



BLUMAR / ANÁLISIS RAZONADO / Q4 18



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

A continuación, se muestra el análisis de los Estados Financieros Consolidados de Blumar S.A. bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) correspondientes al período terminado al 31 de diciembre de 2018. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

1. DESTACADOS DEL PERIODO:

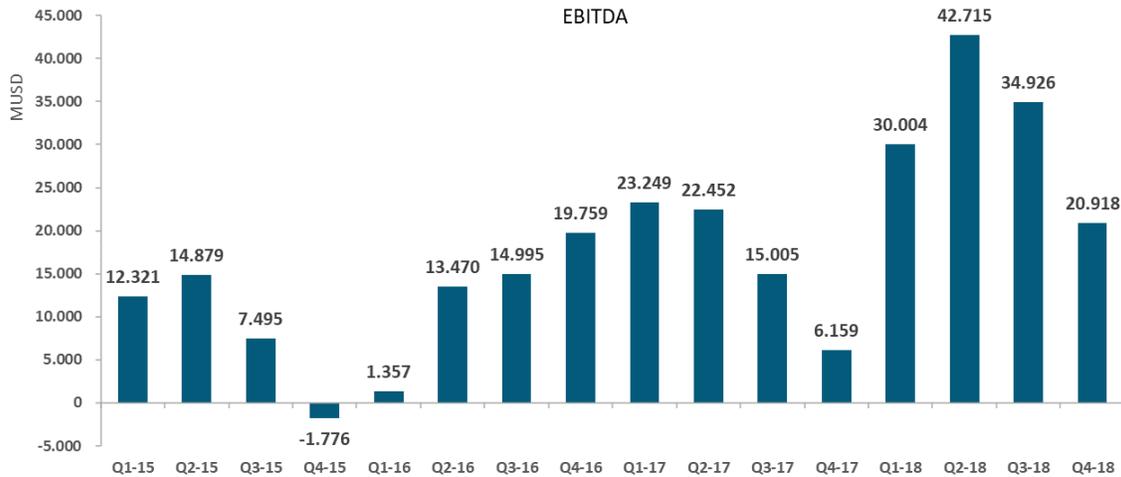
Tabla 1: Principales cifras e indicadores financieros del periodo							
Estado de resultados		4Q 2017	4Q 2018	Δ QoQ	2017	2018	Δ YoY
Ingresos operacionales	MUSD	75.220	124.772	66%	328.579	503.324	53%
EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	6.159	20.919	240%	66.865	128.563	92%
Margen EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	%	8,2%	16,8%		20,3%	25,5%	
EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	-906	14.934		41.924	104.893	150%
Margen EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	%	-1,2%	12,0%		12,8%	20,8%	
Ganancia / Pérdida neta*	MUSD	6.919	10.337	49%	25.974	74.659	187%
Estado de flujo de efectivo					2017	2018	Δ YoY
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD				21.104	57.653	173%
Balance					2017	2018	Δ YoY
Activos totales	MUSD				619.479	686.997	11%
Deuda financiera	MUSD				116.367	129.987	12%
Deuda financiera neta	MUSD				91.223	100.169	10%
Patrimonio	MUSD				371.128	409.408	10%
Principales indicadores financieros					2017	2018	
Endeudamiento (Total Pasivos / Patrimonio)	%				66,9%	67,8%	
Endeudamiento Financiero (DF / Patrimonio)	%				31,4%	31,7%	
Endeudamiento Financiero Neto (DFN/ Patrimonio)	%				24,6%	24,5%	

*Cifras 2017 Reformuladas

Los resultados al cierre del año 2018, se comparan positivamente con los obtenidos al cierre del año 2017. Estos muestran un aumento tanto a nivel de Ingresos, como EBIT y EBITDA, valores que aumentan en un 53%, 150% y 92% respectivamente. La utilidad después de impuestos, por su lado, registró un aumento de 187% (MUSD 48.685). Esta significativa cifra se explica principalmente por la variación de *fair value* entre ambos periodos por un valor total MUSD 22.318, un mejor resultado sin *fair value* en salmones por MUSD 24.585 y en pesca por MUSD 5.777.

