

PARA : **Empresas AquaChile S.A.**

DE : **Alicia Domínguez V.**
EY Consulting SpA

REF. : **Informe Evaluador Independiente para Empresas AquaChile S.A.**

FECHA : **9 de octubre de 2020**

Alcance de este informe

En la confección del presente informe, EY Consulting SpA (“EY Chile”) se ha limitado a informar respecto de las condiciones de la operación de aumento de capital de Empresas AquaChile S.A., sus efectos jurídicos y tributarios y potencial impacto, considerando el pago en especie del aumento de capital mediante el aporte a valores tributarios de las acciones de Pesquera Los Fiordos Limitada en Empresas AquaChile S.A., exclusivamente en relación con lo dispuesto en el artículo 147 de la Ley N° 18.046.

Para preparar el presente Informe, EY Chile ha hecho uso de información brindada por la administración del Grupo Agrosuper.

Como tal, el Informe se limita a tratar lo señalado y descrito en el cuerpo de este informe y que se presenta a continuación, y no tiene el carácter o finalidad de un proceso de auditoría, por lo que se asume y da por correcta y fidedigna la información proporcionada por la administración del Grupo Agrosuper, sin realizar una verificación independiente de su completa y total veracidad, integridad, exactitud, suficiencia, consistencia y razonabilidad.

EY Chile deja constancia que, conforme a la solicitado, el presente Informe no pretende realizar un análisis de la totalidad del proceso de reestructuración dentro del cual podría enmarcarse el mencionado aumento de capital, y de los documentos relacionados con el mismo, sino que sólo tratar lo referente al cumplimiento de los requisitos y condiciones jurídicas exigidas por el artículo 147 de la Ley sobre Sociedades Anónimas, en relación con el artículo 64 del Código Tributario.

De acuerdo con lo anterior, EY Chile no es responsable respecto del contenido o conclusiones del presente informe que puedan derivarse a partir de información proporcionada que fuere falsa, errónea o incompleta.

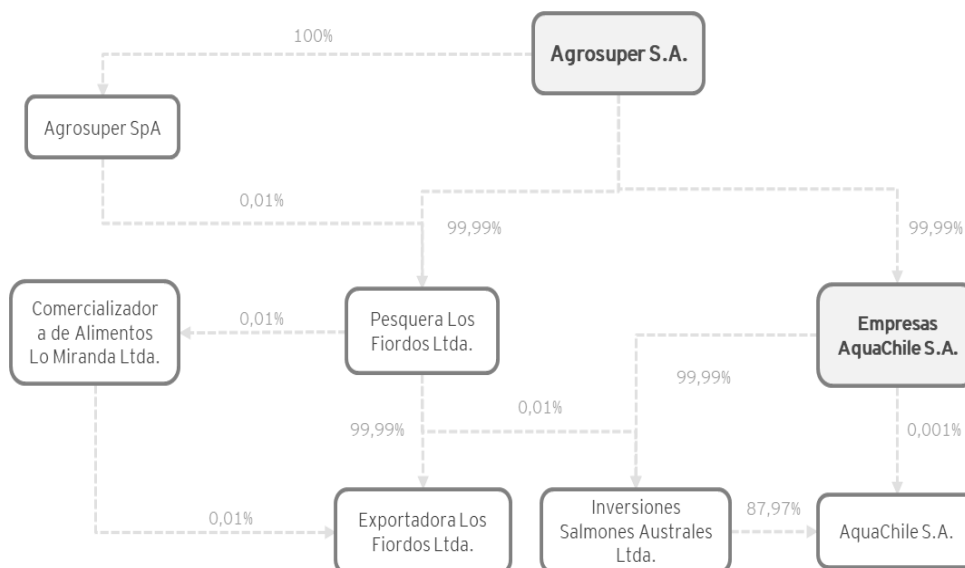
I. ANTECEDENTES

Empresas AquaChile S.A. (en adelante, “**AquaChile**”) es una entidad chilena que forma parte del Grupo Agrosuper (en adelante, el “**Grupo**”), el cual es un conglomerado de empresas del sector alimenticio, específicamente de la industria de las carnes (pollo, cerdo, pavo) y salmonero.

