los países Bric. En Brasil y Rusia multiplicamos nuestras ventas por cuatro y en China por nueve, sumando entre ellos el 15% de nuestras ventas totales. Puedo informar que en China tenemos pies de acero y no de barro; esto es muy atractivo para el futuro de la compañía.

La gestión del capital humano y la comunicación interna y externa han mejorado en calidad y extensión. La ética de toda la gente Invertec, ha reforzado las convicciones de la empresa, en un camino de ida y vuelta. Nuestros valores y actitudes se transforman, cada vez más, en la base de nuestra capacidad innovativa.

Cierro esta carta con la referencia a un hecho cuya proyección económica, innovativa y de incremento

en la competitividad de la compañía será relevante. Hemos recogido el guante del reto lanzado en diciembre de 2010; iluminar digitalmente la empresa y proporcionar cursos reconocidos y sistemáticos por vía digital. El método de información que utilizaremos se denomina “blended learning”; metodología que combina clases presenciales con educación a distancia vía web y que ha sido diseñado especialmente para compañías que están geográficamente dispersas. Hoy día la acreditación y obtención de certificados y diplomas de especialización por la gente Invertec es un desafío posible.

Aprender más rápido, comunicar más y colaborar mejor es el desafío adquirido por todos los que trabajamos en Invertec.

Con ese impulso este año el viento sopló a favor.



Mario Montanari Mazzearelli  
Presidente



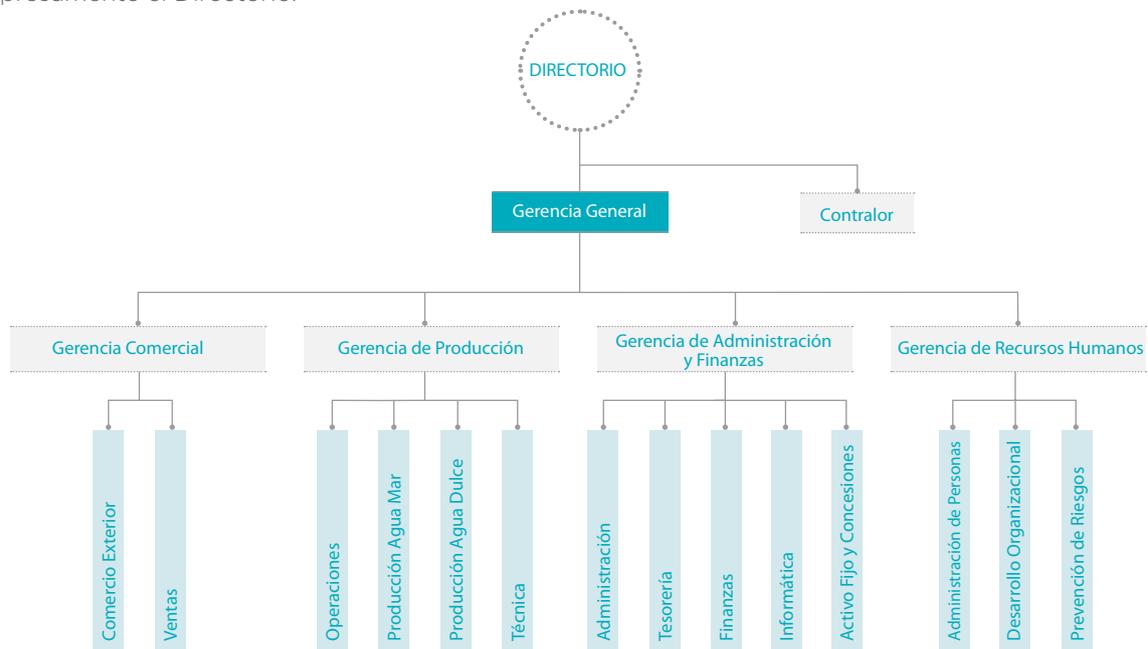




## 2 | Estructura Organizacional

### 2.1 Administración

La administración de la sociedad corresponde a un Directorio compuesto por 7 miembros elegidos en Junta de Accionistas. Los Directores duran un período de tres años en sus funciones, pudiendo ser reelegidos. El Directorio designa un Gerente General, el cual está premunido de todas las facultades y obligaciones propias de un factor de comercio y de aquellas otras que contempla la ley y le confiera expresamente el Directorio.



### 2.2 Directorio y Principales Ejecutivos

#### Directorio

Con fecha 14 de abril de 2011 se celebró la Junta Ordinaria de Accionistas de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A., en la cual se renovó el Directorio de la sociedad, el cual quedó integrado de la siguiente manera.

Cargo	Nombre	Profesión	RUT
Presidente Ejecutivo	Mario Montanari M.	Economista	4.103.482-3
Vicepresidente Ejecutivo	Alberto Montanari M.	Ingeniero Comercial	6.979.758-K
Directores	Gonzalo Jordán F.	Ingeniero Agrónomo	3.560.524-K
	Juan Pablo Montalva R.	Ingeniero Comercial	4.880.979-0
	Hemyr Obilinovic A.	Ingeniero Civil	5.497.304-7
	Jorge Quiroz C.	Ingeniero Comercial	7.244.899-5

Nota:  
Con fecha 30 de agosto de 2011, mediante Hecho Esencial informado a la Superintendencia de Valores y Seguros, se comunicó que el director señor Federico Humberto Silva Pizarro presentó al presidente del directorio, señor Mario Montanari Mazzarelli, su renuncia irrevocable al cargo de director de la sociedad, la cual se hizo efectiva a partir de esta fecha.

# Directorio **Invermar**

---

## Directorio Invermar

---



**Mario Montanari Mazzarelli**  
Presidente Ejecutivo

Títulos Universitarios  
Economía del Sector Público (CIDE), México  
PhD en Economía, otorgado en la UNAM  
México



**Alberto Montanari Mazzarelli**  
Vicepresidente Ejecutivo

Títulos Universitarios  
Ingeniero Comercial- Universidad Adolfo Ibáñez  
MBA en Dirección de Empresas - Universidad  
Adolfo Ibáñez  
Davis, Agricultural and Environmental Sciences -  
University of California



**Gonzalo Jordán Fresno**  
Director

Títulos Universitarios  
PhD © - Universidad de Londres, Inglaterra  
Master Philosophy - Universidad de Sussex -  
Inglaterra  
Diploma. Administración General de Empresas  
Agrícolas - Torino - Italia  
Ingeniero Agrónomo, Economista Agrario -  
Universidad Católica de Chile



**Juan Pablo Montalva Rodríguez**  
Director

Títulos Universitarios  
Ingeniero Comercial - Pontificia Universidad  
Católica de Chile  
Contador General - Pontificia Universidad  
Católica de Chile



**Hemyr Obilinovic Arrate**  
Director

Títulos Universitarios  
Ingeniero Civil - Universidad de Chile  
Magíster en Geotecnia - Universidad de Chile



**Jorge Quiroz Castro**  
Director

Títulos Universitarios  
Ingeniero Comercial - Universidad de Chile  
PhD. en Economía - Duke University

## Principales Ejecutivos

---

**Andrés Parodi T.**  
Gerente General

Títulos Universitarios  
Ingeniero Comercial  
Pontificia Universidad Católica de Chile.  
MBA Universidad Adolfo Ibáñez.  
RUT  
7.814.967-1

**Patricio Urbina K.**  
Gerente Zonal

Títulos Universitarios  
Ingeniero Civil Químico  
Universidad de Santiago.  
RUT  
9.829.123-7

**Felipe Marambio H.**  
Gerente Comercial

Títulos Universitarios  
Ingeniero Comercial  
Pontificia Universidad Católica de Chile.  
RUT  
12.454.902-7

**José Luis Acuña V.**  
Gerente Administración y Finanzas

Títulos Universitarios  
Ingeniero Comercial  
Pontificia Universidad Católica de Chile  
MBA Universidad Adolfo Ibáñez  
RUT  
13.039.425-6

**Felipe González G.**  
Gerente de Planta Invermar

Títulos Universitarios  
Ingeniero Civil Industrial  
Pontificia Universidad Católica de Valparaíso.  
RUT  
8.874.145-5

**Víctor Jano B.**  
Gerente Recursos Humanos

Títulos Universitarios  
Sicólogo  
Universidad Central  
MBA Pontificia Universidad Católica de Chile  
RUT  
6.619.854-5

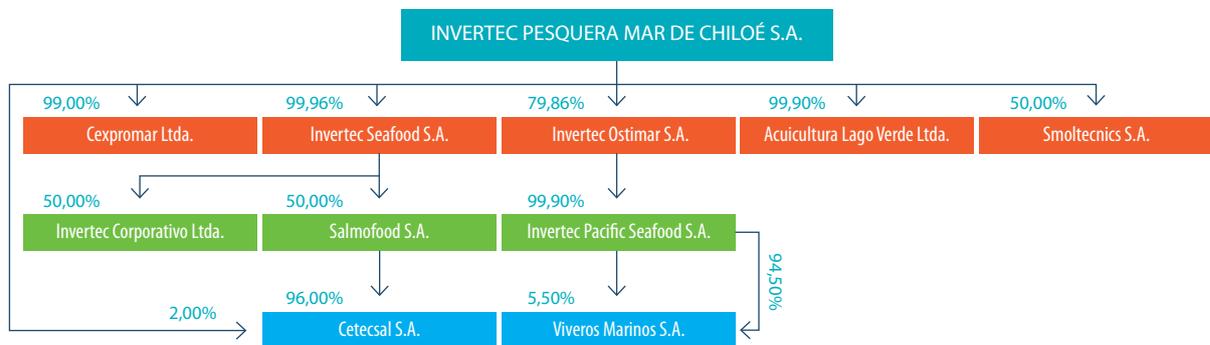
---

### 3 | Dotación de Personal

La dotación de personal al 31/12/2011 al considerar Invermar y sus filiales, es la siguiente:

	Invertec	Filiales	Total dotación 2011	Total dotación 2010
Gerentes y Ejecutivos	10	5	15	19
Profesionales y Técnicos	154	120	274	277
Trabajadores	343	1.153	1.496	1.638
<b>Total</b>	<b>507</b>	<b>1.278</b>	<b>1.785</b>	<b>1.934</b>

### 4 | Estructura Corporativa









## 5 | Gestión del año

### Gestión 2011

**E**l año 2011 fue un año donde la Compañía alcanzó sus máximos históricos en diversas cifras. Por primera vez el negocio salmonero superó los US\$120 millones en ventas. Se cosecharon más de 21.000 toneladas de salmónidos igualando la cosecha del año 2006 que fue la más alta en condiciones normales. Sólo en el último trimestre del año nuestra planta procesó más de 10.000 toneladas, confirmado así su capacidad para procesar 40.000 toneladas al año.

En relación a la diversificación productiva, el 58% de las toneladas cosechadas correspondió al salmón atlántico y el 42% restante a trucha y coho. Esperamos durante el 2012 acercarnos aún más al 50% y 50% objetivo. En agua dulce fuimos capaces de ingresar más de 11 millones de smolts, lo que potencialmente junto a las siembras del próximo año, podría permitirnos superar las 30.000 toneladas cosechadas el 2012, lo que constituiría un nuevo record productivo de la empresa. En el caso del salmón atlántico, alcanzamos los mayores pesos de cosecha en los últimos años, esto es 4,5 Kg en planta y además las menores mortalidades vistas en nuestra historia.

La bioseguridad y la sustentabilidad siguen siendo prioritarios en nuestra gestión, dentro de otros, nuestra preocupación por el entorno, se ha materializado certificando varios de nuestros centros de cultivo bajo la norma internacional GLOBAL G.A.P. 4.0, siendo de las primeras empresas en el mundo en alcanzarlo. Desde el punto de vista de la comercialización durante la primera parte del año alcanzamos precios record en todas las especies, pero en el último semestre los precios cayeron violentamente, acercándose al nivel de los costos. Por esta razón, junto a la incertidumbre económica en Europa, la Compañía decidió frenar el crecimiento realizando eliminaciones en agua dulce por alrededor de US\$3 millones. Finalmente, desde el punto de vista financiero,

el manejo de caja continuó siendo prioridad. La empresa se financió a través de crédito de proveedores, factoring internacional y bolsa de productos principalmente. En esta última, los niveles cayeron a cero hacia fines de año. No se realizaron inversiones relevantes en activos fijos y los esfuerzos se centraron en lo relacionado a la engorda de peces. Las ventas consolidadas sumaron US\$124 millones, es decir, un aumento de 141% con respecto al 2010 y la utilidad superó los US\$21 millones.

# 141%

**aumentaron las ventas**  
consolidadas con respecto al  
2010.

## 5.1 Gestión de Cultivos de Salmones

El 2011 se aprobaron nuevas e importantes modificaciones a las principales normativas sectoriales, como el Reglamento Sanitario (RESA) y el Reglamento Ambiental para la Acuicultura (RAMA), que regirán la actividad en Chile. Con ello, la industria ha tenido que implementar una serie de medidas que generen diferentes esquemas de producción, todo un desafío para que el sector recupere su ansiada sustentabilidad económica, productiva y social.

En resumen, la implementación de las medidas sanitarias promulgadas por la Autoridad Sanitaria en el 2011, han originado un primer semestre sin mayores repercusiones sanitarias, reflejándose en los resultados de la industria e Invermar con bajas mortalidades (Figura 1a y 1b).



Figura 1.  
1.a) Porcentaje de mortalidad mensual por especie en la Industria para el periodo 2008-2011.  
2.b) Porcentaje de mortalidad mensual por especie en Invermar para el periodo 2008-2011.  
Fuente: Invermar.

Respecto al ISA, a nivel de industria en el 2011 sólo se presentaron 3 casos de centros sospechosos, 41 centros confirmados con HPRO y un caso de confirmación de otro genotipo de HPR, lo que da un total de 46 casos, con una clara disminución con respecto a las tendencias de 2007 en adelante (Figura 2a y 2b). La aplicación de vacunas tanto inyectables como orales contra el ISA en los salares, más las medidas implementadas, han logrado controlar la enfermedad en el tiempo, presentándose sólo el genotipo HPRO, el cual no produce mortalidad asociada ni la enfermedad.

### Evolución ISA

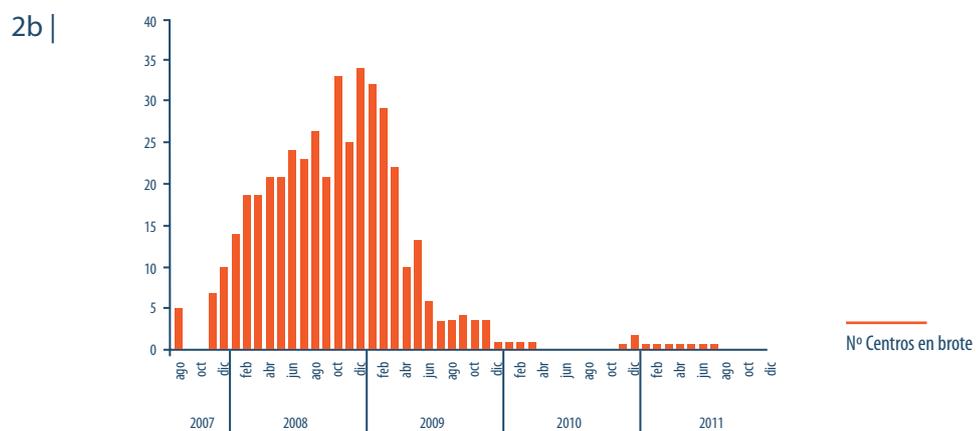
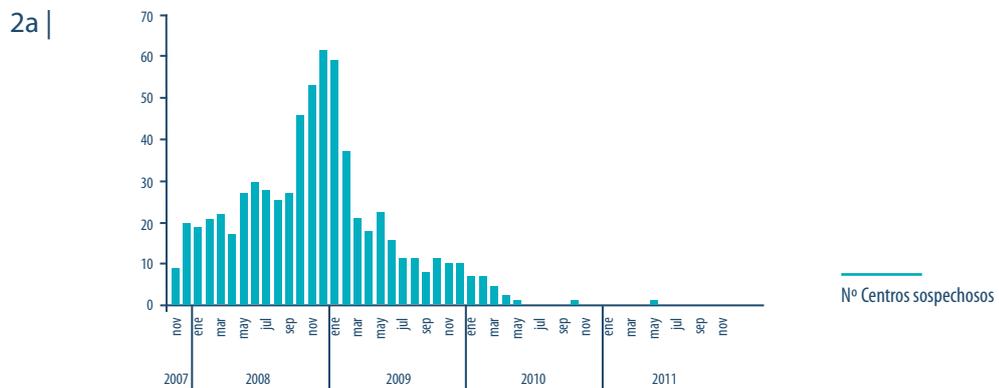


Figura 2.  
 a) Número de centros sospechosos a ISA para el período 2007-2011.  
 b) Número de centros con brote de ISA en centros de cultivo para el período 2007-2011.  
 Fuente: SERNAPESCA.

## 5.1.1 Agua Dulce

En las pisciculturas y centros de lagos, la compañía cultivó las tres especies de salmónidos:

### Salmón del Atlántico

Se destaca la buena producción de smolt en sistema de recirculación, con bajas mortalidades (Figura 3) y buenos pesos para ingreso a mar. El abastecimiento de ovas se logró con un 80% de ovas de Aquagen y un 20% de desoves de reproductores propios 100% engordados en agua dulce. Estos resultados en la etapa de agua dulce se sustentan producto de las nuevas estrategias de producción establecidas, como la aplicación de vacunas contra IPN, selecciones oportunas, estrategias de alimentación y fotoperíodo para el control de smoltificación. Estos resultados, se complementan con los buenos resultados de mortalidades y crecimientos post siembra en el mar de los smolts de salar trasladados durante 2011.

### Trucha

Durante el año la producción de truchas obtuvo buenos resultados productivos gracias a las nuevas estrategias de producción, donde la aplicación de vacunas contra IPN en varias etapas en el agua dulce (vacunación y booster) constituye una de las principales razones de éxito. Estos resultados también se complementan con los excelentes resultados de mortalidad y crecimiento post siembra en el mar de los peces trasladados durante 2011.

### Coho

La producción de coho se logró con buenos desoves de los reproductores propios, logrando alcanzar la producción requerida y lograr además la venta de ovas y alevines a terceros.

Con respecto a la producción de smolts, resultó exitosa al cumplir los números, plazos y pesos proyectados en el plan de siembra para la temporada 2011 (siembra realizada a comienzos de año). Lo anterior se complementa con los excelentes resultados de mortalidades y crecimientos post siembra en el mar de los peces trasladados durante 2011.

#### Mortalidad anual por especie



Figura 3.  
Porcentaje de mortalidad anual por especie en la etapa de producción en agua dulce para el período 2007-2011.  
Fuente: Invertec.



Figura 4. Siembras de peces desde agua dulce a engorda de las diferentes especies para el período 2005-2011. Fuente: Invertec.

Con respecto al número de peces transferidos a la etapa de engorda, éste se aproximó a los 12 millones, casi duplicando las siembras del año 2010 (Figura 4).

Los hitos más importantes en Agua Dulce durante el ejercicio del 2011 fueron:

- Obtener ovas de reproductores propios producidas en ciclo cerrado 100% en agua dulce.
- La crianza de reproductores de salmón atlántico.
- Trucha y coho, para abastecer a la empresa a partir del 2012 en un 100%.

## 5.1.2 Agua mar

El ciclo productivo de Invermar se ha desarrollado de manera auspiciosa, destacándose en general, una baja mortalidad (Figura 1 y Figura 5), una moderada presencia de agentes infecciosos (aunque con aumento en el último trimestre) y una franca disminución de tratamientos, existiendo centros de cultivo que no recibieron ningún tipo de terapia con antibióticos a lo largo de su ciclo productivo.

Los índices productivos también destacan con tasas de crecimiento y conversión muy favorables comparadas con los últimos años.

Adicionalmente, cabe destacar una muy buena calidad de producto en planta, alcanzando valores superiores al 98% de calidad Premium para los salares.

## Salmón Atlántico

Se alcanzaron buenos resultados productivos con bajas mortalidades y buenos pesos comerciales sobrepasando a final de año los 5 kilos por pez en planta. Estos resultados son producto de un proceso iniciado el 2010, conocido como el salmón 2.0. Esta estrategia está dada por la disminución de densidades de cultivo, por la implementación de los períodos de operación y descanso de los centros, la vacunación (inyección) contra agentes como IPN, SRS e ISA, en agua dulce previo traslado a mar, así como la entrega de vacunas orales durante el período de engorda, oportunos tratamientos para el control de Cáligus, todo en un esquema de trabajo que minimice el stress en los peces.

## Truchas

En relación al cultivo de truchas, se obtuvieron buenos resultados productivos, alcanzando producciones de buena calidad y peso, que también fueron el resultado de los cambios en las estrategias de

producción que contemplaron la disminución de densidades de cultivo, la implementación de los períodos de operación y descanso de los centros, de la vacunación (inyección) contra agentes como IPN y SRS, en agua dulce previo traslado a mar, así como la entrega de vacunas orales durante el periodo de engorda, oportunos tratamientos para el control de Cáligus, todo en un esquema de trabajo que minimice el stress en los peces.

## Coho

La producción de coho terminó el año con índices productivos que no se alcanzaban desde el año 2006 en la empresa y sin administración de fármacos. Esta es una situación a destacar, ya que no sólo los buenos resultados productivos, sino que la ausencia de tratamientos antimicrobianos respaldan la estrategia tomada con la implementación exitosa de vacunaciones en centros de agua dulce previo al traslado a centros de engorda. Esto trae como consecuencia un buen estado de los peces que en buenas condiciones de salud, maximizan sus crecimientos.

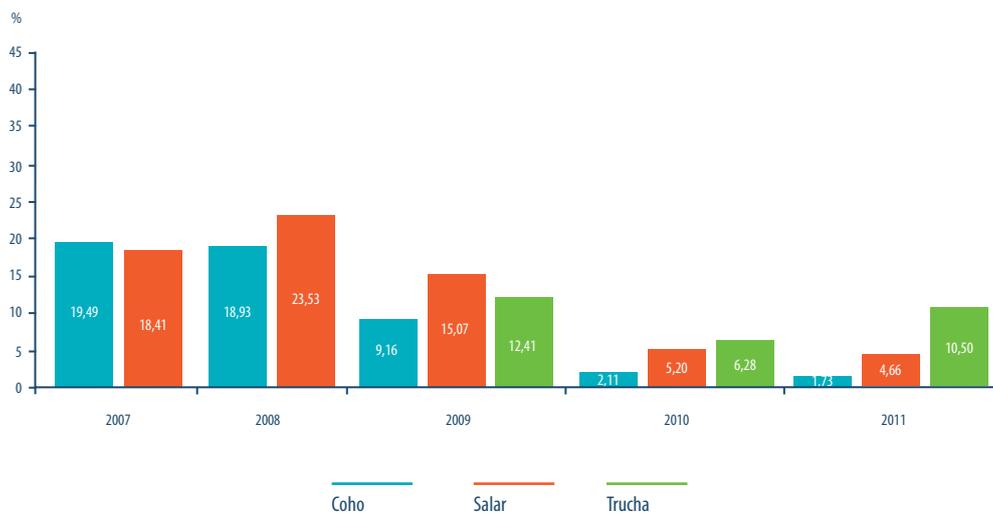


Figura 5.  
Porcentaje de mortalidad anual por especie en Invermar para el período 2007-2011.  
Fuente: Invertec.

**21.367**  
**toneladas WFE** fue el total cosechado entre las especies **salar, coho y trucha.**

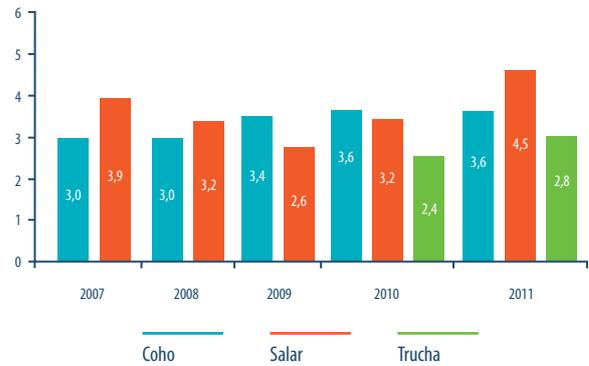


Figura 6. Peso promedio de cosecha desangrado anual por especie en Invermar para el período 2007-2011. Fuente: Invertec.

La producción alcanzada en el 2011 fue la que se presupuestó al inicio de año y es la mayor alcanzada en Invermar pre-Isa. La comparación de estas producciones con años anteriores se ve reflejada en la Figura 7.

En relación al costo del alimento, este año se incrementó en un 2,1% por el aumento del precio internacional de la harina de pescado y algunos componentes del alimento como harina de ave y soya. La compañía mantuvo contratos anuales con Ewos y Salmofood, con una participación de 19,2 y 80,8%, respectivamente.

Finalmente, la empresa logró obtener la certificación en el estándar GLOBAL G.A.P. (norma internacional de calidad de producto), para los centros de Nayahué, Yatac, Chalihué, Puqueldón, Yelqui, Auchac y Compu. Esta certificación garantiza niveles de sanidad, inocuidad, trazabilidad, implementación de buenas prácticas, practicas productivas en términos de seguridad laboral, medioambiente y bienestar animal.

Cabe destacar que fue la primera empresa en Chile en obtener esta certificación para cultivos de truchas.

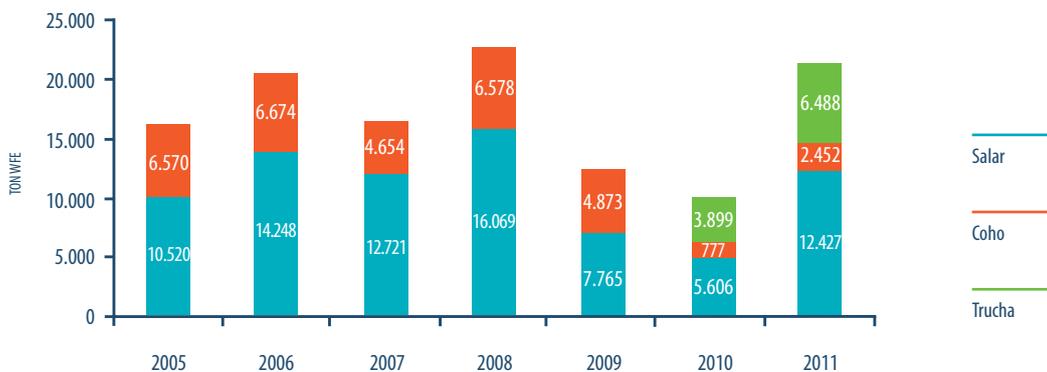


Figura 7. Producción total anual por especie de Invermar para el período 2005-2011 expresada en toneladas WFE. Fuente: Invertec.

## 5.2 Gestión Financiera

### 5.2.1 Análisis de resultados del año 2011

El resultado consolidado al cierre del ejercicio 2011 alcanzó los MUS\$21.146, en comparación a los MUS\$14.478 de utilidad registrado el año 2010. Este resultado positivo se explica por el adecuado control sanitario de los peces, menores mortalidades, las mejoras prácticas productivas y al alto nivel de precios alcanzados por las distintas especies en los mercados internacionales.

#### Ingresos de explotación

En el año 2011 las ventas a nivel consolidado alcanzaron los MUS\$123.648, vale decir MUS\$72.238 más que el año 2010, representando un aumento de 141%. Esta se explica por un aumento de 152% en los ingresos provenientes de las ventas de salmones productos de los mayores precios registrados en 2011 y de un incremento en las toneladas de cosechas en 2011 de 108%, en comparación con 2010. Las ventas de ostiones registraron un aumento de 47% debido también al mejor escenario de precios internacionales y al aumento de la producción.

#### Costos de explotación

Los costos de la explotación durante el año 2011 alcanzaron los MUS\$106.628, superiores a los MUS\$45.042 realizados durante el año 2010, lo que representa un aumento de un 137%.

El mayor costo se explica por el aumento en la producción y su consecuente cantidad vendida.

# 2011

Se obtuvieron resultados positivos gracias al adecuado control sanitario de los peces, y al alto nivel de precios alcanzado.

## Eliminaciones y mortalidades extraordinarias

Además de las eliminaciones normales asociadas a una mejor selección de smolts, la compañía realizó eliminaciones extraordinarias, en especial en el salmón atlántico, debido a que los precios bajos observado el último trimestre del año podían no ofrecer la rentabilidad esperada, en función a la inversión y riesgo asociada al traspaso de dichos peces al mar. El monto asociado fue de MUS\$2.837.

## Ajustes bajo normas IFRS

De acuerdo a lo establecido por la NIC 41 bajo normas IFRS, las existencias de peces vivos deben reflejarse a su valor razonable. El saldo por el ajuste neto del año 2011 asciende a MUS\$24.733, lo que se explica principalmente por el Fair Value en los activos biológicos de MUS\$47.453, debido a la incorporación de 6 centros de mar, el aumento en la biomasa y los pesos promedio de los peces, como también producto de los mayores precios de venta registrados durante el año. Lo anterior, está compensado por el ajuste de Fair Value en los activos biológicos cosechados y vendidos, que pasan a formar parte del margen operacional y cuyo valor asciende a MUS\$22.720.

De acuerdo a lo establecido por la NIC 2 bajo normas IFRS, las existencias de productos terminados deben reflejarse a su valor realizable. El ajuste del año 2011 asciende a MUS\$932 que corresponden a ajustes efectuados al costo de los subproductos, los cuales fueron ajustados a precios de mercado. Esta cifra es superior en 140% en relación al ajuste por MUS\$389 reflejados el período anterior.

## Gastos de Administración y Ventas

Con respecto a los Gastos de Administración y Ventas el año 2011, estos ascendieron a MUS\$8.901 lo que implica un aumento de MUS\$851 con respecto al

año 2010. En términos relativos el ratio GAV sobre ventas, pasó de representar un 15,7% el 2010 a un 7,2% el año 2011.

Esta reducción porcentual se explica principalmente por el aumento en ventas y por los menores costos incurridos.

## Empresas Relacionadas

A nivel de resultado operacional Invertec Ostimar S.A. terminó con un resultado de MUS\$933, cifra mayor a la presentada a igual fecha en el año 2010 por MUS\$423. Esta diferencia se explica principalmente por el aumento en los márgenes operacionales producto del incremento en los precios de venta, dado por el cambio en la estrategia comercial de la compañía.

Invertec Seafood S.A. tuvo un resultado de MUS\$498 que se compara con los MUS\$(3.220) obtenidos el 2010. Esta diferencia se explica en parte por los ingresos de explotación, los cuales tuvieron un aumento considerable de 131%, comparados con los del año anterior.

## Otros egresos no operacionales

La participación en ganancias de empresas asociadas alcanzó los MUS\$703, cifra superior a los MUS\$686 del año 2010. Esto se explica por los mejores resultados logrados por las empresas relacionadas y filiales durante el 2010, principalmente Salmofood S.A.

El ítem diferencia de cambio produjo una ganancia de MUS\$1.691 que se compara con un resultado positivo del 2010 por MUS\$596. Lo anterior, por efecto del debilitamiento del dólar frente al peso durante el año 2010, y que involucra aquellos ítems de activos y pasivos no dólar.

## 5.2.4

### Situación Financiera y los riesgos que enfrenta la Sociedad:

#### Situación de la empresa:

##### a.- Capturando Valor Agregado

La incorporación de la especie trucha y el éxito logrado por las áreas de proceso productivo y comercial en el desarrollo y colocación en el mercado de esta especie, a partir de productos de valor agregado tales como porciones congeladas de trucha, permite a la compañía ampliar el mix de oferta de productos, la apertura de nuevos mercados y un aumento significativo de los márgenes operacionales.

##### b.- Estado de situación financiera consolidado

Al cierre del año 2011, los activos totales consolidados alcanzan MUS\$297.140, presentando un aumento de MUS\$58.662, esto es un incremento del 25% con respecto a igual período del año anterior.

Las principales variaciones se registraron en los siguientes rubros:

Activos Biológicos aumentaron en MUS\$56.470 (100%) comparado a igual período del año anterior 2010. Esto como resultado de la incorporación o siembra de 6 nuevos centros de mar, aumentando con ello la biomasa viva.

Efectivo y Equivalente a Efectivo disminuyó en MUS\$3.844 principalmente producto del pago de proveedores y acreedores.

Inventarios experimentó una variación positiva de MUS\$6.230 por el aumento de las cosechas concentradas en el último trimestre del año 2011, lo que se tradujo principalmente por el aumento de inventario en productos terminados.

Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar aumentan en MUS\$2.027, explicado por el aumento en la facturación del año 2011.

Por su parte los pasivos totales consolidados alcanzan MUS\$233.216 presentando un aumento de MUS\$37.698, esto es un aumento del 19% comparado a igual período año del anterior.

Las principales variaciones en las cuentas de pasivos, se registraron en los siguientes rubros:

Acreedores Comerciales aumentó en MUS\$22.160 por el mayor nivel de actividad, totalizando MUS\$40.168.

Cuentas por pagar a Entidades Relacionadas superior en MUS\$11.164 que 2010, totalizando MUS\$23.555 correspondiente principalmente al proveedor de alimentos Salmofood S.A.

Otros pasivos financieros que en 2011 totalizó MUS\$165.760, superior en MUS\$3.501, correspondiente a los intereses devengados del crédito sindicado que mantiene la compañía.

En cuanto a la situación de caja y endeudamiento: al 31 de diciembre del año 2011 al igual que el mismo período de 2010 la empresa mantiene el 100% de sus pasivos bancarios estructurados a largo plazo.

Respecto de la situación de flujos de caja, la compañía ha adecuado su nivel de operaciones al nivel productivo vigente. La compra de alimentos e insumos generales se ajustó a ese nivel de actividad y los acuerdos de pago con los principales proveedores se equilibraron en función de los flujos obtenidos. Se destaca dentro de estos acuerdos, el formalizado con el proveedor de alimentos Salmofood S.A. con quien se mantiene plazos de pago a 180 días. Como promedio, para el resto de nuestros proveedores se tiene a 70 días.

### c.- Situación Sanitaria

A diciembre del 2011 la situación sanitaria de la compañía es de óptima condición, con bajas mortalidades tanto en agua dulce como en peces de engorda en mar.

Lo anterior, se ve expresado en las mortalidades acumuladas en mar a diciembre de 2011 para cada una de las especies: para los centros de salares no sobrepasa el 4,7% versus 5,2% en 2010, para los centros de trucha el 10,5% versus 6,3% y en el caso de los centros de coho de 1,7% versus 2,1% el año 2010.



## 5.2.5

### Análisis de diferencias entre valor libro y valor económico o de mercado de los principales activos

En relación a los activos biológicos, los salmónidos se han separado en dos grupos: peces de agua dulce (que incluye los reproductores) y peces en agua de mar. En el caso de ostiones, los activos biológicos se han separado en dos grupos: semillas y ostiones.

Existe una mayor incertidumbre en la valorización de los peces de agua dulce para salmónidos y de semillas de ostiones debido al mayor período de tiempo requerido para su cosecha. Por otro lado, la falta de mercado en el caso de reproductores hace poco fiable cualquier estimación.

Debido a lo anterior, estos grupos han sido valorados según su costo menos la amortización acumulada y cualquier pérdida acumulada por deterioro del valor.

En el caso de los peces de agua mar y de ostiones, las estimaciones de biomasa a cosechar se multiplican por el precio de mercado al cierre de cada período menos los costos incurridos y por incurrir hasta el punto de venta. Dicha estimación es actualizada trimestralmente, las variaciones que se producen ya sea por precio, peso, costo, biomasa o cualquier otra variable, son presentadas en el resultado en la cuenta “(cargo) abono a resultados por ajuste Fair Value de activos biológicos del ejercicio”.

Los activos fijos materiales se contabilizan a su valor revalorizado, que es su valor razonable, menos la amortización acumulada y el monto de las pérdidas por deterioros eventuales.

Los activos intangibles se contabilizan a su valor histórico o de adquisición.

Las revalorizaciones se hacen con suficiente regularidad, para asegurar que el valor libro, en todo momento, no difiera significativamente del que podría determinarse, utilizando el valor razonable a la fecha del balance correspondiente.

El valor razonable se determina a partir de la evidencia basada en el mercado que ofrezca la tasación, realizada habitualmente por expertos independientes con competencias laborales.

## 5.2.6

### Análisis de las principales variaciones en el mercado, en la competencia y en la participación relativa

#### a.- Análisis de riesgo

##### Riesgo crediticio

Las ventas de la compañía se realizan bajo seguro de crédito a clientes con líneas de créditos aprobadas y vigentes. En su defecto, éstas se realizan vía carta de crédito o al contado. Además, la compañía cuenta con una cartera de clientes diversificada, incluyendo las principales cadenas de supermercados del mundo y principalmente en mercados de bajo riesgo.

##### Riesgo precio internacional

La evolución del precio internacional depende de la demanda en los mercados actuales y emergentes, en combinación con la oferta de los principales países productores.

En 2011, la primera mitad del año estuvo influenciado por altos precios internacionales, los que cambiaron su tendencia a la baja en la segunda mitad del año. En ese sentido, la compañía establece regularmente contratos de precio fijo a seis meses o un año en un porcentaje de sus ventas, dependiendo de las condiciones de mercado y las expectativas futuras, lo que permite aislarse temporalmente de las fluctuaciones de precios, hasta el momento de la renovación de los contratos, donde se produce un reenganche a los precios vigentes al momento de la renegociación.

## b.- Industria del Salmón y el Ostión

Ver capítulos 8.1 y 8.3



## 5.2.7

### Análisis de situación financiera y sus principales variaciones

Información Financiera con la evolución de activos, obligaciones, ingresos y resultados.

#### a.- Evolución de los Activos

En relación a la evolución de los activos totales consolidados, estos alcanzan a MUS\$297.140; estos reflejan un aumento en US\$58.662 millones, representado un 25% de incremento en comparación con el año anterior.

Activos	2011 MUS\$	2010 MUS\$	VAR (%)
<b>Total Activos</b>	<b>297.140</b>	<b>238.478</b>	<b>24,6%</b>
Activos Biológicos, Total	113.166	56.696	99,6%
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	11.116	14.960	-25,70%
Inventarios	23.389	17.159	36,31%
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, Neto, Total	20.540	18.513	10,95%
Otros Activos	128.929	131.150	-1,7%

Las principales variaciones se registraron en los siguientes rubros:

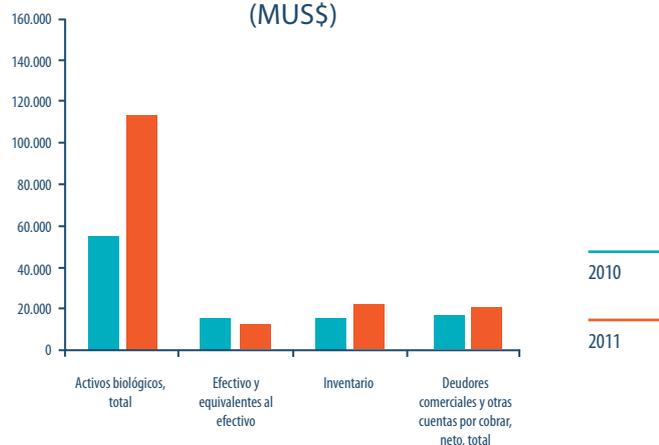
Activos Biológicos por MUS\$56.470. Este incremento se explica por la incorporación de 6 centros de cultivos, el saldo al cierre del ejercicio 2011, está compuesto en un 96,5% por peces y el 3,5% corresponde a ostiones.

Los Activos Biológicos están compuesto por salmónidos y ostiones vivos. Los salmónidos están segmentados en dos grupos, peces de agua dulce y peces en agua mar. Para el caso de los ostiones, consideran las semillas y ostiones.

Efectivo y Equivalente a Efectivo por MUS\$3.844. Este rubro presentó una variación negativa de 26%, debido principalmente al capital de trabajo empleado en la mayor producción del año.

Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar por MUS\$2.027, el incremento de este rubro esta dado por las ventas generadas en el último trimestre del año.

**Principales Variaciones de Activos  
(MUS\$)**



## b.- Evolución de los Pasivos y Obligaciones

En relación a la evolución de los pasivos totales consolidados corresponden a MUS\$233.216, presentando un aumento de MUS\$37.698 representado en 19% en comparación con igual período año 2010.

Pasivos	2011 MUS\$	2010 MUS\$	VAR (%)
<b>Total Pasivos</b>	<b>233.216</b>	<b>195.518</b>	<b>19,3%</b>
Acreedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, Total	40.168	18.008	123,06%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Total	23.555	12.391	90,10%
Préstamos que Devengan Intereses, Total	165.760	162.259	2,16%
Otros Pasivos	3.733	2.860	30,52%

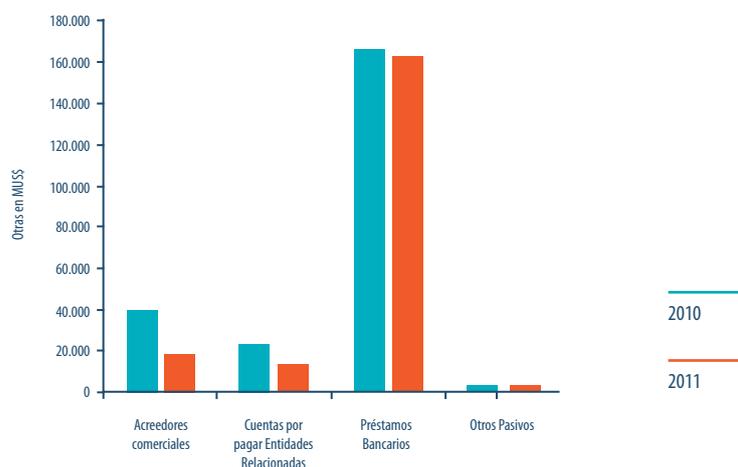
Las principales variaciones se registraron en los siguientes rubros:

Acreedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar MUS\$ 22.160, presenta un aumento de un 123% en comparación con igual período del año 2010, esto se explica principalmente por el saldo de las cuentas por pagar, las cuales se incrementaron debido a las mayores compras de alimento e insumos requeridos por los centros de cultivo, debido a la activación de las operaciones productivas.

Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas por MUS\$11.164, presenta un aumento de 90%, correspondiendo en su totalidad a deuda contraída con el proveedor de alimentos Salmofood, comparado con igual período del año 2010.

Préstamos que Devengan Intereses por MUS\$3.501, presenta un aumento en la variación de 2%, esto se explica por los intereses devengados del período.

### Principales Variaciones de Pasivos (MUS\$)



### c.- Evolución de los Ingresos

A diciembre de 2011, a nivel consolidado las ventas fueron de U\$123.648 millones, vale decir US\$72.238 millones más que el igual período del año 2010 representando un aumento de 141%.

El salmón salar alcanzó una cosecha de 12.427 toneladas a diciembre de 2011, superior a las 5.606 toneladas cosechadas en el mismo período del año anterior. Por su parte el salmón coho alcanzó una cosecha de 2.452 toneladas durante el 2011, superior a las 777 toneladas del 2010. Por otro lado la especie trucha alcanzó una cosecha de 6.488 toneladas a diciembre 2011, versus 3.899 del año 2010.

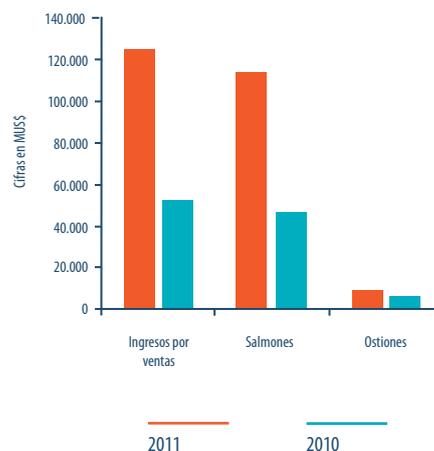
Respecto a los precios de ventas de los principales productos provenientes del salmón del atlántico o salmón salar, las porciones. Éstas registraron un alza sostenida durante el año 2011, promediando a US\$/kg 13,3 FOB, superior a los US\$/kg 12,7, comparados con el mismo período del año anterior.

Por su parte, el precio de venta del salmón del pacífico o salmón coho promedió US\$/kg 6,20, un 30% mayor al mismo período del año anterior.

Para el segmento de truchas, el precio promedio de enero a diciembre fue de US\$/Kg 6,60, experimentando su mayor valor en las porciones cuyo promedio fue US\$/kg 11,90. Por su parte el producto de mayor venta fue el HG, cuyo precio promedió US\$/kg 6,30, un 19% mayor respecto de 2010.

**141%**  
 fue el incremento en ventas  
 nivel consolidado.

Evolución y Segmentación de Ingresos



## d.- Evolución de los Resultados

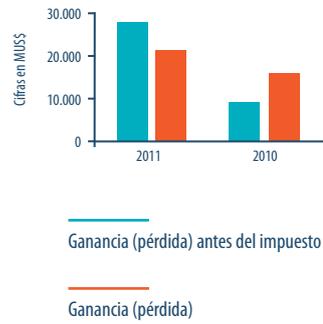
Los estados financieros de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. finalizados al 31 de diciembre de 2011, fueron elaborados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), IFRS por sus siglas en inglés, la que considera sólo estados financieros consolidados.

En el ejercicio 2011, la sociedad registró un resultado positivo consolidado de MUS\$21.146. Este mejor resultado se debe a la estrategia de valor agregado de la compañía, como también a consecuencia de las bajas mortalidades, buenos resultados productivos y buenos niveles de precios alcanzados, lo que arrojó un margen bruto positivo de MUS\$40.391.

Estos resultados se comparan con los obtenidos el año anterior, en donde se obtuvo un resultado positivo consolidado de MUS\$14.478, compuesta de un margen bruto positivo de MUS\$23.747.

A diciembre del 2011, la situación sanitaria, es de óptima condición, con bajas mortalidades, tanto en agua dulce como mar.

Evolución Resultados



## e.- Índices Financieros

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros de los estados financieros consolidados.

### Índices Financieros Comparativos

Indicadores Financieros y Productivos	2011	2010	Var %
<b>Índice de liquidez</b>			
Liquidez corriente (veces)	2,93	4,09	-28%
Razón Ácida (veces)	2,59	3,58	-28%
<b>Índice de endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (veces)	3,65	4,55	-20%
Razón de endeudamiento corto plazo (veces)	1,06	0,77	36%
Razón de endeudamiento largo plazo (veces)	2,59	3,78	-31%
Porción deuda corto plazo (%)	0,29	0,17	70%
Porción deuda largo plazo (%)	0,71	0,83	-14%
Cobertura gastos financieros	6,19	3,39	82%
<b>Índices de actividad</b>			
Total activos (MUS\$)	297.140	238.478	25%
Total pasivos (MUS\$)	233.216	195.518	19%
Total patrimonio (MUS\$)	63.924	42.960	49%
Rotación de inventarios (veces)	0,78	0,61	28%
<b>Índices de rentabilidad</b>			
Rentabilidad del patrimonio (%)	33,1%	33,7%	-2%
Rentabilidad del activo (%)	7,1%	6,1%	17%
Resultado por acción (US\$/acción)	0,073	0,050	46%
Nº acciones suscritas y pagadas	288.805.366	288.805.366	0%
<b>Índices de resultados</b>			
Ingresos de explotación (MUS\$)	123.648	51.410	141%
Costo de explotación (MUS\$)	-106.628	-45.042	137%
Ajustes activos biológicos (MUS\$)	23.371	17.379	34%
Margen Bruto (MUS\$)	40.391	23.747	70%
Margen bruto %	32,7%	46,2%	-29%
GAV	-8.901	-8.050	11%
GAV/Ingresos (%)	7,2%	15,7%	-54%
EBIT	31.490	15.697	101%
EBITDA	42.468	24.999	70%
<b>Índices de producción</b>			
Cosechas por hectárea en uso (tons/centro)	1.644	1.469	12%
Cosecha (tons WFE)	21.367	10.284	108%
Concesiones en uso (nº a dic 2011)	13	7	86%
<b>Densidad de cultivo (kgs/m3)</b>			
Salar	4,5	3,9	15%
Coho	4,3	9,9	-57%
Trucha	6,6	3,3	100%
<b>Tasa de sobrevivencia (%)</b>			
Salar	95,5	90,9	5%
Coho	95,7	91,3	5%
Trucha	93,4	88,3	6%

## 5.3 Gestión Comercial

La Gestión Comercial se realizó bajo dos situaciones de mercado marcadamente opuestas. En principio, un primer semestre con precios al alza en todas las especies producto de una tendencia que venía del año anterior donde la escasez relativa de producto seguía impulsando los precios hacia sus máximos históricos.

En este contexto, la compañía retomó paulatinamente sus cosechas y revitalizó sus relaciones comerciales, buscando desarrollar su estrategia de largo plazo en conjunto con las oportunidades de mercado “spot” de manera de maximizar el margen de la operación. De esta forma, para el salmón atlántico se cerraron varios contratos durante el primer trimestre donde se fijaron las condiciones para el resto del año, tanto en EEUU como también en Europa, mercado donde la empresa había estado ausente en los últimos dos años. En paralelo, se potenció fuertemente el negocio del fresco en Brasil y del congelado en países asiáticos de manera de construir una matriz de producto-mercado que tuviese en cuenta la condición de cosecha (mayores pesos promedio) y la optimización del margen promedio. En salmón coho, la industria en general comenzó a realizar ventas anticipadas ya desde principio de año. En el caso de Invermar la estrategia fue esperar hasta que las condiciones generadas post terremoto en Japón decantaran, donde los precios se fueron fortaleciendo llegando a su máximo anual durante junio. Precisamente en ese momento se cerró la venta de toda la producción del año bajo las mejores condiciones de mercado que se observarían en el período. En el caso de la trucha, se realizaron ventas fijando precios entre uno y tres meses, principalmente en Japón y Rusia. En paralelo, se fijaron programas anuales en EEUU de porciones congeladas para supermercados a los niveles de precio observados durante el primer semestre.

A partir de junio, la situación de mercado cambió. Hubo un ajuste de precios bastante rápido, en especial para el salmón atlántico. La biomasa en Noruega creció de manera importante lo que obligó

a cosechar en grandes cantidades durante el verano europeo a diferencia de lo que había ocurrido años anteriores. A su vez, había una expectativa importante respecto de la recuperación de Chile, situación que finalmente se materializó en un aumento de la producción chilena de salmón atlántico de un 70% respecto del año anterior. En Noruega la producción aumentó aproximadamente un 7% para la especie, pero con una mayor concentración y sobre un total estimado de 1 millón de toneladas.

Se suma a lo anterior un claro efecto sobre el consumo producto del aumento sostenido de precios. Tanto las cadenas de supermercado como las de “Food Service” habían elevado sus precios provocando en algunos casos un efecto de

**70%**  
aumentó la producción chilena  
de **Salmón Atlántico**.

sustitución en el consumo. También ocurrió que ante la escasez de abastecimiento y su encarecimiento algunas cadenas de restaurantes del tipo masivo (principalmente en EEUU) sacaron el producto de sus menús y lo reemplazaron por otras proteínas. El ajuste produjo además cierta incertidumbre en los compradores, lo que trajo como consecuencia un comportamiento más conservador tanto en los precios como en los volúmenes de compra por operación. Sin embargo, durante los últimos meses del año se observó una mayor estabilidad en los precios e incluso una leve recuperación. El traspaso de la baja de precios a los consumidores todavía no se había consumado en su totalidad, en especial para los productos congelados. En la medida que esto se vaya produciendo, la demanda debiera reaccionar impulsando así la recuperación en el nivel de precios.

En el caso de Invermar, la estrategia llevada a cabo le permitió enfrentar de buena manera la situación anterior. Las principales fortalezas que le permitieron afrontar la situación de mercado y materializar un muy buen año fueron:

- Contratos de largo plazo fijados con anticipación por un 75% de la producción anual de salmón atlántico.
- Venta anticipada del 100% del salmón coho bajo la mejor situación de precios del año.
- Estrategia de valor agregado: mientras en el “commodity” los precios en EEUU cayeron un 40% entre el precio máximo y precio mínimo y un 30% medido como promedio semestral, en el caso de Invermar las porciones congeladas (74% de la venta total de salmón atlántico), tuvieron un precio promedio del segundo semestre incluso un 1% mayor al primero y la máxima caída de precio individual fue de 23% para volúmenes “spot”.

- Diversificación de mercado en la trucha, destacando en particular los programas de largo plazo para valor agregado.
- Aumento significativo de las ventas en mercados como China (ventas se multiplicaron por nueve respecto a 2010), Brasil y Rusia (en ambos las ventas se multiplicaron por cuatro) sumando entre ellos el 15% de las ventas totales.
- Estrategia de cooperación con los clientes para realizar actividades concretas para estimular el consumo, impulsando así un tipo de relación comercial mucho más colaborativa.

En cuanto al detalle de cifras de ventas, destaca la importante diversificación que logró la compañía en cuanto a los mercados de destino:

EEUU	36%
Japón	18%
UE	17%
Asia	15%
Latinoamérica	14%

Cuadro 1.  
Distribución de ventas totales de la compañía por mercado de destino.

Respecto de las ventas de salmón atlántico, el principal producto vendido fue la porción congelada con un 74% de participación. Le siguen el entero fresco y congelado con un 11% y 8% respectivamente. En cuanto al precio promedio, el principal producto de venta (porciones congeladas) tuvo un aumento de 21% respecto al año anterior.

Con relación a los mercados de destino, las ventas de salmón atlántico se distribuyeron de la siguiente manera:

EEUU	50%
Francia	12%
Alemania	10%
Brasil	7%
China	3%
Israel	2%
México	2%
Otros	14%

Cuadro 2.  
Distribución de ventas de salmón atlántico de la compañía por mercado de destino.

**74%**  
de las ventas de salmón atlántico correspondió a porciones congeladas.

La trucha se vendió en un 85% como HG congelado y un 15% como porciones congeladas. Esto se debe principalmente a las buenas condiciones de precio del mercado “commodity” lo que significó un aumento de 10% en el precio promedio de este producto respecto del año anterior. Las porciones a su vez, mostraron un aumento del 5%.

La distribución de las ventas por país fue el siguiente:

EEUU	8%
Japón	41%
Rusia	24%
Tailandia	14%
China	3%
Otros	10%

Cuadro 3.  
Distribución de ventas de trucha de la compañía por mercado de destino.

En el caso del salmón coho, la venta fue 100% HG con destino a Japón y su precio promedio fue un 24% superior al promedio 2010.

Como apoyo a la estrategia comercial, la compañía participó como expositor en las ferias European Seafood Exposition, World Food Moscow y por primera vez en la China Fisheries & Seafood Expo. Además, concurrió como visitante a la International Boston Seafood Show. Tuvieron especial relevancia las ferias en Rusia y China como parte del plan de penetración de esos mercados cuyo resultado está a la vista en las cifras de venta logradas.



En el contexto de esta nueva etapa en la industria salmonera, Invermar renovó toda su estrategia comunicacional e imagen en función de su renovada visión estratégica y los ejes que la componen. Para esto se realizó un trabajo integral con la agencia Edwards Asociados, donde el trabajo de conceptualización estratégica fue apoyado con la renovación de todo el material gráfico, stands, sitio web y marketing directo.

# 2012

Uno de nuestros objetivos para ese año será lograr la certificación ISO 14.001:2004

## 5.4 Gestión Área de Procesos

Durante el año 2011 se retoman parcialmente las inversiones como una herramienta para mantener la competitividad, dado el alto nivel de complejidad de las actividades productivas que se ejecutan; así es comprendido en nuestra organización de manera transversal, puesto que contamos con el apoyo de todo nuestro personal para la implementación de las nuevas máquinas y procesos. Las inversiones realizadas durante el año 2011 fueron orientadas a:

- Seguridad de las instalaciones de la planta de procesos (MUS\$ 345).
- Upgrade tecnológico del proceso primario y mejora de los procesos (MUS\$ 365).

Se procesó el máximo volumen de la compañía en condiciones normales: 21.367 toneladas de materia prima entre las especies salar, coho, y trucha. Por otro lado, se orientó parte del proceso a la producción de productos frescos, destinando ciertos rangos de peso de la materia prima a ese tipo de productos.

En cuanto a la mejora continua del Sistema de gestión de calidad, gracias a medidas de gestión e infraestructura implementadas, los recuentos microbiológicos en el producto final fueron disminuidos nuevamente a cerca de la mitad respecto del año anterior.

En cuanto a la prevención de riesgos, en el año 2011 se logró bajar la tasa de accidentabilidad quedando la tasa de cotización total en 1,63%; además se crea una comisión anti siniestros, que trabaja para evitar la ocurrencia de potenciales eventos catastróficos para el personal y en las instalaciones de la Planta.

En lo que respecta a la sustentabilidad de las actividades que se realizan en la Planta de Procesos, Invermar cuenta con un sistema biológico de tratamiento del 100% de sus riles. Dentro de los objetivos para el 2012 se encuentra la certificación de la norma ISO 14.001:2004, la cual incluirá la definición de objetivos ambientales a ir mejorando año a año.

## 5.5 Gestión Cultivo de Ostiones

Con respecto al negocio de ostiones a través de Invertec Ostimar S.A, el año 2010 se puso en marcha la estrategia de diversificación de las ventas en cuanto a mercados y productos. Si bien el año 2009 el 73% de las ventas tuvo como destino Francia en la forma de productos congelados, estas ventas representaron sólo el 19% en el 2010 y un 9% el año 2011. Este logro es más destacable si se considera que en el 2008 la compañía estaba concentrada en más de un 90% de las ventas en el mercado francés, el cual se abastece principalmente de productos "commodity" provenientes de Perú. La compañía obtuvo una utilidad del ejercicio de MUS\$226 en el año 2010 y MUS\$829 en 2011, lo que representa un logro para todas las áreas de la empresa.

Durante el año 2011, la compañía se enfocó en profundizar y diversificar los canales de distribución, comercializando producto con mayor valor agregado, como el producto fresco y en media concha. Se desarrolló e implementó con éxito la comercialización del producto con distintos y mejores tipos de empaques, cambiando la tradicional bolsa plástica con producto a granel, por envases más elaborados como los pots de media barrera sellados al vacío o atmósfera modificada. Durante este año, la compañía logró aumentar la venta de producto fresco a 98 toneladas, lo que equivale al 42% de la producción. A su vez, la venta de producto en media concha, tanto fresco como congelado, alcanzó el 48% del total de la producción.

En relación a los mercados y sin considerar a Francia, se han consolidado canales en Australia, Dinamarca, Singapur y Brasil, España e Italia, potenciando productos de mayores márgenes como son los ostiones en media concha y con glaseo no compensado. El mayor logro fue la apertura de tres nuevos importantes canales de distribución en España, principalmente con producto fresco y en media concha.

Por otro lado, Chile representó el principal mercado de ventas para la compañía, con un 55% del total. Esto se consiguió aumentando las ventas de ostiones frescos con concha y sin eviscerar y fidelizando a nuestros clientes de congelado, tanto distribuidores como retail. Con este aumento de las ventas en pesos chilenos logramos, sobretudo en la primera mitad de año; disminuir en gran medida nuestro riesgo cambiario, además de consolidar mejores términos de pago con los clientes nacionales.

El departamento comercial de la compañía, participó como expositor en la feria de pescados y mariscos de Bruselas y como visitantes en la feria de Boston. Además se realizó un viaje a Brasil para visitar clientes actuales y potenciales.

En cuanto a los precios, las ventas del año 2011 promediaron un precio de US\$15,3/kg de producto equivalente a carne, frente a un promedio de US\$11,8/kg en el año 2010, lo que representa un aumento de un 30%.

Con respecto a la planta de procesos, Invertec Pacific Seafood S.A., se consiguió consolidar el servicio de maquila de albacora ya que se aumentó en 19% los kilos procesados en la planta, logrando más de 460 toneladas de maquila de ésta especie. Esto nos lleva a ser la mayor planta maquiladora de pez espada en Chile. A su vez, se incrementó en un 38% los kilos de ostiones maquilados a otros productores de la industria.

En relación a los centros de cultivo ubicados en la bahía de Tongoy, es importante mencionar que la infraestructura de cultivo sufrió un gran impacto producto de las fuertes corrientes producidas tras el terremoto y tsunami en Japón. Estas corrientes fueron particularmente destructivas en las zonas cercanas al borde costero, produciendo pérdidas en los sistemas de cultivos que contenían semilla. Las labores del rescate del cultivo perduraron durante un mes y tanto los programas de desdoble como las cosechas tuvieron que ser suspendidas. Esto produjo retrasos en los programas lo que originó mayores mortalidades tanto en los ostiones juveniles como adultos.

Como consecuencia de ello, la producción del 2011 se redujo a 312 toneladas de producto final equivalente a carne, comparado a las 395 toneladas producidas en el año 2010, lo que representa una disminución de un 21%. Para compensar la gran pérdida de semilla la compañía concretó dos nuevos convenios con los "hatcheries" de la Universidad Católica del Norte y con la filial en Tongoy de Fundación Chile, además de potenciar e implementar nuevo equipamiento en el "hatchery" propio. Con ello se pudo compensar las pérdidas y proyectar para el año 2012 una producción de 500 toneladas.

Pese a la menor producción, el resultado de la compañía fue positivo, gracias al aumento experimentado en los precios durante el año 2011. Este aumento en los precios, se debe principalmente a la baja oferta existente, producto del terremoto en Japón y de la menor producción por parte de Perú y Chile.

## 6 | Responsabilidad Social y Medioambiente

---

**S**in duda uno de los hitos relevantes de la empresa en el año 2011 fue la obtención de la certificación en la norma GLOBALG.A.P. (Good Agricultural Practices) para Acuicultura en su versión 4.0. Invermar fue la segunda empresa en Chile en lograr la certificación GLOBALG.A.P. para salmón del atlántico y la primera para trucha arcoiris.

A nivel mundial, Invermar ha sido la sexta empresa certificada GLOBALG.A.P. para salmónidos y la segunda para trucha. Hasta diciembre del 2011 la empresa logró certificar 6 de sus centros de cultivo bajo esta norma; Auchac, Nayahué, Yatac, Yelqui, Chalihué y Puqueldón y sigue trabajando arduamente para lograr la certificación de todos los centros, en sus distintas etapas productivas.

Estar certificados bajo el estándar GLOBALG.A.P., permite generar confianza en los consumidores asegurando la inocuidad alimentaria del producto, reduciendo el uso de insumos químicos, minimizando los impactos ambientales de las actividades, proporcionando guías para el bienestar animal y manteniendo un proceder responsable en materia de salud y seguridad de los trabajadores.

---



## 7 | Gestión de Recursos Humanos

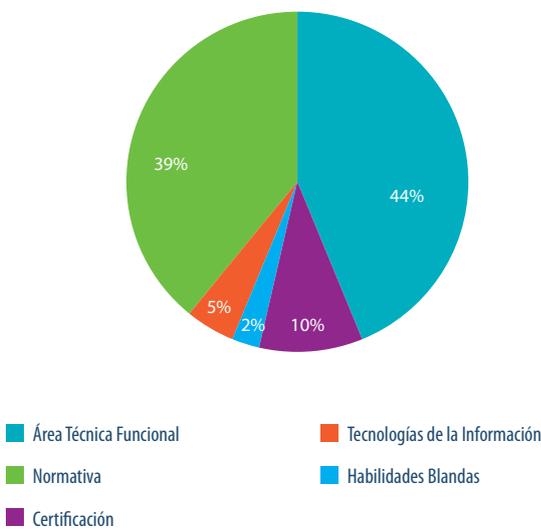
**El objetivo** de esta Gerencia es contribuir al negocio como un socio estratégico, a través de la gestión de las personas.

Uno de los grandes hitos del año 2011 en lo que respecta a Capital Humano, fue la creación de la Gerencia de Recursos Humanos, la cual se enmarca en la constante preocupación de la empresa por las personas que la componen.

El objetivo de esta Gerencia es contribuir al negocio como un socio estratégico, a través de la gestión de las personas que forman parte de la empresa, para generar una mayor eficiencia y alineamiento con las metas organizacionales.

Para lograrlo, la empresa comprende la importancia de trabajar con el capital humano, generando instancias para una mejor calidad de vida en el trabajo, mayores condiciones de seguridad y salud ocupacional y el desarrollo de las competencias necesarias para un desempeño óptimo.

Capacitación 2011 por área de formación



### Area Producción

Para Invermar los trabajadores son la clave para lograr resultados exitosos, por lo cual, anualmente se llevan a cabo una serie de actividades de capacitación, tanto internas como externas, destinadas a elevar las competencias de cada uno y así lograr una mayor eficiencia organizacional.

El año 2011, la compañía invirtió importantes recursos en capacitación, generando 5.024 horas-hombre en cursos externos, los que beneficiaron a 240 personas. Estas actividades permitieron desarrollar a los trabajadores en distintas áreas de formación, dentro de las cuales destacan: área técnica funcional, tecnologías de información, habilidades blandas, certificación y normativa.

En el ámbito de relaciones laborales, a comienzos del 2011 se realizó el proceso de negociación colectiva con el sindicato de trabajadores, la cual se llevó a cabo de forma armónica, logrando importantes acuerdos destinados al bienestar de los trabajadores.

El área de bienestar generó diversas actividades destinadas a brindar apoyo social a los trabajadores y a entregar distintos beneficios, entre los cuales se destacan el concurso literario y de excelencia académica, con la participación de los hijos de nuestros trabajadores, el reconocimiento por años de servicio a los trabajadores que cumplieron 10 y 20 años en la empresa, la celebración de festividades de celebración del Día del Trabajador, 18 de septiembre y Navidad; y un exitoso taller de emprendimiento para la familia de los trabajadores.

Además, se destaca la atención personalizada a un grupo importante de trabajadores que recibieron apoyo y orientación en temas sociales. Junto a lo anterior y en línea con apoyar el desarrollo de las comunidades donde nos insertamos, se realizó una donación de libros a la Escuela de Puerto Aguirre.

Otro hecho relevante durante el 2011 fue la potenciación del equipo de Prevención de Riesgos, con la finalidad de sistematizar y desarrollar un modelo de trabajo integral para proporcionar a los trabajadores condiciones laborales sanas y seguras en cada estación de trabajo.

Una primera etapa de aplicación de este modelo, orientada al diagnóstico de los aspectos legales y las condiciones laborales de cada centro de trabajo, permitió definir y orientar específicamente las prioridades del departamento, para luego trabajar en la ejecución de un plan de acción, cuya implementación logró importantes avances en el cumplimiento de las disposiciones legales y mejoramiento de las condiciones físicas y de seguridad en el trabajo.

Otro aspecto importante logrado por el departamento, gracias al apoyo de las áreas productivas, fue la implementación del Sistema de Control de Contratistas, el cual contempla auditorías en terreno, que buscan asesorar y monitorear a los servicios externos en el cumplimiento de las disposiciones legales hacia sus trabajadores y corregir posibles deficiencias que pudiesen existir en esta materia.







## 8 | Aspectos Generales del Negocio

### 8.1 Industria del Salmón

Entre enero y diciembre de 2011, las exportaciones chilenas de salmón y trucha alcanzaron un total de USD 2.926 millones, un 42% superior al año anterior. En términos de volumen, los envíos llegaron a 385 mil toneladas netas de producto, es decir, un aumento del 30%. La mayor alza se produjo en el salmón atlántico con un 65% en las toneladas exportadas y un 69% en valor. El salmón coho incrementó sus exportaciones un 35% en tonelaje y un 49% en su valor. A su vez, las exportaciones de trucha aumentaron tanto en volumen como en valor con un 3% y 18% respectivamente.

Respecto de la participación de los mercados de destino, en cuanto al valor total de las exportaciones, Japón fue el destino principal con un 43% de las ventas seguido de EEUU con un 24%. A continuación se ubicó Otros (principalmente Asia) con un 15%, Latinoamérica con un 14% y la UE con un 4%.

#### Exportaciones de Salmón y Trucha enero - diciembre

Miles de Dólares

Mercado	2011	% Mercado 2011
Japón	1.243.974	43%
Estados Unidos	704.611	24%
Unión Europea	113.907	4%
Latinoamérica	414.181	14%
Otros	449.588	15%
<b>Total</b>	<b>2.926.261</b>	<b>100%</b>

© 2006, salmonchile.cl

Gráfico A:  
Participación exportaciones chilenas por mercado de destino

En cuanto a los retornos de las exportaciones chilenas por especie, éstos fueron liderados por el salmón atlántico con un 41%. A continuación se ubicaron la trucha y el salmón coho con un 37% y un 22% de participación respectivamente.

#### Exportaciones de Salmón y Trucha enero - diciembre

Especies	% Especies 2011
Salmón Atlántico	41%
Salmón Coho	22%
Trucha	37%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

© 2006, salmonchile.cl

Gráfico B:  
Retornos exportaciones chilenas por especie

Respecto a la producción mundial de salmónes y trucha de cultivo, el principal país productor fue Noruega con un 52% sobre un total estimado de 2,04 millones toneladas brutas. En detalle, del 1,06 millones de toneladas cosechadas en Noruega, 1,01 millones corresponden a salmón atlántico.

En Chile, se observó un importante repunte de producción con cosechas estimadas de 578 mil toneladas, representando un aumento de 29% respecto al año anterior. Las cosechas fueron lideradas por el salmón atlántico con un 38% del total y con un incremento de 70% respecto de 2010. Más atrás se ubicaron la trucha y el salmón coho, con una participación de 35% y 27% respectivamente.

En comparación al año anterior, la producción de trucha aumentó un 7% mientras que el salmón coho lo hizo un 19%.

País	Participación 2011	Producción (M TON)
Noruega	52%	1.062
Chile	28%	578
UK	8%	158
Canadá	5%	110
Islas Faroe	3%	57
Otros	4%	76
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>2.041</b>

Gráfico C:  
Producción Mundial de salmón y trucha de cultivo por país productor

Como tendencia general, se observó un aumento importante de precios durante el primer semestre, seguido de una baja durante la segunda mitad. De todas formas, en promedio los precios tuvieron un nivel mayor al observado el año anterior.

Desglosando por especie, los precios promedio de las exportaciones durante 2011 fueron de USD/Kg 8,53 para el salmón atlántico (alza de 3%), USD/Kg 5,75 para el salmón coho (aumento del 10 %) y de USD/Kg 8,16 para la trucha (incremento de 14%).

En cuanto a la evolución de precios en los principales mercados, el precio del filete de salmón atlántico fresco en EEUU subió un 8% durante el primer trimestre, llegando a un precio máximo anual de USD/Lb 6,03 FOB Miami en marzo. En adelante el precio se mantuvo relativamente estable en niveles históricos hasta junio, a partir del cual se inició una importante caída de precios hasta el mes de octubre, acumulando una disminución de 39% en esos cinco meses. Ya el último trimestre el precio se mantuvo estable pero con un repunte de 5% durante el mes de diciembre. De esta forma, el año finalizó con un nivel de precio un 32% menor al final de 2010.

Respecto de las porciones congeladas, el precio en EEUU subió fuertemente durante la primera mitad del año, llegando a precios sobre los USD/Lb 6.50. Ante la caída en el filete fresco, las porciones se fueron ajustando pero en forma más lenta debido a una mayor componente de contratos de largo plazo. A fin de año, el precio había bajado entre un 20 y 25% aunque ya mostrando cierta estabilidad durante el mes de diciembre.

En Japón, el precio del salmón coho tuvo un aumento durante la primera mitad del año, llegando a junio a un nivel máximo de Yen/Kg 700, anotando una alza de 27% para el período influenciado además por la pérdida de producción e inventario local producto del terremoto. Sin embargo, la segunda mitad del año, el mercado se debilitó ante la expectativa de un crecimiento en la oferta desde Chile, provocando una caída de 31% para terminar en niveles de Yen/Kg 480, un 13% por debajo de diciembre 2010.

En el caso de la trucha, se observó una tendencia similar pero más acotada. Con un alza de 8% en los primeros 5 meses, llegó a su nivel mayor en mayo con un precio de Yen/Kg 670. Sin embargo a partir de julio el precio cae un 23% para terminar en Yen/Kg 500, un 19% menor a diciembre anterior.

**42%**  
aumentó el valor de las exportaciones de salmón y trucha.

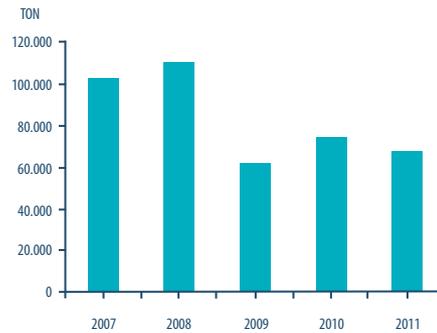
## 8.2 Industria de Alimento para Peces

El año 2011 la producción de alimentos para peces ha consolidado la recuperación vista durante el período anterior en los volúmenes de venta, directamente correlacionada con la mayor biomasa de las empresas salmonicultoras. Asumiendo este escenario, Salmofood S.A. logró un aumento de producción del 30% durante el año 2011, llegando a las 69.500 toneladas incluyendo alimentos para las 3 especies cultivadas en Chile. Esto produce mejoras en términos de diversificación, pero también de eficiencia en el uso de sus activos mediante una mejor distribución de la capacidad de producción.

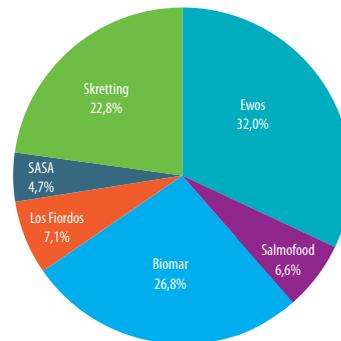
Es notorio que la industria salmonera y por lo tanto la de alimentos para salmones, durante el período recién pasado alcanzó niveles de producción muy similares a los pre-crisis, mostrando una rápida capacidad de recuperación y marcando un hito importante en la recuperación desde el año 2009.

Durante el año 2011 y en la búsqueda de interpretar las necesidades crecientes de los productores por soluciones más específicas para cada especie, Salmofood S.A. continuó la tarea iniciada durante el 2010 de desarrollar y consolidar sus dietas específicas por especie, entre la que se destaca la estrategia LEMUY diseñada especialmente considerando los requerimientos de la trucha. De esta forma y con la continua optimización de los criterios de formulación, la compañía persigue el objetivo de dietas más sustentables y competitivas para la comunidad y los productores respectivamente.

Producción Alimento para Peces en toneladas



Participación de Mercado 2011 en Chile  
(Total Producción = 1.055 Miles de Toneladas)



Fuente: Salmofood S.A.

## 8.3 Industria del Ostión

La producción de Chile aumentó un 6,6%, de 1.500 toneladas en 2010 a 1.600 toneladas de carne en 2011. Lo mismo se vio reflejado en los volúmenes exportados, los cuales pasaron de 1.207 toneladas en 2010 a 1.252 toneladas de producto final en 2011, lo que implica un aumento de 3,65% en la producción de Chile.

En cuanto a la industria en Perú, el crecimiento de sus exportaciones fue muy fuerte durante el 2009 y el 2010. En el año 2009 el crecimiento fue de prácticamente 50% y en el 2010 alcanzó un 60% de aumento con respecto al año anterior, llegando a las 12.000 toneladas. En el 2011 la producción del Perú bajó considerablemente debido a problemas productivos, llegando a 9.000 toneladas de la misma especie producida en Chile. Esto representa una disminución de la producción en un 33% con respecto al 2010. Con estas cifras, nuestro país exporta solamente el 15% de lo exportado por el país vecino, mientras que hace 2 años este porcentaje ascendía al 57%.

Por su lado, Ostimar disminuyó sus niveles cosechados de 395 toneladas a 312 toneladas en base a carne, lo que representa una disminución del 21%. Esto se debió principalmente a los efectos asociados al terremoto y tsunami de Japón.

Con respecto a los precios, el promedio exportado por la industria chilena fue de US\$ 13,5/kg, es decir, un 28% más alto respecto del año anterior, Por su parte, Ostimar obtuvo un precio promedio de US\$ 15,3/kg, es decir, un 13% superior al promedio de la industria chilena para productos equivalentes. Esto se produjo principalmente por el fomento de las ventas de productos de mayor valor agregado.

---

## 9 | Propiedad y Control de la Sociedad

**A**l 31 de diciembre de 2011, el total de accionistas de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. es de 125 accionistas, los cuales tienen suscrito y pagado la totalidad de las 288.805.366<sup>(1)</sup> acciones emitidas a esa fecha en que se encuentra dividido el capital de la sociedad.

De conformidad a lo ordenado en la Norma de Carácter General N°30, se informa que Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. es controlada por Inversiones y Tecnología Ltda., RUT 79.772.620-6, que es propietaria de 156.153.494 acciones que representan un 54,07% de la propiedad.

Las personas naturales que en forma directa e indirecta tienen propiedad sobre dicha empresa controladora son:

Nombre o Razón Social	Nº de Acciones	% de Propiedad
Inversiones y Tecnologías Ltda.	156.153.494	54,07%
Celfin Capital S.A. Corredores de Bolsa	27.222.270	9,43%
Bolsa de Comercio de Santiago Bolsa de Valores	16.215.951	5,61%
Rentas Solín Ltda.	13.063.307	4,52%
Banchile Corredores de Bolsa S.A.	11.673.202	4,04%
Euroamérica Corredores de Bolsa S.A.	6.632.380	2,30%
Administradora Alekine S.A. FIP Alekine	6.036.673	2,09%
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	5.096.010	1,76%
Fit Research Corredores de Bolsa S.A.	4.491.705	1,56%
Consortio Corredores de Bolsa S.A.	3.969.721	1,37%
Santander Corredores de Bolsa S.A.	3.905.318	1,35%
Corpbanca Corredores de Bolsa S.A.	3.757.795	1,30%
Penta Corredores de Bolsa S.A.	3.608.531	1,25%
BCI Corredores de Bolsa S.A.	3.092.330	1,07%
MBI Arbitrage Fondo de Inversión	2.431.380	0,84%
IM Trust S.A. Corredores de Bolsa	2.128.038	0,72%
Valores Security S.A. Corredores de Bolsa	1.601.427	0,55%
Soc. de Inversiones Santa Isabel Limitada	1.500.000	0,52%
Cruz del Sur Corredores de Bolsa S.A.	1.410.373	0,49%
Bolsa Electrónica de Chile Bolsa de Valores	1.330.322	0,46%
MBI Corredores de Bolsa S.A.	1.219.950	0,42%
Finanzas y Negocios S.A. Corredores de Bolsa	968.905	0,34%
Otros	11.309.284	3,92%
<b>Total</b>	<b>288.805.366<sup>(1)</sup></b>	<b>100,00%</b>

Nombre o Razón Social	RUT	% de Propiedad
Mario Montanari Mazzarelli	4.103.482-3	22,96%
Alberto Montanari Mazzarelli	6.979.758-K	16,66%
Marisol Valdés Valenzuela	6.551.536-9	16,66%
Claudia Sánchez Orrego	7.303.519-8	5,61%
Mario Montanari Legassa	16.431.662-9	5,58%
Diego Montanari Legassa	18.159.836-0	5,04%
Cristóbal Montanari Sánchez	18.024.895-1	5,40%
Daniela Montanari Sánchez	19.687.844-0	5,40%
Adriana Montanari Valdés	16.606.792-8	4,17%
Stefano Montanari Valdés	15.644.036-1	4,17%
Alberto Montanari Valdés	9.982.566-9	4,17%
Marisol Montanari Valdés	9.982.568-5	4,17%
<b>Total</b>		<b>100,00%</b>

Finalmente, se señala que no se tiene conocimiento de un acuerdo de actuación conjunta por parte de los controladores de la Compañía.

(1) Por acuerdo de 14ª Junta Extraordinaria de Accionistas del 2 de septiembre de 2005, se procede al canje de las 196.220 acciones existentes a razón de 1.000 acciones nuevas por cada acción existente, lo que da un total de 196.220.000 acciones nuevas, y a la posterior emisión de 36.585.366 acciones, totalizando 232.805.366 acciones sin valor nominal de una sola serie. Dicha emisión se colocó íntegramente con fecha 10 de noviembre de 2005 en la Bolsa de Comercio de Santiago, recaudando un total neto de US\$15,2 millones.

Por acuerdo de la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de Abril de 2010, se procede a aumentar el capital social desde la cantidad de 232.805.366 acciones ordinarias, nominativas, de una única serie, de igual valor cada una y sin valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas, a la cantidad de 288.805.366 acciones, mediante la emisión de 56.000.000 acciones de pago. Dicha emisión se colocó íntegramente en el período comprendido entre los meses de agosto y octubre de 2010, en la Bolsa de Comercio de Santiago, recaudando un total aproximado de US\$37,5 millones.

## 10 | Filiales y Coligadas

### Invertec Seafood S.A.

Ubicada en Castro, Chiloé, Invertec Seafood S.A. cuenta con una moderna planta con una capacidad de proceso de aproximadamente 40.000 toneladas de materia prima de salmón al año. Un alto porcentaje de la materia prima es destinado a productos en empaque retail, lo cual permite llegar directamente al consumidor final a través de cadenas de supermercados de Europa y Estados Unidos. La planta cuenta con un programa de aseguramiento de calidad, certificación ISO 9001:2000, certificación IFS y BRC, lo que la habilita para exportar sus productos a cualquier país del mundo.

Naturaleza jurídica	Sociedad Anónima Cerrada
Capital suscrito y pagado	M\$10.473.947
Participación	99,96%
Objeto social	Procesamiento y distribución de productos del mar.
Relación Comercial	Invertec Seafood presta servicios de maquila, refrigeración y venta de hielo a Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

Directorio		
Nombre	RUT	Cargo
* Mario José Montanari Mazzarelli	4.103.482-3	Presidente
* Alberto Ricardo Montanari Mazzarelli	6.979.758-K	Director
Iván Fernando Vera Muñoz	7.558.381-8	Director
Stefano Montanari Valdés	15.644.036-1	Director

Ejecutivos Principales		
Nombre	RUT	Cargo
* Andrés Parodi Taibo	7.814.967-1	Gerente General
Felipe Eduardo González Gerhards	8.874.145-5	Gerente de Planta
Robinson Pablo Vargas Ojeda	7.558.381-8	Gerente de Producción

(\*) Director, Gerente General o Ejecutivo Principal de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

### Invertec Ostimar S.A.

Ubicada en Tongoy, Invertec Ostimar S.A. cuenta con condiciones oceanográficas privilegiadas para la producción de ostiones: temperatura del agua, riqueza microbiológica y ausencia de agentes contaminantes, lo que le permite contar con todas las certificaciones sanitarias necesarias para la exportación de sus productos a Estados Unidos y Europa.

Invertec Ostimar S.A. cuenta con 519 hectáreas de concesión para la producción de ostiones en las bahías de Tongoy, Barnes y Totoralillo Norte. De esta superficie, se encuentran en explotación 289 hectáreas en la Bahía de Tongoy, quedando disponibles casi 230 hectáreas que pueden ser destinadas a aumentar la producción de ostiones o al cultivo de otras especies.