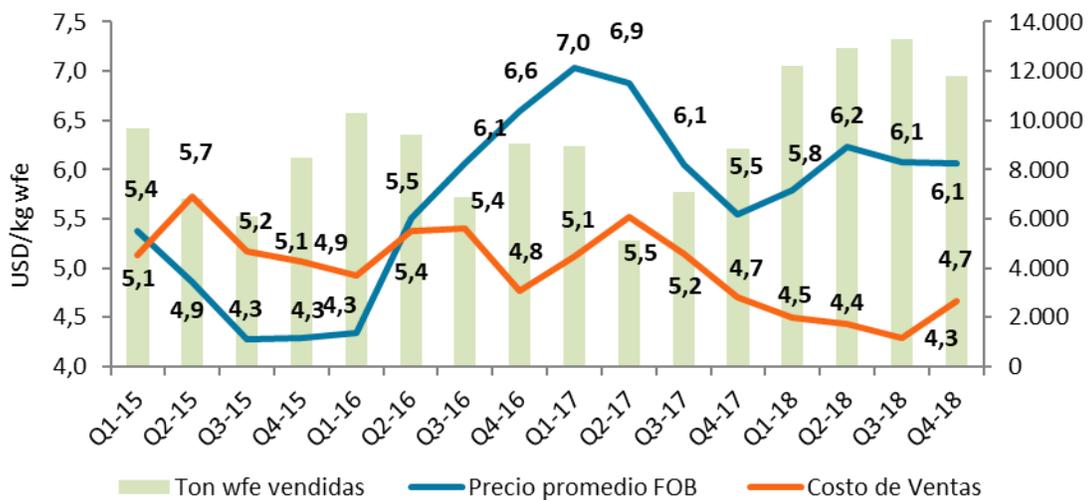
A continuación, se puede observar la evolución que ha presentado el EBITDA consolidado de la compañía trimestralmente desde el año 2015:

Gráfico 1: Evolución EBITDA Consolidado por Trimestre



Los mejores resultados al cierre del año 2018 respecto del año 2017 se originan por un mejor desempeño de los segmentos pesca y acuícola. En el acuícola destaca una importante baja de -12% en el costo promedio de ventas, el cual disminuyó desde 5,07 a 4,47 usd/kg wfe, situación que logró compensar el menor precio promedio registrado de -5%. Esta baja en el costo promedio de ventas se origina principalmente por un menor costo ex-jaula obtenido por la compañía, el cual disminuyó un -11% respecto al cierre del año 2017, bajando desde 3,57 a 3,18 usd/kg wfe al cierre del año 2018.

Gráfico 2: Salar - Precio promedio FOB y Costo de Venta (incluye GAV)



Por su parte, el segmento pesca presentó un EBITDA superior en MUSD 17.364 al cierre del año 2018 en comparación con el año 2017. Esta alza se explica por un mayor volumen de jurel congelado vendido (+14.708 ton), mejores precios de harina y aceite de pescado y jurel congelado (+8%, +21% y +7% respectivamente) y la consolidación del 100% de los resultados de nuestra filial dedicada a la pesca blanca PacificBlu SpA, los que hasta antes de formalizada la fusión (diciembre de 2017) sólo se reconocían en un 56%.

Al cierre del año 2018, el abastecimiento total de materia prima en pesca pelágica aumentó en un 12% respecto del año anterior, pasando de 207 Mton a 232 Mton. Este resultado obedece a una mayor captura propia por compras de cuotas internacionales de jurel.

La compra de materia prima a terceros aumentó en un 3% respecto del cierre del año 2017, estas tuvieron un aumento en las compras de +23% ($\Delta^+8.040$ ton) en la tercera región y una baja de -3% ($\Delta^-3.623$) en la zona centro sur del país. El resultado de la compra en la zona centro sur, se compone de un alza en la VIII región por $\Delta^+2.489$ ton y una baja en la XIV Región por $\Delta^-6.112$ ton.