Dentro de los planes de expansión del Grupo, y a efectos de lograr tener un rol principal en el mercado salmonero, a partir del año 2018 se adquirió todos los activos (fijos, biológicos y concesiones de acuicultura) resultantes de la división salmónes del grupo Friosur. Además, el año 2019 el Grupo adquirió la totalidad de las acciones de AquaChile. Estas entidades y su capacidad de producción se suman a lo que ya venía desarrollando el Grupo a través de las entidades Pesquera Los Fiordos Limitada (en adelante, “**Los Fiordos**”) y Exportadora Los Fiordos Limitada (en adelante, “**Exportadora Los Fiordos**”).

Dentro de los planes de expansión del Grupo, y a efectos de robustecer su presencia en la industria salmonera nacional, se llevará a cabo un proceso de reestructuración societaria que incluye, dentro de otros pasos que no serán objeto de análisis del presente informe, un aporte de derechos sociales a valores tributarios en los términos establecidos por el artículo 64 del Código Tributario (en adelante, "**CT**").

En este sentido, la estructura corporativa actual del Grupo, en lo que dice relación con su industria acuícola (parte pertinente), es la siguiente:



De la malla societaria precedente, es relevante señalar que AquaChile es una sociedad anónima abierta y Agrosuper es un emisor de valores inscrito en el Registro de Valores llevado por la Comisión para el Mercado Financiero ("**CMF**"), estando ambas, en consecuencia, sujetas a deberes de información corporativa y financiera ante el referido órgano fiscalizador.

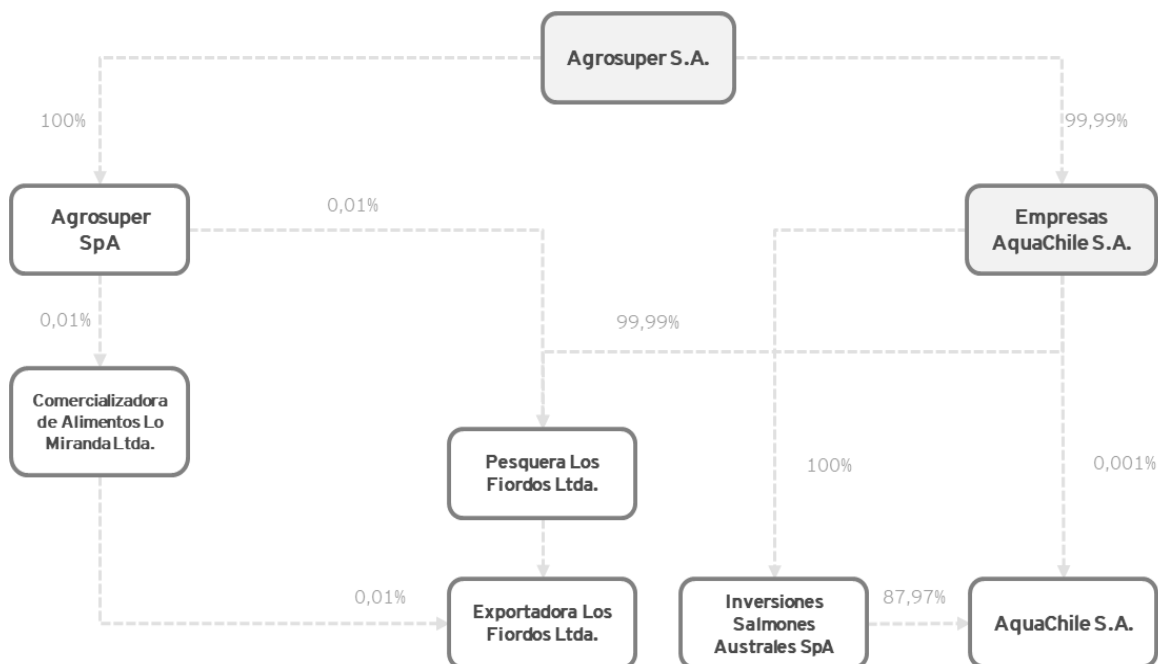
En este sentido, y de acuerdo a los principios establecidos por la Norma Internacional de Información Financiera N° 8 (en adelante, "**NIIF 8**")¹, el Grupo debe presentar información separada por industria o segmento económico, debiendo enviar los resultados financieros trimestrales y anuales de su industria de las carnes y de la industria acuícola.

En razón de lo anterior, y con el propósito de lograr una definida estructura de negocios que le permita a AquaChile consolidar los resultados financieros del segmento salmonero en términos completos y ágiles (incorporando a Los Fjordos dentro de la información financiera que se reporta a la CMF), es que se llevará a cabo la reestructuración societaria en comento.