Naturaleza jurídica	Sociedad Anónima Cerrada
Capital suscrito y pagado	US\$ 5.278.743
Participación	79,86%
Objeto social	El cultivo, procesamiento y comercialización de productos del mar.
Relación Comercial	Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. le prestó servicios de administración, informática y comercialización.

Directorio		
Nombre	RUT	Cargo
* Mario José Montanari Mazzarelli	4.103.482-3	Presidente
* Alberto Ricardo Montanari Mazzarelli	6.979.758-K	Director
Ricardo José Merino Goycoolea	5.225.288-1	Director
Víctor Manuel Jarpa Riveros	5.711.480-0	Director
Luis Felipe Bravo Forster	4.588.492-9	Director
Mario Montanari Legassa	16.431.662-9	Director
Alberto Montanari Valdés	9.982.566-9	Director

Ejecutivos Principales		
Nombre	RUT	Cargo
Hans Christian Schurter Corbeaux	9.384.768-7	Gerente General
Marcelo Tobar Espinoza	10.045.000-3	Gerente Comercial

(\*) Director, Gerente General o Ejecutivo Principal de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

## Acuicultura Lago Verde y Cía. Ltda.

Acuicultura Lago Verde cuenta con una Piscicultura ubicada en Ensenada, Décima Región. Este centro cuenta con moderna tecnología para la producción y selección genética de salmones desde su fase de ova hasta la etapa de smolt.

Naturaleza jurídica	Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada
Capital suscrito y pagado	M\$ 293.060
Participación	99,90%
Objeto social	Crianza y comercialización de productos del mar.
Relación Comercial	Acuicultura Lago Verde presta servicios de maquila a Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. en sus instalaciones consistentes en un centro productor de ovas y smolts.



Administración		
Nombre	RUT	Cargo
* Mario José Montanari Mazzarelli	4.103.482-3	Administrador
* Alberto Ricardo Montanari Mazzarelli	6.979.758-K	Administrador

(\*) Director, Gerente General o Ejecutivo Principal de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

## Salmofood S.A.

Salmofood, empresa ubicada en Chiloé propiedad en un 50% de Invertec Seafood S.A., fue creada con el objetivo estratégico de asegurar en el largo plazo la provisión de alimento para salmones de la mejor calidad a precios competitivos. Cuenta con una capacidad de producción anual de 210.000 toneladas. Sus instalaciones, una de las más modernas en Sudamérica, cumplen los más exigentes estándares de calidad que le permiten contar con un producto que garantiza los mejores resultados en el crecimiento y nutrición de peces.

Naturaleza jurídica	Sociedad Anónima Cerrada
Capital suscrito y pagado	MUS\$ 26.152
Participación	50,00% a través de Invertec Seafood S.A.
Objeto social	Producción de alimentos para cultivo, crianza y engorda de peces, aves y en general animales.
Relaciones Comerciales	Salmofood S.A. realiza, principalmente, venta de alimento para salmónidos a Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y a otros.

Directorio		
Nombre	RUT	Cargo
* Mario José Montanari Mazzarelli	4.103.482-3	Presidente
* Alberto Ricardo Montanari Mazzarelli	6.979.758-K	Director
Carlos Cáceres Contreras	4.269.405-3	Director
Arturo Claro Fernández	4.108.676-9	Director
Felipe Briones Goich	5.788.555-6	Director

Ejecutivos Principales		
Nombre	RUT	cargo
Sacha Illic Huerta	10.787.239-6	Gerente General
Ramiro Larios Montanari	12.865.557-3	Gerente de Administración y Finanzas
Tomás Pablo Leyton Miranda	10.018.231-9	Gerente Técnico
Julio César Montoya Castillo	6.708.492-6	Gerente Operaciones
Cristián Marcelo Espinoza Cárdenas	8.474.968-0	Gerente de Planta
Héctor Herrera Araya	7.048.875-2	Gerente Post Venta

(\*) Director, Gerente General o Ejecutivo Principal de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

## Cetecsal S.A.

Cetecsal, centro de desarrollo tecnológico, propiedad en un 96% de Salmofood, continuamente incorpora nuevas tecnologías y conocimientos relacionados con la nutrición y cultivo de peces, tanto a nivel de materias primas, como de técnicas de manejo, pigmentación y otros. Dicho desarrollo proviene tanto de la investigación propia, como del intercambio con prestigiosas compañías a nivel mundial.

Naturaleza jurídica	Sociedad Anónima Cerrada
Capital suscrito y pagado	M\$ 195.336
Participación	96,00% a través de Salmofood S.A. 2% directo
Objeto social	Servicio de control de calidad y estudio de alimentación de peces y animales.
Relaciones Comerciales	Cetecsal realiza venta de servicios de control de calidad a Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

Directorio		
Nombre	RUT	Cargo
* Mario José Montanari Mazzarelli	4.103.482-3	Presidente
* Alberto Ricardo Montanari Mazzarelli	6.979.758-K	Director
Arturo Claro Fernández	4.108.676-9	Director
Felipe Briones Goich	5.788.555-6	Director

Ejecutivos Principales		
Nombre	RUT	Cargo
Sacha Illic Huerta	10.787.239-6	Gerente General
Ramiro Larios Montanari	12.865.557-3	Gerente de Administración y Finanzas
Matías Gargiulo Rosas	14.711.145-2	Gerente de Desarrollo

(\*) Director, Gerente General o Ejecutivo Principal de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

## Smoltecnicos S.A.

Naturaleza jurídica	Sociedad Anónima Cerrada
Capital suscrito y pagado	M\$ 250.680
Participación	50,00%
Objeto social	El cultivo, captura, procesamiento y comercialización de productos del mar.

Directorio		
Nombre	RUT	Cargo
* Mario José Montanari Mazzarelli	4.103.482-3	Presidente
* Alberto Ricardo Montanari Mazzarelli	6.979.758-K	Director

Ejecutivos Principales		
Nombre	RUT	Cargo
Fernando Nazareno Ramírez	5.973.564-0	Gerente General

(\*) Director, Gerente General o Ejecutivo Principal de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

## Invertec Corporativo Asesorías e Inversiones Ltda.

Naturaleza jurídica	Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada
Capital suscrito y pagado	M\$1.000
Participación	50,00% a través de Invertec Seafood S.A.
Objeto social	Asesoría profesional e inversiones.
Relaciones Comerciales	Invertec Corporativo Asesorías e Inversiones prestó servicios de asesoría a Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. en el área de contraloría, informática y administración.

Administración		
Nombre	RUT	Cargo
* Mario José Montanari Mazzarelli	4.103.482-3	Administrador
* Alberto Ricardo Montanari Mazzarelli	6.979.758-K	Administrador

(\*) Director, Gerente General o Ejecutivo Principal de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

## Invertec Pacific Seafood S.A.

Naturaleza jurídica	Sociedad Anónima Cerrada
Capital suscrito y pagado	M\$1.347.863
Participación	99,90% a través de Invertec Ostimar S.A.
Objeto social	La industrialización de productos del mar y su comercialización.
Relaciones Comerciales	Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. le prestó servicios de administración, informática y comercialización.

Directorio		
Nombre	RUT	Cargo
* Mario José Montanari Mazzarelli	4.103.482-3	Presidente
* Alberto Ricardo Montanari Mazzarelli	6.979.758-K	Director
Ricardo José Merino Goycoolea	5.225.288-1	Director
Víctor Manuel Jarpa Riveros	5.711.480-0	Director
Luis Felipe Bravo Forster	4.588.492-9	Director
Mario Montanari Legassa	16.431.662-9	Director
Alberto Montanari Valdés	9.982.566-9	Director

Ejecutivos Principales		
Nombre	RUT	Cargo
Hans Schurter Corbeaux	9.384.768-7	Gerente General
Marcelo Tobar Espinoza	10.045.000-3	Gerente Comercial

(\*) Director, Gerente General o Ejecutivo Principal de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

## Viveros Marinos S.A.

Naturaleza jurídica	Sociedad Anónima Cerrada
Capital suscrito y pagado	M\$182.000
Participación	94,51% a través de Invertec Ostimar S.A.
Objeto social	La industrialización de productos del mar y su comercialización.
Relaciones Comerciales	Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. le prestó servicios de administración, informática y comercialización.

Directorio		
Nombre	RUT	Cargo
* Mario José Montanari Mazzarelli	4.103.482-3	Presidente
* Alberto Ricardo Montanari Mazzarelli	6.979.758-K	Director
Víctor Manuel Jarpa Riveros	5.711.480-0	Director
Mario Montanari Legassa	16.431.662-9	Director
Alberto Montanari Valdés	9.982.566-9	Director

Ejecutivos Principales		
Nombre	RUT	Cargo
Hans Schurter Corbeaux	9.384.768-7	Gerente General

(\*) Director, Gerente General o Ejecutivo Principal de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

## Empresa de Cultivos y Explotación de Productos del Mar Ltda. (Cexpromar)

Naturaleza jurídica	Sociedad Comercial de responsabilidad limitada
Capital suscrito y pagado	M\$30.000
Participación	99,00% directo
Objeto social	La captura, cultivo, procesamiento y comercialización de productos del mar.

Administración		
Nombre	RUT	Cargo
* Mario José Montanari Mazzarelli	4.103.482-3	Administrador
* Alberto Ricardo Montanari Mazzarelli	6.979.758-K	Administrador

(\*) Director, Gerente General o Ejecutivo Principal de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.



## 11 | Reseña Histórica

---

**1988**  
**Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.** inicia sus actividades con el objetivo de desarrollar, producir y elaborar productos en base a salmón.

Luego de pertenecer a la industria metalmecánica por más de 50 años, mediante la participación en Cimet-Sindelen, Ipac, Hunter Douglas y Veneval, los hermanos Montanari Mazzarelli perciben un futuro notablemente más auspicioso en la industria de los alimentos, principalmente gracias al gran potencial que Chile demostraba frente a sus pares. Es por ello que en el año 1987 crean el holding Inversiones y Tecnología Limitada, empresa orientada a desarrollar este potencial alimentario, incorporando valor agregado y tecnología. Bajo el alero de este holding fue creada Invermar Pesquera Mar de Chiloé S.A., la cual aprovecharía el potencial oceánico de Chile.

Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. inicia sus actividades en 1988, teniendo como primer objetivo desarrollar, producir y elaborar productos en base a salmón, los cuales estarían destinados al consumidor final. Debido a esto último, se enfoca en canales de distribución masivos tales como supermercados, restaurantes y hoteles.

El desafío de elaborar un producto de valor agregado y alta calidad hacía imprescindible integrarse verticalmente en toda la cadena de producción y comercialización del salmón, sin lo cual habría sido muy difícil lograr aumentar el volumen de producción desde las 30 toneladas en el año 1990 hasta las 22.647 toneladas WFE el 2008. La Compañía inició por ello un proceso de integración en cada una de las etapas de la cadena, adquiriendo y desarrollando a través de los años diferentes empresas relacionadas.

En el año 1993 la Compañía adquiere una participación en Invertec Seafood S.A., empresa que cuenta con una moderna planta que permite procesar productos del mar, incorporando un alto grado de valor agregado para el consumo humano. Posteriormente, Invertec Pesquera Mar de Chiloé incrementa su participación en Invertec Seafood S.A., hasta alcanzar un 99,96%.

Continuando con el proceso de integración a la cadena productiva de la industria del salmón, la Compañía adquiere a través de su filial Invertec Seafood una participación de 50% de Salmofood S.A., empresa de alimentos para salmones de capitales chilenos. Adicionalmente, Salmofood es dueña de Cetecsal S.A., empresa dedicada a la investigación medioambiental de la salmonicultura.

Posteriormente, la Compañía adquiere en el año 1996 un 99,9% de la propiedad de Acuicultura Lago Verde Ltda., empresa que cuenta con todas las instalaciones necesarias para la obtención y recepción de ovas, alevines y smolts, desarrollando así la primera parte del ciclo productivo del salmón. Adicionalmente, en el año 1998 aumenta su participación a un 50% en Smoltecnicos S.A., empresa orientada al mismo rubro.

Durante el año 2000, con el fin de participar de las distintas oportunidades productivas presentadas en la industria acuícola, la Compañía adquiere un 66% de participación en Invertec Ostimar S.A. Actualmente la participación es de un 80%. Invertec Ostimar es una empresa dedicada a la producción de ostiones y moluscos en la IV Región que cuenta con una administración independiente de la matriz. Para poder crecer de la mano y a solicitud de los clientes, la empresa realiza el año 2005 su apertura a la Bolsa de Comercio de Santiago, donde se incorporan a su propiedad cientos de nuevos accionistas minoritarios.

En el año 2006 inició sus actividades Invertec Pacific Seafood S.A. con el objeto de procesar los ostiones cultivados por Invertec Ostimar S.A. y en enero 2007, Invertec Ostimar S.A. adquirió Viveros Marinos S.A., la cual contribuye con un stock significativo de concesiones marítimas a la operación de cultivo de ostiones.

En el año 2008, Invertec Pesquera Mar de Chiloé

finaliza su plan de inversiones que consiguió duplicar la capacidad productiva de la compañía. El hito más relevante fue la finalización de la eco piscicultura de recirculación de Lago Verde. Esta piscicultura permite controlar el entorno de desarrollo del salmón con la finalidad de asegurarnos que los peces que ingresen al mar estarán en las mejores condiciones posibles y puedan enfrentar de mejor manera las distintas enfermedades que puedan estar presentes.

El año 2009 la compañía fue fuertemente afectada por el virus ISA lo que la llevó a refinanciar su deuda con la banca y posponer indefinidamente sus planes de expansión.

El 2010 la compañía lleva a cabo un aumento de capital mediante una oferta pública de colocación de 56.000.000 de acciones de pago, cuya recaudación tenía como destino el crecimiento futuro, en especial la siembra de los próximos dos años.

La emisión de estas acciones de pago incrementó el número de acciones desde los 232.805.366 a los 288.805.366 y la recaudación total obtenida alcanzó aproximadamente los MMUS\$37,2.

El año 2011 la compañía superó las 21.000 toneladas de cosecha retomando así su senda de crecimiento y alcanzó por primera vez una facturación consolidada por sobre los US\$120 millones.

## 12 | Políticas de Inversión y **Financiamiento**

---

La empresa podrá realizar inversiones en todo aquello que diga relación con su objeto social, en las actividades y los propósitos descritos en los estatutos respectivos, y en la oportunidad, monto y medida que sea necesario para mantener o incrementar sus operaciones e intereses.

Los planes de inversión pueden ser aprobados anualmente por el Directorio, junto con los demás presupuestos de la empresa. El límite máximo de inversión estará determinado por la posibilidad de financiar las inversiones respectivas, tanto con recursos propios como con recursos externos.



La política de inversión de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A., se basa, por un lado, en contar con la infraestructura productiva necesaria para soportar los volúmenes actuales de producción y para lograr incrementos acorde a la demanda de nuestros clientes, y por otra parte, en incorporar y mantener los más altos niveles de tecnología existentes en la industria de manera de aumentar nuestros estándares de calidad y disminuir nuestros costos de producción.

Por otro lado, la política de financiamiento se basa en la obtención de recursos financieros disponibles, sin límites establecidos, tomando en cuenta la estructura de la empresa, los ciclos naturales del negocio y el costo de la deuda.

Tanto la política de inversión como la de financiamiento, se ajustan a lo indicado en el contrato de reestructuración, para ambas materias.

# 13 | Infraestructura y Seguros

Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A., es actualmente propietaria o concesionaria de los principales inmuebles, bienes raíces, concesiones de acuicultura, equipamiento y maquinaria esenciales o necesarios para la administración, producción, procesamiento y comercialización de sus productos. Adicionalmente, cuenta con concesiones de acuicultura arrendadas a terceros o bien en proceso de compra-venta en espera de resolución de transferencia de la autoridad marítima.

Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y sus filiales mantienen contratos de seguros para la mayoría de los bienes esenciales para el giro de la Compañía y/o cuya siniestralidad pudiera tener un impacto significativo en el resultado de la Compañía.

La cobertura para activos fijos es en base a una póliza de Riesgos Nominados para aquellos bienes ubicados en tierra y una póliza de Equipos de Acuicultura para aquellos ubicados en el agua y cuyas principales características son las siguientes:

## 1 Equipos de Piscicultura

### Cobertura

- Según Póliza Seguro para Equipos de Acuicultura, riesgos nominados inscrita en la S.V.S. bajo el Código POL 1 04 005.

#### Cobertura Básica

- Riesgos de Naturaleza Nominados: Tormenta, tempestad, marejadas, tsunami, maremoto, terremoto, erupción volcánica, inundación, avalancha y/o aluvión.

### Coberturas Adicionales

- Robo: Apropiación del bien asegurado por un tercero, sin autorización de su dueño, utilizando fuerza sobre las cosas y/o violencia en las personas.
- Colisión: Impacto de un objeto flotante en superficie o sumergido, con el bien asegurado o los equipos que los contienen.
- Incendio: Quema y abrasamiento parcial o total de las cosas a causa de una combustión repentina.

## 2 Capital de Trabajo

Dentro del Capital de Trabajo distinguimos especialmente la póliza que ampara la Biomasa viva y en el agua (cuando está en proceso, y cuando está procesado se considera en la póliza de Incendio) y cuyas principales características son:

### Cobertura

- Según Póliza Seguro para Equipos de Acuicultura, riesgos nominados inscrita en la S.V.S. bajo el Código POL 1 04 005.

#### Cobertura Básica

- Bloom de Algas: Aumento de la concentración habitual en el agua de algas, fitoplancton y/o microplancton.
- Riesgos de Naturaleza Nominados: Tormenta, tempestad, marejadas, tsunami, maremoto, terremoto, erupción volcánica, inundación, avalancha y/o aluvión y corrientes submarinas. Así también, la póliza se extiende a cubrir los gastos de salvamento, razonablemente incurridos por el asegurado, tendientes a evitar y/o minimizar las pérdidas provocadas por siniestros.

### Coberturas Adicionales

- Contaminación y/o Polución: Presencia de cualquier sustancia o materia extraña de características tóxicas o venenosas, que provoque la mortalidad de los peces, de ocurrencia súbita, accidental e imprevista. La presencia de tales elementos será comprobada con análisis del agua al momento de la pérdida o de los peces afectados, sin perjuicio de recurrir a otras formas de determinación, según lo estime el asegurador. No se considerará contaminación o polución el crecimiento vegetal o la actividad microbiológica no tóxica, ni los cambios de los constituyentes químicos normales del agua, incluyendo la sobresaturación de gases disueltos, cambios de ph o salinidad del agua.
- Desoxigenación del Agua: Disminución repentina de la concentración de oxígeno en el agua, por cualquier causa.
- Enfermedades: Toda anomalía biológica, metabólica, anatómica o funcional de las especies acuáticas, causada por un agente patógeno identificable, infeccioso, parásitario y/o nutricional no perteneciente al fitoplancton, que presente síntomas típicos de esa anomalía.
- Fallas en el Suministro de Agua y/o Electricidad: Alteración, disminución o aumento, del flujo normal de agua y/o electricidad, cualquiera sea su causa, excluyendo las fallas causadas por sequía y/o falta de lluvia.
- Predación: Ataque de animales, distintos de las especies aseguradas, que causen la muerte o escape de ésta.
- Interrupción o Falla del Suministro de Electricidad y Electrocutamiento de las especies aseguradas: La cobertura se extiende a cubrir la muerte, pérdida o destrucción de los bienes asegurados a consecuencia directa e inmediata de la interrupción súbita o falla del suministro de electricidad, incluyendo el electrocutamiento de las especies aseguradas por cualquier causa cubierta.

- Colisión: Impacto de objetos flotantes, en superficie o sumergido, con el bien asegurado o los equipos que los contienen.
- Incendio, Rayo o Explosión: La presente cobertura se extiende para cubrir la muerte, pérdida o destrucción de los bienes asegurados a consecuencia directa e inmediata de incendio, rayo o explosión, siempre y cuando esta explosión no haya sido consecuencia de un riesgo específicamente excluido en las condiciones generales de la póliza.

## 3 Responsabilidad Civil de Empresa

Las indemnizaciones que Invertec Pesquera Mar de Chiloé y/o filiales sea declarado legalmente obligado(s) a pagar ya sea por sentencia ejecutoriada o transacción aceptada por el asegurado cuando sea civilmente responsable por Daños Materiales y/o Lesiones Corporales causados a terceros, incluyendo los Gastos de Defensa Judicial y los daños morales y lucro cesante como consecuencia de un siniestro cubierto por esta póliza.

### Cobertura

- Se cubre la Responsabilidad Civil extracontractual en los términos en ella descritos, solamente los perjuicios que se causen a terceros, si el asegurado es responsable de lesiones corporales a la persona del tercero y/o de daños físicos a un objeto de propiedad de ese tercero, según condiciones generales de:
- Póliza de Responsabilidad Civil, aprobada bajo código POL 1.91.086, incluyendo:
- Cláusula de Responsabilidad Civil de empresas CAD 1 91 094.
- Cláusula de Responsabilidad Civil para propietarios de Inmuebles CAD 1 91 093.

- Cláusula de Responsabilidad Civil de empresas de transporte CAD 1 91 090.
- Cláusula de Responsabilidad Civil de productos CAD 1 91 089.
- Cláusula de Responsabilidad Civil patronal CAD 1 93 051. En exceso de la ley de accidentes del trabajo y el deducible establecido, sólo para los trabajadores con contrato de trabajo vigente con el asegurado. Ampliándose a cubrir: Trabajos en altura y en subterráneos, trabajos desempeñados sobre y bajo el agua en las zonas donde se encuentran los centros de cultivo, incluyendo expresamente los trabajos de buceo y transporte de pasajeros.
- La Responsabilidad Civil del asegurado, bien sea directa, subsidiaria y/o solidaria como consecuencia de accidentes del trabajo que pudieren sufrir trabajadores de contratistas y/o subcontratistas, trabajadores a honorarios, estudiantes en práctica y en general cualquier persona que preste servicios al asegurado.
- Cláusula de Responsabilidad Civil por polución y contaminación NMA-1685.
- Cláusula de Responsabilidad Civil cruzada CAD 1 93 052.
- Responsabilidad Civil vehicular CAD 1 09 035 y equipo móvil POL 1 93 004.
- Responsabilidad Civil por daño moral.
- Responsabilidad Civil por lucro cesante.
- Responsabilidad Civil por suministro de alimento.
- Responsabilidad Civil derivada del traslado de pasajeros.
- Cláusula de Vendors Liability.

## 4 Transporte Internacional Cobertura

- Salmón y ostión desde las bodegas en Chile hasta cualquier lugar del mundo.

## 5 Seguro De Crédito Exportación Cobertura

- Cubre los "impagos" de facturas por ventas a crédito de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

## 6 Seguro Colectivo de Accidentes Personales Cobertura

- Cubre a los trabajadores/contratistas y subcontratistas que desarrollan distintas labores, en caso de muerte accidental y/o incapacidad permanente, total o parcial por accidente y desmembramiento por accidente.

## 7 Otras Pólizas Cobertura

- Seguro de vehículos, responsabilidad civil de directores y ejecutivos.

---

### Nota

- Los seguros contratados están sujetos a deducibles y las coberturas y/o pólizas pudiesen ser modificadas, anuladas o canceladas cada año por decisión de las compañías aseguradoras o la empresa.

## 14 | Actividades Financieras

---

Las actividades financieras de la compañía están orientadas tanto a cubrir las necesidades de capital de trabajo propio de su giro, como a soportar las inversiones de mayor plazo, específicamente en lo que respecta a activos productivos e infraestructura.

Producto de la crisis sanitaria vivida por la industria salmonera entre los años 2008 y 2009, a raíz del virus ISA, las fuentes de financiamiento tradicionales utilizadas por esta compañía, principalmente las provenientes de bancos, se vieron limitadas prácticamente a cero.

De esta forma, para enfrentar los requerimientos operacionales y fundamentalmente los recursos para enfrentar el capital de trabajo necesario, la empresa utilizó durante el año 2011, dentro de otros, el financiamiento proveniente de operaciones de factoring internacional, operaciones a través de la bolsa de productos y financiamiento a través del crédito de proveedores.

Otra actividad financiera relevante utilizada, es la liquidación de sus retornos de exportación en moneda extranjera, principalmente en moneda dólares, e inversiones en depósitos a plazo y fondos mutuos reajustables en bancos de primera categoría.

---



# 15 | Concesiones

La empresa, directamente o través de sus filiales, cuenta con las concesiones de acuicultura necesarias para el desarrollo del objeto social. La actividad de acuicultura en Chile se rige por la Ley 18.892 General de Pesca y Acuicultura y sus posteriores decretos, así como la Ley 19.300 sobre Bases Generales del Medioambiente y sus posteriores decretos.

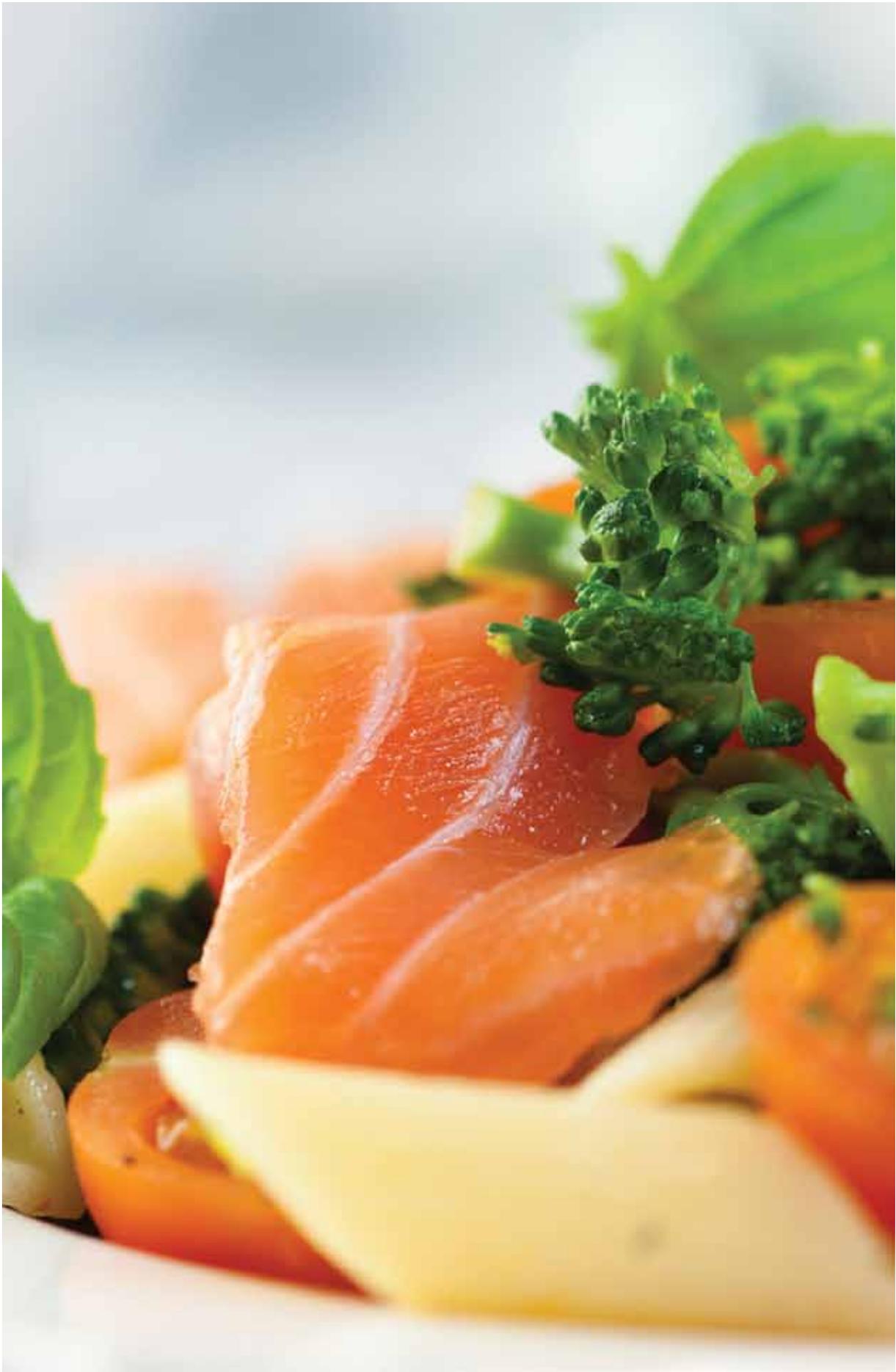
A diciembre de 2011, la Compañía tenía peces en 13 de las 30 concesiones de mar propias con resolución de otorgamiento de la Subsecretaría de Marina que posee en la Xª y XIª regiones.

Concesiones Invermar - Resumen Mar	
Descripción	Números
Número de Barrios en la X Región	24 Barrios
Número de Barrios en la XI Región	34 Barrios
Presencia de Invertec en Barrios de la X Región	10 Barrios
Presencia de Invertec en Barrios de la XI Región	5 Barrios
Concesiones de Invertec en la X Región	24
Concesiones de Invertec en la XI Región	6

Invermar cuenta con 30 concesiones entre la X y XI regiones:

REGIÓN	BARRIO	NOMBRE BARRIO	CENTRO
X	15	Desertores	Chulín
X	15	Desertores	Nayahué
X	15	Desertores	Chuit
X	15	Desertores	Imerquiña
X	15	Desertores	Ahullini
X	15	Desertores	Punta Nef
X	15	Desertores	Sur Oeste Bajo Salvo
X	8	Butachauques	Noroeste Punta Tugnao
X	8	Butachauques	Noroeste Punta Tugnao
X	14	Chaitén	Río Vilcun
X	16	Reñihue	Río Aquellas
X	11	Compu	Mapue
X	11	Compu	Auchac
X	11	Compu	Compumar
X	11	Compu	Punta Centinela

REGIÓN	BARRIO	NOMBRE BARRIO	CENTRO
X	10b	Canal Yal	Yelqui
X	17a	Comau	Estero Comau (Punta Cascada)
X	9a	Dalcahue	Traiguén I
X	9a	Dalcahue	Llingua
X	9a	Dalcahue	Traiguén II
X	12a	Quellón	Tepún
X	12b	San Pedro	Yatac
X	10a	Castro-Lemuy	Chalihué
X	10a	Castro-Lemuy	Puqueldón
XI	30b	Islas Huichas	Andruche
XI	18c	Canal Pérez Norte	Isla Sin Nombre (Ovalada)
XI	23a	Canal Vicuña	Canal Vicuña
XI	30a	Isla Ester	Ester
XI	30a	Isla Ester	Devía
XI	26b	Canal Costa	Sur Estero Sin Nombre (Estero Cáceres)



## 16 | Política de Dividendos

---

**S**egún lo expresado en la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 14 abril de 2011, la política de Dividendos se ajusta a lo siguiente:

Se ha definido limitarla al reparto de dividendos equivalente al 30% de la utilidad líquida, lo que constituye el reparto mínimo obligatorio, política que el Directorio propondrá mantener en el futuro próximo hasta que se haya logrado recuperar el capital de trabajo necesario para la operación de la empresa, ya que éste ha sido muy afectado por la crisis del sector.

En todo caso y, a fin de evitar confusiones, el directorio quiere dejar constancia que ese reparto

mínimo depende de la existencia de utilidades y que no existan pérdidas acumuladas.

Existen restricciones complementarias a la política de dividendos antes mencionadas, solamente respecto del Accionista Controlador, Inversiones y Tecnología Ltda. Estas se encuentran detalladas en el contrato de re-estructuración financiera suscrito el 30 de diciembre de 2009. Los dividendos recibidos por el accionista controlador, y antes de pagarse íntegramente el capital adeudado, deberán ser aportados al deudor, ya sea como aporte de capital o bien como préstamo subordinado.

## 17 | Clasificaciones de Riesgo Vigentes

---

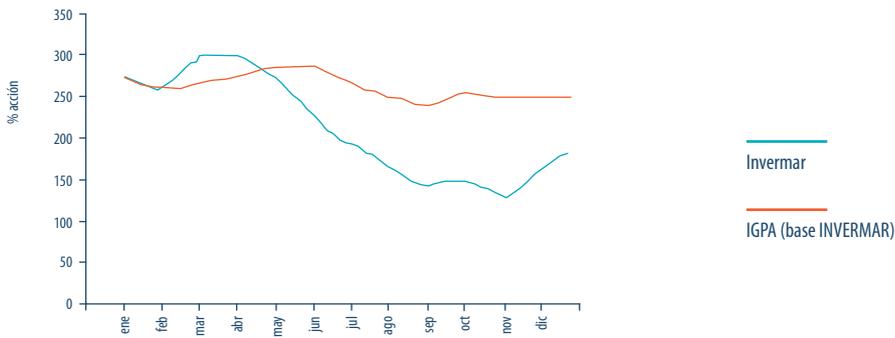
Tipo	Clasificación	Humphreys Ltda.	Feller Rate Chile
Acciones	Nacional	2º Clase	2º Clase
Solvencia	Nacional	B+	B

# 18 | Departamento de Acciones

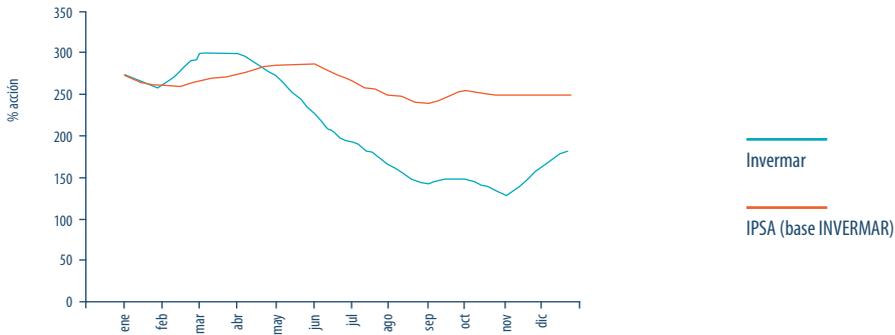
La administración del departamento de acciones está a cargo del Depósito Central de Valores, con oficinas en Huérfanos N° 770, piso 22, comuna de Santiago.

Cotización de la acción: El valor de la acción en la Bolsa de Comercio de Santiago cerró el año 2011 a un precio de \$172,77, cotización que representó una disminución de 39% respecto de los \$285, que fue el precio de cierre del año anterior.

Evolución Precio Acción Invermar v/s IGPA (\$/acción)



Evolución Precio Acción Invermar v/s IPSA (\$/acción)



## 19 | Utilidades Distribuibles

---

La compañía al 31 de diciembre de 2011 no posee utilidades líquidas acumuladas susceptibles de distribución de dividendo.

	2009	2010	2011
Dividendo Pagado (US\$)	0	0	0
Nº Acciones	232.805.366	288.805.366	288.805.366
Dividendo por Acciones (US\$/acción)	0	0	0

## 20 | Comentarios y Proposiciones de Distribuibles

---

No existen comentarios y proposiciones relativos a la marcha de los negocios sociales formuladas por los accionistas de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

---

## 21 | Factores de Riesgo

---

### Política de riesgo crediticio

La cartera de clientes de la compañía es de primer nivel, contando entre ellos a las principales cadenas de supermercados del mundo, no obstante lo anterior es política de la compañía tener seguros crediticios para minimizar el riesgo de incobrabilidad. Del mismo modo Invermar cuenta con una cartera diversificada geográficamente y se preocupa de que ningún cliente individual alcance un peso relativo desequilibrante sobre el total.

### Política de riesgo de tasa de interés

La deuda de la compañía está expresada en dólares norteamericanos a tasa Libor más un spread. La compañía cuenta con un swap de tasas de interés para atenuar en parte la volatilidad de estas tasas.

### Política de riesgo de tipo de cambio

La compañía y sus empresas relacionadas tienen como moneda funcional el dólar, por lo que presenta un riesgo en tipo de cambio en aquellas compras y gastos que se realizan en otras monedas, principalmente en pesos chilenos. No obstante lo anterior, el grueso de sus ingresos está en dólares y su deuda bancaria y proveedores principales también están expresados en dicha moneda, provocando un calce relativo desde un punto de vista financiero. La compañía no es activa en el mercado de derivados.

### Política de riesgo de liquidez

Luego de la crisis sanitaria, productiva y financiera vivida por la industria del salmón a partir de los años 2007 y 2008, y que desencadenaron dentro otros, un limitado acceso al financiamiento tradicional, cuya fuente principal provenía de bancos, la compañía se vio obligada a doblar sus esfuerzos hacia sus clientes en la obtención de plazos de pago menores.

Esto asociado a una política de compras y crédito a proveedores que busca mayores plazos de pago, ha permitido mantener controlado el riesgo de liquidez.

Adicional a lo anterior, se han perfeccionado en conjunto con instituciones financieras, instrumentos de financiamiento que en la eventualidad de requerirlos, se puede optar por ellos. Específicamente, los provenientes de operaciones de factoring internacional sin responsabilidad y operaciones de financiamiento a través de la bolsa de productos.

### Política de riesgo de precios internacionales

Tanto el precio del salmón como el de otros productos del mar se rigen principalmente por las tendencias dadas en los mercados internacionales. En función de la menor oferta a nivel mundial, explicada de manera principal por los menores volúmenes producidos por Chile, y asociado al incremento en la tendencia de consumo de alimentos saludables, el precio de estos, ha experimentado una fuerte alza dentro de este año. La volatilidad afecta principalmente a los productos con menor valor agregado elaborados a partir del salmón, siendo los precios de los productos de mayor valor agregado, elaborados por la compañía mucho más estables. Adicionalmente, con el fin de mitigar este riesgo, Invermar tiene como práctica habitual cerrar contratos de productos con valor agregado, como las porciones, mediante contratos de mediano y largo plazo a precios fijos.

### Política de riesgos de la naturaleza

La acuicultura en general es una industria que está expuesta a riesgos varios de la naturaleza, que podrían afectar los volúmenes producidos. Tal es el caso de tormentas de alta intensidad, enfermedades, bloom de algas, marea roja, etc.

Durante el año 2008 y en especial el 2009 se sumó un factor de riesgo por brotes del virus ISA en la

industria chilena, que comenzó a afectar la producción de la compañía principalmente a partir de junio del 2008. Esto ha empujado a la realización de un trabajo conjunto y coordinado con las autoridades de gobierno y los otros participantes en la industria para imponer medidas de bioseguridad a lo largo de toda la cadena productiva, de manera de asegurar un adecuado control sanitario.

La compañía cuenta con una buena dispersión geográfica, lo que le ha permitido diversificar de manera importante el riesgo, adicionalmente se han venido implementado mejoras sustanciales en nuestra forma de producir donde, entre otras, podemos mencionar:

1. All in All out en los ingresos de smolts.
2. Carga de jaulas con densidades a término.
3. Reducción de la densidad de cultivo.
4. Reducción en la dispersión en el peso de ingreso de smolts y aumento en el peso promedio de ingreso.
5. Ingresos de smolts más sanos.
6. Mejoras en la oportunidad y periodicidad de chequeo peces.
7. Control de mortalidades.
8. Restricción al movimiento de peces.
9. Monitoreo y vigilancia permanente de los centros en todas las etapas del proceso productivo.
10. Implementación de medidas adicionales de bioseguridad en la totalidad de los centros de la empresa.
11. Desinfección de RILES y RISES.

## Política de commodities

El alimento entregado a los peces durante toda su etapa de engorda del mar cuenta como materia prima principal la harina y aceite de pescado o sustitutos que aporten similar calidad nutricional a los peces. La principal empresa proveedora es Salmofood S.A., propiedad en un 50% de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. a través de su filial Invertec Seafood S.A., con la que cuenta con contratos de abastecimiento de mediano plazo de modo de asegurar el abastecimiento necesario.

No ha sido política de la compañía participar en mercados de futuros u otros derivados en la compra de estas materias primas ni de ninguna otra.

## 22 | Remuneración de Directorio y Ejecutivos

En conformidad a lo dispuesto en la Ley N° 18.046, la Décimo Séptima Junta Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 14 de abril del 2011 acordó las remuneraciones para el Directorio para el ejercicio 2011. A continuación se detallan las remuneraciones percibidas por el Directorio durante el año 2011 por funciones propias del cargo así como por funciones ejecutivas y de otra índole:

Razón Social o Nombre Proveedor	Rut	Año 2011						Año 2010				
		Dieta	Labores Ejecutivas (\$)	Dieta Variable	Asesorías	Comité Directorio	Total (\$)	Dieta	Labores Ejecutivas (\$)	Asesorías	Comité Directorio	Total (\$)
Jara Taito Cristian	7102306-0	1.291.405		5.190.055		4.957.614	11.439.074	5.084.446				5.084.446
Jordán Fresno Gonzalo Andrés	3560524-K	5.245.885		5.190.055		6.939.696	17.375.636	4.653.765				4.653.765
Obilinovic Arrate Hemyr Alex	5497304-7	5.245.886		5.190.055		5.224.589	15.660.530	5.084.446			1.715.113	6.799.559
Montalva Rodríguez Juan Pablo	4880979-0	5.245.886		5.190.055			10.435.941	5.084.446				5.084.446
Montanari Mazzarelli Alberto	6979758-K	5.245.884	213.945.970	5.190.054			224.381.908	5.084.445	151.317.037			156.401.482
Montanari Mazzarelli Mario	4103482-3	5.245.883	214.182.308	5.190.054			224.618.245	5.084.445	151.317.037			156.401.482
Quiroz Castro Jorge	7244899-5	5.245.886		5.190.055	9.584.649	1.982.088	22.002.678	3.408.399		5.377.021		8.785.420
Silva Pizarro Federico Humberto	6964527-5	2.186.070					2.186.070					0
<b>Total General</b>		<b>34.952.785</b>	<b>428.128.278</b>	<b>36.330.383</b>	<b>9.584.649</b>	<b>19.103.987</b>	<b>528.100.082</b>	<b>33.484.392</b>	<b>302.634.074</b>	<b>5.377.021</b>	<b>1.715.113</b>	<b>343.210.600</b>

La décimo séptima junta celebrada el 14 de abril del 2011 acordó también por unanimidad que los directores sean remunerados en forma mensual con UF 20. Adicionalmente se acordó complementar esa remuneración de cada Director con el 1% de la utilidad de la sociedad que exceda el 15% del patrimonio al 31 de diciembre de 2011, no pudiendo esta participación exceder de UF 240 por Director, de existir esa utilidad sería pagada dentro del primer cuatrimestre del 2012.