Por otro lado, la operación de la flota propia alcanzó una captura de 85.695 ton al cierre del año 2018, resultado superior en un 30% respecto del año 2017 que se explica por mayores compras de cuota a terceros.

Gráfico 3: Pesca – Ton Pesca Pelágica Procesada Total

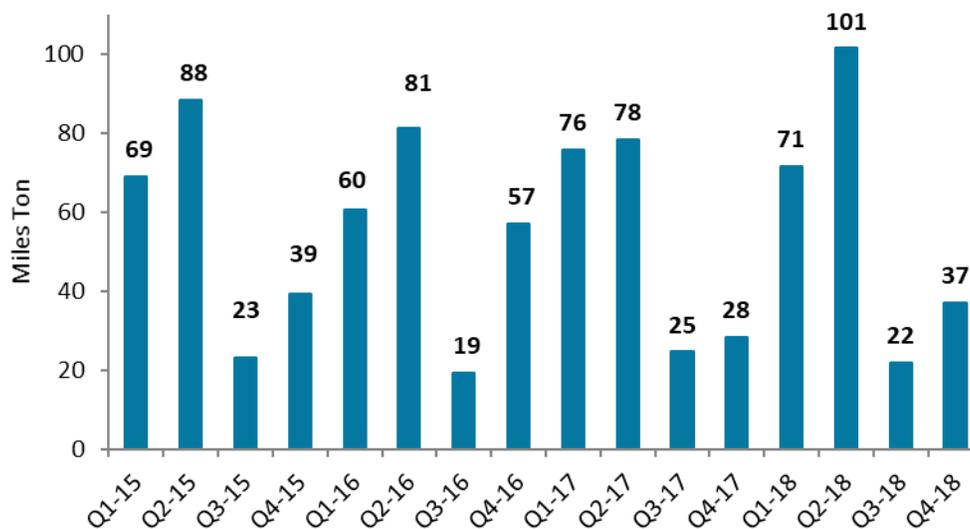


Gráfico 4: Pesca – Evolución Precios Promedio Segmento Pesca Pelágica FOB



Como se observa en el gráfico 4, los precios de harina y aceite de pescado experimentaron una baja durante el año 2018. Esta situación se origina por los buenos resultados en la captura peruana y en el norte de Chile durante el año 2018. Para el jurel congelado, los precios de mercado se mantuvieron relativamente estables y con tendencia al alza durante el año 2018, debido a una demanda activa de los principales mercados africanos y una apertura controlada del mercado peruano.

2. ANALISIS DE RESULTADOS

Los **Ingresos Operacionales** consolidados de Blumar S.A. al cierre del año 2018 totalizaron MUSD 503.324, lo que representa un alza de +53% en relación al año 2017. Las ventas del segmento acuícola y pesca aumentaron en un +65% y +36% respectivamente. En el segmento acuícola, este resultado obedece al mayor volumen vendido de +23.464 ton wfe, mientras que en el segmento pesca esta alza se explica principalmente por mayor volumen de jurel congelado vendido de +14.708 ton, mejores precios de harina y aceite de pescado y jurel congelado (+8%, +21% y +7% respectivamente) y a la consolidación del 100% de los estados financieros de PacificBlu SpA por MUSD 25.311.

El **EBITDA pre ajuste fair value** al cierre del año 2018 alcanzó MUSD 128.563, resultado un 92% superior al comparar con el año 2017. Cabe destacar que, de este resultado un 69% es atribuible al segmento acuícola, mientras que en el año 2017 la participación de este mismo segmento sobre el EBITDA consolidado de la compañía era de 67%.