¹ Esta norma está regida por el siguiente principio básico: "Una entidad revelará información que permita que los usuarios de sus estados financieros evalúen la naturaleza y los efectos financieros de las actividades de negocio que desarrolla y los entornos económicos en los que opera".

Como ya fue señalado, uno de los pasos de la reestructuración corresponde a un aumento de capital a ser materializado en AquaChile por un monto de \$192.564.266.249 de pesos, que sería pagado por Agrosuper, transfiriendo a AquaChile el 99,99 % de los derechos sociales que actualmente controla en Los Fiordos. Esta enajenación se efectuaría al valor al que dichos derechos sociales se encuentran actualmente registrados para efectos tributarios en Agrosuper (en adelante, la “Transacción”).

Así, una vez concluida la Transacción, la estructura de propiedad quedará de la siguiente manera:



Sobre el particular se nos ha informado por parte de la administración de AquaChile que, dado que se trata de una sociedad anónima abierta y que la Transacción corresponde a una operación con parte relacionada a ser celebrada con el accionista controlador, debiendo la totalidad de los directores de AquaChile abstenerse de aprobar la Transacción, ella debe ser previamente aprobada por una junta extraordinaria de accionistas de AquaChile, por los dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto, teniendo a la vista dicha Junta un informe de un evaluador independiente, emitido en los términos dispuestos por el artículo 147 de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas (en adelante, “LSA”).

En ese contexto, y de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 147 N° 5 de la LSA, se nos ha solicitado emitir un informe en calidad de evaluador independiente, que señale e informe a los accionistas sobre las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto para AquaChile.

Para estos efectos, se nos ha proveído de información tributaria y financiera de las compañías involucradas en la operación propuesta y un informe tributario emitido por PricewaterhouseCoopers Consultores Auditores SpA (“PwC”)², el cual incluye la validación y revisión de los costos tributarios de las entidades involucradas³.

² “Evaluación Reestructuración Los Fiordos Caso 4 (3-7-2020) (004).pdf”

³ Cuyos valores serán considerados en este informe y que no han sido revisados o auditados por parte de EY Chile.

II. COMENTARIOS A LA OPERACIÓN PROPUESTA

1. Descripción de la Operación

En términos sustantivos, se nos ha señalado que la operación consistiría en el acuerdo de un aumento de capital a nivel de AquaChile mediante la emisión de acciones de pago, donde Agrosuper suscribirá y pagará dicho aumento de capital a través del aporte del 99,99% de los derechos sociales que actualmente mantiene en Los Fiordos (en adelante, el “Aporte”).

Nuestro entendimiento es que dicho Aporte de Los Fiordos se llevaría a cabo en consideración del valor tributario al cual están registrados estos derechos sociales en Agrosuper (\$192.564.266.249), lo que permitirá, una vez cumplidas todas las formalidades legales y regulatorias aplicables, suscribir y pagar el 100% de las acciones de nueva emisión del aumento de capital.

2. Aplicación del artículo 147 de la LSA al caso particular

Conforme lo señalado en los antecedentes, el artículo 147 de la LSA prescribe que una sociedad anónima abierta (en nuestro caso, AquaChile) sólo podrá celebrar operaciones con partes relacionadas (o sea, con Agrosuper) cuando tengan por objeto contribuir al interés social y se ajusten el precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación, y cumplan con determinados requisitos.

A su vez, en el numeral quinto del artículo en comento se señala que si se convocase a junta extraordinaria de accionistas (en adelante, “JEA”) para aprobar una operación, el directorio designará al menos un evaluador independiente para informar a los accionistas respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y potencial impacto para la sociedad.

3. Marco Normativo Tributario

De la revisión de los antecedentes pertinentes los cuales son consistentes con el informe tributario emitido por PwC y la información entregada por la administración de AquaChile, se evidencia que la Transacción obedecería al concepto de reorganización empresarial, siendo pertinente la aplicación del artículo 64 del CT, según explicamos a continuación.

La enajenación por parte de Agrosuper de su participación en Los Fiordos, sea a título de aporte en un aumento de capital o sea a otro título, constituiría un acto jurídico generador de una eventual ganancia de capital, la cual se encontraría afectada a Impuesto de Primera Categoría (“IDPC”) con tasa 27% para el enajenante (en este caso, Agrosuper). En efecto, conforme a las reglas generales de la Ley Sobre Impuesto a la Renta (“LIR”), la enajenación de bienes (en este caso de los derechos sociales de Los Fiordos, vía pago en especie del aporte de capital a AquaChile) debe ser realizada a valores de mercado, lo que podría eventualmente generar una ganancia de capital, afectada a tributación.