En relación a las remuneraciones ejecutivas del presidente y vicepresidente del directorio, por concepto de funciones o empleos distintos a su cargo de director, la junta aprobó mantener la remuneración, esto es, pagar a cada director una remuneración mensual de \$ 12.677.420 debidamente reajustada por IPC y una participación de utilidades de 0,85% de las utilidades líquidas de la compañía del año 2011, pagadera de existir utilidades, dentro del primer cuatrimestre de 2012, previa aprobación del Balance Anual por la Junta Ordinaria de Accionistas.

Los gerentes y ejecutivos principales de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. durante el año 2011 percibieron remuneraciones por un total de \$ 1.148.424.046 que se compara con los \$ 988.931.072 del año anterior.

Se pagó indemnizaciones por años de servicio a dos ejecutivos por un monto total de \$112.758.450.

La participación sobre las utilidades asignadas a los gerentes y ejecutivos corresponde a un total de 3,37%.

## 23 | Comité de Directores

**A**tendido lo dispuesto por el artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas y la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros, la compañía cuenta con un Comité de Directores, el cual tiene las facultades y deberes que le señala la Ley, tales como:

- Examinar y pronunciarse, previo a su presentación a los accionistas para aprobación, sobre los informes de auditoría y estados financieros.
- Proponer al Directorio y a la junta de accionistas los auditores externos y las clasificadoras privadas de riesgo.
- Examinar e informar los antecedentes relativos a las operaciones a que se refieren los artículos 44 y 89 de la Ley de Sociedades Anónimas sobre partes relacionadas y 89 sobre sociedades coligadas.
- Examinar los sistemas de remuneraciones y planes de compensación a los gerentes y ejecutivos principales.
- Las demás materias que señalen los estatutos sociales o que les encomiende una junta general de accionistas o el Directorio.

El Comité está compuesto por los señores, Hemyr Obilinovic Arrate, Gonzalo Jordán Fresno y Jorge Quiroz Castro. Las remuneraciones de los miembros del comité de directores se calcularán agregando a las remuneraciones que un director de Invertec por sesión percibe en su calidad de tal, un 50% adicional, y con un presupuesto de gastos de hasta UF 1.100 para el año 2011. Ambas materias fueron aprobadas en junta ordinaria de accionistas de fecha 14 de abril de 2011.

El Comité eligió como Presidente a don Hemyr Obilinovic Arrate. En carácter de Vicepresidente se eligió a don Gonzalo Jordán Fresno, quien también actúa como secretario en caso que el gerente general no asista.

### Operación del Comité

El Comité acordó por unanimidad dejar constancia de sus lineamientos generales de operación, que son los siguientes:

- Se le deberán presentar todos los informes de los auditores externos.
- Se le deberán presentar los balances y estados financieros con anterioridad a ser sometidos a la aprobación de los accionistas.
- Se le deberán presentar los antecedentes relativos al cumplimiento de lo aprobado en cuanto a las operaciones a que se refiere el Art. 44 y 89 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- Las nuevas operaciones a que se refieren dichos artículos les serán presentadas con anterioridad a ser presentados a consideración del directorio, y el Comité aprobará un informe que hará llegar al presidente del directorio de la sociedad.
- Se deberá entregar al comité cualquier cambio de los sistemas de remuneración y planes de compensación e incentivos a ejecutivos que se modifiquen respecto a los actuales en ejecución.
- Gerente General deberá asistir a todas las sesiones del Comité, a menos que se le exceptione específicamente de su asistencia.
- Los acuerdos del Comité serán adoptados por dos votos conformes. Su quórum para sesionar será también de dos asistentes.
- Se dejó constancia que si existe voto de minoría sobre un aspecto determinado, éste deberá ser fundamentado por escrito; y se harán llegar al Directorio los fundamentos de esa disidencia a fin de que vuelva a considerar el tema de que se trata.

**El Comité** está compuesto por los señores, Hemyr Obilinovic Arrate, Gonzalo Jordán Fresno y Jorge Quiroz Castro.

- Se fijó calendario de sesiones, las que se efectuaron el 3 de marzo, 5 de mayo, 9 de junio, 1 de julio, 8 de julio, 14 de julio, 11 de agosto, 8 de septiembre, 13 de octubre, 10 de noviembre y 15 de diciembre de 2011.

---

## Actividades

- a. Se revisaron y aprobaron los estados financieros trimestrales y anuales de la compañía.
- b. Se revisaron y aprobaron las sumas consideradas por labores ejecutivas de directores y el sueldo del Gerente General.
- c. Se revisó, modificó y aprobó el sistema de compensación de ejecutivos.
- d. Efectuó recomendaciones para el Gobierno Corporativo aplicado a Invermar.
- e. Se realizó seguimiento a las recomendaciones efectuadas.
- f. Se revisaron las operaciones del art. 44 y 89 de la Ley 18.046.
- g. Se revisó la participación de utilidades.
- h. Se revisó informe a la Administración emitido por auditores Ernst & Young.
- i. Se revisaron los informes de clasificación de riesgo solvencia emitidos por los clasificadores de riesgo.
- j. Se revisó la política para variaciones del valor razonable de activos y pasivos no realizados en la determinación de la Utilidad Líquida Distribuible.

## Informe Anual de Gestión Comité de Directores

### I. Antecedentes

El presente informe se emite en conformidad a lo establecido por el artículo 50 Bis, inciso 8°, N° 5) de la Ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas, que dispone que el comité de directores debe emitir un informe anual de su gestión, incluyendo en el mismo las principales recomendaciones a los accionistas.

### II. Integración del Comité y Sesiones

Hasta abril de 2011, el comité estuvo integrado por los señores Hemyr Obilinovic Arrate, Cristián Jara Taito y Gonzalo Jordán Fresno. Con ocasión de la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada en abril de 2011, se renovó el directorio de la sociedad, siendo elegido el señor Hemyr Obilinovic Arrate en calidad de director independiente. En conformidad a lo dispuesto por el artículo 50 Bis de la Ley de Sociedades Anónimas y la Circular 1956 de la Superintendencia de Valores y Seguros, el señor Obilinovic designó a los miembros restantes del comité, designación que recayó en los directores Jorge Quiroz Castro y Gonzalo Jordán Fresno

En cuanto a las sesiones del comité, durante el ejercicio 2011, el comité sesionó en 11 ocasiones, contando en cada oportunidad con la presencia de todos sus miembros, además del gerente general de la Sociedad, en calidad de secretario. Las actas de cada una de tales sesiones fueron oportunamente suscritas por los miembros del comité.

### III. Aspectos Generales De La Gestión Del Comité Durante El Ejercicio 2011

Durante el ejercicio 2011, el comité de directores se reunió regularmente y, haciendo uso de facultades y cumpliendo con sus deberes legales, a saber:

- (i) examinó los informes de los auditores externos, el balance y demás estados financieros presentados por la administración de la Sociedad,

pronunciándose respecto de éstos en forma previa a su presentación a los accionistas para su aprobación;

- (ii) después de considerar las propuestas económicas acordó proponer al directorio nombres para los auditores externos;

- (iii) examinó los antecedentes relativos a las operaciones a las que se refiere el Título XVI de la LSA y evacuó un informe al directorio de la Sociedad para cada una de ellas;

- (iv) se revisó los sistemas de remuneraciones y planes de compensación de los gerentes y ejecutivos principales de la Sociedad;

- (v) realizó las demás materias estipuladas en el estatuto social o que le fueron encomendadas por la junta de accionistas o el directorio de la Sociedad.

### IV. Análisis de Temas Particulares de Relevancia para la Sociedad

Relación con coligada Invertec Corporativo Limitada

En la sesión de 9 de junio de 2011, el comité decidió iniciar una revisión detallada acerca de la estructura, roles, funciones, costos, precios de transferencia y demás información relevante entre la coligada Invertec Corporativo Limitada y la Sociedad.

En virtud del acuerdo precedente, se realizaron reuniones de trabajo y se solicitaron los antecedentes necesarios para evaluar la situación relativa a la relación que la Sociedad mantenía con su coligada Invertec Corporativo Limitada.

En sesión de 8 de julio de 2011, el comité sesionó, concluyendo que la operación entre ambas sociedades se había desarrollado en forma adecuada y en condiciones de mercado. No obstante lo anterior, se acordó recomendar al directorio que las funciones

de contraloría e informática fuesen internalizadas en la propia Sociedad.

Adicionalmente, se acordó recomendar al directorio que la contraloría fuese establecida bajo la directa dependencia del directorio, en tanto que la de informática se radicó bajo la dependencia y reporte del gerente general.

Por otra parte, el comité acordó recomendar al directorio profundizar en el cambio de imagen corporativa, estableciendo una mayor vinculación a la marca Invermar.

Finalmente, se acordó encomendar al director Jorge Quiroz Castro que efectuase un estudio destinado a proponer mejoras al gobierno corporativo de la Sociedad.

## Sistema de compensación a ejecutivos principales

En sesión de 14 de julio de 2011, el comité efectuó una revisión de los sistemas de compensación a los ejecutivos principales de la compañía, y recomendó al directorio aprobar modificaciones al sistema de incentivos actualmente existente.

## Gobierno corporativo

A consecuencia del trabajo emprendido por el comité en materia de gobierno corporativo, se aprobó efectuar recomendaciones al directorio de la compañía, en las siguientes áreas:

- a) Flujo de información al directorio;
- b) Procedimientos de trabajo al interior del directorio;
- c) Administración de filiales;
- d) Contratos con partes relacionadas;
- e) Participación de familiares en la gestión diaria del negocio; y
- f) Descripción de las facultades del gerente general y poderes.

Con posterioridad a la formulación de tales recomendaciones, el comité ha estado abocado a efectuar un periódico seguimiento acerca de la adopción e implementación de tales recomendaciones por parte de la administración, observándose un desempeño satisfactorio al respecto.

## V. Detalle de Operaciones con Partes Relacionadas.

De conformidad con lo establecido en el Título XVI de la LSA, las siguientes operaciones realizadas durante el año 2011 fueron informadas en su oportunidad al directorio de la Sociedad, señalándole a este último que ellas se ajustaban a condiciones de equidad similares a las que prevalecen en el mercado:

RUT	Sociedad Nombre o Razón Social	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	31-dic-11		31-dic-10	
				Monto MUSD	Efecto en resultados (cargo)/abono	Monto MUSD	Efecto en resultados (cargo)/abono
77758620-3	Invertec Corporativo Asesorías e Inversiones Ltda.	Coligada	Arriendos	155	(155)	156	(156)
77758620-3	Invertec Corporativo Asesorías e Inversiones Ltda.	Coligada	Asesorías	473	(473)	140	(140)
77758620-3	Invertec Corporativo Asesorías e Inversiones Ltda.	Coligada	Gastos Comunes	39	(39)	31	(31)
96677260-3	Salmofood S.A.	Coligada	Farmacos	1.171	(1.171)	410	(410)
96677260-3	Salmofood S.A.	Coligada	Alimento	36.846	(36.846)	19.909	(19.909)
96677260-3	Salmofood S.A.	Coligada	Recuperación de Gastos	2	2	8	8
6979758-k	Alberto Montanari Mazzarelli	Director	Dieta	36	(36)	20	(20)
9982566-9	Alberto Montanari Valdes	Director	Dieta	10	(10)	10	(10)
7102306-0	Cristian Jara Taito	Director	Dieta	14	(14)	12	(12)
7102306-0	Cristian Jara Taito	Director	Comité	10	(10)		
6022573-7	Daniel Yarur Elsaca	Director	Dieta			2	(2)
3560524-k	Gonzalo Andrés Jordan Fresno	Director	Dieta	22	(22)	9	(9)
3560524-k	Gonzalo Andrés Jordan Fresno	Director	Comité	15	(15)		
5497304-7	Hemry Alex Obilinovic Arrate	Director	Dieta	22	(22)	10	(10)
5497304-7	Hemry Alex Obilinovic Arrate	Director	Comité	10	(10)	4	(4)
7244899-5	Jorge Quiroz Castro	Director	Dieta	22	(22)	7	(7)
7244899-5	Jorge Quiroz Castro	Director	Comité	4	(4)		
7558381-8	Iván Vera Muñoz	Director	Dieta	4	(4)		
15644036-1	Stefano Montanari Valdes	Director	Dieta	4	(4)		
7244899-5	Jorge Quiroz Castro	Director	Asesoría	20	(20)	11	(11)
4880979-0	Juan Pablo Montalva Rodríguez	Director	Dieta	22	(22)	10	(10)
4588492-9	Luis Bravo Foster	Director	Dieta	10	(10)	9	(9)
16431662-9	Mario Montanari Legassa	Director	Dieta	10	(10)	10	(10)
4103482-3	Mario Montanari Mazzarelli	Director	Dieta	36	(36)	20	(20)
5711480-0	Victor Manuel Jarpa Riveros	Director	Dieta	10	(10)	10	(10)
5225288-1	Ricardo Merino Goycoolea	Director Común	Dieta	10	(10)	10	(10)
5225288-1	Ricardo Merino Goycoolea	Director Común	Asesorías			5	(5)
96528740-k	Invertec Food S.A.	Matríz Común	Recuperación de Gastos	35	35	32	32
96528740-k	Invertec Food S.A.	Matríz Común	Gasto Común	1	(1)		
6964527-5	Federico Humberto Silva Pizarro	Director	Dieta	5	(5)		

## VI. Gastos del Comité

Durante el año 2011, el comité de directores solicitó y contrató la asesoría del Sr. Jorque Quiroz Castro quien elaboró un informe para mejorar el gobierno corporativo en Invermar y otro denominado “visión del sector”. Al respecto, la Sociedad canceló por dichos servicios la suma de \$9.584.649

## VII. PRINCIPALES RECOMENDACIONES

En relación a las recomendaciones efectuadas durante el ejercicio precedente, se recomienda continuar con los resguardos relativos a las operaciones a las que se refiere el Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas. En cuanto a la política de habitualidad aprobada por la empresa, el comité no ha detectado una necesidad de introducir ajustes a ella. Sin perjuicio de lo anterior, se sugiere a la administración un constante análisis sobre el particular, de manera de asegurar los intereses de la compañía en ese tipo de operaciones.

Por otra parte, se sugiere monitorear adecuadamente la evolución de las políticas sobre gobierno corporativo y control interno propuestas por el comité durante el ejercicio 2011, de manera de profundizar la profesionalización de la empresa, resguardando los intereses de todos los accionistas.

Finalmente propuso al Presidente del Directorio, modificaciones en la dietas de directores, fundamentado en el mayor tiempo de dedicación que requiere el correcto desempeño del cargo, las dietas propuestas son las siguientes:

- UF 45 por sesión asistida para los directores
- UF 35 por sesión asistida para los miembros del comité de directorio
- UF 20 por sesión asistida para los directores del comité de finanzas
- \$ 50.000.000 de presupuesto para el Comité de Directorio

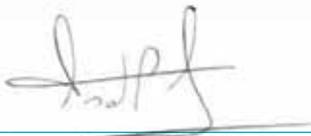
## 24 | Transacción de Acciones

Durante el año 2011, no se han efectuado transacciones de acciones de acuerdo a los art. 12 y art. 20 de la Ley 18.045 de Sociedades Anónimas y de acuerdo a Norma de Carácter General 269 emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Resumen trimestral de transacciones bursátiles			
AÑO/TRIMESTRE	Nº ACCIONES	PRECIO PROMEDIO	MONTO \$
<b>BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO</b>			
2011/1	35.430.281	279,86	9.915.602.586
2011/2	28.086.969	291,63	8.191.097.369
2011/3	20.780.267	175,04	3.637.297.190
2011/4	75.462.346	156,06	11.776.553.066
<b>BOLSA ELECTRÓNICA</b>			
2011/1	942.341	280,65	264.463.435
2011/2	1.350.247	301,00	406.419.857
2011/3	1.397.450	182,91	255.613.502
2011/4	12.782.343	171,69	2.194.574.689
<b>BOLSA DE VALPARAÍSO</b>			
2011/1	165.436	295,42	48.872.560
2011/2	136.624	278,45	38.043.619
2011/3	65.467	193,90	12.695.608
2011/4	44.769	175,55	7.859.262

## 25 | Declaración de Responsabilidad

En Santiago de Chile, a 22 de marzo de 2012, los más abajo firmantes se declaran responsables de la veracidad de la información incorporada en la Memoria Anual de la Sociedad Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. Rut N° 79.797.990-2, de acuerdo al siguiente detalle:

Nombre	Cargo	RUT	Firma
Mario José Montanari Mazzarelli	Presidente	4.103.482-3	
Alberto Ricardo Montanari Mazzarelli	Vicepresidente Ejecutivo	6.979.758-K	
Jorge Quiroz Castro	Director	7.244.899-5	
Gonzalo Jordán Fresno	Director	3.560.524-K	
Hemyr Obilinovic Arrate	Director	5.497.304-7	
Juan Pablo Montalva Rodríguez	Director	4.880.979-0	
Andrés Parodi Taibo	Gerente General	7.814.967-1	

## 26 | Hechos Relevantes

A continuación se transcriben los hechos esenciales informados desde el 1 de enero de 2011 hasta la fecha de presentación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2011:

### 4 de marzo de 2011

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 9º y 10º de la Ley 18045 sobre Mercado de Valores y la Norma de Carácter General N°30 de esa Superintendencia, se comunica en carácter de hecho esencial.

Con fecha 3 de marzo, el Directorio acordó citar a Junta General Ordinaria de Accionistas para el día jueves 14 de abril de 2011, a las 12:30 horas, para tratar las materias señaladas a continuación:

- Aprobación de memoria Anual, Estados Financieros e informe de los auditores externos del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2010.
- Designación de auditores externos y clasificadoras de riesgos.
- Remuneración e información de gastos del Directorio.
- Información sobre partes relacionadas.
- Remuneración del comité de Directores y aprobación del presupuesto de gastos.
- Información sobre política de dividendos.
- Otras materias propias de Juntas Generales Ordinarias de Accionistas, conforme a estatutos sociales y las disposiciones legales vigentes.

### 11 de marzo de 2011

Se comunica que con esta fecha el señor Cristian Jara Taito a comunicado a la Sociedad su renuncia indeclinable al cargo de Director y miembro del Comité de Directores.

### 14 de abril de 2011

Con esta fecha se ha celebrado Junta Ordinaria de Accionistas, en la cual, entre otros acuerdos, se aprobó los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010 e informe de los auditores externos.

Adicionalmente se informó de la renovación de Directorio de la Sociedad.

### 18 de abril de 2011

Con esta misma fecha, se celebró la primera sesión de directorio por aquellos directores designados en la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el día 14 de abril en curso. En dicha sesión se acordó designar en calidad de Presidente del Directorio al señor Mario Montanari Mazzarelli y en calidad de Vicepresidente al señor Alberto Montanari Mazzarelli. Igualmente, en dicha sesión, el director independiente y Presidente del Comité de Directores señor Hemyr Obilinovic Arrate, en conformidad a lo establecido por el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046 y la Circular 1956 de esa Superintendencia, designó a los señores Gonzalo Jordán Fresno y Jorge Quiroz Castro como miembros de dicho Comité.

### 30 de agosto de 2011

Con fecha 30 de agosto de 2011, y dando cumplimiento a los artículos 9 y 10 de la Ley N° 18.045, se informó mediante Hecho Esencial la renuncia al cargo de Director de la Sociedad del señor Federico Humberto Silva Pizarro.

### 5 de diciembre de 2011

La Sociedad informa la incorporación del señor José Luis Acuña Velasco como Gerente de Administración y Finanzas.

Estados  
Financieros  
**Consolidados**

---

# Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

## Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010

---

### Contenido

Estados de Situación Financiera  
Estados de Resultados Integrales  
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto  
Estados de Flujos de Efectivo  
Notas a los Estados Financieros

MUS\$ - Miles de Dólares Estadounidenses

Índice de los estados financieros consolidados de Sociedad Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y filiales

## Notas Página

1	Actividad del grupo	104
2	Bases de presentación de los estados financieros consolidados	104
3	Políticas contables significativas	112
4	Propiedades, plantas y equipos	117
5	Activos intangibles	119
6	Activos biológicos	122
7	Inversiones en asociadas	125
8	Impuesto a la renta corriente e impuestos diferidos	128
9	Otros activos financieros	130
10	Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	131
11	Pagos anticipados	131
12	Otros activos	132
13	Cuentas por cobrar y transacciones a entidades relacionadas	132
14	Inventario	135
15	Cuentas por cobrar impuestos corrientes	135
16	Efectivo y equivalente de efectivo	136
17	Otros pasivos financieros	137
18	Provisiones	140
19	Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	141
20	Cuentas por pagar impuestos corrientes	142
21	Cuentas por pagar empresas relacionadas	142
22	Diferencia de cambio	143
23	Información financiera por segmentos operativos	144
24	Contingencias	148
25	Riesgo financiero o productivo	162
26	Manejo Riesgo Financiero	163
27	Medioambiente	164
28	Notas patrimoniales	165
29	Otras Reservas	166
30	Capital social	167
31	Movimiento accionario	168
32	Hechos posteriores	169
	<hr/>	
Anexo	Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados	171



Ernst & Young Chile  
Presidente Riesco 5435, piso 4  
Las Condes  
Santiago  
Tel: 56 2 676 1000  
Fax: 56 2 676 1010  
www.eychile.cl

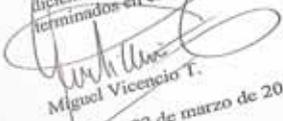
## Informe de los Auditores Independientes

Señores  
Accionistas y Directores  
Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y Filiales

Hemos efectuado una auditoría a los estados de situación financiera consolidados de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y Filiales al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y a los correspondientes estados consolidados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas), es responsabilidad de la Administración de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en las auditorías que efectuamos. No hemos examinado los estados financieros de la filial Invertec Ostimar S.A. (filial consolidada), los cuales muestran un activo total de MUS\$ 8.620 y MUS\$ 5.849 por los años terminados en esas fechas. Aquellos estados financieros fueron examinados por otros auditores, cuyo informe, sin salvedades, nos ha sido proporcionado y nuestra opinión aquí expresada, en lo que se refiere a los importes incluidos de Invertec Ostimar S.A., se basa únicamente en el informe emitido por estos auditores.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad que los estados financieros están exentos de representaciones incorrectas significativas. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los montos e informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la Administración de la Compañía, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, basadas en nuestras auditorías y en el informe de otros auditores, los mencionados estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y filiales al 31 de diciembre 2011 y 2010 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

  
Miguel Vicencio T.

Santiago, 22 de marzo de 2012

ERNST & YOUNG LTDA.

Member Firm of Ernst & Young Global Limited

## Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y Sociedades Filiales

Estados de Situación Financiera Consolidados  
Al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010

Activos	Nota	31-dic-11	31-dic-10
		MUS\$	MUS\$
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	4	72.739	69.143
Activos Intangibles, Neto	5	12.794	13.393
Activos Biológicos, Total	6	113.166	56.696
Inversiones en Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación	7	21.516	21.028
Otras Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación		1	1
Activos por Impuestos Diferidos	8	13.702	19.774
Otros Activos Financieros, Total	9	431	6
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, Neto, Total	10	20.540	18.513
Pagos Anticipados, Total	11	21	91
Otros Activos, Total	12	1.361	1.594
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, Total	13	870	880
Inventarios	14	23.389	17.159
Cuentas por cobrar por Impuestos Corrientes	15	5.494	5.240
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	16	11.116	14.960
<b>Activos, Total</b>		<b>297.140</b>	<b>238.478</b>

## Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y Sociedades Filiales

Estados de Situación Financiera Consolidados  
Al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010

Patrimonio y Pasivos			
Patrimonio	Nota	31-dic-2011	31-dic-2010
		MUS\$	MUS\$
Capital Emitido		85.395	85.395
Otras Reservas	29	15.061	15.243
Resultados Retenidos (Pérdidas Acumuladas)		(37.694)	(58.674)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		62.762	41.964
Participaciones no controladoras	28	1.162	996
<b>Patrimonio Neto Total</b>		<b>63.924</b>	<b>42.960</b>
Pasivos	Nota	MUS\$	MUS\$
Otros Pasivos Financieros	17	165.760	162.259
Provisiones, Total	18	1.698	1.401
Otros Pasivos Financieros, Total		250	17
Pasivos por impuestos diferidos	8	1.519	1.255
Acreedores Comerciales y Otras Cuentas por pagar, Total	19	40.168	18.008
Cuentas por Pagar por Impuestos Corrientes	20	266	187
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	21	23.555	12.391
<b>Pasivo Total</b>		<b>233.216</b>	<b>195.518</b>
<b>Patrimonio Neto y Pasivo Total</b>		<b>297.140</b>	<b>238.478</b>

## Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y Sociedades Filiales

Estados de Resultados Integrales Consolidados por Función  
Por los años terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010

Ganancia (Pérdida) de Operaciones	Nota	Acumulado	
		01-01-2011	01-01-2010
		31-12-2011	31-12-2010
		MUS\$	MUS\$
Ingresos de actividades ordinarias	23	123.648	51.410
Costo de ventas		(106.628)	(45.042)
<b>Ganancia Bruta antes de Fair Value</b>		<b>17.020</b>	<b>6.368</b>
(Cargo) abono a resultados por Fair Value de activos biológicos cosechados y vendidos		(22.720)	(10.095)
(Cargo) abono a resultados por ajuste Fair Value de activos biológicos del ejercicio		46.091	27.474
<b>Ganancia Bruta</b>		<b>40.391</b>	<b>23.747</b>
Gastos de Administración	23	(8.901)	(8.050)
Costos Financieros	23	(6.860)	(7.365)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación	7	703	686
Diferencias de cambio	22	1.691	596
Otras Ganancias (Pérdidas)	23	458	375
<b>Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto</b>		<b>27.482</b>	<b>9.989</b>
Ingreso (Gasto) por Impuesto a las Ganancias	8	(6.336)	4.489
<b>Ganancia</b>		<b>21.146</b>	<b>14.478</b>

## Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y Sociedades Filiales

Estados Consolidados de Resultados Integrales  
Por los años terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010

Ganancia (Pérdida) Atribuible a Tenedores de Instrumentos de Participación en el Patrimonio Neto de la Contralora y Participación Minoritaria	Acumulado	
	01-01-2011	01-01-2010
	31-12-2011	31-12-2010
	MUS\$	MUS\$
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Participación en el Patrimonio Neto de la Contralora	20.980	14.434
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participación Minoritaria	166	44
<b>Ganancia</b>	<b>21.146</b>	<b>14.478</b>

Ganancias por Acción (Presentación)	2011	2010
Acciones Comunes (Presentación)	US\$	US\$
Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción	0,07322221	0,05013411
Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción de Operaciones Discontinuas		
Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción de Operaciones Continuas	0,07322221	0,05013411
Acciones Comunes Diluidas (Presentación)		
Ganancias Pérdidas Diluidas por Acción	0,07322221	0,05013411
Ganancias (Pérdidas) Diluidas por Acción de Operaciones Discontinuas		
Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción de Operaciones Continuas	0,07322221	0,05013411
Número de acciones	288.805.366	288.805.366

## Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

Estados Consolidados de Resultados Integrales

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre 2010

Estado de otros resultados integrales	01 de Ene a 31 de Dic	
	2011	2010
	MUS\$	MUS\$
Ganancia	21.146	14.478
Otros resultados integrales		
Ajustes por conversión	(182)	(766)
Otro resultado integral, antes de impuestos diferencias de cambio por conversión	(182)	766
Impuesto Renta relacionado con ajustes por conversión		
Total otros resultados integrales	(182)	766
Resultado integral total	20.964	15.244
Resultado Integral atribuible a:		
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Participación en el Patrimonio Neto de la Controladora	20.798	15.200
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participación Minorita	166	44
Ganancia	20.964	15.244

## Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

### Estado de Cambios en el Patrimonio Neto

	Capital	Otras reservas (1)	Resultados acumulados	Patrimonio atribuible a Propietario	Participaciones no Controladoras	Patrimonio Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo al 01.01.2010	48.214	14.477	(73.108)	(10.417)	1.554	(8.863)
Cambios en patrimonio						
Ganancia (pérdida)			14.434	14.434	44	14.478
Otro resultado integral		766		766		766
Total resultado integral		766	14.434	15.200	44	15.244
Emisión de acciones	37.181			37.181		37.181
Otros cambios				0	(602)	(602)
Total cambios en patrimonio	37.181	0	0	37.181	(602)	36.579
Saldo final 31.12.2010	85.395	15.243	(58.674)	41.964	996	42.960
Saldo al 01.01.2011	85.395	15.243	(58.674)	41.964	996	42.960
Cambios en patrimonio						
Ganancia (pérdida)			20.980	20.980	166	21.146
Otro resultado integral		(182)		(182)		(182)
Total resultado integral	0	(182)	20.980	20.798	166	20.964
						0
Otros cambios						0
Total cambios en patrimonio	0	0	0	0	0	0
Saldo final 31-12-2011	85.395	15.061	(37.694)	62.762	1.162	63.924

1) Otras Reservas Varias. Corresponde principalmente a revaluación propiedades, planta y equipos de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A., sus afiliadas y coligadas. Además de la reserva de conversión de las coligadas Cexpromar Ltda. e Invertec Corporativo Asesorías e Inversiones Ltda. que su moneda funcional es el peso chileno. Ver Nota 29.

**Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.**  
Estados Consolidados de Flujos, Método Directo  
Por los años terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010

	31-dic-2011	31-dic-2010
	MUS\$	MUS\$
Importes Cobrados de Clientes	132.454	40.505
Pagos a Proveedores	(127.368)	(36.462)
Remuneraciones Pagadas	(20.045)	(17.152)
Pagos Recibidos por Impuesto sobre el Valor Agregado	20.204	-
Otros Cobros (Pagos)	(16)	-
<b>Flujos de Efectivo por (Utilizados en) Operaciones, Total</b>	<b>5.229</b>	<b>(13.109)</b>
Otras Entradas (Salidas) Procedentes de Otras Actividades de Operación	(1.223)	(5.616)
<b>Flujos de Efectivo (Utilizados en) Otras Actividades de Operación, Total</b>	<b>(1.223)</b>	<b>(5.616)</b>
<b>Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación</b>	<b>4.006</b>	<b>(18.725)</b>
Importes recibidos por desappropriación de Propiedades Plantas y Equipos	1.950	90
Incorporación de propiedad, planta y equipo	(15.644)	(3.856)
Pagos para adquirir Activos Biológicos	(89)	-
Préstamos a empresas relacionadas	(69)	(144)
<b>Flujos de Efectivo Netos (Utilizados en) Actividades de Inversión</b>	<b>(13.852)</b>	<b>(3.910)</b>
Importes Recibidos por Emisión de Acciones Propias en cartera	-	37.181
Obtención de préstamos	3.571	2.525
Préstamos de entidades relacionadas	19.999	-
Pagos de préstamos a entidades relacionadas	(10.296)	-
Pagos por Intereses Clasificados como Financieros	(7.272)	(5.069)
<b>Flujos de Efectivo Netos de Actividades de Financiación</b>	<b>6.002</b>	<b>(34.637)</b>
<b>Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b>	<b>(3.844)</b>	<b>12.002</b>
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	-	16
Efectos de los de los Cambio del Alcance de la Consolidación en Efectivo y Equivalentes al Efectivo		
<b>Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Presentados en el Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial</b>	<b>14.960</b>	<b>2.942</b>
<b>Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Presentados en el Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final</b>	<b>11.116</b>	<b>14.960</b>

## Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y Filiales

Al 31 de diciembre de 2011, 31 de diciembre de 2010

---

### Nota 1.

#### Actividad del Grupo

Las actividades de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y filiales (la Sociedad o el Grupo o la Compañía) están orientadas a la industria alimentaria, en particular a la producción de especies del mar, tales como salmones, truchas y ostiones.

El objeto de la Sociedad es la crianza de especies marítimas, la elaboración, procesamiento y comercialización de las especies citadas.

Invertec Pesquera Mar de Chiloé Sociedad Anónima abierta, RUT 79.797.990 - 2, constituida en Chile mediante escritura pública con fecha 12 de abril de 1988 ante el Notario Público de Santiago, Sr. Jaime Morandé y publicada en el diario oficial con fecha 14 de abril de 1988, con domicilio principal en Camino Queilen Km 1,5 Chonchi, Castro; se encuentra inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS), bajo el N° 888 y consecuentemente está sujeta a su fiscalización.

### Nota 2.

#### Bases de Preparación y Presentación de los Estados Financieros Consolidados y Políticas Contables

---

##### a.- Bases de Preparación

Los estados financieros consolidados del Grupo correspondientes al 31 de diciembre de 2011 y 2010, han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standard Board (en adelante "IASB"), y representan la adopción fiel, explícita y sin reservas de las referidas NIIF, y aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 22 de marzo de 2012 y de fecha 03 marzo de 2011, los Estados Financieros 2010.

Los estados financieros consolidados se han preparado bajo la convención de costo histórico, a excepción de las siguientes partidas que se miden a valor justo:

##### Activos biológicos:

La metodología para calcular su valor justo se explica en un punto 2.h.3).

##### Propiedades Plantas y Equipos:

La metodología para calcular su valor justo se explica en un punto 3.f).

Estos estados financieros consolidados reflejan fielmente la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio neto y los flujos de efectivo del Grupo por los períodos terminados en esas fechas.

Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad y por las restantes entidades integradas en el Grupo. Cada entidad prepara sus estados financieros de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre 2010, y los resultados integrales consolidados, de patrimonio neto y de flujos de efectivo consolidado, que se incluyen en el presente para efectos comparativos, también han sido preparados de acuerdo a las NIIF, siendo los principios y criterios contables aplicados consistentes con los utilizados en el 2010.

## b.- Período Contable

Los estados financieros consolidados cubren los siguientes períodos: estado de situación financiera, terminado al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010; estado de cambios en el patrimonio por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010, estado integrales de resultados por los períodos comprendidos entre el 1 de enero y 31 de diciembre de 2011 y 2010, y el estado de flujos de Efectivo por los períodos de doce meses terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

## c.- Moneda

Las transacciones que realiza cada sociedad en una moneda distinta de su moneda funcional, se registran a los tipos de cambios vigentes en el momento de la transacción. Durante el ejercicio, las diferencias que se producen entre el tipo de cambio contabilizado y el que se encuentra vigente a la fecha de cobro o pago, se registra como diferencias de tipo de cambio en el estado de resultados.

Los tipos de cambios de las monedas extranjeras y unidades reajustables utilizadas al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 son las siguientes:

Moneda	31-12-2011	31-12-2010
Dólar Observado	519,20	468,01
EURO	672,97	619,87

## d.- Moneda Funcional

De acuerdo a indicaciones y definiciones entregadas en la NIC 21, la moneda funcional “es la moneda del entorno económico principal en que opera la entidad”. Las partidas incluidas en los estados financieros de cada una de las entidades de la Sociedad se valorizan utilizando la moneda del entorno económico principal en que la entidad opera (moneda funcional). Los estados financieros consolidados de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. se presentan en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad y todas sus filiales.

## e.- Base de Consolidación

Son sociedades afiliadas, aquellas en las que la Sociedad Matriz controla la mayoría de los derechos de voto o, sin darse esta situación, tiene facultad para dirigir las políticas financieras y operativas de las mismas.

Los estados financieros consolidados incluyen los Activos, Pasivos, Resultados y Flujos de Efectivo de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. y sus afiliadas:

Sociedades	Rut	Moneda Funcional	País	Participación	
				Dic-2011 (%)	Dic-2010 (%)
Invertec Seafood S.A.	95.561.970-4	US\$	Chile	99,96	99,96
Acuicultura Lago Verde y Cía. Ltda.	78.145.180-0	US\$	Chile	99,90	99,90
Empresa de Cultivos y Explotación de Productos del Mar Ltda.	79.525.250-9	US\$	Chile	99,00	99,00
Invertec Ostimar S.A. y Afiliados	78.258.990-3	US\$	Chile	79,86	79,86

La consolidación considera la eliminación de los montos, efecto de las transacciones y utilidades no realizadas entre las compañías que consolidan.

Los estados financieros de las afiliadas han sido preparados en base a principios uniformes, y sus principios contables son consistentes con las políticas adoptadas por la empresa matriz.

Son Sociedades Coligadas aquellas en las que la Sociedad Matriz no controla la mayoría de los derechos de voto o, sin darse esta situación, no tiene facultad para dirigir las políticas financieras y operativas de las mismas.

Las Sociedades Coligadas se detallan a continuación:

Sociedades	Rut	Moneda Funcional	País	Dic-2011 (%)	Dic-2010 (%)
Salmofood S.A.	96.667.260-3	US\$	Chile	50	50
Smoltecnics S.A.	96.562.800-2	US\$	Chile	50	50
Invertec Corporativo Asesorías e Inversiones Limitada	77.758.620-3	\$	Chile	50	50

Las inversiones en empresas coligadas se valorizan de acuerdo al método de valor patrimonial.

Como parte del proceso de consolidación, se eliminan las transacciones, los saldos y las ganancias no realizadas por operaciones comerciales realizadas entre entidades del Grupo Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

El interés no controlador se presenta en el rubro Patrimonio del Estado de Situación Financiera. La ganancia o pérdida atribuible al interés no controlador se presenta en el Estado de Resultados por Naturaleza después de la utilidad del ejercicio.

## f.- Nuevas IFRS e Interpretaciones del Comité IFRS

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados los siguientes pronunciamientos contables han sido emitidos por el IASB, pero no son de aplicación obligatoria o aún no han entrado en vigencia. Las mejoras y enmiendas a las IFRS, así como las interpretaciones, que han sido publicadas en el período se encuentran detalladas a continuación.

Nuevas Normas	Contenido	Entrada en Vigencia
NIF 9	Instrumentos Financieros, guía para la clasificación y medición de instrumentos financieros	1 de enero de 2013
NIF 10	Estados financieros consolidados	1 de enero de 2013
NIF 11	Acuerdo conjuntos	1 de enero de 2013
NIF 12	Revelaciones de participaciones en otras entidades	1 de enero de 2013
NIF 13	Medición del valor justo	1 de enero de 2013

- Nuevas Normas emitidas y no vigentes

Nuevas Normas	Contenido	Entrada en Vigencia
NIC 1	Presentación estados financieros	1 de julio de 2012
NIC 12	Impuestos a las ganancias	1 de enero de 2012
NIC 19	Beneficio a los empleados	1 de enero de 2013
NIC 27	Estados financieros separados	1 de enero de 2013
NIC 28	Inversiones en asociados y negocios conjuntos	1 de enero de 2013

A la fecha de cierre, la Compañía se encuentra analizando el eventual impacto que tendrán estas normas en los estados financieros consolidados.

## g.- Responsabilidad de la infomación y estimaciones realizadas

La información contenida en estos estados financieros consolidados es responsabilidad del Directorio de la Sociedad, que manifiesta expresamente que se han aplicado en su totalidad los principios y criterios incluidos en las NIIF.

En la preparación de los estados financieros consolidados se han utilizado determinadas estimaciones realizadas por la Administración del Grupo, para cuantificar algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellos:

Estas estimaciones se refieren básicamente a:

- Vida útil propiedades plantas y equipos, activos intangibles y valores residuales.
- Valor justo de propiedades plantas y equipos.
- Pérdida por deterioro de Activos.
- Provisiones por compromisos con terceros.
- Hipótesis empleadas en el cálculo del valor justo de Activos Biológicos.
- Riesgos de litigios vigentes.
- Recuperabilidad de activos por impuestos diferidos.

Estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible en la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados.

Es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro, no detectados a esta fecha obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos períodos, lo que se haría en forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en los correspondientes estados financieros consolidados futuros.

## h.- Criterios y estimaciones significativas de contabilización

La preparación de los estados financieros requiere que la administración haga estimaciones y supuestos que pueden tener un efecto sobre el valor de activos y pasivos en el Estado de Situación Financiera Consolidado. Los valores expresados están sujetos a ser revisados y podrán presentar variaciones con lo reportado a esta fecha.

En todo caso, de acuerdo a las normas IFRS las estimaciones y supuestos asociados debieran ser revisados periódicamente. Las revisiones de

estimaciones en la contabilización debieran ser reconocidas en el período en que se revisan.

Los criterios y estimaciones que se consideran como más significativos para el grupo de empresas se detallan a continuación:

### h.1.- Activos intangibles, de vida útil indefinida

El valor contabilizado en activos intangibles con vidas útiles indefinidas son revisadas en cuanto a su deterioro anualmente. Si existen indicadores de que podrían haber disminuido su valor, serán revisados con más frecuencia. Esto requiere una estimación del valor de uso de las unidades generadoras de efectivo (UGE) en las que los activos intangibles han sido asignados.