El **Margen Bruto** al cierre del año 2018 fue superior en **MUSD 70.364** al comparar con el año 2017, debido a un mejor desempeño tanto del segmento pesca como acuícola. La compañía presentó una

Ganancia Neta atribuible a los controladores de MUSD 74.659, la que se compara positivamente con los MUSD 25.974 obtenidos el cierre del año 2017. Sin embargo, se debe considerar que el resultado del año 2018 incluye un ajuste de activos biológicos por *fair value* de MUSD 12.519. En cambio, en el año 2017 dicho ajuste fue de MUSD -9.799.

El **Ajuste de Activos Biológicos** a valor justo de MUSD 12.519, se compone de un cargo a resultados por *fair value* de activos biológicos cosechados y vendidos de MUSD -98.600 y de un abono a resultados por *fair value* de activos biológicos del periodo de MUSD 111.119, correspondientes al margen no realizado de la biomasa de salmón del atlántico sobre 4,0 kg y de salmón coho sobre 2,5 kg.

A continuación, se presenta el efecto neto en resultados de los ajustes de activos biológicos:

	Fair Value Ejercicio		Fair Value Cosechados y Vendidos		Total Efecto en Resultados	
	Dic - 17 MUSD	Dic - 18 MUSD	Dic - 17 MUSD	Dic - 18 MUSD	Dic - 17 MUSD	Dic - 18 MUSD
Salmón Atlántico	43.639	108.204	-53.438	-96.553	-9.799	11.650
Coho		2.915		-2.046	0	869
Total	43.639	111.119	-53.438	-98.600	-9.799	12.519

Otra forma de ver este resultado es analizando las variaciones de biomasa al cierre de ambos periodos. Como se observa en la tabla a continuación, la variación entre el *fair value* de biomasa a diciembre de 2017 y diciembre de 2018 equivale a MUSD 5.354. Este resultado obedece principalmente a un mayor margen EBIT estimado para los centros cuya biomasa tienen un peso promedio vivo sobre los 4,0 kg. A esta variación del *fair value* de biomasa se suma el efecto de la variación de *fair value* en los inventarios de productos terminados, la que fue de MUSD 6.297. Además, de la variación de la biomasa e inventarios del salmón coho con peso promedio vivo sobre los 2,5 kg por MUSD 869. Sumados los tres efectos obtenemos los MUSD 12.519 de abono a resultados.

		DIC 2017	DIC 2018	Δ
BIOMASA PARA FAIR VALUE	Ton wfe	12.025	12.188	163
MARGEN EBIT	usd/kg wfe	1,12	1,54	0,42
FAIR VALUE BIOMASA	MUSD	13.455	18.809	5.354

Los otros ingresos por función al cierre del año 2018 alcanzaron MUSD 3.227 y corresponden principalmente a un ingreso recibido de MUSD 1.959 por Salmones Blumar correspondiente a un descuento percibido en insumos de salud. Por otra parte, los otros egresos por función de MUSD -5.929 al cierre del año 2018 corresponden principalmente a una pérdida por mortalidad extraordinaria del centro Dring 1 por MUSD -973, costos de activos no operativos por MUSD -1.920, costos de centros de cultivo en descanso y costos de activos arrendados.

El gasto financiero al cierre del año 2018 fue de MUSD -5.630 aumentando en un 29% respecto del año 2017, originado principalmente por un aumento de la tasa Libor a 180 días, la que tuvo un promedio de 1,48% durante el año 2017 versus un promedio de 2,49% en el año 2018.

El resultado por diferencia de cambio al 31 de diciembre del año 2018 arrojó una pérdida de MUSD -1.728, como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 614,75 al cierre de diciembre del año 2017 a \$/USD 657,81 al cierre de diciembre del año 2018. La compañía mantiene saldos de cuentas corrientes, inversiones financieras, préstamos a los armadores artesanales y cuentas por cobrar, todo lo anterior en moneda nacional, destacándose en este último grupo el crédito por concepto de la Ley Austral. Parte importante de tales activos están balanceados a través de endeudamiento en moneda nacional con proveedores, provisiones y deuda bancaria.