Sin embargo, nuestro sistema tributario contempla una situación de excepción a la regla general anterior, que permite materializar esta operación de reestructuración de propiedad dentro de un grupo empresarial sin generar

una ganancia de capital afecta a impuestos cuando se cumplan ciertos y determinados requisitos establecidos por el artículo 64 del CT.

En efecto, primero el artículo 64 del CT establece la regla general, en el sentido que el SII podrá tasar aquellas operaciones de enajenación de acciones o derechos sociales en los casos en que el precio determinado por las partes sea notoriamente inferior a los corrientes en plaza o de los que normalmente se cobren en convenciones de similar naturaleza, considerando las circunstancias en que se realiza la operación.

Sin embargo, luego dicho artículo -en su inciso quinto- inhibe al SII de esta facultad de tasación, cuando se cumplan los siguientes requisitos en forma copulativa:

- Cuando se trate del aporte, total o parcial, de activos de cualquier clase, corporales o incorporales;
- Que el aporte resulte de procesos de reorganización de grupos empresariales;
- Que el aporte obedezca a una legítima razón de negocios;
- Que con motivo del aporte subsista la empresa aportante;
- Que el aporte implique un aumento de capital en una sociedad preexistente o la constitución de una nueva sociedad y que no originen flujos efectivos de dinero para el aportante; y
- Que el aporte se efectúe y registre al valor contable o tributario en que los activos estaban registrados en la entidad aportante.

En consecuencia, para que el Aporte de Los Fiordos pueda ajustarse a las normas de reorganización empresarial y que, por lo tanto, sea neutra tributariamente, sin estar sujeta a una eventual tasación por parte del SII, deberá darse cumplimiento a todos los requisitos anteriores, incluyendo especialmente verificar que el Aporte de Los Fiordos obedezca a una legítima razón de negocios.

En el evento que lo anterior se cumpla, la enajenación asociada a la reorganización de la propiedad de Los Fiordos será legítimamente neutra desde un punto de vista tributario, ya que no se generaría ni una ganancia ni una pérdida tampoco para efectos tributarios.

De acuerdo a lo anterior, en la medida que AquaChile mantenga y registre la participación social en Los Fiordos que se le aporta al mismo valor tributario al cual Agrosuper la tenía registrada (i.e. CLP \$192.564.266.249, según informe preparado por PwC), y que no se generen flujos efectivos de dinero, sería posible sostener que se cumplen los requisitos exigidos por el artículo 64 inciso quinto del CT.

4. Razones que justifican la operación

Conforme a la información que hemos tenido a la vista y que fue expuesta en los antecedentes de este informe, a continuación, hacemos referencia a los argumentos expuestos por la administración para sustentar la reorganización societaria propuesta.

4.1. Contribución al interés social

a) Unificación del negocio salmonero

De acuerdo a la información tenida a la vista, la reestructuración propuesta estaría vinculada al interés del Grupo Agrosuper de consolidar sus inversiones del segmento acuícola en una sola sociedad (en este caso AquaChile), con las respectivas eficiencias corporativas y de gestión que vienen aparejadas.

En este sentido, es la propia Memoria Anual de AquaChile del año 2019⁴ la que señala que el año 2019 *"fue de gran importancia para nuestra compañía, pues comenzamos a operar como una sola unidad tras la integración de Los Fiordos, Salmones Friosur, AquaChile y Salmones Magallanes. Esto nos permitió conformar un gran equipo para avanzar en la materialización de las sinergias proyectadas y en la consolidación de los procesos y políticas corporativas, posicionándonos como un actor relevante en el mercado mundial de salmones."*

En esta misma línea, podemos citar el análisis razonado de Agrosuper correspondiente al año 2019⁵, donde se señala que *"desde principios del año 2019, el Segmento Acuícola, integrado, por una parte, por Los Fiordos y Salmones Friosur, y por Salmones Magallanes y Empresas AquaChile S.A., por otra, comenzó a operar de manera integrada, y actualmente está en proceso de ejecución de un estricto plan de integración de políticas corporativas y de captura de sinergias, cuyo objetivo es hacer más eficiente y sustentable su producción para reducir costos, mejorar la capacidad competitiva y disminuir los actuales niveles de deuda"*.

b) Estandarización de la contabilidad

Puede apreciarse que casi la totalidad de las compañías del rubro salmoneero, con excepción de Los Fiordos, manejan contabilidad en moneda extranjera, específicamente en dólar de los Estados Unidos de América.