La identificación del valor del uso requiere hacer estimaciones respecto a los flujos futuros de las respectivas UGE y escoger una tasa de descuento de mercado adecuada de manera de poder calcular el valor presente de dichos flujos. Estimaciones de flujos de caja futuros variarán entre períodos. Cambios en las condiciones de mercado y flujos de cajas esperados pueden ocasionar deterioro a futuro.

Los principales supuestos que tienen un impacto sobre el valor presente de los flujos futuros proyectados son la tasa de descuento, el precio de los productos en los mercados de destino, el costo de producción y los volúmenes de producción.

### h.2.- Valor justo de activos biológicos

Los activos biológicos, que incluyen grupos o familias de reproductores, ovas, alevines, smolt, peces en engorda en el mar, y ostiones son valuados tanto en el momento de su reconocimiento inicial como con posterioridad, a su valor justo menos los costos estimados en el punto de venta, excepto cuando el valor razonable no pueda determinarse

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 biológicos.

Para peces en etapa de agua dulce y considerando que no existe un mercado activo para las existencias de peces vivos en todas sus etapas, y el valor razonable no puede determinarse con fiabilidad, se ha considerado como valorización para peces en etapa de agua dulce (reproductores, ovas, alevines y smolt) el costo acumulado a la fecha de cierre de cada ejercicio. Asimismo, para los activos biológicos representativos del cultivo de ostiones en la etapa de semillas, estos se han valorizado a su costo acumulado a igual fecha.

Para peces en etapa de agua mar (engorda), el criterio de valorización es el valor justo. El cálculo de la estimación a valor justo se basa en la diferencia (positiva o negativa), medida en el punto de venta, entre los ingresos futuros esperados (definido en el párrafo siguiente) y los costos proyectados hasta el momento de la venta.

Los ingresos futuros esperados, serán los kilos esperados de producto terminado para cada producto multiplicado por los precios de las últimas transacciones registradas y los precios de los contratos vigentes a diciembre de 2011.

Para los costos proyectados, se considerarán aquellos costos estimados por incurrir hasta el punto de venta. Para esto se estimará, en función de los parámetros incorporados en el modelo, el costo futuro que resta por incurrir al momento de la medición.

El ajuste en el valor justo (diferencia entre los ingresos y costos esperados en y hasta el punto de venta) de los activos biológicos antes mencionados, se incorporará en el estado de resultados del ejercicio respectivo.

## Metodología aplicada según etapa del proceso

Etapa Proceso	Tipo de Proceso	Valorización
Agua Dulce	Ovas	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua Dulce	Alevines	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua Dulce	Smolt	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua Dulce	Reproductores	Costo acumulado directo e indirecto en sus diversas etapas.
Agua Mar	Salmones, truchas	<b>Valor justo:</b> los activos biológicos en su fase de engorda en agua de mar (a excepción de aquellos que se encuentran en proceso de siembra y cosecha), se valorizan a su valor justo menos los costos estimados en punto de venta. El cálculo de valor justo incluye estimaciones de volúmenes de cosecha, pesos promedios estimados, calidades, especies, crecimiento, mortalidades, costo cosecha, rendimientos y precios de ventas vigentes al 31 de diciembre de 2011.
Agua Mar	Ostiones	<b>Valor justo:</b> los activos biológicos en su fase de crecimiento en agua mar se valorizan a su valor justo menos los costos estimados en punto de venta. El cálculo de valor justo incluye estimaciones de volúmenes, calidades, especies, crecimiento, mortalidades y el costo de cosecha y ventas.

## Modelo utilizado en el cálculo y valorización de valor justo

Para efectos de proceder a determinar el valor justo de los activos biológicos que así lo requieran, la Compañía cuenta con un modelo de cálculo que incorpora los parámetros y supuestos que permitan obtener en cada momento del tiempo dicho valor justo.

La evaluación a través de este modelo, es revisada y actualizada en la fase de mar para cada centro de cultivo por separado. Trimestralmente, los supuestos empleados son analizados y aprobados por el directorio. Las conclusiones se basan en la biomasa de peces existentes al cierre de cada trimestre. Su cálculo incluye los parámetros que se detallan a continuación:

## Parámetros y supuestos utilizados en el modelo de medición de valor justo

El cálculo y estimación del valor justo de la biomasa de peces en agua de mar, se fundamenta y basa en parámetros y supuestos. La Compañía se basa en su experiencia para la estimación de esos parámetros. Asimismo, el modelo utilizado para el cálculo de valor justo, se actualiza en forma trimestral, ajustando en cada momento las variaciones producidas por algún cambio en los parámetros y supuestos.

Las estimaciones periódicas del valor justo son aplicadas considerando los siguientes parámetros y supuestos: centro de engorda, zona geográfica y barrio de la concesión utilizada, tipo de especie en dicho centro, número de peces, peso promedio inicial, volumen de biomasa inicial de peces, costos reales incurridos, pesos promedios de la biomasa esperada a cosecha, volumen de la biomasa esperada en el punto de cosecha, porcentajes de mortalidad y factor de crecimiento estimados, costos directos e indirectos por incurrir, precios de venta vigentes de las últimas transacciones y a los precios de contratos vigentes al mes de diciembre de 2011, distribución

de materia prima a proceso planta, rendimientos según calidad de la misma, etc.

## Biomasa de peces, volumen sembrado y cosecha

El número de smolt y su peso promedio sembrados de cada centro de engorda en el agua de mar, es un número cierto y conocido. La estimación de la biomasa a cosechar se basa en la evaluación técnica-productiva, realizada por los profesionales del área, respecto del crecimiento y de la mortalidad esperada en el ciclo de engorda de dicho centro.

## Pesos de siembra y estimación a cosecha

Los smolt por cada una de las especies al momento de su siembra en agua de mar, y para cada centro de engorda tienen un peso promedio conocido. Según la especie, crecen en el agua de mar a diferentes tasas y con diferentes factores de rendimiento, que determinan el tiempo y el peso promedio esperado a cosecha. En la estimación del promedio de peso mencionado puede existir cierta dispersión en la calidad y calibre de los peces. Sin embargo para efectos del modelo, estos pesos promedios se ajustan periódicamente e incorporan la distribución esperada del calibre y la calidad de esos peces. Esto, para efectos de la evaluación productiva determinada en los procesos de planta.

## Distribución de materia prima a planta y rendimiento del proceso productivo

Los peces cosechados de las distintas especies de los centros de cultivos, se procesan en la planta de producción de la Compañía. El procesamiento de la materia prima responde a las instrucciones impartidas por la Gerencia Comercial de la Sociedad, de acuerdo a los volúmenes y stock a despachar

a los clientes y al cumplimiento de los contratos vigentes. Con dicha instrucción, la planta de proceso convierte la materia prima en productos terminados.

## Precios de mercado

Otro de los parámetros relevantes incorporado en el modelo de valoración, son los supuestos de precios de mercado a obtener por la venta de productos. Cambios menores en los precios del mercado, pueden producir variaciones importantes en la evaluación o determinación del valor justo del activo biológico. Los precios se obtienen de los promedios ponderados de los precios de venta por cada tipo de producto terminado del último trimestre a la fecha de la medición y a los precios de los contratos vigentes al mes de diciembre de 2011.

## Costos

Los costos de cada producto terminado es el resultante del costo de la materia prima ajustado al factor de rendimiento del producto elaborado, más los gastos incurridos en la elaboración de dicho producto en la planta de proceso y el costo del embalaje asignado. Cada producto terminado entra en el inventario de la compañía y se deduce del inventario al momento de su venta, contabilizado como costo de venta el costo promedio ponderado de dicho producto del stock.

## Activos biológicos ostión

En concordancia con la NIC 41, el grupo registra los inventarios de activos biológicos de acuerdo al siguiente criterio:

Los activos biológicos en su fase de semilla se valorizan a su costo de producción, por no tener un valor de mercado y no tener certeza del stock final.

Los activos biológicos en su fase de engorda en agua de mar se valorizan a su valor justo menos los costos estimados en el punto de venta. Las estimaciones de valor justo se basan en transacciones efectivas realizadas por las empresas asociadas a contrato o en precios spot en los mercados donde opera el grupo de empresas. El cálculo del valor justo incluye estimaciones de volúmenes, calidades, mortalidades y el costo de cosecha y venta. El ingreso o pérdida que será reconocida en la venta puede variar en forma material de la calculada a valor justo al final de un período. El valor justo de las existencias no tiene un impacto en la generación de caja y no debe afectar el resultado operacional antes de ajustes a valor justo.

## Nota 3. Políticas Contables

---

### a.- Reconocimiento de ingresos

La venta de bienes se registra como ingreso operacional en el momento en que el riesgo se transfiere al cliente. Los ingresos se miden al valor cobrado o lo estimado por cobrar. Descuentos, otras reducciones de precios, etc., son deducidos de los ingresos operacionales.

La transferencia del riesgo varía dependiendo de los términos de cada contrato de venta o de los términos acordados con cada cliente.

### b.- Ingresos financieros

Los ingresos financieros se reconocerán en base a lo devengado en el Estado Consolidado de Resultados Integrales, usando el método de interés efectivo.

### c.- Principios de clasificación

La Sociedad presenta sus activos y pasivos de acuerdo al grado de liquidez, debido a que la Sociedad considera que es un método más confiable y relevante para presentar la información.

### d.- Gastos financieros

Los gastos financieros se reconocen como tal cuando se devengan. Los préstamos sujetos a intereses son medidos a su costo amortizado utilizando el método de interés efectivo. El contrato de crédito sindicado firmado en diciembre de 2009 contempla la capitalización de parte de los intereses devengados hasta el 31 de diciembre de 2011, el cual se rige por la siguiente fórmula:

Monto a capitalizar:  $(\text{Tasa de interés efectiva del crédito} - 1.5\%) \times \text{Capital Adeudado} \times \text{N}^\circ \text{ días del préstamo} / 360 \text{ días}$

### e.- Inventarios

El costo de producción de los Inventarios comprende aquellos costos directamente relacionados con las unidades producidas, tales como mano de obra, costos variables y fijos que se hayan incurridos para transformar la materia prima en productos terminados.

### f.- Propiedades plantas y equipos

Las propiedades plantas y equipos se contabilizan a su valor revalorizado, que es igual a su valor razonable, en el momento de la revalorización, menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor que haya sufrido. Las revalorizaciones se hacen con suficiente regularidad, para asegurar que el importe en libros, en todo momento, no difiera significativamente del que podría determinarse utilizando el valor razonable.

El valor razonable se determina a partir de la evidencia que ofrezca la tasación, realizada habitualmente por expertos independientes calificados profesionalmente. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no se han contabilizado revalorizaciones a las propiedades planta y equipos ya que su valor libro no difiere significativamente de su valor razonable.

La depreciación se inicia cuando el activo está puesto en operación, y es calculada basada en la vida útil del activo. De acuerdo a NIC 16, la depreciación del activo comenzará cuando el activo esté disponible para su uso. Esta fecha coincide con la fecha de puesta en operación del activo. Las obras en proceso de construcción no son depreciadas hasta que estén disponibles para su uso.

El valor del activo fijo material será revisado por deterioro cuando existan cambios en las circunstancias que indiquen que dicho valor no es recuperable. Si existiera una diferencia, el valor libro del activo es corregido a su valor recuperable.

Ganancias o pérdidas de ventas de activos fijos materiales se calculan como la diferencia entre el precio de venta y el valor libro en la fecha de venta, y sus diferencias se reconocen en el Estado de Resultado sin valor residual.

Vidas útiles propiedades plantas y equipos	Mínima	Máxima
Edificios	10	40
Planta y Equipos	3	20
Redes peceras	2	8
Jaulas	1	10
Equipos computacionales	1	4
Vehículos	1	5

### g.- Deterioro de activos

A lo largo del ejercicio, y fundamentalmente en la fecha de cierre del mismo, se evalúa si existe algún indicio de que un activo hubiera podido sufrir una pérdida por deterioro. En caso que exista algún indicio se realiza una estimación del monto recuperable de dicho activo para determinar, en su caso, el monto del deterioro. Si se trata de activos identificables que no generan flujos de caja de forma independiente, se estima la recuperabilidad de la Unidad Generadora de Efectivo a la que pertenece el activo, entendiendo como tal el menor grupo identificable de activos que genera entradas de efectivo independiente.

En el caso de las Unidades Generadora de Efectivo a las que se han asignado activos intangibles con una vida útil indefinida, el análisis de su recuperabilidad se realiza de forma sistemática al cierre de cada ejercicio.

El monto recuperable es el mayor entre el valor de mercado, menos los costos necesarios para su venta y el valor en uso, entendiendo por este el valor actual de los flujos de caja futuros estimados.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no se ha efectuado pruebas de deterioro a sus activos, dado que no

presentan factores que pudieran hacer necesarias estas mediciones.

### h.- Provisiones

Las obligaciones existentes a la fecha de los estados financieros, surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales de probable materialización para el Grupo, cuyo monto y/o momento de cancelación son inciertos, se registran en el estado de situación financiera como provisiones por el valor actual del monto más probable que se estima que se tendrá que desembolsar para cancelar la obligación.

Las provisiones se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible a la fecha de la emisión de los estados financieros, sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son re-estimadas en cada cierre contable posterior.

### i.- Impuesto a las ganancias e impuestos diferidos

El resultado por impuesto a las ganancias del período, se determina como la suma del impuesto corriente de las distintas Sociedades del Grupo y resulta la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del período, una vez aplicadas las deducciones que tributariamente correspondan, más la variación de los activos o pasivos por los impuestos diferidos y créditos tributarios, tanto por pérdidas tributarias como por deducciones. Las diferencias entre el valor contable de los activos y pasivos y su base tributaria generan los saldos de impuestos diferidos de activo o de pasivo, que se calculan utilizando las tasas impositivas que se espera estén vigentes cuando los activos y pasivos se reversen.

Los activos por impuestos diferidos y créditos tributarios se reconocen únicamente cuando se

considera probable que existan ganancias tributarias futuras suficientes para recuperar las deducciones por diferencias temporarias y hacer efectivo los créditos tributarios.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son compensados si existe un derecho legalmente exigible de compensar activos tributarios contra pasivos tributarios y estos están relacionados con la misma entidad y autoridad tributaria.

## j.- Ganancia (pérdida) por acción

La ganancia básica por acción se calcula como el cociente entre la ganancia (pérdida) neta del período atribuible a la Sociedad Matriz y el número de acciones ordinarias de la misma en circulación durante dicho período.

El grupo no ha realizado ningún tipo de operación de potencial efecto dilutivo que suponga una ganancia por acción diluido diferente del beneficio básico por acción.

## k.- Estado de flujos de efectivo

El estado de flujo de efectivo se efectúa de acuerdo al método directo y considera los movimientos de caja realizados durante el ejercicio. En estos estados de flujo de efectivo se utilizan los siguientes conceptos en el sentido que figura a continuación:

Flujo de efectivo: entradas y salidas de efectivo o de otros medios equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a plazo inferior a 90 días desde la adquisición, de gran liquidez y bajo riesgo de variaciones en su valor.

Actividades de operación: son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios del Grupo, así como las actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiamiento.

Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

Actividades de financiamiento: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos de carácter financiero, que no forman parte de las actividades ordinarias.

## l.- Relación con entidades relacionadas

Las transacciones con terceros vinculados son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de independencia mutua entre las partes y a valores de mercado.

## m.- Política de Pago de Dividendos

Según lo expresado en la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 14 de abril de 2011, la política de dividendos se ajusta a lo siguiente:

En conformidad a lo dispuesto por el artículo 78 de la Ley sobre Sociedades Anónimas, las utilidades que se generaron en el período 2010 serán destinadas en su integridad a absorber pérdidas acumuladas. Existen restricciones complementarias a la política de dividendos antes mencionadas, solamente respecto del Accionista Controlador, Inversiones y Tecnología Ltda. y éstas se encuentran detalladas en el contrato de re-estructuración financiera suscrito el pasado 30 de diciembre de 2009. Los dividendos recibidos por el accionista controlador, y antes de pagarse íntegramente el capital adeudado, deberán ser aportados al deudor, ya sea como aporte de capital o bien como préstamo subordinado.

## n.- Reclasificaciones

Para una presentación consistente con los saldos al 31 de diciembre de 2011 algunas cifras de los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 han sido reclasificadas, sólo en su presentación.

	Dic-10	Dic-11
	MUS\$	MUS\$
Otros Activos	3.174	1.594
Cuentas por Cobrar por impuestos Corrientes	3.660	5.240
Provisiones	525	1.401
Acreedores Comerciales y otras Cuentas por Pagar	18.083	18.008
Cuentas por Pagar por Impuestos Corrientes	801	0
<b>Totales</b>	<b>26.243</b>	<b>26.243</b>

## ñ.- Activos Intangibles

### Derechos de agua

En este ítem se presentan derechos de agua, que se registran a costo histórico y tienen una vida útil indefinida por no existir un límite predecible para el ejercicio, durante el cual se espera que el derecho genere flujo de efectivo. Estos derechos no se amortizan dado que son perpetuos y no requieren renovación, pero están sujetos a pruebas anuales de deterioro.

### Concesiones de acuicultura

Las concesiones de acuicultura adquiridas a terceros se presentan a costo histórico. La vida útil de las concesiones adquiridas hasta abril del año 2010 es indefinida, puesto que no tienen fecha de vencimiento, ni tienen una vida útil previsible por lo cual no son amortizadas. A partir de esta fecha, con la aprobación de la nueva Ley General de Pesca y Acuicultura, las nuevas concesiones adquiridas tienen una vida útil

de 25 años. La sociedad no tiene concesiones de acuicultura adquiridas con posterioridad a abril de 2010.

## o.- Segmentos

El grupo de empresas Invertec Pesquera Mar de Chiloé tiene como área de negocio principal la acuicultura, el que está formado por dos segmentos principales: la producción de salmónidos y la producción de ostiones.

Las producciones de salmónes y de ostiones son manejadas y administradas separadamente y cada área es una unidad estratégica distinta. Se preparan reportes separados para cada uno de estos segmentos operativos, y la dirección evalúa los resultados y recursos aplicados continuamente. Las operaciones de cada unidad de negocios son evaluadas basándose en sus respectivos resultados y flujos de caja.

## p.- Costos de desmantelamiento, retiro o rehabilitación

La empresa no tiene la obligación de incurrir en costos de desmantelamiento, retiro o rehabilitación

## q.- Provisión de incobrables

La política de deudores comerciales está sujeta a la política de crédito, la cual establece las condiciones de pago, así como también los distintos escenarios a pactar de los clientes morosos.

## r.- Activos financieros

Las adquisiciones y enajenaciones de instrumentos financieros se reconocen en la fecha de negociación, es decir, la fecha en que el Grupo se compromete a adquirir o vender el activo. Las inversiones se

dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de las inversiones se han transferido y el Grupo ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su titularidad. Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías:

- Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados
- Inversiones mantenidas hasta su vencimiento.
- Préstamos y cuentas por cobrar.
- Activos financieros disponibles para la venta.

La clasificación depende de la naturaleza y el propósito de los activos financieros y se determina en el momento de su reconocimiento inicial.

Los activos financieros por derivados se clasifican como adquiridos para su negociación a menos que sean designados como coberturas.

## s.- Política de pasivos financieros

El crédito sindicado firmado en diciembre de 2009, se registró inicialmente a su valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Posteriormente, se valoran a costo amortizado, utilizando la tasa de interés efectiva.

## t.- Política de arrendamientos

Invertec Pequera Mar de Chiloé S.A. y filiales no cuenta con leasing operativo ni financiero al 31 de diciembre de 2011 y 2010, ni tiene la política de adquirir activos a través de esta modalidad. Ostimar S.A. en el año 2007, adquirió mediante esta modalidad algunas instalaciones de cultivos, que al 31 de diciembre de 2011 generan impuestos diferidos, cuyos contratos están vencidos al cierre del ejercicio.

## Nota 4. Propiedades, Plantas y Equipos

Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Neto	MUS\$	
	31-Dic-11	31-Dic-10
<b>Propiedades, Planta y Equipo, Neto</b>	<b>72.739</b>	<b>69.143</b>
Terrenos, Neto	8.052	8.052
Planta y Equipo, Neto	52.954	23.244
Equipamiento de Tecnologías de la Información, Neto	82	98
Instalaciones Fijas y Accesorios, Neto	2.493	13.242
Vehículos de Motor, Neto	736	1.479
Mejoras de Bienes Arrendados, Neto	310	
Otras Propiedades, Planta y Equipo, Neto	8.112	23.028
<b>Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Bruto</b>		
<b>Propiedades, Planta y Equipo, Bruto</b>	<b>109.310</b>	<b>95.957</b>
Terrenos, Bruto	8.052	8.052
Planta y Equipo, Bruto	84.911	30.606
Equipamiento de Tecnologías de la Información, Bruto	174	310
Instalaciones Fijas y Accesorios, Bruto	3.696	16.911
Vehículos de Motor, Bruto	1.276	2.788
Otros activos fijos	1.022	
Otras Propiedades, Planta y Equipo, Bruto	10.179	37.290
<b>Clases de Depreciación Acumulada y Deterioro de Valor, Propiedades, Planta y Equipo</b>		
<b>Depreciación Acumulada y Deterioro de Valor, Propiedades, Planta y Equipo, Total</b>	<b>36.571</b>	<b>26.814</b>
Depreciación Acumulada y Deterioro Del Valor, Planta y Equipo	31.957	7.362
Depreciación Acumulada y Deterioro de Valor, Equipamiento de Tecnologías de la Información	92	212
Depreciación Acumulada y Deterioro de Valor, Instalaciones Fijas y Accesorios	1.203	3.669
Depreciación Acumulada y Deterioro de Valor, Vehículos de Motor	540	1.309
Depreciación Acumulada y Deterioro de Valor, Mejoras de los Bienes Arrendados	712	
Depreciación Acumulada y Deterioro Del Valor, Otros	2.067	14.262

Todas las garantías y restricciones asociadas a los bienes del activo fijo se señalan en su totalidad en la nota 26, de acuerdo a los requerimientos de la NIC 16.

Activo temporalmente paralizado (*)	Costo	Depreciación Acumulada	Valor neto
	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Otras propiedades, planta y equipo	851	147	704
Instalaciones fijas y accesorios	819	241	578
Planta y equipo	12.840	6.409	6.431
Vehículo de Motor	60	16	44
Otros activos fijos	529	414	115
Equipamiento de tecnologías de la información	9	2	7
<b>Totales</b>	<b>15.108</b>	<b>7.229</b>	<b>7.879</b>

(\*) Estos activos están temporalmente en período de limpieza, de acuerdo a la ley o a procedimientos impuestos por la empresa, se comenzará a utilizar en el momento que sean requeridos y que la ley lo permita.

## Propiedades, Plantas y Equipos

Reconciliación de cambios en Propiedades, Plantas y Equipos, por clases

Período Actual	Terrenos	Planta y Equipos, Neto	Equipamiento de Tecnologías de la Información, Neto	Instalaciones Fijas y Accesorios, Neto	Vehículos de Motor, Neto	Otros Activos Fijos	Otras Propiedades, Planta y Equipo, Neto	Propiedades, Planta y Equipo, Neto
Saldo Inicial	8.052	50.790	74	1.893	925	334	7.075	69.143
<b>Cambios</b>								0
Adiciones		6.858	78	2.135	288	27	6.260	15.646
Desapropiaciones (Ventas)			(2)		(78)			(80)
Gasto por Depreciación		(4.461)	(57)	(1.267)	(395)	(51)	(4.486)	(10.717)
Otros Incrementos (Decrementos)		(233)	(11)	(268)	(4)		(737)	(1.253)
Cambios, Total		2.164	8	600	(189)	(24)	1.037	3.596
Saldo Final	8.052	52.954	82	2.493	736	310	8.112	72.739

Período Anterior	Terrenos	Planta y Equipos, Neto	Equipamiento de Tecnologías de la Información, Neto	Instalaciones Fijas y Accesorios, Neto	Vehículos de Motor, Neto	Otros Activos Fijos	Otras Propiedades, Planta y Equipo, Neto	Propiedades, Planta y Equipo, Neto
Saldo Inicial	8.020	25.504	153	14.037	1.836		24.947	74.497
<b>Cambios</b>								
Reclasificaciones Incrementos (Decrementos)*		27.546	(24)	(11.349)	(554)	334	(15.953)	
Adiciones	32	223	16	572	135		2.878	3.856
Desapropiaciones		0			(62)		(28)	(90)
Gasto por Depreciación		(2.483)	(71)	(1.367)	(430)		(4.951)	(9.302)
Otros Incrementos (Decrementos)		0					182	182
Cambios, Total	32	25.286	(79)	(12.144)	(911)	334	(17.872)	(5.354)
Saldo Final	8.052	50.790	74	1.893	925	334	7.075	69.143

(\*) La reclasificación efectuada en el 2011 corresponde a un reordenamiento de las cuentas de Propiedades Plantas y equipos que se enfoca principalmente en las cuentas Plantas y Equipos y Otras propiedades Planta y Equipos que se intercambian entre sí. El efecto en resultado producto a estas reclasificaciones es cero.

## Depreciación

La depreciación determinada de las Propiedades Plantas y Equipos correspondientes al proceso productivo de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S. A., forma parte del costo de nuestras existencias, el monto acumulado al mes de Diciembre de 2011 asciende a MUS\$10.978, a Diciembre de 2010 asciende a MUS\$ 9.302.

Conciliación de Depreciación Ejercicio 2011	
	MUS\$
Depreciación Ejercicio anual	10.978
Menos;	
Depreciación por ventas y bajas	(261)
Saldo Depreciación Activo Fijo	10.717

## Nota 5. Activos Intangibles

Sociedad	MUS\$	
	31-Dic-11	31-Dic-10
Concesiones de lago y mar	12.770	13.369
Derechos de agua	24	24
Total	12.794	13.393

Movimientos concesiones de lago y mar		
	MUS\$ 2011	MUS\$ 2010
Saldo Inicial	13.369	13.369
Devolución Concesiones en trámite	(599)	-
Saldo Final	12.770	13.369

## Concesiones de Agua Mar

Nombre	Sector	Comuna	Región	Tipo de Concesión	Resolución Subpesca	Resolución Marina	Superficie Hectáreas	Estado Situación
Puqueldon	Puqueldon	Puqueldon	X	Acuícola	1190/90	476/92	29,34	Uso-Propia
Mapue	Ensenada Mapue	Queilen	X	Acuícola	1143/96	717/97	70,73	Cerrado-Propia
Chalihue	Punta Chalihue	Puqueldon	X	Acuícola	1334/98	1633/98	13,00	Uso-Propia
Auchac	Caserío Auchac	Quellón	X	Acuícola	966/96	1819/96	48,37	Cerrado-Propia
Yelqui	Puqueldon	Puqueldon	X	Acuícola	298/97	1395/97	14,98	Uso-Propia
Tepun	Isla Caillín	Quellón	X	Acuícola	767/97	1353/97	14,78	Uso-Propia
Traiguen I	Pta. Cheguian	Quinchao	X	Acuícola	1143/98 - 1323/99	1543/98 - 2037/98	20,05	Uso-Propia
Traiguen II	Pta. Putique	Quinchao	X	Acuícola	741/98 - 1301/05	1409/98 - 1750/99	18,93	Uso-Propia
Yatac	Caleta Laitec	Quellón	X	Acuícola	2156/00	1268/01	5,03	Cerrado-Propia
Compu Mar I-II	Estero Compu	Quellón	X	Acuícola	21/87	421-117-1038-1489	4,00	Uso-Propia
Nayahue	Norte Isla Nayahue	Chaitén	X	Acuícola	1851	1599	3,01	Uso-Propia
Llinhua	Sur Pta. Lonhui	Quinchao	X	Acuícola	1911/03	1587/03-735/06	2,96	Uso-Propia
Chulín	Oeste Pta. Gaona	Chaitén	X	Acuícola	1699/03	1601/03	1,98	Uso-Propia
Vivero Compu	Estero Compu	Quellón	X	Marítima	4215/05	196/07	4,80	Uso-Propia
Noroeste Pta. Nef	Isla Talcan	Chaitén	X	Acuícola	2483/03	1749-03	6,31	Cerrado-Propia
Sur Isla Ahullini	Sur Isla Ahullini	Chaitén	X	Acuícola	1624/03	1755/03	23,93	Cerrado-Propia
Oeste Isla Chuit	Oeste Isla Chuit	Chaitén	X	Acuícola	2590/03	1772/03	14,76	Cerrado-Propia
N.O. Isla Imerquiña	Noroeste Isla Imerquiña	Chaitén	X	Acuícola	2610/03	1784/03	16,15	Cerrado-Propia
Punta Cascada	Estero Comau	Hualaihue	X	Acuícola	2606/03	72/04	1,70	Cerrado-Propia
Suroeste Bajo Salvo	Bajo Salvo, Isla Talcan	Chaitén	X	Acuícola	1693/03	1678/03	8,07	Cerrado-Propia
Punta Centinela	Sureste Pta. Centinela	Queilen	X	Acuícola	1198/04	1237/04-964/06	9,74	Cerrado-Propia
Isla Sin Nombre	Sur Isla Sin Nombre	Guaitecas	X	Acuícola	926/05	1251/05	4,37	Cerrado-Propia
Río Aquellas	Canal Desertores	Chaitén	X	Acuícola	3310/03	487/04	5,91	Cerrado-Propia
Río Vilcun	Desembocadura Río Vilcun	Chaitén	X	Acuícola	1895/03	488/04	18,16	Cerrado-Propia
NE Punta Tugnao	Isla Batachauques	Quemchi	X	Acuícola	1654/04	1501/04	24,68	Cerrado-Propia
Punta Tugnao	Isla Batachauques	Quemchi	X	Acuícola	3075/03	1174/03	32,01	Cerrado-Propia
Andruche	Costa Este Isla Andruche	Aysen	XI	Acuícola	370/06	1201/06	6,00	Uso-Propia
Isla Ester	Sur Isla Ester	Aysen	XI	Acuícola	371/10	81/07	6,00	Uso-Propia
Canal Devia	Noreste Islote Villouta	Aysen	XI	Acuícola	537/07	1631/07	5,94	Uso-Propia
Sur Isla Julián	Isla Julián	Aysen	XI	Acuícola	2473/99	1122/00	3,24	Uso-Arendada
Sur Este Punta Olea	Isla Oreste Sur este de Punta Olea	Aysen	XI	Acuícola		844/00	3,02	Uso-Arendada
Canal Vicuña	Costa Este Isla Andruche	Aysen	XI	Acuícola	2894/07	1445/09	0,94	En Tramite
Estero Caceres	Estero Caceres	Aysen	XI	Acuícola	10-Jul	179/10	1,98	En Tramite
Magallanes 1	Magallanes 1	Navarino	XII	Acuícola	En Tramite	En Tramite	6,00	En Tramite
Magallanes 2	Magallanes 2	Navarino	XII	Acuícola	En Tramite	En Tramite	6,00	En Tramite
Magallanes 3	Magallanes 3	Navarino	XII	Acuícola	En Tramite	En Tramite	6,00	En Tramite
Magallanes 4	Magallanes 4	Navarino	XII	Acuícola	En Tramite	En Tramite	6,00	En Tramite
Bahía Tongoy	Bahía Tongoy (sector 21)	Coquimbo	IV	Acuícola	837/88	777/93	53,53	Uso-Propia
Bahía Tongoy	Bahía Tongoy	Coquimbo	IV	Acuícola	827/96	1526/01	34,93	Uso-Propia
Bahía Tongoy	Bahía Tongoy (sector 25)	Coquimbo	IV	Acuícola	543/98	1205/98	16,30	Uso-Propia
Bahía Tongoy	Bahía Tongoy	Coquimbo	IV	Acuícola	2594/99	855/00	79,26	Uso-Propia
Bahía Tongoy	Bahía Tongoy	Coquimbo	IV	Acuícola	755/98	1688/01	17,79	Uso-Propia
Bahía Tongoy	Bahía Tongoy	Coquimbo	IV	Acuícola	1910/95	1563/96	35,33	Uso-Propia

Continúa &gt;&gt;

Nombre	Sector	Comuna	Región	Tipo de Concesión	Resolución Subpesca	Resolución Marina	Superficie Hectáreas	Estado Situación
Bahía Tongoy	Bahía Tongoy	Coquimbo	IV	Acuícola	1894/03	525/04	51,89	Uso-Propia
Bahía Barnes	Bahía Barnes	Coquimbo	IV	Acuícola	2061/00	87/07	42,19	Cerrado-Propia
Bahía Barnes	Bahía Barnes (vimar 1)	Coquimbo	IV	Acuícola	127/99	1276/01	43,75	Uso-Arrandada
Bahía Barnes	Bahía Barnes (vimar 2)	Coquimbo	IV	Acuícola	937/05	1555/05	49,64	Uso-Arrandada
Totalillo Norte	Totalillo Norte Comuna La Higuera	Coquimbo	IV	Acuícola	1332/98	750/99	11,05	Cerrado-Propia
Totalillo Norte	Totalillo Norte Comuna La Higuera	Coquimbo	IV	Acuícola	1302/99	1697/99	22,70	Cerrado-Propia
Bahía Barnes	Bahía Tongoy	Coquimbo	IV	Acuícola	1235/09	3374/11	60,23	Cerrado-Propia
						Total	987,46	

## Concesiones de Agua Dulce

Nombre	Sector	Comuna	Región	Tipo de Concesión	Resolución Subpesca	Resolución Marina	Superficie Hectáreas	Estado Situación
Natri	Lago Natri	Chonchi	X	Acuícola	1136	563	0,56	Uso-Propia
	Natri II	Chonchi	X	Acuícola	592	862	12,50	Uso-En Trámite

A contar del 1 de enero de 2010, las concesiones acuícolas se presentan bajo este rubro de acuerdo a Oficio N° 11.521 de fecha 8 de julio de 2010, de la SVS.

## Derechos de Agua

Propietario	Piscicultura	Nº Derecho de Aguas	Año	Aprovechamiento	Tipo	Pozo/Estero/Río	Ejercicio y Caudal	Comuna	Región
Invertec	Melipeuco	29 30 40 41 423	2009 2009 2009 2009 1995	Consuntivo Consuntivo Consuntivo Consuntivo No Consuntivo	Subterráneas Subterráneas Subterráneas Subterráneas Superficiales y Corrientes	Pozo 3 Pozo 4 Pozo 1 Pozo 2 Estero el Membrillo	Permanente y Continuo por 49 l/s Permanente y Continuo por 41 l/s Permanente y Continuo por 31 l/s Permanente y Continuo por 35 l/s Permanente y Continuo por 52,5 l/s	Melipeuco Melipeuco Melipeuco Melipeuco Melipeuco	Araucanía Araucanía Araucanía Araucanía Araucanía
Invertec	Lago Verde	886 191	1999 1998	No Consuntivo No Consuntivo	Superficiales y Corrientes Superficiales y Corrientes	Estero Sin Nombre Río Patas	Permanente y Continuo por 18,7 l/s Permanente y Continuo por 1,155 m3/s	Puerto Varas Puerto Varas	Los Lagos Los Lagos
Invertec	Colaco	32 289 290	2010 2009 2008	Consuntivo No Consuntivo Consuntivo	Superficiales y Corrientes Superficial y Corrientes Subterráneas	Estero Sin Nombre Río Aucha Pozo	Permanente y Continuo por 0,36 l/s Permanente y Continuo por 148,1 l/s 189.213 m3/año	Calbuco Calbuco Calbuco	Los Lagos Los Lagos Los Lagos
Invertec	Río Claro	269 153	1989 2006	No Consuntivo No Consuntivo	Superficiales Superficiales y Corrientes	Río Hueiocolihue Río Sin Nombre	Permanente y Continuo por 417 l/s Permanente y Continuo por 2,3 l/s	Dalcahue Dalcahue	Los Lagos Los Lagos

## Nota 6. Activos Biológicos

---

Los activos biológicos son inventarios de salmónidos y ostiones vivos.

Los activos biológicos, que incluyen grupos o familias de reproductores, ovas, alevines, smolt, peces en engorda en el mar, y ostiones son valuados de acuerdo a los lineamientos descriptivos en nota 2 h2).

La sociedad mantiene garantías a favor de instituciones financieras equivalente al 60% de la biomasa viva, de acuerdo a lo señalado en el contrato de reestructuración firmado por la compañía y los bancos acreedores el 30 de diciembre de 2009.

La empresa mantiene seguros de biomasa en engorda por bloom de algas y riesgos de la naturaleza y otras coberturas adicionales.