Se debe señalar que Salmones Blumar S.A. tiene un activo por Ley Austral, pero como el impuesto a pagar para el año 2018 supera dicho valor, el monto por este concepto se muestra rebajado en los impuestos por pagar.

2.1. Análisis del mix de ventas

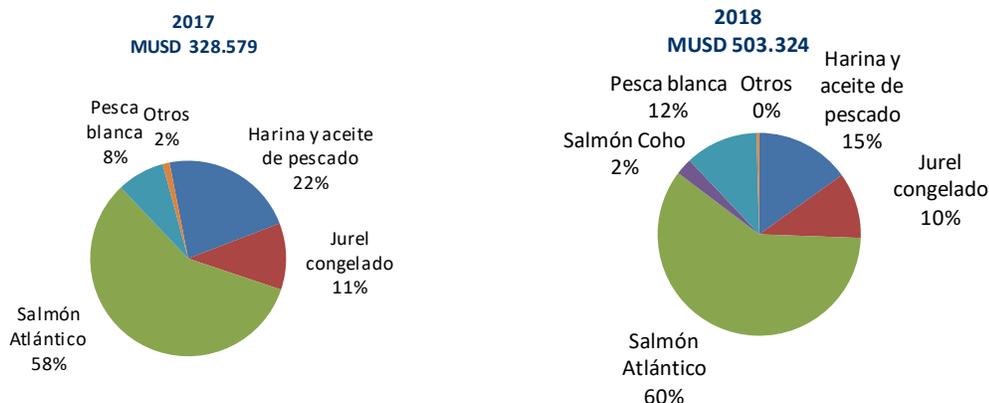
Blumar S.A. participa en los negocios de pesca y acuicultura. Los productos pesqueros más importantes de la compañía son harina y aceite de pescado y jurel congelado; mientras que en el sector acuícola produce y vende salmón atlántico. También a través de su filial PacificBlu SpA, produce y vende merluza, jibia y productos apanados.

Al 31 de diciembre del año 2018, los ingresos acumulados del negocio pesquero totalizaron MUSD 187.840, lo que representa un 37% de las ventas consolidadas, mientras en el año 2017 esta proporción correspondía al 42%.

Si se comparan los ingresos por producto al cierre de los años 2018 y 2017, la contribución relativa de las ventas de harina y aceite de pescado en conjunto baja de 22% a 15% (Gráfico 5). En el caso del jurel congelado, la contribución relativa de este producto baja a 10% y los productos derivados de la pesca blanca aumentan su participación de 8% a 12%.

Los ingresos del negocio acuícola al 31 de diciembre del año 2018 alcanzaron los MUSD 315.484, representando el 63% de los ingresos totales entre salmón atlántico y coho, resultado que se comparan con un 58% de participación durante el año 2017.

Gráfico 5: Composición de ingresos por producto



2.2. Análisis por segmento

Tabla 2: Estado de resultado por segmentos

	4Q 2017			4Q 2018			ΔQoQ
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	Total
Ingresos operacionales	75.220	26.226	48.994	124.772	41.692	83.080	66%
Costo de ventas	-63.739	-25.069	-38.670	-97.233	-38.631	-58.602	53%
Margen bruto pre ajuste fair value	11.481	1.157	10.324	27.539	3.061	24.478	140%
Costo de distribución	-3.384	-2.619	-765	-4.580	-2.723	-1.857	35%
Gastos de administración	-7.390	-4.456	-2.934	-7.562	-4.266	-3.296	2%
Otros ingresos / egresos por función	-1.613	-865	-748	-463	-404	-59	-71%
EBIT pre ajuste fair value	-906	-6.783	5.877	14.934	-4.332	19.266	
Depreciación y amortización (1)	7.065	4.831	2.235	5.985	4.182	1.802	-15%
EBITDA pre ajuste fair value	6.159	-1.952	8.112	20.919	-150	21.068	240%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	7.465	0	7.465	1.909	0	1.909	-74%
EBIT	6.559	-6.783	13.342	16.843	-4.332	21.175	157%
Participación de asociadas	612	438	174	-592	-564	-28	
Ingresos (Egresos) financieros netos	-898	-1.168	270	-1.297	-1.614	317	44%
Otros (3) (4)	3.928	3.628	300	-1.674	-1.963	289	
Resultado antes de impuestos	10.201	-3.885	14.086	13.280	-8.473	21.753	30%
Impuestos	-3.614	836	-4.450	-3.606	1.497	-5.103	0%
Ganancia / Pérdida	6.587	-3.049	9.636	9.674	-6.976	16.650	47%
Resultado del interés minoritario	-332	-332	0	-663	-663	0	100%
Ganancia / Pérdida neta	6.919	-2.717	9.636	10.337	-6.313	16.650	49%