La Transacción objeto de análisis permite encargarse de este aspecto (dado que Los Fiordos, compañía con contabilidad en pesos chilenos, pasaría a formar parte de AquaChile, compañía con contabilidad en moneda extranjera) a objeto de estandarizar la información contable y financiera de la compañía vinculada al rubro salmoneero y evitar la generación de diferencias cuyo fundamento radica única y exclusivamente en diferencias por tipo de cambio.

c) Genera sinergias en los procesos contables y de gestión

En atención a que AquaChile debe informar sus resultados a la CMF separado por negocios o segmentos, resulta beneficioso unificar la información que se envía a la CMF a través de AquaChile. Como puede desprenderse del resultado de la Transacción, el sector salmoneero del Grupo Agrosuper quedará liderado por AquaChile, con el resto de las compañías salmoneeras bajo ella.

En consecuencia, se generarán eficiencias de administración y de cumplimiento corporativo si solo una compañía (AquaChile) es la que informa todo el segmento salmoneero, evitando duplicidad de gestión en la contabilización y obtención de la información pertinente, la cual además estará ahora completamente dolarizada.

d) Ausencia de motivación tributaria

Un requisito importante para que la Transacción que se analiza como parte del proceso de reorganización empresarial pueda acogerse al artículo 64 inciso quinto del CT y, en consecuencia, pueda llevarse a cabo con

⁴ Empresas AquaChile S.A., Memoria Anual 2019, Carta del Presidente, Página 6.

⁵ Agrosuper S.A., Análisis Razonado 2019.

neutralidad tributaria, es que la misma tenga una legítima razón de negocios para llevarse a cabo. Es decir, la ausencia de razones comerciales o económicas es el principal elemento que limitaría la existencia de una legítima razón de negocios, que permite la realización de la Transacción a valores tributarios. Una reorganización empresarial, como es el caso de esta Transacción, motivada exclusiva o primordialmente por razones de beneficio tributario no cumpliría con los requisitos del artículo 64 inciso 5 del CT,

En este sentido, ante un eventual cuestionamiento si el motivo para implementar esta reestructuración radica en argumentos tributarios, es importante considerar que ello no se evidencia en el caso particular, dado que:

- AquaChile mantiene actualmente una pérdida tributaria que durante los últimos dos años ha ido disminuyendo considerablemente en función de los resultados propios del negocio⁶;
- Gran parte de las sociedades filiales de AquaChile presentan, a la fecha, pérdidas tributarias en sus resultados para efectos impositivos;
- Exportadora Los Fiordos Limitada, sociedad productiva dedicada a la explotación de salmón, también se encuentra en situación de pérdida tributaria;
- A mayor abundamiento, la administración de AquaChile ha descartado la posibilidad que AquaChile solicite eventualmente la devolución de impuesto de primera categoría pagado por sus filiales (PPUA⁷) por causa de una distribución de dividendos. En efecto, las pérdidas tributarias de AquaChile se utilizarían con ingresos de su propia operación; no se prevé la posibilidad de distribuir dividendos a AquaChile; y, en el evento que se distribuyan, éstos no tendrían asociados crédito por Impuesto de Primera Categoría pagado.

Por tanto, es posible argumentar que se trata de una reorganización que no está motivada por consideraciones impositivas.

4.2.Efectos tributarios asociados a la Transacción

Como se ha hecho referencia en el presente informe, el marco normativo tributario en Chile permite a los contribuyentes y grupos empresariales llevar a cabo procesos de reorganización de sus negocios sin el efecto de generar resultados tributarios (toda vez que el propósito buscado por el legislador es permitir a los negocios estructurar y ordenar sus operaciones, sin que necesariamente se generen impuesto por sólo un proceso de reorganización dentro del mismo grupo empresarial).

Con esta finalidad, la norma chilena requiere o exige a los grupos empresariales que los procesos de reorganización societaria que se efectúen no respondan a una motivación de planificación o aprovechamiento tributario para implementarlas. Si bien es posible que los elementos tributarios formen parte de dichas consideraciones, la norma y las interpretaciones de la autoridad exigen que ello no sea el único y exclusivo motor que lleva adelante la reestructuración.

⁶ Al 31 de diciembre de 2018, la pérdida tributaria de AquaChile rondaba los USD 300 millones. Actualmente, y en atención a los resultados generados durante los últimos dos años, dicha pérdida disminuyó a USD 114.409.917,89.