Movimientos Grupos de Activos Biológicos	MUS\$	
	Consolidado	
	31-dic-11	31-dic-10
Total por Grupo de Activos Biológicos, Saldo Inicial	56.696	19.972
Adiciones Mediante Adquisición, por Grupo de Activos Biológicos	957	3.040
Decrementos por Ventas y Cosechas	(105.297)	(44.556)
Ajuste a valor justo del ejercicio, incremento, decremento valor justo	46.091	27.474
Incremento por producción	117.556	50.766
Mortalidades y eliminaciones	(2.838)	-
Total de Cambios, por Grupo de Activos Biológicos	56.469	36.724
Total por Grupo de Activos Biológicos, Saldo Final	113.166	56.696

Movimientos Grupos de Activos Biológicos	MUS\$	
	Salmones	
	31-dic-11	31-dic-10
Total por Grupo de Activos Biológicos, Saldo Inicial	54.420	18.492
Adiciones Mediante Adquisición, por Grupo de Activos Biológicos	868	2.745
Decrementos por Ventas y Cosechas	(101.596)	(41.520)
Ajuste a valor justo del ejercicio, incremento, decremento valor justo	43.734	26.816
Incremento por producción	114.600	47.887
Mortalidades y eliminaciones	(2.837)	-
Total de Cambios, por Grupo de Activos Biológicos	54.769	35.928
Total por Grupo de Activos Biológicos, Saldo Final	109.190	54.420

Movimientos Grupos de Activos Biológicos	MUS\$	
	Ostiones	
	31-dic-11	31-dic-10
Total por Grupo de Activos Biológicos, Saldo Inicial	2.276	1.480
Adiciones Mediante Adquisición, por Grupo de Activos Biológicos	89	295
Decremento por Ventas y Cosechas	(3.701)	(3.036)
Ajuste a valor justo del ejercicio, incremento, decremento valor justo	2.357	658
Incremento por producción	2.956	2.879
Total de Cambios, por Grupo de Activos Biológicos	1.701	796
Total por Grupo de Activos Biológicos, Saldo Final	3.977	2.276

	Stock Físico	
	31-dic-11	31-dic-10
Salmones Agua Dulce (Toneladas)	750	334
Salmones Agua Dulce (Unidades)	14.375	16.563
Salmones Agua de Mar (Toneladas)	16.236	6.585
Salmones Agua de Mar (Unidades)	10.678	6.500
Ostiones densidades Menores (Miles Unidades)	1.394	300
Ostiones densidades Mayores (Miles Unidades)	46.015	37.659

Conciliación Stocks Físicos	Toneladas	
	Salmones	
Movimientos Grupos de Activos Biológicos	31-dic-11	31-dic-10
Total por Grupo de Activos Biológicos, Saldo Inicial	6.920	4.791
Adiciones Mediante Adquisición, por Grupo de Activos Biológicos		123
Disminuciones a través de Ventas, por Grupo de Activos Biológicos	-	-
*Decremento por cosechas (peso en mar), por Grupo de Activos Biológicos	(23.808)	(10.316)
Incremento por Producción, por Grupo de Activos Biológicos	33.924	12.471
Mortalidades y eliminaciones	(50)	(149)
Total de Cambios, por Grupo de Activos Biológicos	10.066	2.129
Total por Grupo de Activos Biológicos, Saldo Final	16.986	6.920

Conciliación Stocks Físicos	Miles de Unidades	
	Ostiones	
Movimientos Grupos de Activos Biológicos	31-dic-11	31-dic-10
Total por Grupo de Activos Biológicos, Saldo Inicial	37.959	49.206
Adiciones Mediante Adquisición, por Grupo de Activos Biológicos	8.770	10.560
Disminuciones a través de Ventas, por Grupo de Activos Biológicos	-	-
Decremento por cosecha, por Grupo de Activos Biológicos	(19.747)	(26.749)
Incrementos por Producción, por Grupo de Activos Biológicos	20.428	4.942
Total de Cambios, por Grupo de Activos Biológicos	9.451	(11.247)
Total por Grupo de Activos Biológicos, Saldo Final	47.410	37.959

## Nota 7.

## Inversiones en Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación

RUT	Sociedad	País de origen	Moneda de control de la inversión	Nro de acciones	Porcentaje de participación		Patrimonio sociedades MUS\$	
	Razón Social				31-12-11	31-12-10	31-12-11	31-12-10
96.562.800-2	Smoltecnicos S.A.	Chile	US\$	30	50%	50%	(568)	(633)
96.677.260-2	Salmofood S.A.	Chile	US\$	41.050	50%	50%	41.370	40.077
77.758.620-3	Invertec Corporativo Asesoría e Inversiones Ltda.	Chile	\$	-	50%	50%	1.662	1.978
							42.464	41.422

RUT	Sociedad	País de origen	Moneda de control de la inversión	Resultado del ejercicio MUS\$		Resultado devengado MUS\$		VP MUS\$		Valor contable de la inversión MUS\$	
	Razón Social			31-12-11	31-12-10	31-12-11	31-12-10	31-12-11	31-12-10	31-12-11	31-12-10
96.562.800-2	Smoltecnicos S.A.	Chile	US\$	65	(66)	32	(33)	1	-	1	-
96.677.260-2	Salmofood S.A.	Chile	US\$	1.452	1.419	726	709	20.685	20.039	20.685	20.039
77.758.620-3	Invertec Corporativo Asesoría e Inversiones Ltda.	Chile	\$	(111)	20	(55)	10	830	989	830	989
			Totales	1.406	1.373	703	686	21.516	21.028	21.516	21.028

## Moneda Funcional y Actividad de las Afiliadas

RUT	Sociedad	Moneda	Actividad
	Razón Social		
96.677.260-3	Salmofood S.A.	US\$	Empresa productora de alimentos para salmones
96.562.800-2	Smoltecnicos S.A.	US\$	Empresa productora de salmones en agua dulce
77.758.620-3	Invertec Corporativo Asesoría e Inversiones Ltda.	\$	Empresa de consultorías administrativas y gerenciales

## Cuadro Movimiento Inversiones en Entidades Coligadas

Compañía	Moneda Funcional	País	Capital al 01.01.2011			Aumento Capital 2011			Capital al 31.12.2011		
			% Participación	Nº Acciones	Capital Empresa	Nº Acciones	Capital Empresa	% Participación	Nº Acciones	Capital Empresa	% Participación
Smoltecnicos S.A.	USD	Chile	50%	30	232				30	232	50%
Salmofood S.A.	USD	Chile	50%	41.050	13.076				41.050	13.076	50%
Invertec Corporativo Ltda.	\$	Chile	50%		1					1	50%

## Año 2010

Compañía	Moneda Funcional	País	Capital al 01.01.2010			Aumento Capital 2010			Capital al 31.12.2010		
			% Participación	Nº Acciones	Capital Empresa	Nº Acciones	Capital Empresa	% Participación	Nº Acciones	Capital Empresa	% Participación
Smoltecnicos S.A.	USD	Chile	50%	30	232				30	232	50%
Salmofood S.A.	USD	Chile	50%	41.050	13.076				41.050	13.076	50%
Invertec Corporativo Ltda.	\$	Chile	50%		1					1	50%

## Información resumida de las Entidades Filiales

### Invertec Seafood S.A.

Moneda Funcional: US\$

Balance	MUS\$	MUS\$
	31-dic-2011	31-dic-2010
Activos	43.287	40.621
Patrimonio Neto	28.166	27.850
Pasivos	15.121	12.771

Resultado	Enero a Diciembre de	
	2011 MUS\$	2010 MUS\$
Ingresos	10.596	4.580
Ganancia (Pérdida)	498	(3.220)

### Cexpromar Limitada

Moneda Funcional: US\$

Balance	MUS\$	MUS\$
	31-dic-2011	31-dic-2010
Activos	405	448
Patrimonio Neto	403	446
Pasivos	2	2

Resultado	Enero a Diciembre de	
	2011 MUS\$	2010 MUS\$
Ingresos	-	-
Ganancia (Pérdida)	(44)	27

### Acuicultura Lago Verde y Compañía Limitada

Moneda Funcional: US\$

Balance	MUS\$	MUS\$
	31-dic-2011	31-dic-2010
Activos	4.238	4.410
Patrimonio Neto	4.099	4.312
Pasivos	139	98

Resultado	Enero a Diciembre de	
	2011 MUS\$	2010 MUS\$
Ingresos	742	174
Ganancia (Pérdida)	(213)	(179)

### Invertec Ostimar S.A. (Consolidado)

Moneda Funcional: US\$

Balance	MUS\$	MUS\$
	31-dic-2011	31-dic-2010
Activos	13.889	12.108
Patrimonio Neto	5.680	4.854
Pasivos	8.209	7.255

Resultado	Enero a Diciembre de	
	2011 MUS\$	2010 MUS\$
Ingresos	8.620	5.849
Ganancia (Pérdida)	826	225

## Nota 8. Impuestos a la Renta e Impuestos Diferidos

### a) Conciliación con Balance

	2011 MUS\$	2010 MUS\$
Cuentas de Activo	13.702	19.774
Cuentas de Pasivo	(1.519)	(1.255)
Activo por Impuesto Diferido	12.183	18.519

### b) El movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos es el siguiente:

	Impuesto Diferido Activo 31-12-2011 MUS\$	Impuesto Diferido Pasivo 31-12-2011 MUS\$	Impuesto Diferido Activo 31-12-2010 MUS\$	Impuesto Diferido Pasivo 31-12-2010 MUS\$
Provisión Vacaciones	198	-	160	-
Pérdida tributaria de arrastre inicial	25.561	-	23.690	-
Ventas facturadas y no entregadas	31	-	-	-
Depreciación de Activo Fijo	-	9.490	2	8.422
Despachos sin facturar	156	-	-	-
Provisión deudores incobrables	19	-	-	-
Activos Biológicos	-	7.501	-	-
Provisión de producción	80	-	-	-
Activo en Leasing	-	73	-	91
Gastos de Fabricación	-	3.337	-	3.334
Resultado Diferido por Retrocompra	-	52	-	54
Gastos no Provisionados	-	-	-	16
Provisión Indemnización	11	-	-	-
Retasación Propiedad Planta y Equipos	6.692	112	6.692	108
Totales	32.748	20.565	30.544	12.025

c) El gasto por impuesto a las ganancias es el siguiente:

	2011	2010
	MUS\$	MUS\$
Efectos por impuestos diferidos	(6.336)	4.489
Efectos por impuesto a la renta	-	-
<b>Totales</b>	<b>(6.336)</b>	<b>4.489</b>

d) El siguiente es el detalle de conciliación del gasto por Impuesto a la Renta, utilizando la Tasa legal con el gasto por Impuesto a Tasa efectiva:

Detalle	Tasa	01-01-2011	01-01-2010
		31-12-2011	31-12-2010
		20% MUS\$	17% MUS\$
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto		27.482	9.989
gasto por Impuesto utilizando Tasa legal (20%)		5.496	1.698
Efecto cambio de tasa y otros		840	(6.187)
<b>Sub-total</b>		<b>6.336</b>	<b>(4.489)</b>
Gastos (ingresos) por impuestos utilizando la Tasa Efectiva		6.336	(4.489)
<b>Totales</b>		<b>23,1%</b>	<b>(-44,9%)</b>

La Sociedad presenta pérdida tributaria durante los años 2011 y 2010, por esta razón no tiene provisión Impuesto Renta.

## Nota 9. Otros Activos Financieros

Se descompone de la siguiente forma:

	MUS\$	
	31-dic-2011	31-dic-2010
a.- Acciones Cetecsal S.A.	6	6
b.- Intereses derivados Swap (Santander)	425	-
<b>Totales</b>	<b>431</b>	<b>6</b>

a) Al 31 de Diciembre de 2011 y al 31 de diciembre 2010, el detalle de Acciones es el siguiente:

	MUS\$	
	31-dic-2011	31-dic-2010
Acciones Cetecsal S.A.	6	6
<b>Totales</b>	<b>6</b>	<b>6</b>

Las acciones corresponden al 2% de la propiedad de Cetecsal S.A, por lo tanto Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A no tiene control alguno sobre esta sociedad.

b) Al 31 de diciembre 2011 y al 31 Diciembre 2010, el detalle del valor justo de los Derivados es el siguiente:

Banco	Moneda	Tipo Transacción	MUS\$	
			31-dic-2011	31-dic-2010
Santander	USD	SWAP de tasa	425	-

## Nota 10. Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar

La composición de deudores comerciales al 31 de Diciembre 2011 y al 31 de diciembre de 2010 de acuerdo a su vencimiento es la siguiente:

	31 de Diciembre de 2011					31 de Diciembre de 2010				
	MUS\$					MUS\$				
	Menor a 3 meses	3-6 meses	6-12 meses	Mayor a 12 meses	Total	Menor a 3 meses	3-6 meses	6-12 meses	Mayor a 12 meses	Total
Cientes Extranjeros	15.206	2.034	142	126	17.508	15.539	1.294			16.833
Cientes Nacionales	2.963	52	91	27	3.133	1.229	101	60	290	1.680
Provisión de incobrables				(101)	(101)					
<b>Totales</b>	<b>18.169</b>	<b>2.086</b>	<b>233</b>	<b>52</b>	<b>20.540</b>	<b>16.768</b>	<b>1.395</b>	<b>60</b>	<b>290</b>	<b>18.513</b>

Al 31 de diciembre de 2011, se registró valor neto de la estimación de deudores incobrables o de baja probabilidad de cobro por MUS\$101, correspondiente a deudas mayores a 24 meses.

## Nota 11. Pagos Anticipados

Los pagos anticipados al 31 de Diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 corresponden a seguros vigentes contratados por la Sociedad.

	MUS\$	
	31-Dic-11	31-Dic-10
Seguros pagados por anticipado	21	91
<b>Totales</b>	<b>21</b>	<b>91</b>

## Nota 12. Otros Activos

Al 31 de Diciembre de 2011 y al 31 de Diciembre de 2010, el rubro Otros Activos se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	MUS\$	
	31-dic-2011	31-dic-2010
Anticipos al personal	63	57
Anticipo de proveedores	27	23
Retención juicio	499	554
Seguro por cobrar siniestro	481	-
Otros	291	960
<b>Totales</b>	<b>1.361</b>	<b>1.594</b>

## Nota 13. Cuentas por Cobrar y Transacciones con Entidades Relacionadas

### a) Cuentas por cobrar entidades relacionadas

Los saldos de cuentas por cobrar a Entidades Relacionadas al 31 de Diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010, es el siguiente:

Sociedad		MUS\$			
Rut	Razon Social	País	Naturaleza	31-dic-2011	31-dic-2010
96.562.800-2	Smoltecnic S.A.	Chile	Gastos Comunes	865	877
77.758.620-3	Inetcorp Ltda.	Chile	Gastos Comunes	5	3
<b>Totales</b>				<b>870</b>	<b>880</b>

## b) Transacciones con Empresas Relacionadas

Las transacciones entre partes relacionadas son las siguientes:

Sociedad				31-Dic-11		31-Dic-10	
RUT	Nombre o Razón Social	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	Monto MUSD	Efecto en resultados (cargo)/abono	Monto MUSD	Efecto en resultados (cargo)/abono
77758620-3	Invertec Corporativo Asesorías e Inversiones Ltda.	Coligada	Arriendos	155	(155)	156	(156)
77758620-3	Invertec Corporativo Asesorías e Inversiones Ltda.	Coligada	Asesorías	473	(473)	140	(140)
77758620-3	Invertec Corporativo Asesorías e Inversiones Ltda.	Coligada	Gastos Comunes	39	(39)	31	(31)
96677260-3	Salmofood S.A.	Coligada	Farmacos	1.171	(1.171)	410	(410)
96677260-3	Salmofood S.A.	Coligada	Alimento	36.846	(36.846)	19.909	(19.909)
96677260-3	Salmofood S.A.	Coligada	Recuperación de Gastos	2	2	8	8
6979758-K	Alberto Montanari Mazzarelli	Director	Dieta	36	(36)	20	(20)
9982566-9	Alberto Montanari Valdés	Director	Dieta	10	(10)	10	(10)
7102306-0	Cristian Jara Taito	Director	Dieta	14	(14)	12	(12)
7102306-0	Cristian Jara Taito	Director	Comité	10	(10)		
6022573-7	Daniel Yarur Elsaca	Director	Dieta			2	(2)
3560524-K	Gonzalo Andrés Jordán Fresno	Director	Dieta	22	(22)	9	(9)
3560524-K	Gonzalo Andrés Jordán Fresno	Director	Comité	15	(15)		
5497304-7	Hemyr Alex Obilinovic Arrate	Director	Dieta	22	(22)	10	(10)
5497304-7	Hemyr Alex Obilinovic Arrate	Director	Comité	10	(10)	4	(4)
7244899-5	Jorge Quiroz Castro	Director	Dieta	22	(22)	7	(7)
7244899-5	Jorge Quiroz Castro	Director	Comité	4	(4)		
7558381-8	Ivan Vera Muñoz	Director	Dieta	4	(4)		
15644036-1	Stefano Montanari Valdés	Director	Dieta	4	(4)		
7244899-5	Jorge Quiroz Castro	Director	Asesoría	20	(20)	11	(11)
4880979-0	Juan Pablo Montalva Rodríguez	Director	Dieta	22	(22)	10	(10)
4588492-9	Luis Bravo Foster	Director	Dieta	10	(10)	9	(9)
16431662-9	Mario Montanari Legassa	Director	Dieta	10	(10)	10	(10)
4103482-3	Mario Montanari Mazzarelli	Director	Dieta	36	(36)	20	(20)
5711480-0	Victor Manuel Jarpa Riveros	Director	Dieta	10	(10)	10	(10)
5225288-1	Ricardo Merino Goycoolea	Director Común	Dieta	10	(10)	10	(10)
5225288-1	Ricardo Merino Goycoolea	Director Común	Asesorías			5	(5)
96528740-K	Invertec Foods S.A.	Matriz Común	Recuperación de Gastos	35	35	32	(32)
96528740-K	Invertec Foods S.A.	Matriz Común	Gasto Común	1	(1)		
6964527-5	Federico Humberto Silva Pizarro	Director	Dieta	5	(5)		

### c) Remuneraciones al personal clave

Las remuneraciones del directorio percibidas se señalan a continuación:

Razón Social o Nombre Proveedor	Rut	2011	2010
		MUS\$	MUS\$
Jara Taito Cristian	7102306-0	22	8
Jordan Fresno Gonzalo Andrés	3560524-k	33	8
Oblinovic Arrate Hemyr Alex	5497304-7	30	11
Montalva Rodríguez Juan Pablo	4880979-0	20	8
Montanari Mazzarelli Alberto	6979758-k	432	252
Montanari Mazzarelli Mario	4103482-3	433	252
Quiroz Castro Jorge	7244899-5	42	14
Silva Pizarro Federico Humberto	6964527-5	4	0
<b>Total General</b>		<b>1.016</b>	<b>553</b>

Las remuneraciones y beneficios percibidos por el personal clave del grupo

Empresa	MUS\$	
	31-Dic-11	31-Dic-10
Invertec Pesquera Mar Chiloé S.A.	1.449	1.458
Invertec Ostimar S.A.	136	231
Invertec Seafood S.A.	228	251
<b>Totales</b>	<b>1.813</b>	<b>1.940</b>

Personal Clave	Cargo
Andrés Parodi Taibo	Gerente General
José Luis Acuña Velasco	Gerente de Administración y Finanzas
Felipe Marambio Hurtado	Gerente Comercial
Patricio Urbina Koning	Gerente Zonal
Felipe Gonzalez Gerhads	Gerente Planta
Hans Shurter Corbeaux	Gerente Zonal (segmento Ostiones)
Marcelo Tobar Espinoza	Gerente Comercial (segmento Ostiones)

La Sociedad posee un sistema de incentivos para los ejecutivos y cargos que la empresa estima conveniente. Este sistema busca motivar el desempeño individual por medio de esta regalía económica.

A la fecha no existen saldos pendientes, deudas incobrables o de dudoso cobro con los ejecutivos clave.

## Nota 14. Inventarios

La composición del Inventario e insumos al 31 de Diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	MUS\$	
	31-Dic-11	31-Dic-10
Alimento seco	1.489	781
Fármacos	73	353
Productos terminados Salar-Trucha congelada	20.636	15.016
Productos Terminado Ostión	235	316
Embalaje	626	365
Ropa de trabajo	5	7
Productos químicos	6	5
Repuestos	283	285
Combustible	36	31
<b>Total</b>	<b>23.389</b>	<b>17.159</b>

## Nota 15. Cuentas por cobrar por Impuestos Corrientes

La composición de los activos por impuestos corrientes al 31 de Diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	MUS\$	
	31-Dic-11	31-Dic-10
Crédito activo fijo 4%	3.388	3.397
IVA crédito fiscal	1.813	1.580
Sence	206	136
Otros	82	125
Impuesto específico	5	2
<b>Totales</b>	<b>5.494</b>	<b>5.240</b>

## Nota 16. Efectivo y Efectivo Equivalente

La composición del efectivo y efectivo equivalente al 31 de Diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	MU\$	
	31-Dic-11	31-Dic-10
Cuentas Corrientes Bancarias	1.406	824
Depósito a Plazo	1.675	6.997
Fondos Mutuos	8.035	7.139
<b>Totales</b>	<b>11.116</b>	<b>14.960</b>

	31-Dic-11		31-Dic-10	
	Moneda	MU\$	Moneda	MU\$
Cuentas Corrientes Bancarias	US\$	1.406	US\$	824
Depósito a Plazo	\$		\$	2.162
	US\$	1.675	US\$	4.835
Fondos Mutuos	\$		\$	2.157
	US\$	8.035	US\$	4.982
<b>Totales</b>		<b>11.116</b>		<b>14.960</b>

Los depósitos a plazo y fondos mutuos corresponde a inversiones a menos de 90 días y no existen restricciones para hacerlos líquidos.

Los fondos mutuos en los cuales la Sociedad tiene participación, invierten principalmente en activos de bajo riesgo, poca volatilidad y alta liquidez.

## Nota 17. Otros Pasivos Financieros

El detalle al cierre de cada ejercicio es el siguiente:

Tipo de Deuda	2011	2010
Corrientes	2.323	2.332
No Corrientes	163.437	159.927
<b>Totales</b>	<b>165.760</b>	<b>162.259</b>

Banco	País	Moneda	Tasa Promedio	Vencimientos Corrientes								Total 2011 MUS\$	Total 2010 MUS\$
				desde 1 a 2 meses MUS\$	desde 3 a 4 meses MUS\$	desde 5 a 6 meses MUS\$	desde 7 a 8 meses MUS\$	desde 8 a 9 meses MUS\$	desde 10 a 11 meses MUS\$	a 12 meses MUS\$			
Banco BICE	Chile	Dólar	3,65%	282								282	90
Banco de Chile	Chile	Dólar	3,68%	157			4				4	165	141
Banco de Crédito e Inversiones	Chile	Dólar	3,67%	129			4				4	137	319
Banco ITAU	Chile	Dólar	3,65%	200								200	191
Banco Santander	Chile	Dólar	3,70%	148			2				2	152	209
Banco Security	Chile	Dólar	3,65%	278			4				4	286	178
BBVA	Chile	Dólar	3,65%	85			4				4	93	170
CII	Chile	Dólar	3,48%	180								180	150
Corpbanca	Chile	Dólar	3,55%	154								154	296
Rabobank	Chile	Dólar	3,37%	223			31				31	285	242
Raboinvestments	Chile	Dólar	3,35%	349								349	304
Banco Estado	Chile	Dólar	3,86%	40								40	42
<b>Total</b>				<b>2.225</b>			<b>49</b>				<b>49</b>	<b>2.323</b>	<b>2.332</b>

La deuda financiera de la compañía se encuentra estructurada de acuerdo al contrato de "Reconocimiento de deuda, celebrado con fecha 30 de Diciembre del año 2009, en la Notarías de Santiago de don Eduardo Avello Concha, bajo y sus filiales y sus bancos acreedores.

Banco o Institución Financiera	Vencimientos												Total		
	1 Año		1-2 Años		2-3 Años		3-4 Años		4-5 Años		5+ Años				
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	
BICE	Jul-12	42	-	206	21	589	168	2.457	536	1.078	2.457	1.914	2.992	6.286	6.174
Chile	Jul-12	62	-	348	78	930	299	3.589	869	1.933	3.835	2.861	4.472	9.723	9.553
BCI	Jul-12	143	-	713	121	1.950	597	8.231	1.795	3.755	8.477	6.095	9.528	20.887	20.518
ITAU	Jul-12	92	-	445	43	1.267	358	4.062	1.145	2.312	4.062	4.105	6.418	12.283	12.026
Santander	Jul-12	88	-	509	64	1.457	410	4.274	1.277	2.880	4.306	4.770	7.017	13.978	13.074
Security	Jul-12	79	-	413	86	1.095	358	4.996	1.026	2.230	5.267	3.331	5.207	12.144	11.944
BBVA	Jul-12	76	-	417	76	1.131	356	3.198	1.055	2.307	3.444	3.525	5.511	10.654	10.442
Corporación Interamericana	Jul-12	87	-	454	48	1.318	385	1.800	1.221	2.450	1.800	4.350	6.800	10.459	10.254
Corpbanca	Jul-12	137	-	668	68	1.908	546	8.221	1.734	3.486	8.221	6.190	9.676	20.610	20.245
Rabobank	Jul-12	272	-	1.606	582	4.016	1.425	17.370	3.832	9.087	19.343	11.572	18.088	43.923	43.270
Estado	Jul-12	20	-	107	8	313	86	429	282	584	429	1.037	1.622	2.490	2.427
<b>Total</b>		<b>1.098</b>	<b>-</b>	<b>5.886</b>	<b>1.195</b>	<b>15.974</b>	<b>4.988</b>	<b>58.627</b>	<b>14.772</b>	<b>32.102</b>	<b>61.641</b>	<b>49.750</b>	<b>77.331</b>	<b>163.437</b>	<b>159.927</b>

La tasa nominal no es distinta de la efectiva ya que los costos asociados no son significativos a excepción del tramo B, todos los créditos tienen amortizaciones semestrales en los meses de enero y julio de cada vencimiento del crédito.

A su vez, los bancos acreedores de los distintos tramos, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detalla a continuación:

Tramo Crédito	Moneda	Tasa Promedio	Fecha Vcto.	Vencimientos												Total		
				1 Año		1-2 Años		2-3 Años		3-4 Años		4-5 Años		5+ Años				
				2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	
Tramo A1	USD	3,049%	15-Dic-2017			-	2.040	-	7.479	2.040	12.239	7.479	16.659	12.239	29.577	46.236	67.994	67.994
Tramo A2	USD	3,482%	15-Dic-2017		-	-	390	-	1.430	390	2.341	1.430	3.186	2.342	5.657	8.842	13.004	13.004
Tramo B	USD	3,049%	15-Dic-2015		-	-	-	-	-	-	37.091	-	-	37.091	-	-	37.091	37.091
Tramo C	USD	3,856%	15-Dic-2014		1.098	-	1.935	525	2.744	926	-	1.313	-	-	-	-	5.777	2.764
Tramo D	USD	3,856%	15-Dic-2017		-	-	849	-	3.113	849	5.094	3.113	6.934	5.094	12.311	19.244	28.301	28.300
Tramo E	USD	3,770%	15-Dic-2017		-	-	52	-	192	33	313	120	427	197	757	745	1.741	1.095
Tramo F	USD	3,482%	15-Dic-2017		-	-	100	-	366	100	599	366	816	599	1.448	2.264	3.329	3.329
	USD	3,050%	26-Dic-2016		-	-	520	670	650	650	950	950	4.080	4.080	-	-	6.200	6.350
<b>Total</b>				<b>1.098</b>	<b>-</b>	<b>5.886</b>	<b>1.195</b>	<b>15.974</b>	<b>4.988</b>	<b>58.627</b>	<b>14.771</b>	<b>32.102</b>	<b>61.642</b>	<b>49.750</b>	<b>77.331</b>	<b>163.437</b>	<b>159.927</b>	

Todos los inmuebles, terrenos, derechos de aprovechamiento de aguas están garantizados e hipotecados a favor de los bancos comerciales señalados en este crédito sindicado. A su vez, se encuentra en prenda, bajo prenda industrial y mercantil, las concesiones marítimas y de acuicultura, los centros de engorda y bienes muebles.

El crédito sindicado señalado en esta nota puede ser pre pagado, sin costo de prepago, en cualquier momento de la vigencia de éste, cumpliéndose los siguientes requisitos, de acuerdo a lo indicado en el contrato de crédito:

- Que el pago se efectúe en una fecha de pago de intereses.
- Con aviso previo del deudor con al menos 5 días hábiles.
- A prorrata de la participación de los acreedores del crédito.
- Por un monto igual o superior a los USD 2 millones.
- De acuerdo al siguiente orden, tramo C-A1-A2-D-E-B-F.
- Existen restricciones complementarias a la política de dividendos aprobada por Junta de Accionista de abril de 2011, solamente respecto del Accionista Controlador, Inversiones y Tecnología Ltda. y estas se encuentran detalladas en el contrato de re-estructuración financiera suscrito el pasado 30 de diciembre de 2009. Los dividendos recibidos por el accionista controlador, y antes de pagarse íntegramente el capital adeudado, deberán ser aportados al deudor, ya sea como aporte de capital o bien como préstamo subordinado.

## Covenants Financieros

El contrato de crédito sindicado señalado en esta nota, exige el cumplimiento de restricciones financieras o covenants financieros, de acuerdo al siguiente detalle:

Indicador	Fórmula de cálculo	Periodicidad de cálculo	Requisito	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1.- Nivel de Endeudamiento	Pasivo Exigible dividido Patrimonio	Anual	Menor o igual a	Exigido	NE	NE	9,75	6,00	3,50	2,25	1,50
				Nivel de Cumplimiento							
2.- Relación de Endeudamiento	Deuda Financiera dividido EBITDA	Semestral	Menor o igual a	Exigido	9,75	8,75	8,00	6,00	4,25	3,50	3,00
				Nivel de Cumplimiento	8,68						
3.- Cobertura de Gastos Financieros	EBITDA dividido Gastos Financieros	Semestral	Menor o igual a	Exigido	2,00	1,40	1,40	1,80	2,20	2,75	3,00
				Nivel de Cumplimiento	2,78						
4.- Patrimonio Mínimo	Total Patrimonio (miles de USD)	Anual	Menor o igual a	Exigido	17.500	30.000	35.000	37.000	39.000	41.000	43.000
					65.034						

\*NE : No Exigible

Al 31 de diciembre de 2011, el único covenant financiero que no se exige es el Nivel de Endeudamiento

## Nota 18. Provisiones

La composición del rubro al 31 de Diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	MUS\$	
	31-Dic-11	31-Dic-10
Prov. por Patrim. Negativo Smoltecnics (1)	284	317
Provisión vacaciones	1.063	889
Provisión Bono	351	195
<b>Total</b>	<b>1.698</b>	<b>1.401</b>

(1) Corresponde al reconocimiento del 50% por método del VP sobre el patrimonio negativo total de ésta.

El movimiento del rubro provisiones a corto plazo desde el 2010 al 31 de diciembre 2011, es el siguiente:

Movimientos	Provisión Patrimonial Smoltecnics	Provisión Bono	Provisión Vacaciones
	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo Inicial al 01/01/2011	317	195	889
Decrementos	(33)		
Incrementos		156	
Utilización			174
<b>Saldos al 31/12/2011</b>	<b>284</b>	<b>351</b>	<b>1.063</b>

Movimientos	Provisión Patrimonial Smoltecnics	Provisión Bono	Provisión Vacaciones
	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo Inicial al 01/01/2010	317	195	768
Decrementos			
Incrementos			121
<b>Saldos al 31/12/2010</b>	<b>317</b>	<b>195</b>	<b>889</b>

## Nota 19. Acreedores Comerciales y otras Cuentas por pagar

La composición del rubro al 31 de Diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	MUS\$	
	31-Dic-11	31-Dic-10
Proveedores	23.553	15.317
Acreedores Varios	239	552
Retenciones	370	539
Documentos por pagar	3.643	0
Otros	21	66
Facturas por recibir	12.342	1.534
<b>Totales</b>	<b>40.168</b>	<b>18.008</b>

Para una mejor comparación con los saldos al 31 de diciembre de 2011 algunas cifras de los estados Financieros al 31 de diciembre de 2010 han sido reclasificados

### Apertura por Vencimiento

	31 de Diciembre de 2011			31 de Diciembre de 2010		
	MUS\$			MUS\$		
	Menor a 3 meses	Superior a 3 meses	Total	Menor a 3 meses	Superior a 3 meses	Total
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	28.257	11.911	40.168	13.212	4.796	18.008
<b>Totales</b>	<b>28.257</b>	<b>11.911</b>	<b>40.168</b>	<b>13.212</b>	<b>4.796</b>	<b>18.008</b>

## Nota 20. Cuentas por pagar por Impuestos Corrientes

---

La composición del rubro al 31 de Diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	MUS\$	
	31-Dic-11	31-Dic-10
Iva Debito Fiscal	218	141
Impto. 2da. Categoría	5	8
Impto. Unico Trabajador	43	38
<b>Totales</b>	<b>266</b>	<b>187</b>

## Nota 21. Cuentas por pagar por Impuestos Corrientes

---

La composición del rubro al 31 de Diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

Sociedad	Naturaleza	RUT	MUS\$	MUS\$
Salmofood S.A.	Coligada	96.677.260-3	23.555	12.391
<b>Totales</b>			<b>23.555</b>	<b>12.391</b>

## Nota 22. Diferencia de Cambio

El detalle de la diferencia de cambio en cada ejercicio es el siguiente:

	01 de Ene al 31 de Dic	
	2011 MUS\$	2010 MUS\$
Deudores comerciales y otras ctas por cobrar	(638)	(46)
Pagos Anticipados	(7)	(3)
Otros activos	(153)	(184)
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	(1.390)	(17)
Ctas por cobrar por impuesto corriente	49	221
Acreedores comerciales y otras ctas. por pagar	3.765	(361)
Provisiones	104	(31)
Efectivo equivalente	(39)	1.017
<b>Totales</b>	<b>1.691</b>	<b>596</b>

## Nota 23. Información Financiera por Segmentos Operativos

### a.- Segmentos (Activos y Pasivos)

#### Activos y Pasivos Consolidados por Segmento

Activos	31 de Diciembre de 2011			31 de Diciembre de 2010		
	MUS\$			MUS\$		
	Total	Salmones	Ostiones	Total	Salmones	Ostiones
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	72.739	65.978	6.761	69.143	62.121	7.022
Activos Intangibles, Neto	12.794	12.262	532	13.393	12.861	532
Activos biológicos, Total	113.166	109.189	3.977	56.696	54.419	2.277
Inversiones en Asociados Contabilizadas por el Método de la Participación	21.516	21.516	-	21.028	21.028	-
Otras Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación	1	1	-	1	1	-
Activos por impuestos Diferidos	13.702	13.488	214	19.774	18.769	1.005
Otros Activos Financieros, Total	431	431	-	6	6	-
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, Total	20.540	18.897	1.643	18.513	16.983	1.530
Pagos Anticipados, Total	21	1	20	91	91	-
Otros Activos, Total	1.361	1.262	99	3.174	3.020	154
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, Total	870	870	-	880	880	-
Inventarios	23.389	22.937	452	17.159	16.667	492
Cuentas por Cobrar por Impuestos Corrientes	5.494	5.428	66	3.660	3.593	67
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	11.116	10.991	125	14.960	14.941	19
<b>Activos, Total</b>	<b>297.140</b>	<b>283.251</b>	<b>13.889</b>	<b>238.478</b>	<b>225.380</b>	<b>13.098</b>

Pasivos	31 de Diciembre de 2011			31 de Diciembre de 2010		
	MUS\$			MUS\$		
	Total	Salmones	Ostiones	Total	Salmones	Ostiones
Préstamos que Devengan Intereses, Total	165.760	159.297	6.463	162.259	155.891	6.368
Provisiones, Total	1.698	1.516	182	600	589	11
Otros Pasivos Financieros, Total	250	250	-	17	17	-
Pasivos por Impuestos Diferidos	1.519	1.519	-	1.255	266	989
Acreedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, Total	40.168	38.655	1.513	18.008	17.324	684
Otros Pasivos, Total	-	-	-	801	656	145
Cuentas por pagar por Impuestos Corrientes	266	231	35	187	156	31
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Total	23.555	25.539	16	12.391	12.391	-
<b>Pasivos, Total</b>	<b>233.216</b>	<b>225.007</b>	<b>8.209</b>	<b>195.518</b>	<b>187.290</b>	<b>8.228</b>

## b.- Segmentos (Resultado)

## Estado de Resultados Integrales por Segmento

	Enero a Diciembre					
	2011 MUS\$			2010 MUS\$		
	Total	Salmones	Ostiones	Total	Salmones	Ostiones
Ingresos Ordinarios, Total	123.648	115.028	8.620	51.410	45.561	5.849
Mortalidades y Eliminados	(2.837)	(2.837)		(3.718)	(3.718)	
Costo de Ventas	(103.791)	(95.325)	(8.466)	(41.324)	(36.465)	(4.859)
Ganancia bruta antes de Fair Value	17.020	16.866	154	6.368	5.378	990
(Cargo) abono a resultados por Fair Value de activos biológicos cosechados y vendidos	(22.720)	(22.149)	(571)	(10.095)	(9.604)	(491)
(Cargo) abono a resultados por ajuste Fair Value de activos biológicos del ejercicio	47.453	45.096	2.357	27.474	26.817	657
Margen bruto.	41.753	39.813	1.940	23.747	22.591	1.156
Gastos de Administración	(8.901)	(7.894)	(1.007)	(8.050)	(7.317)	(733)
Costos Financieros	(6.860)	(6.492)	(368)	(7.365)	(7.095)	(270)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación	703	703		686	686	-
Diferencias de cambio	1.691	1.618	73	596	580	16
Otras Ganancias (Pérdidas)	458	469	(11)	375	348	27
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	28.844	28.217	627	9.989	9.793	196
Ingreso (Gasto) por Impuesto a las Ganancias	(6.588)	(6.786)	198	4.489	4.460	29
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuas después del impuesto	22.256	21.431	825	14.478	14.253	225
Ganancia (Pérdida) por Segmento	22.256	21.431	825	14.478	14.253	225
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Tenedores de Instrumentos de Participación en el Patrimonio Neto de la Controladora y Participación Minoritaria	Total	Salmones	Ostiones	Total	Salmones	Ostiones
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Participación en el Patrimonio Neto de la Controladora	22.090	21.262	828	14.434	14.208	226
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participación Minoritaria	166	169	(3)	44	45	(1)
Ganancia (Pérdida) Por Segmento	22.256	21.431	825	14.478	14.253	225

### c.- Ingresos de Actividades Ordinarias por Origen

El detalle de los ingresos por actividades ordinarias clasificadas por clientes internos, externos y ubicación geográfica por el período terminado al 31 de Diciembre 2011 es la siguiente:

Clientes Nacionales	Acumulado Enero a diciembre 2011			Acumulado Enero a diciembre 2010		
	MUS\$ Total	MUS\$ Salmomes	MUS\$ Ostiones	MUS\$ Total	MUS\$ Salmomes	MUS\$ Ostiones
Chile	14.788	9.572	5.216	5.166	1.627	3.539
<b>Total Nacionales</b>	<b>14.788</b>	<b>9.572</b>	<b>5.216</b>	<b>5.166</b>	<b>1.627</b>	<b>3.539</b>
Clientes Externos						
América	51.907	51.460	447	22.077	21.773	304
Asia	33.048	32.285	763	9.735	9.217	518
Europa	21.561	19.367	2.194	14.432	12.944	1.488
África	2.133	2.133	-	-	-	-
Oceanía	211	211	-	-	-	-
<b>Total Externos</b>	<b>108.860</b>	<b>105.456</b>	<b>3.404</b>	<b>46.244</b>	<b>43.934</b>	<b>2.310</b>
<b>Total Clientes</b>	<b>123.648</b>	<b>115.028</b>	<b>8.620</b>	<b>51.410</b>	<b>45.561</b>	<b>5.849</b>

### d.- Gastos de Administración y Ventas

	Acumulado Enero a diciembre 2011			Acumulado Enero a diciembre 2010		
	MUS\$ Total	MUS\$ Salmomes	MUS\$ Ostiones	MUS\$ Total	MUS\$ Salmomes	MUS\$ Ostiones
Gastos del Personal	4.939	4.799	140	4.550	4.448	102
Servicios de Terceros	1.321	1.294	27	1.219	1.199	20
Gastos Generales	1.514	1.205	309	1.342	1.117	225
Gastos Comercialización	457	457	-	424	424	-
Depreciación	670	139	531	515	129	386
<b>Total</b>	<b>8.901</b>	<b>7.894</b>	<b>1.007</b>	<b>8.050</b>	<b>7.317</b>	<b>733</b>

## e.- Costos Financieros

Costos Financieros	Acumulado Enero a diciembre 2011			Acumulado Enero a diciembre 2010		
	MUS\$ Total	MUS\$ Salmomes	MUS\$ Ostiones	MUS\$ Total	MUS\$ Salmomes	MUS\$ Ostiones
Intereses Financieros	6.262	6.160	102	6.732	6.732	-
Comisión Bancaria	475	209	266	498	288	270
Otros Gastos	123	123	-	135	135	-
<b>Total</b>	<b>6.860</b>	<b>6.492</b>	<b>368</b>	<b>7.365</b>	<b>7.095</b>	<b>270</b>

## f.- Otras Ganancias (Pérdida)

	Acumulado Enero a Diciembre 2011			Acumulado Enero a Diciembre 2010		
	MUS\$ Total	MUS\$ Salmones	MUS\$ Ostiones	MUS\$ Total	MUS\$ Salmones	MUS\$ Ostiones
<b>Otros Ingresos</b>						
Varios	49	49	-	36	36	
Iva Variación UTM	64	64		47	47	
Impto. específico	17	17		13	13	
Reintegro Ley 18,708	116	116		86	86	
Otras Ventas	22	22		16	16	
Finiquito Siniestros	1,242	1,242		922	922	
Finiquito Corredores Bolsa	66	66		49	49	
<b>Otros Egresos</b>					-	
Varios	(28)	(17)	(11)	16	(11)	27
Impto. Específico	(194)	(194)		(144)	(144)	
Prov. Camionetas Siniestradas	(29)	(29)		(22)	(22)	
Ajuste Activo Fijo	(237)	(237)		(176)	(176)	
prov. Siniestro ECO	(725)	(725)		(538)	(538)	
<b>Intereses Percibidos</b>				74	-	
Intereses Ganados	100	100		(4)	74	
<b>Venta Activo Fijo</b>					-	
Venta Activos en el período	(5)	(5)			(4)	
<b>Total</b>	<b>458</b>	<b>469</b>	<b>(11)</b>	<b>375</b>	<b>348</b>	<b>27</b>

## Nota 24. Contingencias y Compromisos

---

### I.- Demandas y litigios:

1. Litigio: Gestión preparatoria de la vía ejecutiva de notificación judicial de facturas interpuesta por "Ecofactor S.A." en contra de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

Tribunal: Segundo Juzgado Civil de Puerto Montt

Rol: 6213-2009.

Materia: Mediante esta acción, el demandante pretende obtener el pago de una suma de M\$6.400 (equivalentes a US\$ 12.327), fundado en la supuesta falta de pago de dos facturas por parte de Invertec. La parte demandada interpuso incidente de abandono del procedimiento. Por resolución de fecha 11 de enero de 2012, el juzgado tuvo por allanada a la parte demandante del incidente de abandono del procedimiento formulado en la fecha indicada.

Estimación: Atendido el estado de la causa y la resolución que tuvo por allanada a la parte demandante, se espera que el tribunal declare por abandonado el procedimiento, sin perjuicio que aún no se ha resuelto este punto por el tribunal.

#### **Gravámenes que afectan activos de propiedad de las Empresas.**

En virtud del contrato de "Reconocimiento de deuda, reestructuración de pasivos financieros y aperturas de líneas de crédito", celebrado con fecha 30 de Diciembre del año 2009, en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, bajo el repertorio 25.309, entre Invertec Pesquera de Mar Chiloé S.A. y sus filiales y sus bancos acreedores, constituyeron los gravámenes señalados en los puntos I y II, con la finalidad de garantizar las obligaciones contenidas en dicha escritura.

2. Litigio: Patagonia Smolt S.A. R.U.T. N° 99.546.140-7 en contra de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.

Tribunal: 8° Civil de Santiago

Rol: 33.848-2008

Materia: Juicio Ejecutivo que persigue el cobro respecto de 3 facturas por la cuantía indicada. Se alegó por parte de Invertec que las facturas no tienen recepción del servicio, y que, por tanto, carecen de mérito ejecutivo.

Cuantía: \$ 277.479.498.-

Evaluación: Con fecha 2 de Agosto de 2011 fue acogida la apelación a la resolución que rechazó la impugnación de facturas deducida por esta parte al haberse acogido la apelación ha quedado sin efecto el juicio ejecutivo. El Tribunal procedió a devolver los dineros embargados.

Patagonia Smolt S.A. dedujo recurso de casación ante la Corte Suprema Subsiste la contingencia de ser derrotados en ese recurso de casación, pero a mi juicio Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. podría obtener un resultado favorable en atención a que yo pienso de las Facturas invocadas no constituyen título ejecutivo.

También existe la posibilidad de que una vez resuelto el recurso de casación en contra de Patagonia Smolt S.A. ésta deduzca acción de cobro en juicio ordinario.

3. Litigio: Patagonia Smolt S.A. R.U.T. N° 99.546.140-7 en contra de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. que es también demandante reconvenional.

Tribunal: Árbitro arbitrador don Sergio Urrejola Monckeberg

Rol: No tiene

Materia: Patagonia Smolt S.A. demandó el cumplimiento forzado de contrato con indemnización de perjuicios de un contrato de compraventa de Smolts, que Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. alega haberse encontrado resiliada. Invertec ha demandado reconvenionalmente la devolución de anticipos y otros conceptos.

Cuantía: Patagonia Smolt S.A. ha demandado la suma de US\$ 1.155.507.- más IVA; Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. ha demandado reconconvencionalmente la suma de \$ 329.393.360.-

Evaluación: El plazo del árbitro se encuentra vencido. Las partes están evaluando la posibilidad de prorrogar el plazo al Juez Árbitro para que prosiga el juicio. Si no se prorroga el plazo, el juicio estaría terminado, sin perjuicio de que se puede iniciar otro ante el mismo árbitro. La prórroga que se pretende dar se ha demorado en consideración a que se han iniciado negociaciones a nivel de gerencias para terminar el tema.

A continuación, se detallan las hipotecas y prendas que afectan los títulos de dominio sobre los bienes inmuebles y muebles de las Empresas.

## II.-Hipotecas:

1. Contrato de Hipoteca sobre el inmueble ubicado en la comuna de Quellón, Provincia de Chiloé, otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, Repertorio 25319-2009.
2. Contrato de Hipoteca sobre el inmueble ubicado en la comuna de Quinchao, Provincia de Chiloé, otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, Repertorio 25318-2009. El dominio del inmueble se encuentra inscrito a fojas 18, número 18 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Achao, correspondiente al año 2001. La hipoteca rola inscrita a fojas 14 vuelta, número 8 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 83, número 77 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Achao, correspondiente al año 2010.
3. Contrato de Modificación de Hipoteca sobre los inmuebles y derechos de aprovechamiento de aguas que se individualizan a continuación, otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, Repertorio 25310-2009.
  - a) Inmueble ubicado en la comuna de Melipeuco, el que se encuentra inscrito a fojas 230 número 187 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Temuco, correspondiente al año 1999, reinscrito en el Registro de Propiedad del segundo Conservador de Bienes Raíces de Temuco a fojas 4213, número 3210, correspondiente al año 2007. Las hipotecas a modificar se encuentran inscritas a fojas 1590, número 1123 y a fojas 1591, número 1121 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 1045, número 1139 y a fojas 1046, número 1140 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del segundo Conservador de Bienes Raíces de Temuco, correspondientes al año 2007. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
  - b) Derechos de aprovechamiento no consuntivo de aguas superficiales y corrientes, de ejercicio permanente y continuo por un promedio anual de 630 litros por segundo, y de ejercicio eventual y discontinuo por un promedio anual de 260 litros por segundo en el Estero el Membrillo, comuna de Melipeuco, Provincia de Cautín, el que se encuentra inscrito a fojas 3, número 6 en el Registro de Propiedad de Aguas del Conservador de Bienes Raíces de Temuco, correspondiente al año 1999, reinscrito en el

Registro de Propiedad del segundo Conservador de Bienes Raíces de Temuco a fojas 185, número 138, correspondiente al año 2007. La hipotecas a modificar rolan inscritas a fojas 44, número 45 y a fojas 45 número 46 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes de aguas y las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 27, número 28 y a fojas 28, número 29 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones de aguas, ambos del segundo Conservador de Bienes Raíces de Temuco, correspondiente al año 2007. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.

- c) Inmueble ubicado en la comuna de Chonchi, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 5, número 5 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1999. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 141, número 62 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 160, número 148 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- d) Inmueble ubicado en la comuna de Chonchi, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 117, número 105 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1993. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 141, número 62 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 160, número 148 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- e) Inmueble ubicado en la comuna de Chonchi, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 671 vuelta, número 732 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1994. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 141, número 62 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 160, número 148 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- f) Inmueble ubicado en la comuna de Quellón, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 622 vuelta, número 625 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1992, reinscrita a fojas 259 vuelta, número 272 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2005. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 147, número 76 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 150, número 117 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondientes al año 2007. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- g) Inmueble ubicado en la comuna de Puqueldón, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 210 vuelta, número 232 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1994, La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 141, número 62 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 160, número 148 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondientes al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.

- h) Inmueble ubicado en la comuna Castro, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 624 vuelta, número 668 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1997. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 53, número 27 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 52, número 43 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- i) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 340 vuelta, número 337 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1992. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 53, número 27 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 52, número 43 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- j) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 426, número 476 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, Provincia de Chiloé, correspondiente al año 1996. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 53, número 27 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 52, número 43 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- k) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 1113, número 1255 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1996. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 53, número 27 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 52, número 43 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- l) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 602, número 668 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1996. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 53, número 27 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 52, número 43 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- m) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 259, número 252 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, Provincia de Chiloé, correspondiente al año 2001. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 53, número 27 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 52, número 43 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.

- n) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 522 vuelta, número 571 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2002. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 53, número 27 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 52, número 43 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- o) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 723, número 792 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1999. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 53, número 27 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 52, número 43 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- p) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 1079 vuelta, número 1097 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2005. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 53, número 27 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 52, número 43 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
4. Contrato de Hipoteca sobre el inmueble ubicado en la comuna de Melipeuco, Temuco, otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, Repertorio 25316-2009. El dominio del inmueble se encuentra inscrito a fojas 2.810 número 3.754 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Temuco, correspondiente al año 2006, reinscrito en el Registro de Propiedad del segundo Conservador de Bienes Raíces de Temuco a fojas 2973, número 3127, correspondiente al año 2010. La hipoteca rola inscrita a fojas 1051, número 974, la prohibición rola inscrita fojas 1894, número 1885 del Registro de Hipotecas y Gravámenes del segundo Conservador de Bienes Raíces de Temuco, correspondiente al año 2010.
5. Contrato de Modificación de Hipoteca sobre los siguientes inmuebles y derechos de aprovechamiento de aguas otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, Repertorio 25.314-2009.
- a) Inmueble ubicado en Estero Hueñocoihue, comuna de Dalcahue, provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 1019 vuelta, número 1119 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1996. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 189, número 85 en el registro de Hipotecas y Gravámenes y la prohibición rola inscrita a fojas 250 vuelta, número 255 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro correspondientes al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.
- b) Derecho consuntivo de agua superficial de ejercicio permanente y continuo, por 25.000 litros por minutos equivalente a 417 litros por segundo en el Río Hueñocoihue de la Provincia de Chiloé, el que se encuentran inscrito a fojas 17, número 8 en el Registro de Propiedad de Aguas del Conservador de

Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1996. La hipoteca a modificar rola inscrita a fojas 1, número 1 en el Registro de Hipotecas y Gravámenes de Aguas y la prohibición rola inscrita a fojas 1, número 1 en el Registro de Prohibiciones e Interdicciones de Aguas, ambos del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2008. La escritura de modificación de Hipoteca se inscribió al margen de las inscripciones citadas.

6. Contrato de Hipoteca sobre los siguientes inmuebles y derechos de aprovechamiento de aguas otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, Repertorio 25330-2009.
  - a) Inmueble ubicado en la comuna de Dalcahue, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 1019 vuelta, número 2094 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1996. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones, del Conservador de Bienes Raíces Castro, correspondiente al año 2010.
  - b) Derechos de aprovechamiento de aguas, de ejercicio permanente y continuo, por 25.000 litros por minuto, comuna de Hueñocoihue, Provincia de Chiloé, que se encuentra inscrito a fojas 17, número 8 en el Registro de Propiedad de Aguas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1996. La hipoteca rola inscrita a fojas 5 vuelta, número 2 del Registro de Hipotecas y Gravámenes de Aguas, la prohibición rola inscrita a fojas 5, número 2 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones, del Conservador de Bienes Raíces Castro, correspondiente al año 2010.
  - c) Inmueble ubicado en la comuna de Melipeuco, el que se encuentra inscrito a fojas 230, número 187 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Temuco, correspondiente al año 1999, reinscrito en el segundo Conservador de Bienes Raíces de Temuco a fojas 4213, número 3210 del Registro de Propiedad del segundo Conservador de Bienes Raíces de Temuco, correspondiente al año 2007. La Hipoteca rola inscrita a fojas 1245, número 1153 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición rola inscrita a fojas 2130, número 2110 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambos del segundo Conservador de Bienes Raíces de Temuco, correspondiente al año 2010.
  - d) Derechos de aprovechamiento de aguas, de ejercicio permanente y continuo por un promedio anual de 630 litros por segundo y de ejercicio eventual y discontinuo por un promedio anual de 260 litros por segundo del estero El Membrillo, comuna de Melipeuco, Provincia de Cautín, que se encuentra inscrito a fojas 3, número 6 en el Registro de Propiedad de Aguas del Conservador de Bienes Raíces de Temuco, correspondiente al año 1999, reinscrito en el Registro de Propiedad del segundo Conservador de Bienes Raíces de Temuco a fojas 185, número 138, correspondiente al año 2007. La Hipoteca rola inscrita a fojas 22, número 16 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 27, número 22 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del segundo Conservador de Bienes Raíces de Temuco, correspondiente al año 2010.
  - e) Inmueble ubicado en la comuna de Chonchi, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 5, número 5 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1999. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.

- f) Inmueble ubicado en la comuna de Chonchi, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 117, número 105 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1993. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- g) Inmueble ubicado en la comuna de Chonchi, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 671 vuelta, número 732 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1994. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- h) Inmueble ubicado en la comuna de Quellón, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 622 vuelta, número 625 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1992, y reinscrito a fojas 259 vuelta, número 272 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2005. La Hipoteca rola inscrita a fojas 148, número 74 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 271, número 232 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2010.
- i) Inmueble ubicado en la comuna de Puqueldón, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 210 vuelta, número 232 en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1994. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- j) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 624, vuelta, número 668 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1997. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- k) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 340 vuelta, número 337 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1992. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- l) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 426, número 476 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1996. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- m) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 1113, número 1255 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente

- al año 1996. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones y Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- n) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 602, número 668 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1996. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones y Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- o) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 259, número 252 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2001. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones y Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- p) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 522 vuelta, número 571 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2001. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones y Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- q) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 1079 vuelta, número 1097 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2005. La hipoteca rola inscrita a fojas 365 vuelta, número 191 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 767, número 819 del Registro de Prohibiciones y Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- r) Inmueble ubicado en la comuna de Cochamó, el que se encuentra inscrito a fojas 504, número 699 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Puerto Montt, correspondiente al año 1996. La hipoteca rola inscrita a fojas 3098, número 2194 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 4605 vuelta, número 4506 del Registro de Prohibiciones y Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Puerto Montt, correspondiente al año 2010.
7. Contrato de Hipoteca sobre los siguientes inmuebles y derechos de aprovechamiento de aguas otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, Repertorio 25317-2009.
- a) Inmueble ubicado en la comuna de Chonchi, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 721, número 776 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1994. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 629 vuelta, número 314 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 1354 vuelta, número 1562 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.

- b) Inmueble ubicado en la comuna de Queilen, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 1001 vuelta, número 1045 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2006. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 629 vuelta, número 314 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 1354 vuelta, número 1562 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- c) Inmueble ubicado en la comuna de Queilen, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 448, número 449 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2001. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 629 vuelta, número 314 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 1354 vuelta, número 1562 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- d) Inmueble ubicado en la comuna de Chonchi, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 1573, número 1648 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2006. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 629 vuelta, número 314 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 1354 vuelta, número 1562 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- e) Inmueble ubicado en la comuna de Quellón, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 214 vuelta, número 223 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2005. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 79, número 79 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 164, número 146 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- f) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 320, número 421 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1988. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 629 vuelta, número 314 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 1354 vuelta, número 1562 del Registro de Prohibiciones y Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- g) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 410, número 460 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1996. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 629 vuelta, número 314 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 1354 vuelta, número 1562 del Registro de Prohibiciones y Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- h) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Chiloé, el que se encuentra inscrito a fojas 301, número 311 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 1986. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 629 vuelta, número 314 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 1354 vuelta, número 1562 del Registro de

- Prohibiciones y Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- i) Inmueble ubicado en la comuna de Calbuco, Provincia de Llanquihue, el que se encuentra inscrito a fojas 313, número 313 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Calbuco, correspondiente al año 2007. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 40, número 29 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 70, número 59 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Calbuco, correspondiente al año 2010.
  - j) Inmueble ubicado en la comuna de Calbuco, Provincia de Llanquihue, el que se encuentra inscrito a fojas 314, número 314 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Calbuco, correspondiente al año 2007. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 44, número 30 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 74, número 60 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Calbuco, correspondiente al año 2010.
  - k) Inmueble ubicado en la comuna de Calbuco, Provincia de Llanquihue, el que se encuentra inscrito a fojas 315, número 315 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Calbuco, correspondiente al año 2007. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 48, número 31 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 78, número 61 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Calbuco, correspondiente al año 2010.
  - l) Inmueble ubicado en la comuna de Castro, Provincia de Quellón, el que se encuentra inscrito a fojas 727 vuelta, número 635 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Castro correspondiente al año 1989, reinscrito a fojas 188 vuelta, número 196 del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2002. La hipoteca se encuentra inscrita a fojas 79, número 42 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, y la prohibición se encuentra inscrita a fojas 78, número 61 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2010.
  - m) Derechos de aprovechamiento de aguas, de ejercicio permanente y continuo, de agua superficial y corriente por un metro cúbico por segundo en el río Coínco, provincia de Chiloé, Novena Región, que se encuentra inscrito a fojas 2, número 2 en el Registro de Propiedad de Aguas del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2010. La Hipoteca rola inscrita a fojas 6, número 2 del Registro de Hipotecas y Gravámenes, la prohibición rola inscrita a fojas 5, número 2 del Registro de Prohibiciones e Interdicciones ambas del segundo Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2010.

### III.- Prendas:

- 1) Prenda Industrial y Prenda Mercantil sobre concesiones de marítimas y de acuicultura constituidas por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 otorgada en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, Repertorio 25.331-2009, a favor de Banco Crédito e Inversiones y otros. Las prendas constituidas sobre las concesiones ubicadas en la comuna de Castro se encuentran inscritas a fojas 27 vuelta, número 9 en el Registro de Prenda Industrial, las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 26 vuelta, número 9 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010. Las prendas constituidas sobre las concesiones ubicadas en la comuna de Achao se encuentran inscritas a fojas 7 vuelta, número 3 en el Registro de Prenda Industrial, las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 6, número 2 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Achao, correspondiente al año 2010. Las prendas constituidas sobre las concesiones ubicadas en la comuna de Quellón se encuentran inscritas a fojas 6, número 2 en el Registro de Prenda Industrial y a fojas 9 vuelta, número 4 del Registro de Prenda Comercial, las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 5 vuelta, número 2 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2010. Las prendas constituidas sobre las concesiones en la comuna de Futaleufú se encuentran inscritas a fojas 20, número 3 en el Registro de Prenda Industrial, las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 23, número 3 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Futaleufú, correspondiente al año 2010. Las prendas constituidas sobre las concesiones ubicadas en la comuna de Aysén se encuentran inscritas a fojas 7, número 3 en el Registro de Prenda Industrial, las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 8, número 4 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Aysén, correspondiente al año 2010.
  
- 2) Prenda Industrial sobre bienes muebles que se encuentran ubicados en los centros de engorda constituida por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 otorgada en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, Repertorio 25.332-2009, a favor de Banco Crédito e Inversiones y otros. Las prendas constituidas sobre los centros de engorda ubicados en la comuna de Achao se encuentran inscritas a fojas 13, número 4 en el Registro de Prenda Industrial, las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 11, número 3 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Achao, correspondiente al año 2010. Las prendas constituidas sobre los centros de engorda ubicadas en la comuna de Quellón se encuentran inscritas a fojas 11, número 3 en el Registro de Prenda Industrial, las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 9 vuelta, número 3 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2010. Las prendas constituidas sobre los centros de engorda en la comuna de Castro se encuentran inscritas a fojas 18 vuelta, número 5 en el Registro de Prenda Industrial, las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 17 vuelta, número 5 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010. Las prendas constituidas sobre los centros de engorda en la comuna de Aysén se encuentran inscritas a fojas 15, número 5 en el Registro de Prenda Industrial, las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 11, número 4 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Aysén, correspondiente al año 2010.
  
- 3) Prenda Industrial sobre bienes muebles que se encuentran ubicados en la planta de procesos ubicada en Llau- Llau rural, sin número, comuna de Castro, provincia de Chiloé, constituida por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 otorgada en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha Repertorio 25.326-2009, a favor de Banco Crédito e Inversiones. Las prenda se encuentra inscrita a

- fojas 24, número 7 en el Registro de Prenda Industrial, las prohibiciones se encuentran inscritas a fojas 23, número 7 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- 4) Prenda Industrial sobre bienes muebles que se encuentran ubicados en la planta de procesos ubicada en Llau - Llau rural, sin número, comuna de Castro, provincia de Chiloé, constituida por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 otorgada en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha Repertorio 25.327-2009, a favor de Banco Security. La prendas se encuentra inscrita a fojas 26, número 8 en el Registro de Prenda Industrial, la prohibición se encuentran inscritas a fojas 25, número 8 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
  - 5) Prenda Industrial sobre bienes muebles que se encuentran ubicados en la planta de procesos ubicada en Llau- Llau rural, sin número, comuna de Castro, provincia de Chiloé, constituida por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 otorgada en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha Repertorio 25.328-2009, a favor de Banco Itaú Chile. La prenda se encuentra inscrita a fojas 22 vuelta, número 6 en el Registro de Prenda Industrial, la prohibición se encuentran inscrita a fojas 21, número 6 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial ambas del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
  - 6) Modificación de Prenda Industrial sobre concesiones de acuicultura de propiedad de Invertec otorgada por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 otorgada en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, repertorio 25.311-2009, a favor de Banco Crédito e Inversiones y Otro. La prenda se encuentra inscrita en el Registro de Prenda Industrial a fojas 20, número 3 del Registro de Prenda Industrial del Conservador de Bienes raíces de Quellón correspondiente al año 2007 y a fojas 1 número 1 del Registro de Prenda Industrial del Conservador de Bienes Raíces de Castro correspondiente al año 2008. Respecto de la prenda inscrita en el Conservador de Bienes Raíces de Castro se tomó nota al margen de la inscripción de Hipoteca citada y la inscripción de modificación de la prenda constituida en el Conservador de Quellón se inscribió a fojas 16, número 4 del Registro de Prenda Industrial del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2010.
  - 7) Modificación de Prenda Industrial sobre bienes que componen las unidades denominadas Centros de Engorda y de concesiones de acuicultura de propiedad de Invertec otorgada por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 otorgada en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha Repertorio 25.313-2009, a favor de Royal Bank of Scotland (Chile). La Prenda Industrial sobre los bienes preñados que se encuentran en los Centros de Cultivo se encuentra inscrita a fojas 7 N° 4, fojas 9 N° 5 y a fojas 11 N° 6 del Registro de Prenda Industrial del Conservador de Bienes Raíces de Achao, correspondiente al año 2008, y a fojas 1 N° 1 del Registro de Prenda Industrial del Conservador de Bienes raíces de Quellón. Respecto de la Hipoteca inscrita en el Conservador de Bienes Raíces de Achao la modificación se inscribió a fojas 6, número 2 en el Registro de Prenda Industrial del Conservador de Bienes Raíces de Achao, correspondiente al año 2010. Respecto de la Hipoteca inscrita en el Conservador de Bienes Raíces de Quellón la modificación se inscribió a fojas 19, número 5 en el Registro de Prenda Industrial del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2010.

- 8) Prenda Industrial y Prenda Mercantil sobre concesiones de acuicultura, autorizaciones para la instalación de viveros flotantes y autorización marítima para instalar y operar un establecimiento de cultivo de salmón plateado de propiedad Invertec, constituida por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 otorgada en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha Repertorio 25.320-2009, a favor de Banco Crédito e Inversiones y Otros. La prenda se encuentra inscrita a fojas 1, número 1 del Registro de Prenda Industrial, la prohibición se encuentra inscrita a fojas 1, número 1 ambas a del Conservador de Bienes Raíces de Futaleufú, correspondiente al año 2010. La prenda se encuentra inscrita a fojas 13 vuelta, número 4 del Registro de Prenda Industrial, la prohibición se encuentra inscrita a fojas 4, número 1 ambas a del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010. La prenda se encuentra inscrita a fojas 1, número 1 del Registro de Prenda Industrial y a fojas 5, número 3 del Registro de Prenda Comercial, la prohibición se encuentra inscrita a fojas 1, número 1 ambas a del Conservador de Bienes Raíces de Quellón, correspondiente al año 2010.
- 9) Modificación de Hipoteca, Prenda Industrial y Prenda sin Desplazamiento sobre bienes ubicados en centros de engorda Mapué Uno y Mapué Dos de propiedad Invertec, constituida por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 otorgada en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha Repertorio 25.312-2009, a favor de Rabobank Curacao N.V. La prenda sobre dichos bienes se encuentra inscrita a fojas 5, número 2 del Registro de Prenda Industrial del Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondientes al año 2008. Un extracto de la prenda sin desplazamiento se publicó en el Diario Oficial de fecha primero de marzo del año 2008. La modificación de la prenda Industrial fue anotada al margen de la inscripción la hipoteca citada en el Conservador de Bienes Raíces de Castro, correspondiente al año 2010.
- 10) Modificación de Prenda sin Desplazamiento otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, repertorio 25.315, que modifica el contrato de prenda sin desplazamiento de primer grado y prohibición de gravar y enajenar, otorgado por escritura pública de fecha 10 de julio de 2007 en la Notaría de Santiago de don Patricio Zaldívar Mackenna. Los bienes prendados propiedad de Invertec corresponden a aquellos que se encuentran en la Piscicultura ubicada en el sector el Membrillo, el Centro de Cultivo Chalihue, el Centro de Cultivo Tepún, el Centro de Cultivo Puqueldón, el Centro de Cultivo Compu, el Centro de Cultivo Auchac y el Centro de Cultivo Natri. Un extracto de la referida escritura fue publicado en el Diario Oficial con fecha 1 de febrero de 2010.
- 11) Prenda sin Desplazamiento otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, repertorio 25.321. Los bienes prendados propiedad de Invertec son aquellos ubicados en los siguientes Centros de Cultivo: Andruche, Compu Vivero, Chonchi, Chulín, Nayahue, Canal Devia, Isla Julián, Olea, Lago Natri, Lago Natri II, Lago Huillinco y en un centro flotante trasladable. Un extracto de la referida escritura fue publicado en el Diario Oficial con fecha 1 de febrero de 2010.
- 12) Contrato de prenda sin desplazamiento otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, repertorio 25.322. Los bienes prendados propiedad de Invertec son aquellos ubicados en los siguientes Centros de Cultivo: Andruche, Compu Vivero, Chonchi, Chulín, Nayahue, Canal Devia, Isla Julián, Olea, Lago Natri, Lago Natri II, Lago Huillinco y en un centro flotante trasladable. Un extracto de la referida escritura fue publicado en el Diario Oficial con fecha 1 de febrero de 2010.

- 13) Contrato de prenda sin desplazamiento otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, repertorio 25.323. Los bienes prendados propiedad de Invertec corresponden a la biomasa que se encuentra ubicada en los siguientes centros de cultivo: Belén del Sur, Lago Verde, Ecopiscicultura Lago Verde, Río Claro, Lago Huillinco Norte, Lago Natri II, Pulquedón, Traiguén II, Llingua, Mapue, Tepún y Ester. Un extracto de la referida escritura fue publicado en el Diario Oficial con fecha 1 de febrero de 2010.
- 14) Contrato de prenda sin desplazamiento otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009, en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, repertorio 25.329. Los bienes prendados propiedad de Invertec son aquellos ubicados en los siguientes Centros de Cultivo: Andruche, Compu Vivero, Chonchi, Chulín, Nayahue, Canal Devia, Isla Julián, Olea, Lago Natri, Lago Natri II, Lago Huillinco y en un centro flotante trasladable. Un extracto de la referida escritura fue publicado en el Diario Oficial con fecha 1 de febrero de 2010.
- 15) Contrato de prenda sin desplazamiento otorgado por escritura pública de fecha 30 de diciembre de 2009 en la Notaría de Santiago de Eduardo Avello Concha, repertorio 25.333. Los bienes prendados propiedad de Invertec son aquellos ubicados en los siguientes centros de cultivo y engorda y pisciculturas: Centro de engorda de Salmones Mapué Uno (Isla Tranqui), Centro de engorda de Salmones Mapué Dos (Isla Tranqui), Piscicultura El Membrillo, Centro de Cultivo Chalihue, Centro de Cultivo Tepún, Centro de Cultivo Yelqui, Centro de Cultivo Puquedón, Centro de Cultivo Compu, Centro de Cultivo Auchac, Centro de Cultivo Natri, y en otros centros de cultivo. Un extracto de la referida escritura fue publicado en el Diario Oficial con fecha 1 de febrero de 2010.

Póliza Nº	Sociedad	Materia Asegurada	Monto Asegurado MUS\$	Prenda
03978470	Invertec Pesquera	Biomasa	106.686	60%
03978472	Invertec Pesquera	Equipos de Acuicultura	32.013	100%
03990776	Invertec Pesquera	Bienes Muebles e Inmuebles	6.766	100%
03990776	Invertec Seafood	Bienes Muebles e Inmuebles	23.922	100%

## Nota 25. Riesgo Financiero o Productivo

---

### Política de riesgo de tasa de interés:

La deuda de la compañía está expresada en dólares norteamericanos a tasa Libor 180 días más un spread.

### Política de riesgo de tipo de cambio:

La compañía y sus empresas afiliadas tienen como moneda funcional el dólar, por lo que presenta un riesgo en tipo de cambio en aquellas transacciones que se realizan en otras monedas, principalmente en pesos chilenos. No obstante lo anterior, un porcentaje importante de sus ingresos está en dólares y su deuda bancaria y proveedores principales también están expresados en dicha moneda provocando un calce relativo desde un punto de vista financiero.

### Política de riesgo crediticio:

La cartera de clientes de la compañía es de primer nivel contando entre ellos a las principales cadenas de supermercados del mundo, no obstante lo anterior, es política de la compañía tener seguros crediticios para minimizar el riesgo de incobrabilidad. Del mismo modo la Sociedad cuenta con una cartera diversificada geográficamente y se preocupa de que ningún cliente individual alcance un peso relativo desequilibrante sobre el total.

### Política de riesgo de liquidez:

El riesgo de liquidez se maneja con una política de endeudamiento con bancos chilenos e internacionales de primer nivel y se estructura de acuerdo al contrato de crédito sindicado firmado en diciembre de 2009. La política de financiamiento de la compañía se basa en la obtención de recursos financieros disponibles, sin límites establecidos, tomando en cuenta la estructura de la empresa, los ciclos naturales del negocio y el costo de la deuda.

Como consecuencia del virus ISA que afectó a la industria del salmón en el año 2008, las compañías renegociaron sus deudas quedando restringidas a financiamiento bancario adicional. En el caso de

esta sociedad, esta restricción obliga al constante monitoreo de los fondos disponibles y el uso de fuentes alternativas de financiamiento como son factoring (nacional e internacional), bolsa de productos y financiamiento con sus principales proveedores, entre ellos, proveedores de alimentos.

### Política de riesgo de precios de venta:

Tanto el precio del salmón como el de otros productos del mar se rigen principalmente por las tendencias dadas en los mercados internacionales. Aún cuando la demanda ha tenido un crecimiento en los últimos años, la evolución de la oferta depende de las políticas productivas de cada una de las empresas y de los precios internacionales. Este potencial descalce entre la oferta y la demanda puede producir cierta volatilidad en los precios. Con el fin de mitigar este riesgo, la Sociedad tiene como práctica habitual cerrar contratos de productos con valor agregado, como las porciones, mediante contratos de mediano y largo plazo a precios fijos.

### Política de riesgos de la naturaleza:

La acuicultura en general es una industria que está expuesta a riesgos varios de la naturaleza, que podrían afectar los volúmenes producidos. Tal es el caso de tormentas de alta intensidad, enfermedades, bloom de algas, marea roja, etc. En periodos anteriores se sumó un factor de riesgo por brotes del virus ISA en la industria chilena, que comenzó a afectar la producción. Esto ha empujado a la realización de un trabajo conjunto y coordinado con las autoridades de Gobierno y los otros participantes en la industria para imponer medidas de bioseguridad, a lo largo de toda la cadena productiva, de manera de controlar la enfermedad.

La compañía cuenta con dispersión geográfica lo que le ha permitido diversificar de cierta manera el riesgo. Adicionalmente, se han venido implementado cambios en nuestra forma de producir para enfrentar este riesgo.

## Nota 26. Manejo de Riesgo Financiero

### Riesgo de tasa de interés:

Al final del período, el 100% de la deuda financiera de la compañía se encuentra en dólares de los Estados Unidos de América:

	31-12-2011	31-12-2010	Período promedio de ajustes de tasa	Tasa de interés promedio
Deuda (MUS\$)	165.760	162.259	12 meses	3,64%
<b>Análisis de Sensibilidad:</b>				
	Ganancia / Pérdida		Patrimonio	
Al 31-09-2011	+ 100 PB	- 100 PB	+ 100 PB	- 100 PB
Sensibilidad en flujo de caja	1.658	(1.658)	-	-
	Ganancia / Pérdida		Patrimonio	
Al 31-12-2010	+ 100 PB	- 100 PB	+ 100 PB	- 100 PB
Sensibilidad en flujo de caja	1.658	(1.658)	-	-

Un cambio de 100 puntos base (PB) en la tasa de interés produciría un aumento (disminución) en las ganancias de US\$1,658 millones.

Este análisis asume que las demás variables se mantienen constantes.

### Riesgo de tipo de cambio:

En el balance de la Sociedad, la deuda financiera y parte de sus cuentas por pagar están en dólares logrando un mayor calce financiero y una menor exposición a este riesgo. Las principales cuentas de mayor exposición en moneda distintas a la moneda funcional dólar de la entidad son las siguientes: Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, otros activos, cuentas por cobrar por impuestos corrientes, efectivo y efectivo equivalente, acreedores comerciales y otras cuentas por pagar.

## Nota 27.

### Medio Ambiente

Para Empresas Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. el cuidado y respeto por el medio ambiente es parte prioritaria de su estrategia de gestión, hecho que se traduce en una serie de acciones y mejores prácticas adoptadas con el objetivo de aumentar la eficiencia de las operaciones y reducir el impacto ambiental de estas en forma significativa y sustentable.

Dichas acciones en pro del medio ambiente, involucra inversión en mejora de los procesos productivos y aumento de monitoreo y control en los aspectos relacionados con el impacto ambiental.

La acuicultura responsable es nuestro constante desafío, por ello durante el período en ejercicio, la compañía ha presentado los siguientes desembolsos en herramientas que apoyan la gestión de sustentabilidad:

a.- Gastos relacionados al cumplimiento normativo de la actividad:

- Monitoreo de efluentes de la Pisciculturas y planta
- Programa de vigilancia ambiental en pisciculturas
- Monitoreo de efluentes del 100% plantas de tratamiento de aguas en artefactos navales
- Informes ambientales de centros de cultivos
- Presentación de declaraciones de impacto ambiental para evaluación de ensilajes de mortalidad
- Manejo y disposición final de residuos no peligrosos

b.-Desembolsos destinados a mejorar los procesos productivos que traen como consecuencia una disminución del impacto de la actividad en el medio ambiente, como por ejemplo:

- Capacitación del personal en aspectos ambientales significativos
- Auditorías internas al sistema integrado de gestión

Los gastos incurridos relacionados con temas medioambientales son:

Concepto	2011 MUS\$	2010 NUS\$
Estudio medio ambientales	10	13
Monitoreo Ambiental	17	18
<b>Total</b>	<b>27</b>	<b>31</b>

## Nota 28. Interes no Controlador

		Patrimonio				
		% Participación Minoritaria	31-Dic-11	% Participación Minoritaria	31-Dic-10	% Participación Minoritaria
Acuicultura Lago Verde Ltda.	Filial	0,100000%	4	0,100000%	4	0,100000%
Invertec Ostimar S.A.	Filial	20,14000%	1.144	20,14000%	978	20,14000%
Invertec Seafood S.A.	Filial	0,036100%	10	0,036100%	10	0,036100%
Cexpromar Ltda.	Filial	1,000000%	4	1,000000%	4	1,000000%
<b>Totales</b>			<b>1.162</b>		<b>996</b>	

		Patrimonio			
		% Participación Minoritaria	31-Dic-11	% Participación Minoritaria	31-Dic-10
Acuicultura Lago Verde Ltda.	Filial	0,100000%	-	0,100000%	-
Invertec Ostimar S.A.	Filial	20,14000%	166	20,14000%	45
Cexpromar Ltda.	Filial	1,000000%	-	1,000000%	-
Invertec Seafood S.A.	Filial	0,036100%		0,036100%	(1)
<b>Totales</b>			<b>166</b>		<b>44</b>

## Nota 29. Otras Reservas

Reservas		
Reservas por Retasación	MUS\$	
	31-Dic-11	31-Dic-10
Terrenos	2.932	2.932
Planta y Equipo	2.123	2.123
Equipamiento de Tecnologías de la Información	(47)	(47)
Instalaciones Fijas y Accesorios	(1.157)	(1.157)
Vehículos de Motor	312	312
Otras Propiedades Planta y Equipo	1.029	1.029
<b>Totales</b>	<b>5.192</b>	<b>5.192</b>

Otras Reservas por VPP		MUS\$	
		31-Dic-11	31-Dic-10
Invertec Seafood S.A.	Filial	7.092	7.274
Acuicultura Lago Verde y Cia. Ltda.	Filial	993	993
Empresa de Cultivos y Explotación de Prod. del Mar Ltda.	Filial	13	13
Smoltecnics S.A.	Coligada	19	19
Invertec Ostimar S.A.	Filial	1.920	1.920
<b>Totales</b>		<b>10.037</b>	<b>10.219</b>

Otras Reservas		MUS\$	
		31-Dic-11	31-Dic-10
Menor valor en ventas de acciones propias	Filial	(168)	(168)
<b>Totales</b>		<b>(168)</b>	<b>(168)</b>

<b>Totales Reservas</b>		<b>15.061</b>	<b>15.243</b>
-------------------------	--	---------------	---------------

## Nota 30. Capital

Con posterioridad a la Junta Ordinaria realizada el 29 de abril de 2010, se celebró una Junta Extraordinaria de Accionistas en la cual se acordó aprobar un aumento de capital mediante la emisión de 56.000.000 acciones de pago ordinarias, sin preferencias y de las mismas características que las actualmente emitidas por la Sociedad, las cuales podrán ser colocadas por el directorio dentro del plazo de tres años, contado a partir de la fecha de la señalada Junta.

Con Fecha 27 de Julio de 2010 la SVS emite certificado N° 900 autorizando el prospecto presentado por la compañía para la emisión de

56.000.000 millones de acciones pago sin valor nominal, de una misma y única serie.

Con fecha 17 de septiembre se cierra el período de opción preferente, lográndose suscribir 53.887.302 acciones, correspondientes al 96,23% de la emisión total.

Con fecha 21 y 22 de octubre de 2010, se procedió a colocar en bolsa las acciones remanentes de dicha emisión (2.112.698 acciones), con lo que la totalidad de las 56.000.000 de acciones de pago emitidas, quedaron debidamente suscritas y pagadas, alcanzando un monto de MUS\$ 37.181.

### 2011

Serie	Nº Acciones suscritas	Nº Acciones pagadas	Nº Acciones con derechos a voto
Única	288.805.366	288.805.366	288.805.366

MUS\$	
Serie	Capital Suscrito
Única	85.395

Valor Nominal por acción (US\$)
0,295683564

### 2010

Serie	Nº Acciones suscritas	Nº Acciones pagadas	Nº Acciones con derechos a voto
Única	288.805.366	288.805.366	288.805.366

MUS\$	
Serie	Capital Suscrito
Única	85.395

Valor Nominal por acción (US\$)
0,295683564

## Nota 31. Movimiento Accionario

### 2011

Compañía	Moneda Funcional	Acciones al 01.01.2011		Aumento Capital al 31.12.2011			Acciones al 31.12.2011	
		% Participación	Nº Acciones	Nº Acciones	Capital Empresa	% Participación	Nº Acciones	% Participación
Invertec Ostimar S.A.	USD	79,86000%	383.096.480	-	-	0,00%	383.096.480	79,86000%
Invertec Seafood S.A.	USD	99,96390%	2.769	-	-	0,00%	2.769	99,96390%
Smoltecnics S.A.	USD	50,00000%	30	-	-	0,00%	30	50,00000%
Salmofood S.A.	USD	50,00000%	41.050	-	-	0,00%	41.050	50,00000%

### 2010

Compañía	Moneda Funcional	Acciones al 01.01.2010		Aumento Capital al 31.12.2010			Acciones al 31.12.2010	
		% Participación	Nº Acciones	Nº Acciones	Capital Empresa	% Participación	Nº Acciones	% Participación
Invertec Ostimar S.A.	USD	79,86000%	383.096.480	-	-	0,00%	383.096.480	79,86000%
Invertec Seafood S.A.	USD	99,96390%	2.769	-	-	0,00%	2.769	99,96390%
Smoltecnics S.A.	USD	50,00000%	30	-	-	0,00%	30	50,00000%
Salmofood S.A.	USD	50,00000%	41.050	-	-	0,00%	41.050	50,00000%

## Nota 32. Hechos Posteriores

---

En el período comprendido entre el 31 de Diciembre de 2011 y la fecha de aprobación de los estados financieros por parte del Directorio, no han ocurrido otros hechos posteriores significativos que afecten estos estados financieros.

Análisis Razonado  
de los Estados  
Financieros  
**Consolidados**

---

## Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2011, (Valores expresados en miles de dólares)

---

### Resumen Ejecutivo

La compañía superó el mayor nivel de facturación de su historia medido a diciembre, alcanzando los US\$ 124 millones, lo que representó un crecimiento de 141% con respecto a igual período del año anterior. Lo mismo sucedió con la utilidad, alcanzando los US\$ 21 millones, es decir un 46% por sobre el período anterior. El EBIT para el negocio salmonero fue de US\$ 31 millones o US\$ 2,3/kg de productos final vendido y a nivel consolidado el EBIT alcanzó los US\$ 31 millones.

La cosecha WFE a diciembre fue de 21.367 toneladas, esto es, un 108% más que a igual fecha del año anterior, lo que ratifica la proyección realizada en el Análisis Razonado informado al mes de septiembre de 2011. Esta cifra alcanzada iguala los mayores niveles de actividad obtenidos por la empresa durante el año 2006.

El precio promedio de venta para el año 2011 fue de US\$ 8,8/kg FOB para el Salmón Atlántico, US\$ 6,2/kg FOB para el Coho y US\$ 6,6/kg FOB para la Trucha, los que estuvieron influenciados por los altos precios de venta del primer semestre del año 2011, que compensaron en gran parte la caída de precios internacionales vivido en el último semestre. No obstante lo anterior, es importante indicar que estos precios son superiores a los precios internacionales de commodities para estas especies, gracias a que la empresa vende un porcentaje muy importante de sus productos con alto valor agregado y con contratos que permiten fijar plazos, volúmenes y precios con nuestros clientes retail, que principalmente corresponden a las cadenas de supermercados más grandes del mundo.

A continuación se presentan los Estados Financieros Consolidados de Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A. (Invermar) y sus Filiales, bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o IFRS por sus siglas en inglés, correspondientes al ejercicio anual 2011.

## Análisis Comparativo y Explicación de las Principales Variaciones y Tendencias.

### 1. Estado de Resultados Consolidado por Segmentos

Cuadro 1.1

Ganancia (Pérdida) de Operaciones	Enero a Diciembre					
	2011 MUS\$			2010 MUS\$		
	Total	Salmones	Ostiones	Total	Salmones	Ostiones
Ingresos Ordinarios, Total	123.648	115.028	8.620	51.410	45.561	5.849
Mortalidades y Eliminados	(2.480)	(2.837)		(3.718)	(3.718)	
Costos de Venta	(103.791)	(95.325)	(8.466)	(41.324)	(36.465)	(4.859)
Ganancia Bruta antes de Fair Value	17.020	16.866	154	6.368	5.378	990
(Cargo) abono a resultados por Fair Value de activos biológicos cosechados y vendidos	(22.720)	(22.149)	(571)	(10.095)	(9.604)	(491)
(Cargo) abono a resultados por Fair Value de activos biológicos del ejercicio	46.091	43.734	2.357	24.474	26.817	657
<b>Margen Bruto</b>	<b>40.391</b>	<b>38.451</b>	<b>1.940</b>	<b>23.747</b>	<b>22.591</b>	<b>1.156</b>
Gastos de Administración	(8.901)	(7.894)	(1.007)	(8.050)	(7.317)	(733)
Costos Financieros	(6.860)	(6.492)	(368)	(7.365)	(7.095)	(270)
Participación en Ganancia (Pérdida) Asociadas, contabilizadas por el Método de la participación	703	703		686	686	
Diferencias de Cambio	1.691	1.618	73	596	580	16
Otras Ganancias (Pérdida)	458	469	(11)	375	348	27
<b>Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto</b>	<b>27.482</b>	<b>26.855</b>	<b>627</b>	<b>9.989</b>	<b>9.793</b>	<b>196</b>
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	(6.336)	(6.534)	198	4.489	4.460	29
<b>Ganancia (Pérdida) de actividades Continuas después de Impuesto</b>	<b>21.146</b>	<b>20.321</b>	<b>825</b>	<b>14.478</b>	<b>14.253</b>	<b>225</b>

Las ventas acumuladas del año 2011, alcanzaron los MUS\$ 123.648. Esta cifra es la mayor en la historia de la compañía, representando un aumento de 141% comparado con igual periodo de 2010, donde para dicho año, el nivel de ventas llegó a los MUS\$ 51.410.

Este aumento en los ingresos se explica por:

- El mayor volumen de toneladas de producto terminado despachados en el año, alcanzando las 13.535 toneladas de producto final a diciembre de 2011, versus las 5.337 toneladas del 2010, representando un aumento de 154%.
- Por el alto nivel de precios de venta alcanzados durante el período 2011, que en promedio para el 2011 alcanzó un promedio de US\$ 8,8/kg FOB para el Salmón Atlántico, US\$ 6,2/kg FOB para el Coho y US\$ 6,6/kg para la Trucha.

La ganancia después de impuesto al mes de diciembre de 2011, alcanzó los MUS\$ 21.146. Esta cifra también es la mayor en la historia de la empresa, representando un aumento de 46% comparado con 2010, donde el nivel de utilidades alcanzó los MUS\$ 14.478.