⁷ Devolución del impuesto de primera categoría por concepto de "Pagos Provisionales por Utilidades Absorbidas".

En este sentido, podemos observar que la propuesta de reestructuración analizada en este informe tiene como principal motivación realizar el proceso de segmentación de los rubros de carnes y salmones de manera directa, lo que permitiría generar eficiencias en la gestión de información necesaria para la toma de decisiones y reporte de forma oportuna. Conforme a lo expuesto en el numeral precedente, entendemos existe una motivación de orden corporativo, de eficiencia en la preparación, gestión y entrega de información, así como un interés en unificar corporativamente la industria salmonera del Grupo, donde la Transacción analizada es fundamental en aras de lograr esta segmentación, unificación y eficiencia de gestión.

A su vez, entendemos que la reorganización aquí analizada carece de una motivación tributaria, toda vez que la estructura propuesta no tendría como consideración el aprovechamiento o utilización de pérdidas tributarias a nivel de AquaChile por la vía de la distribución de dividendos desde Los Fiordos.

En atención a lo anterior y a la revisión efectuada en este informe, nuestra opinión es que la Transacción aquí analizada cumpliría con los requisitos para estar sustentada en una "*legítima razón de negocios*" que permita reorganizar la estructura corporativa del Grupo, de modo de llevarse a cabo bajo normas de neutralidad tributaria, lo que supone necesariamente hacer el aporte de Los Fiordos a AquaChile según su valor tributario. Lo anterior, toda vez que esta reestructuración se desarrolla en el contexto normativo de la reorganización de empresas de forma tal que el proceso tiene una lógica de eficiencia y racionalización, que tiende al mejoramiento de la organización empresarial y no esconde un fraude a la ley o resultado de ahorro impositivo como consecuencia de un proceso con intenciones ocultas⁸. En tal sentido, y sobre la base de los supuestos que hemos destacado precedentemente en este informe, somos de la opinión de que la Transacción se ajusta a las condiciones habituales de este tipo de operaciones (de reorganización bajo el artículo 64 del Código Tributario) y son consistentes con el interés social, y que sus términos resultan compatibles con el cumplimiento del artículo 64 del CT, en lo que se refiere a la valorización de los activos respectivos.

Del mismo modo, dado que se trata de entidades sujetas a un control común en un esquema de control en el cual no existe interés, directo o indirecto, de accionistas minoritarios, somos de la opinión de que la Transacción es una forma de reorganizar los negocios del Grupo de una manera ordenada y coherente, que no afectará los intereses de terceros o del Fisco de Chile.

En cuanto a los potenciales efectos de la Transacción para AquaChile, observamos que, de materializarse ella en la forma que nos ha sido expuesta, Los Fiordos pasará a ser filial de AquaChile lo que en su momento se deberá reflejar en sus estados financieros, de acuerdo a lo que disponen las Normas Internacionales Financieras pertinentes. Adicionalmente, el gobierno corporativo de AquaChile deberá asumir la gestión directa de Los Fiordos y de sus activos.

En relación a lo anterior, una operación de la naturaleza de la Transacción muchas veces conlleva procesos de cierta complejidad y, eventualmente, costos y dilaciones que pueden ser distintos a los previstos inicialmente y que, de presentarse, deberán ser adecuadamente administrados por AquaChile.

Debido a ello, entendemos que la implementación de la Transacción se ha planificado de manera tal que debiera afectar el desempeño de las unidades económicas respectivas, y que tanto el Grupo como AquaChile cuentan con la experiencia y recursos humanos idóneos para que cumplir razonablemente ese objetivo. Sin embargo, *a priori* no

⁸ Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago, Causa Rol N° 7682-2013 de 22 de julio de 2014.

podemos descartar que se produzcan algunos eventos como los señalados, si bien de los antecedentes que hemos tenido a la vista no hemos encontrado indicios que hagan plausible que tales imprevistos pudieren tener un efecto material.

Por tanto, en nuestra opinión, la Transacción aquí analizada sí daría cumplimiento a los requisitos establecidos por la ley chilena que permiten efectuar el aporte de los derechos sociales de Los Fiordos en AquaChile al amparo del artículo 64 inciso quinto del CT, es decir, a valores tributarios que no generarán un evento impositivo de acuerdo al marco normativo vigente en el país.

Quedamos atentos a cualquier duda que pueda surgir de este informe.

Atentamente,



Alicia Dominguez V.

Socia-Abogado
EY Chile