**Gráfico 1.2**  
Serie de ventas y utilidad consolidada a diciembre de cada año (miles de dólares)



**Gráfico 1.3**  
Serie de gastos de administración y ventas sobre facturación (en %)



## Efecto de ajuste Fair Value en los Activos Biológicos.

En los presentes Estados Financieros y de acuerdo a lo solicitado por la Superintendencia de Valores y Seguros, se procedió a presentar en el estado de resultado el efecto del ajuste de Fair Value de los Activos Biológicos, a continuación de la cuenta Ganancia Bruta antes de Fair Value.

La cuenta **(Cargo) abono a resultados por Fair Value de activos biológicos del ejercicio** indica los ingresos que devenga la compañía al realizar el ajuste del activo biológico, es decir, valorizar la biomasa de los peces en mar al punto de venta, que en el año 2011 significó un ingreso de MUS\$ 46.091, superior en 72% a los MUS\$ 27.474 a 2010.

En cambio, la cuenta **(Cargo) abono a resultados por Fair Value de activos biológicos cosechados y vendidos**, corresponde a la porción del ajuste realizado al activo biológico (párrafo anterior) sobre la biomasa cosechada y vendida. En 2011, la compañía reconoció la suma de MUS\$ 22.720, superior a los MUS\$ 10.095, es decir un incremento en el costo de venta por Fair Value de 125%.

El efecto neto entre el ajuste asociado a la biomasa existente y la porción sobre la biomasa cosechada y vendida, descritos anteriormente, representa el efecto total en los estados de resultados del Fair Value, que en el estado de resultado de la compañía al mes de septiembre de 2011, se presentaba en la cuenta Variación Ajuste Biomasa (NIC 41).

En ese sentido, el efecto neto entre ambas cuentas significó una utilidad en 2011 de MUS\$ 23.371, superior en 34% a la utilidad de US\$ 17.379 registrado en 2010, explicado principalmente por los altos precios alcanzados en los contratos fijados en el primer semestre de 2011, que implicó blindar a la compañía en parte de la caída de precios del último semestre de 2011.

## Análisis del Negocio de Salmónidos sin el efecto IFRS

La descomposición del EBITDA y el margen por productos se detalla a continuación:

Item	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	2011
<b>Ventas por Producto FOB (MUSD)</b>					
Atlántico	14.351	12.266	21.454	24.873	72.944
Coho	234	334	16	8.668	9.252
Trucha	6.489	5.889	4.130	7.977	24.485
<b>Total ingresos FOB (MUSD)</b>	<b>21.075</b>	<b>18.488</b>	<b>25.600</b>	<b>41.518</b>	<b>106.681</b>
<b>Ventas por Producto (Ton Neta)</b>					
Atlántico	1.270	1.099	2.042	3.911	8.321
Coho	44	64	6	1.386	1.499
Trucha	938	797	619	1.360	3.714
<b>Total TON netas vendidas</b>	<b>2.252</b>	<b>1.960</b>	<b>2.666</b>	<b>6.657</b>	<b>13.535</b>
<b>Precio Promedio de Venta (USD/kg)</b>					
Atlántico	11,30	11,16	10,51	6,36	8,77
Coho	5,32	5,22	2,89	6,25	6,17
Trucha	6,92	7,38	6,68	5,86	6,59
<b>Costo Promedio de Venta (US\$/kg) SIN IFRS</b>					
Atlántico	9,87	7,63	7,24	5,13	6,70
Coho	4,57	4,78	5,38	4,69	4,69
Trucha	6,04	6,38	5,51	4,87	5,60
<b>Margen de venta FOB</b>					
Atlántico	1,43	3,53	3,27	1,23	2,07
Coho	0,76	0,44	-2,49	1,56	1,48
Trucha	0,88	1,00	1,17	0,99	1,00
<b>Margen de venta FOB %</b>					
Atlántico	12,7%	31,7%	31,1%	19,3%	23,6%
Coho	14,2%	8,5%	-86,4%	25,0%	23,9%
Trucha	12,7%	13,6%	17,5%	16,9%	15,1%
<b>Margen Bruto peces a término (MUSD)</b>	<b>2.677</b>	<b>4.710</b>	<b>7.384</b>	<b>8.322</b>	<b>23.093</b>
Otros (1)	-1.446	-3.043	466	-2.205	-6.228
<b>Margen Bruto negocio Salmónidos (MUSD)</b>	<b>1.231</b>	<b>1.667</b>	<b>7.850</b>	<b>6.117</b>	<b>16.865</b>
Gastos de Adm y Vtas (solo salmón)	1.060	2.468	2.456	1.910	7.894
<b>Resultado Operacional</b>	<b>171</b>	<b>-801</b>	<b>5.394</b>	<b>4.208</b>	<b>8.972</b>

(1) Otros: corresponden a otros costos de venta no asociados a las distintas especies cosechadas, tales como mortalidades y eliminaciones, mantenciones en cámara, ajustes de valor reemplazo inventarios, etc.

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, el margen bruto alcanzó los MUS\$ 16.865, el cual fue influenciado por los altos precios de venta alcanzados durante el primer semestre del año. En el último trimestre, aun cuando los precios internacionales de las distintas especies disminuyeron, el margen alcanzado fue de MUS\$ 6.117 debido en gran medida a que aproximadamente el 50% de las toneladas vendidas en el año se produjo en este trimestre.

Ítem	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	2011
Depreciación (Sólo Salmón)	2.404	2.553	2.812	2.698	10.447
Total Tons Cosechadas - WFE	2.558	3.074	3.074	10.512	21.367
EBIT	171	-801	5.394	4.208	8.972
EBIT/Kg de Producto Final vendido	0,08	-0,41	2,02	0,63	0,66
EBIT/Kg Cosechado WFE	0,07	-0,26	1,03	0,40	0,42
EBITDA	2.575	1.732	8.206	6.906	19.419
EBITDA/Kg de Producto Final Vendido	1,14	0,88	3,08	1,04	1,43
EBITDA/Kg Cosechado WFE	1,01	0,56	1,57	0,66	0,91

En relación a las toneladas cosechadas WFE a diciembre alcanzó las 21.367, lo que concuerda con las proyecciones entregadas en el Análisis Razonado del mes de septiembre de 2011. De este tonelaje, aproximadamente el 50% fue cosechado

en el último trimestre. De esta manera el EBITDA sin IFRS acumulado a diciembre alcanzó los MUS\$ 19.419, es decir, US\$1,43/kg de producto final vendido o US\$ 0,91/kg de producto cosechado WFE.

	2011	2010	Var %
EBITDA Peces a Término	23.093	7.877	193%
EBITDA Peces a Término / Kg de Producto Final Vendido	1,71	1,48	16%
EBITDA Peces a Término / Kg Cosechado WFE	1,08	0,77	41%

El EBITDA de peces a término que no incluye las ventas de ovas, alevines, smolts, eliminaciones extraordinarias y otros, alcanzó en 2011 a MUS\$ 23.093 o US\$ 1,71/kg de producto final vendido, superior en 193% a los US\$ 7.877 alcanzado en 2010, equivalente a US\$ 1,48 /kg.

Para el período enero a diciembre de 2011, el destino principal de las ventas de la compañía para el segmento de salmones fue Estados Unidos con una participación de 36%, principalmente en formato de porción. Le sigue Japón con 18% mayoritariamente en formato HG en el caso de la Trucha y Salmón Coho, luego la Unión Europea con un 17%, Asia con 15% y Latinoamérica con 14%, principalmente este último Brasil.

**El segmento del área de Ostiones** generó a diciembre de 2011 ventas por MUS\$8.620, vale decir un 47% mayor que a igual periodo del año 2010, donde las ventas de esta área de productos alcanzaron los MUS\$5.849. Este mayor nivel de ventas se explica principalmente por el aumento en los precios.

**Los Costos de Ventas Consolidados** alcanzaron los MUS\$106.628 que se comparan con US\$45.024 del año anterior, esto es un 137% mayor a igual periodo del año anterior. Lo cual se explica principalmente por el mayor volumen de ventas realizadas en dicho periodo.

El costo de venta para el segmento del área de Salmones representó a diciembre un total de MUS\$98.162, con un aumento del 144%, con respecto al mismo período del año anterior, explicado por los mayores despachos de ventas.

El costo de ventas para el segmento de los Ostiones a diciembre de 2011, presenta un aumento de MUS\$3.607, esto es un 74% de incremento con respecto a igual periodo del año anterior, lo cual se explica por el aumento en las ventas incrementadas en un 47%.

## 2. Estado de situación financiera consolidado

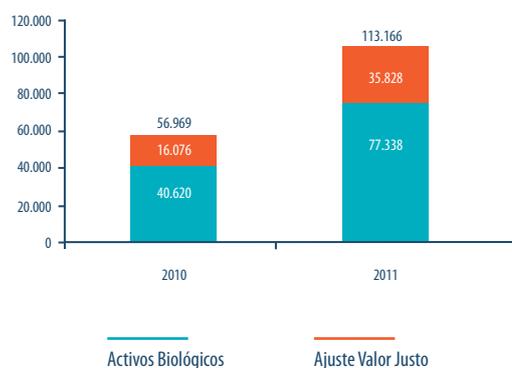
Para el año 2011, los activos totales consolidados alcanzaron MUS\$297.140, presentando un aumento de MUS\$59.772, respecto a igual periodo del año anterior, esto es un 25% mayor.

La principal variación se produce en los siguientes rubros:

- Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar: Aumentan en MUS\$2.027, representando un 11% de crecimiento, en comparación con igual periodo del año anterior, explicado principalmente por el mayor nivel de facturación alcanzado a diciembre de 2011.
- Activos Biológicos: Aumentan en MUS\$56.470, con una variación de 100% comparado a igual período del año anterior. Principalmente como resultado de la mayor cantidad de centros de cultivo activos en mar y por ende de la biomasa en proceso de engorda.

### Gráfico 2.1

#### Composición del Activo Biológico y Ajuste del Activo Biológico a Valor Justo (miles de dólares)



- Inventarios: Presentan un aumento de MUS\$6.230, esto es un crecimiento del 36%, medidos a igual periodo del año 2010. La principal variación se produce en el aumento de los productos terminados mantenidos a esa fecha en stock, que pasan desde las 1.526 toneladas en diciembre de 2010 a las 2.322 toneladas a diciembre de 2011, producto de los mayores niveles de cosecha y por ende de los mayores niveles de procesamiento en planta.

Por su parte los pasivos totales consolidados alcanzan MUS\$233.216, lo que significó un aumento de MUS\$37.698, esto es un 19% de incremento, comparado a igual período año anterior.

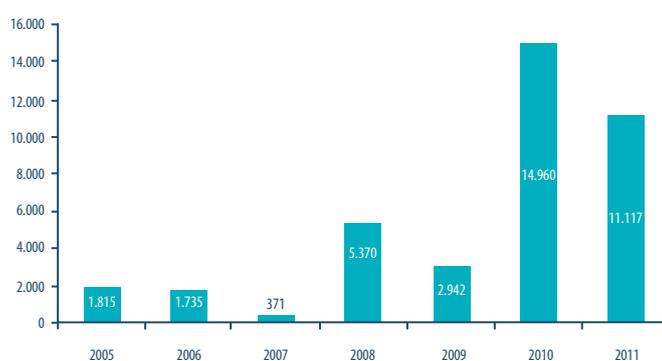
Las principales variaciones se producen en los siguientes rubros:

- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas: Dentro de esta partida la principal variación corresponde a la compra de alimentos a empresas relacionadas en MUS\$11.164, esto es un 90% de incremento en este rubro. Esto se explica por la mayor cantidad de centros de cultivo activos, lo que a su vez genera un incremento en la demanda de alimento, principal insumo en la dieta de los peces.

- Acreeedores Comerciales y Otras Cuentas Por Pagar: En este rubro la principal variación proviene de los proveedores propios del giro, correspondientes a MUS\$22.160, esto es un incremento de 123%, explicado por el mayor capital de trabajo necesario dada la implementación de nuevos centros de cultivo activados a diciembre de 2011.
- Préstamos que Devengan Intereses: Esta partida presenta un aumento de MUS\$3.501, esto es, un 2% de incremento, explicado principalmente por la capitalización de parte de los intereses de los créditos vigentes a largo plazo.
- Situación Financiera: En cuanto a la situación de caja y endeudamiento, al 30 de diciembre del año 2011 al igual que al mismo periodo de 2010 la empresa mantiene el 100% de sus pasivos bancarios estructurados a largo plazo y en moneda dólar.

Respecto de la situación de flujos de caja, la compañía ha adecuado su nivel de operaciones al nivel productivo vigente. La compra de alimentos e insumos generales se ajustó a ese nivel de actividad y los acuerdos de pago con los principales proveedores se equilibraron en función de los flujos obtenidos. Se destaca dentro de estos acuerdos obtenidos a Salmofood S.A. proveedor de alimentos, con quien se obtuvo créditos a 180 días. Para los proveedores que nos suministran fármacos y otros insumos se manejan créditos a 70 días como promedio. El efectivo y equivalente a efectivo medido a diciembre de cada año en miles de dólares:

### Efectivo y Efectivo Equivalente MUS\$



La cifra del año 2010 está influenciada por el aumento de capital realizado en esa fecha. El indicador de endeudamiento total sobre el patrimonio de la sociedad medido al 31 de diciembre de 2011 mejora sustancialmente, pasando de un índice en 2010 de 4,6 veces, a una razón de 3,7 veces medido a 2011. Este mejoramiento está dado por el mejor resultado obtenido durante el año 2011 lo que origina un aumento en el Patrimonio de un 49% respecto al año anterior al mismo periodo.

### 3. Análisis y explicación Flujo Neto Consolidado originado por las Actividades de Operación, Inversión y Financiamiento

El flujo de efectivo neto originado por las Actividades de la Operación alcanza los MUS\$4.006 en el periodo enero a diciembre del 2011.

Este saldo positivo se explica principalmente por el mayor nivel de ingresos provenientes de los clientes, alcanzando los MUS\$132.454 el año 2011, por sobre los MUS\$40.505 ingresados el 2010, esto es un aumento del 227%.

Por el lado del pago a proveedores, éstos alcanzaron los MUS\$127.368, esto es un aumento del 249% en relación a igual período al año anterior. Todo lo anterior, se explica por la mayor actividad productiva presentada en el año 2011.

El flujo neto negativo por MUS\$13.852 originado por las Actividades de Inversión mostrado a diciembre

2011, se explica principalmente por las inversiones realizadas en la puesta en marcha y activación de nuevos centros de cultivo en mar y del equipamiento en bodegas de alimentación.

El flujo neto positivo de MUS\$6.002 originado por las Actividades de Financiamiento mostrado a diciembre 2011, se explica por la variación entre la obtención, recaudación y pagos de préstamos corto plazo proveniente de entidades relacionadas.

El saldo positivo del flujo de operación, más el saldo positivo proveniente del flujo de financiamiento, menos el saldo negativo proveniente del flujo de inversión, sumado al saldo inicial de caja al 1º de enero de 2011 por MUS\$14.960, arroja un saldo final de efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre de 2011 de MUS\$11.116

### 4. Análisis de diferencias entre valor libro y valor económico o de mercado de los principales activos

En relación a los activos biológicos, que incluyen plantales de reproductores, de ovas, alevines y de smolts, peces en engorda y ostiones, cada uno de ellos son valorizados en su reconocimiento inicial como también a su valor justo (cuando corresponda) menos los costos estimados en el punto de venta, excepto cuando el valor razonable no pueda sustentarse, en apego a lo señalado en la norma IFRS NIC41.

Por lo anterior, se debe determinar primero la existencia de un mercado activo para los activos biológicos de peces en todas sus distintas etapas. De no existir este mercado activo, principalmente en etapa de agua dulce (reproductores, ovas, alevines y smolt), estos son valorizados en base a costo acumulado o costo histórico a la fecha de cada cierre.

Por otro lado, respecto de los peces en proceso de engorda en el mar, con excepción de aquellos que se encuentran en proceso de siembra y cosecha, y como consecuencia de la estrategia comercial y productiva enfocada a valor agregado, principalmente a la elaboración de porciones, el criterio de valoración es a valor justo, entendiéndose como tal, el precio de venta en el mercado del último trimestre de 2011, menos los costos estimados de transformación hasta el punto de venta.

Se determina el precio de venta por tipo de producto, según el peso promedio de cada grupo en existencias en centros de mar a la fecha de cierre de cada trimestre, descontándose los costos de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta. El volumen de biomasa bruta puesto en planta es ajustado por rendimiento de proceso, según el tipo de producto a realizar.

En forma trimestral, el efecto por Fair Value, se vuelve a ajustar, considerando las fluctuaciones de precios de venta, mortalidades asociadas a los grupos de existencias de centros de mar, rendimientos en la materia prima y costos, dentro de otros.

Los activos fijos se contabilizan a su valor revalorizado, esto es, a su valor razonable menos la amortización acumulada y el monto acumulado de las pérdidas por deterioro que haya sufrido.

Las revalorizaciones se hacen con suficiente regularidad, para asegurar que el valor libro, en

todo momento, no difiera significativamente del que podría determinarse utilizando el valor razonable a la fecha del balance correspondiente.

El valor razonable se determina a partir de la evidencia basada en el mercado que ofrezca la tasación, realizada habitualmente por expertos independientes con competencias laborales.

Los activos intangibles, especialmente concesiones, se contabilizan a su valor histórico o de adquisición, tal como lo señala la norma contable.

## 5. Análisis de las principales variaciones en el mercado, en la competencia y en la participación relativa

### a.- Industria del Salmón

Entre enero y diciembre de 2011, las exportaciones chilenas de salmón y trucha alcanzaron un total de USD 2.926 millones, un 42% mayor al mismo período el año anterior. En términos de volumen, los envíos llegaron a 385 mil toneladas netas de producto, es decir, un aumento del 30%. La mayor alza se produjo en el salmón Atlántico con un 65% en las toneladas exportadas y un 69% en valor. A la vez, el salmón coho aumentó un 35% en tonelaje y un 49% en su valor. Finalmente, las exportaciones de trucha aumentaron un 3% en toneladas exportadas mientras que su valor se alzó un 18%.

Respecto de la participación de los mercados de destino en cuanto al valor total de las exportaciones, Japón fue el destino principal con un 43% de las ventas seguido de EEUU con un 24%. A continuación se ubicó Otros (principalmente Asia) con un 15%, Latinoamérica con un 14% y finalmente la UE con un 4%.

En cuanto a los retornos de las exportaciones chilenas por especie, éstos fueron liderados por

el salmón atlántico con un 41%. A continuación se ubicaron la trucha y el salmón coho con un 37% y 22% de participación, respectivamente.

Respecto de la producción mundial de salmónes y trucha de cultivo, el principal país productor fue Noruega con un 52% sobre un total estimado de 2,04 millones toneladas brutas. En detalle del 1,06 millones de toneladas cosechadas en Noruega, 1,01 millones corresponden a salmón atlántico.

En Chile, se observó un importante repunte de producción con cosechas estimadas de 578 mil toneladas, representando un aumento de 29% respecto al año anterior. Las cosechas fueron lideradas por el salmón atlántico con un 38% del total y con un incremento de 70% respecto de 2010. Más atrás se ubicaron la trucha y el salmón coho, con una participación de 35% y 27%, respectivamente.

En comparación al año anterior, la producción de trucha aumentó un 7% mientras que el salmón coho lo hizo un 19%.

Como tendencia general, se observó un aumento importante de precios durante el primer semestre seguido de una baja durante la segunda mitad del año. De todas formas, en promedio los precios tuvieron un nivel mayor al observado el año anterior.

Desglosando por especie, los precios promedio de las exportaciones durante el 2011 fueron de US\$/kg 8,53 para el salmón atlántico (alza de 3%), US\$/kg 5,75 para el salmón coho (aumento de 10%) y de US\$/kg 8,18 para la trucha (incremento de 14%).

En cuanto a la evolución de precios en los principales mercados, el precio del filete de salmón atlántico fresco en EEUU subió un 8% durante el primer trimestre llegando a un precio máximo anual de US\$/Lb 6,03 FOB Miami en marzo. En adelante el precio se mantuvo relativamente estable en niveles históricos hasta junio, a partir del cual se inició una importante caída de precios hasta el mes de octubre acumulando una disminución de 39% en esos cinco meses. Ya el último trimestre el precio se mantuvo estable pero con un repunte de 5% durante el mes de diciembre. De esta forma, el año finalizó con un nivel de precio un 32% menor al respecto a fines de 2010.

En relación a las porciones congeladas, el precio en EEUU subió fuertemente durante la primera mitad del año llegando a precios sobre los US\$/Lb 6,50. Ante la caída en el filete fresco, las porciones se fueron ajustando pero en forma más lenta debido a una mayor componente de contratos de largo plazo. A fin de año el precio había bajado entre un 20 y 25% aunque ya mostrando cierta estabilidad durante el mes de diciembre.

En Japón, el precio del salmón coho tuvo un aumento durante la primera mitad del año llegando a junio a un nivel máximo de Yen/kg 700, anotando un alza de 27% para el periodo influenciado además por la pérdida de producción e inventario local producto del terremoto. Sin embargo, la segunda mitad del año el mercado se debilitó ante la expectativa de un crecimiento en la oferta desde Chile provocando

una caída de 31% para terminar en niveles de Yen/kg 480, un 13% por debajo de diciembre de 2010.

En el caso de la trucha, se observó una tendencia similar pero más acotada. Con un alza de 8% en los primeros 5 meses llegó a su nivel mayor en mayo con un precio de Yen/kg 670. Sin embargo, a partir de julio el precio cayó un 23% para terminar en Yen/kg 500m un 19% menor a diciembre anterior.

## b.- Industria del Ostión

A diciembre de 2011, las exportaciones chilenas de ostión del norte alcanzaron los USD 16.8 millones, esto es un aumento de 33% respecto a la misma fecha de 2010. En términos de volumen, alcanzaron las 1.253 toneladas de producto, representando un aumento de 3.8%. En cuanto a los formatos de productos, el ostión congelado fue el más importante, concentrando el 86.6% de las exportaciones, mientras que el fresco abarcó el 12.7%. Por su parte, el ostión salado sólo representó el 0.7% restante. En cuanto a los precios, el promedio a diciembre de 2011 había sido un 28.8% mayor comparado a los precios acumulados en el mismo periodo del año anterior.

Respecto a los mercados de destino, a diciembre de 2011, Francia continuaba siendo el mercado que concentraba la mayor parte de las exportaciones chilenas en volumen con un 65.0%, seguido por España, Dinamarca, Australia, e Italia, con un 12.0%, 6.3%, 4.3%, y 3.3% respectivamente.

## 6. Análisis de Riesgo de Mercado

### Riesgo crediticio

Todas las ventas de la compañía se realizan bajo seguro de crédito a clientes con líneas de créditos aprobadas y vigentes. En su defecto, éstas se realizan vía carta de crédito o al contado. Además, la compañía cuenta con una cartera de clientes diversificada incluyendo las principales cadenas de supermercados del mundo y en mercados de bajo riesgo.

### Riesgo precio internacional

La evolución del precio internacional depende de la demanda en los mercados actuales y emergentes en combinación con la oferta de los principales países productores. Los altos precios del salmón durante el último año han hecho que el crecimiento de la demanda se vea disminuido en algunos mercados. A su vez, hay expectativas de un aumento en la oferta (principalmente desde Chile y Noruega) lo que ha puesto presión a la baja sobre los precios. De todas formas, en la medida que los nuevos precios mayoristas sean traspasados al consumidor final, es esperable que exista una recuperación del consumo con un efecto positivo sobre la demanda y los precios.

Adicionalmente, cabe destacar que la compañía establece regularmente contratos de precio fijo a seis meses o un año en un porcentaje de sus ventas dependiendo de las condiciones de mercado y las expectativas futuras. Esto fortalece la situación de la empresa en momentos de ajustes de precio como el que se presenta actualmente, ya parte de las ventas actuales fueron fijadas bajo mejores condiciones de mercado como las observadas durante la primera mitad del 2011.

No obstante lo anterior, si el nivel de precios se mantiene en los niveles actuales, es esperable que los nuevos contratos de la compañía en el 2012 sean a un precio promedio inferior que los alcanzados en 2011. No es posible por la compañía a la presentación

de estos Estados Financieros poder determinar con exactitud esta situación, mientras no se materialice y se acuerden los nuevos precios con los clientes principales de la sociedad.

### Riesgo de tipo de cambio

Los ingresos de la compañía se reciben principalmente en moneda dólar, a excepción de un porcentaje menor de ventas locales nacionales que se reciben en pesos. A su vez una menor proporción de los egresos de la compañía se realizan en moneda nacional las cuales se encuentran sujetas a reevaluación de tipo de cambio.

### Riesgo de tasa de interés

Al 31 de diciembre de 2011, la compañía y sus filiales mantienen toda su deuda financiera de corto y largo plazo en moneda dólar. Esta deuda se encuentra estructurada a través de contrato de re-estructuración de pasivo financiero, firmado el 30 de diciembre de 2009, en 7 distintos tramos todos ellos a largo plazo, con tasas de interés variable, esto es tasa libor más un margen definido.

### Riesgo de la naturaleza

La producción de salmones así como la mayoría de los cultivos marinos, se encuentran expuestos a riesgos de la naturaleza que podrían afectar su producción, tales como: tormentas, ataque de lobos marinos, bloom de algas, etc.

Por lo anterior, la compañía tiene la política de contratar pólizas de seguro para su biomasa, como también para sus equipos de acuicultura, las que se adecuan las coberturas propias de cada riesgo.

## 7. Formato de presentación de los Estados Financieros en 2012.

Es importante indicar, que a contar de los Estados Financieros trimestrales de marzo de 2012 en adelante, la compañía fue autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros para modificar la presentación de sus estados financieros de acuerdo al formato “clasificado”, formato que mantienen las principales compañías que integran la industria del salmón.

## 8. Índices financieros

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros de los estados financieros consolidados.

Indicadores Financieros y Productivos	2011	2010	Var%
<b>Índice de liquidez</b>			
Liquidez corriente (veces)	2,93	4,09	-28%
Razón Ácida (veces)	2,59	3,58	-28%
<b>Índice de endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (veces)	3,65	4,55	-20%
Razón de endeudamiento corto plazo (veces)	1,06	0,77	36%
Razón de endeudamiento largo plazo (veces)	2,59	3,78	-31%
Porción deuda corto plazo (%)	0,29	0,17	70%
Porción deuda largo plazo (%)	0,71	0,83	-14%
Cobertura Gastos Financieros	6,19	3,39	82%
<b>Índices de actividad</b>			
Total Activos (MUS\$)	297.140	238.478	25%
Total Pasivos (MUS\$)	233.216	195.518	19%
Total Patrimonio (MUS\$)	63.924	42.960	49%
Rotación de Inventarios (veces)	0,78	0,61	28%
<b>Índices de Rentabilidad</b>			
Rentabilidad del Patrimonio (%)	33,1%	33,7%	-2%
Rentabilidad del Activo (%)	7,1%	6,1%	17%
Resultado por acción (US\$/acción)	0,073	0,050	46%
Nº acciones suscritas y pagadas	288.805.366	288.805.366	0%
<b>Índices de Resultados</b>			
Ingresos de explotación (MUS\$)	123.648	51.410	141%
Costo de Explotación (MUS\$)	-106.628	-45.042	137%
Ajustes Activos Biológicos (MUS\$)	23.371	17.379	34%
Margen Bruto (MUS\$)	40.391	23.747	70%
Margen Bruto %	32,7%	46,2%	-29%
GAV	-8.901	-8.050	11%
GAV / Ingresos (%)	7,2%	15,7%	-54%
EBIT	31.490	15.697	101%
EBITDA	42.468	24.999	70%
<b>Índices de Producción</b>			
Cosechas por hectáreas en uso (tons/centro)	1.644	1.469	12%
Cosecha (Tons WFE)	21.367	10.284	108%
Consecciones en Uso (Nº a dic 2011)	13	7	86%
<b>Densidad de cultivo (kgs/m3)</b>			
Salar	4,5	3,9	15%
Coho	4,3	9,9	57%
Trucha	6,6	3,3	100%
<b>Tasa de supervivencia (%)</b>			
Salar	95,5	90,9	5%
Coho	95,7	91,3	5%
Trucha	93,4	88,3	6%

## Fórmulas:

- 1.- Liquidez Corriente: Activos corrientes dividido Pasivos Corrientes
- 2.- Razón Ácida: (Activos Corrientes menos Existencia) dividido Pasivos Corrientes
- 3.- Razón de endeudamiento: (Pasivo Corriente más Pasivo no corriente) dividido Patrimonio Neto
- 4.- Razón de endeudamiento corto plazo: Pasivos corrientes dividido Patrimonio Neto
- 5.- Razón de endeudamiento largo plazo: Pasivos no corrientes dividido Patrimonio Neto
- 6.- Porción deuda corto plazo: Pasivos corrientes dividido (Pasivos corrientes más Pasivos no corrientes)
- 7.- Porción deuda largo plazo: Pasivos no corrientes dividido (Pasivos corrientes más Pasivos no corrientes)
- 8.- Cobertura gastos financieros: EBITDA dividido gastos financieros.
- 9.- EBITDA: Margen Bruto más Gastos de administración y Ventas más Ajustes por Biomasa (NiC41) más depreciación.
- 10.- EBIT: Margen Bruto más Gastos de administración y Ventas más Ajustes por Biomasa (NiC41)
- 11.- Rotación de inventarios: Costo de Venta dividido (Inventario más Activos Biológicos).
- 12.- Rotación de Activos Biológicos e Inventarios: Ingresos de explotación dividido (Activos Biológicos + Inventarios)
- 13.- Rentabilidad del patrimonio: Utilidad Neta dividido patrimonio neto.
- 14.- Rentabilidad del activo: Utilidad Neta dividido activos totales
- 15.- Resultado por acción: Utilidad Neta dividido total de acciones suscritas y pagadas.
- 16.- Cosechas por hectáreas. Cosechas del período (en toneladas) dividido Hectáreas en uso (agua mar).
- 17.- Hectáreas en uso: hectáreas en uso dividido hectáreas totales.

## Estado de situación Financiera Resumidos por Filial

Balance General	Invertec Seafood S.A.		Invertec Ostimar S.A.		Invertec Lago Verde Ltda.		Invertec Cexpromar Ltda.	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
<b>Activos</b>								
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	18.942	19.255	6.761	7.022	2.595	2.769	118	119
Inversiones en Asociadas Contabilizadas por el Método de Participación	21.516	21.028	-	-	-	-	-	-
Activos por impuestos Diferidos	-	-	3.977	2.277	-	-	-	-
Otros Activos, total	2.829	338	3.151	2.809	1.643	1.641	287	329
<b>Activos, Total</b>	<b>43.287</b>	<b>40.621</b>	<b>13.889</b>	<b>12.107</b>	<b>4.238</b>	<b>4.410</b>	<b>406</b>	<b>448</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>								
Provisiones, Total	286	147	182	10	40	31	-	2
Otros Pasivos Financieros, Total	-	17	6.463	6.368	-	2	-	-
Pasivos por Impuestos Diferidos	1.476	1.208	-	-	43	47	-	1
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Total	11.767	9.828	17	17	-	-	-	-
Otros Pasivos Total	1.592	1.571	1.548	858	56	18	2	-
Patrimonio Neto Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de Controladora	28.166	27.850	5.677	4.849	4.099	4.312	404	446
Participaciones Minoritarias	-	-	3	5	-	-	-	-
<b>Patrimonio Neto y Pasivos, Total</b>	<b>43.287</b>	<b>40.621</b>	<b>13.889</b>	<b>12.107</b>	<b>4.238</b>	<b>4.410</b>	<b>406</b>	<b>448</b>
<b>Estado de resultados integrales resumidos por filial</b>								
Ingresos Ordinarios, Total	10.596	4.580	8.620	5.849	742	174	-	-
Costo de Ventas	(10.973)	(6.261)	(8.466)	(4.859)	(883)	-	-	-
Ganancia Bruta antes de Fair Value	(377)	(1.681)	154	990	(141)	174	-	-
(Cargo) abono a resultados por Fair Value de activos biológicos cosechados y vendidos	-	-	(571)	(491)	-	-	-	-
(Cargo) abono a resultados por ajuste Fair Value de activos biológicos del ejercicio	-	-	2.357	657	-	-	-	-
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>(377)</b>	<b>(1.681)</b>	<b>1.940</b>	<b>1.156</b>	<b>(141)</b>	<b>174</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Gastos de Administración	(722)	(1.868)	(1.007)	(733)	(52)	(698)	(9)	(10)
Costos Financieros [de Actividades No Financieras]	(25)	(25)	(368)	(270)	(1)	-	-	-
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación	670	719	-	-	-	-	-	-
Diferencias de cambio	1.180	(833)	73	16	(22)	12	(32)	30
Otras Ganancias (Pérdidas)	40	(301)	(11)	27	-	-	-	-
<b>Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto</b>	<b>766</b>	<b>(3.989)</b>	<b>627</b>	<b>196</b>	<b>(216)</b>	<b>(512)</b>	<b>(41)</b>	<b>20</b>
(Gasto) Ingreso por Impuesto a las Ganancias	(268)	769	199	29	3	333	(2)	7
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>498</b>	<b>(3.220)</b>	<b>826</b>	<b>225</b>	<b>(213)</b>	<b>(179)</b>	<b>(43)</b>	<b>27</b>
<b>Estado de cambio en el patrimonio neto</b>								
Capital Emitido	17.137	17.137	5.279	5.279	590	590	60	60
Otras Reservas	11.886	12.068	2.020	2.020	4.128	4.128	299	299
Resultados Retenidos (Pérdidas Acumuladas)	(857)	(1.355)	(1.621)	(2.450)	(619)	(406)	44	87
<b>Patrimonio Neto Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de Controladora</b>	<b>28.166</b>	<b>27.850</b>	<b>5.677</b>	<b>4.849</b>	<b>4.099</b>	<b>4.312</b>	<b>403</b>	<b>446</b>
Participaciones Minoritarias	-	-	3	5	-	-	-	-
<b>Patrimonio Neto, Total</b>	<b>28.166</b>	<b>27.850</b>	<b>5.680</b>	<b>4.853</b>	<b>4.099</b>	<b>4.312</b>	<b>403</b>	<b>446</b>
<b>Estado de flujos de efectivo resumidos por filial</b>								
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	(1.986)	(2.551)	823	(483)	46	(379)	(9)	(9)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	(928)	(36)	(362)	(160)	(1.126)	-	-	-
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	3.118	2.462	(354)	(256)	1.080	378	9	9
<b>Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b>	<b>204</b>	<b>(125)</b>	<b>106</b>	<b>(898)</b>	<b>-</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Presentados en el Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial	13	138	19	917	-	1	-	-
<b>Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Presentados en el Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final</b>	<b>217</b>	<b>13</b>	<b>125</b>	<b>19</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Anexo

**Complementario**

---

## Anexo Complementario

Memoria Anual 2012

Invermar S.A.

Con fecha 8 de agosto de 2012, a través de Oficio N° 19325, la Superintendencia de Valores y Seguros formuló observaciones en el contenido de la memoria correspondiente al ejercicio 2011, según lo contemplado en la Norma de Carácter General N° 283 del año 2010.

El presente Anexo Complementario viene a responder las observaciones formuladas.

### Clientes

Los clientes de Invermar corresponden principalmente a las cadenas de supermercados e intermediarios más grandes del mundo. Al 31 de diciembre de 2011, los principales clientes son los que se indican a continuación y su grado de dependencia corresponde al monto de facturación en USD - FOB:

Ciente	% Venta FOB
Costco Wholesale	18,28%
Mitsubishi Corporation	6,99%
Marubeni Corporation	6,14%
Hanwa Co. Ltd.	5,82%
Marine Harvest USA	5,31%
Sca Ls Frais (Intermarché)	4,81%
Atlantic Trading Co. Inc.	4,41%
Wegmans	4,34%
Clama GmbH & Co. Kg	3,81%
Aprox. 60 clientes	< 3%

### Proveedores

Al 31 de diciembre de 2011, Invermar cuenta con diversos proveedores para el desarrollo de su negocio, siendo el alimento, el principal insumo utilizado, un 53% del total de las cuentas por pagar al cierre del ejercicio. Dichos proveedores corresponden a Salmofood S.A. (70% de la compra de alimentos) y Ewos S.A. (30% de la compra de alimentos), con quienes se mantienen relaciones comerciales de largo plazo.

El 47% de restante de las cuentas por pagar, se encuentran atomizados en muchos proveedores, ninguno de los cuales representa un porcentaje importante por sí solo.

## Marco Normativo

La actividad de la industria salmonera se rige esencialmente por la Ley N° 18.892, General de Pesca y Acuicultura de 1989 y sus modificaciones y reglamentos, en particular los dictados de conformidad con el D.S. N° 319 (Reglamento Sanitario) y el D.S. N° 320 (Reglamento Ambiental), ambos del Ministerio de Economía. El texto refundido de la Ley fue fijado por decreto supremo 430 del Ministerio de Economía, publicado en el Diario Oficial del 21 de enero de 1992. Además, le resultan aplicables a este sector las disposiciones legales que rigen las actividades productivas, entre las que tienen especial relevancia las que regulan la protección del medioambiente.

Las principales modificaciones de la Ley General de Pesca y Acuicultura en materia de acuicultura, se encuentran en las Leyes N° 20.091 de 2006, N° 20.434 de 2010 y N° 20.597 de 2012, normas que han contemplado esencialmente ampliación de derechos de disponibilidad de las concesiones de acuicultura, facultando la relocalización, fusión y división de las mismas; establecimiento de plazo de duración de las nuevas concesiones que se otorguen; saneamiento de concesiones que hubieren incurrido en determinadas causales de caducidad; nuevas causales de caducidad; modificación del régimen de operación de los centros de cultivos, con organización de Agrupaciones de Concesiones, macrozonas, períodos de descansos obligatorios, fijación de densidades; aumento de las facultades fiscalizadoras del Servicio Nacional de Pesca y de las sanciones aplicables; aumento del valor de la Patente Única de Acuicultura; suspensión de ingreso de nuevas solicitudes de concesiones de acuicultura; nuevo régimen de elaboración de informes ambientales, sanitarios y certificaciones; nuevo régimen jurídico de las pisciculturas; creación de la Comisión Nacional de Acuicultura; modificaciones de los principales organismos públicos del sector, la Subsecretaría de Pesca-ahora Subsecretaría de Pesca y Acuicultura- y el Servicio Nacional de Pesca-ahora Servicio Nacional de Pesca y Acuicultura-

otorgando con ello un rango jurídico institucional de mayor nivel a la acuicultura nacional.

Las nuevas disposiciones pretenden potenciar la industria salmonera, a través de mecanismos diversos destinados a regular todas sus etapas de producción; a la vez, recogen las experiencias de la crisis sanitaria vivida a partir del año 2007, con la finalidad de prevenir la ocurrencia de hechos de la misma naturaleza. Además, la nueva legislación ha contemplado medidas más restrictivas para la etapa de procesamiento de los productos, fortaleciéndose las medidas de bio-contención y bio-exclusión, desde la fase de matanza hasta su posterior empaquetamiento.

## Planes de Inversión

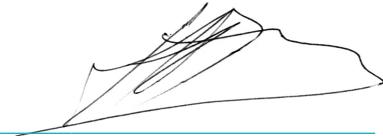
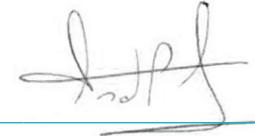
Al 31 de diciembre de 2011, Invermar S.A. realizó inversiones por USD 15,6 millones, principalmente en la automatización de ciertos procesos productivos, la mantención y reparación de sus activos existentes y a la incorporación de nuevos centros de cultivos.

Respecto a los planes de inversión en el año 2012, estos corresponderán principalmente a la mantención, compra y reparación de los bienes de activos fijos existentes en los centros de Agua Dulce y Mar y a la mantención, compra y reparación de los activos de la Planta de procesamiento ubicado en Castro. Por lo tanto, para el año 2012 no se consideran planes de inversión tendientes a aumentar la capacidad productiva de la compañía, por el contrario, la compañía mantendrá su infraestructura a lo largo de todo su proceso productivo capaz de procesar cerca de 40.000 toneladas.

## Declaración de Responsabilidad

Empresa	Invermar S.A.
RUT	79.797.990-2
Nº Inscripción en Registro de Valores	888

En Santiago, a 09 de agosto de 2012, los firmantes se declaran responsables respecto de la veracidad de la información incorporada en la Memoria Anual de Invermar S.A., correspondiente al ejercicio 2011, con motivo de las complementaciones introducidas a ella a requerimiento de la Superintendencia de Valores y Seguros, según Oficio Ordinario N° 19325, de 08 de agosto de 2012.

Nombre	Cargo	RUT	Firma
Mario Montanari Mazzarelli	Presidente	4.103.482-3	
Alberto Montanari Mazzarelli	Vicepresidente	6.979.758-K	
Hemyr Obilinovic Arrate	Director	5.497.304-7	
Luis Felipe Bravo Forster	Director	4.588.492-9	
Ricardo Merino Goycoolea	Director	5.225.288-1	
Jorge Andrés Le Blanc Matthaei	Director	13.271.811-3	
Stefano Montanari Valdés	Director	15.644.036-1	
Andrés Parodi Taibo	Gerente	7.814.967-1	



**INVERMAR**

A stylized graphic element consisting of two overlapping, curved lines. The upper line is light blue and the lower line is light green, both curving upwards from left to right.

**INVERMAR**

Av. Presidente Kennedy 5682 • Santiago • Chile  
phone (56-2) 580 5200 • [seafood@invermar.cl](mailto:seafood@invermar.cl)  
[www.invermar.cl](http://www.invermar.cl)