(1) Corresponde a la depreciación incluida en el costo de venta, en gastos de administración y en otros egresos por función.

(2) "Fair value de activos biológicos cosechados y vendidos" más "fair value de activos biológicos del ejercicio".

(3) "Otras ganancias (pérdidas)" más "Diferencias de cambio".

(4) Cifras 2017 Reformuladas

Tabla 2.1: Estado de resultado por segmentos

	2017			2018			Δ YoY
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	Total
Ingresos operacionales	328.579	138.369	190.210	503.324	187.840	315.484	53%
Costo de ventas	-249.121	-106.207	-142.914	-353.502	-134.736	-218.766	42%
Margen bruto pre ajuste fair value	79.458	32.162	47.296	149.822	53.104	96.718	89%
Costo de distribución	-13.835	-10.190	-3.645	-18.553	-13.142	-5.411	34%
Gastos de administración	-20.100	-13.364	-6.736	-23.674	-13.729	-9.945	18%
Otros ingresos / egresos por función	-3.599	-2.608	-991	-2.702	-1.818	-884	-25%
EBIT pre ajuste fair value	41.924	6.000	35.924	104.893	24.415	80.478	150%
Depreciación y amortización (1)	24.941	16.270	8.671	24.895	15.219	9.676	0%
EBITDA pre ajuste fair value (4)	66.865	22.270	44.595	128.563	39.634	88.929	92%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-9.799	0	-9.799	12.519	0	12.519	
EBIT	32.125	6.000	26.125	117.412	24.415	92.997	265%
Participación de asociadas	2.398	2.138	260	32	-214	246	-99%
Ingresos (Egresos) financieros netos	-3.725	-4.455	730	-4.861	-5.877	1.016	30%
Otros (3) (5)	3.209	3.596	-387	-5.560	-2.952	-2.608	
Resultado antes de impuestos	34.007	7.279	26.728	107.023	15.372	91.651	215%
Impuestos	-8.378	-1.115	-7.263	-29.653	-4.371	-25.282	254%
Ganancia / Pérdida	25.629	6.164	19.465	77.370	11.001	66.369	202%
Resultado del interés minoritario	-345	-345	0	2.711	2.711	0	
Ganancia / Pérdida neta	25.974	6.509	19.465	74.659	8.290	66.369	187%

(1) Corresponde a la depreciación incluida en el costo de venta, en gastos de administración y en otros egresos por función.

(2) "Fair value de activos biológicos cosechados y vendidos" más "fair value de activos biológicos del ejercicio".

(3) "Otras ganancias (pérdidas)" más "Diferencias de cambio".

(4) En 2018 Incluye M USD -1.225 por pérdida atribuida a Bloom de Algas.

(5) Cifras 2017 Reformuladas

2.2.1. Segmento pesca

Tabla 3: Pesca cerco

		4Q 2017	4Q 2018	ΔQoQ	2017	2018	ΔYoY
Capturas y compras							
Norte							
Terceros	ton	236	5.264	2129%	35.082	43.122	23%
Centro-sur							
Propia	ton	4.630	8.945	93%	65.745	85.695	30%
Terceros	ton	23.493	22.760	-3%	106.391	102.768	-3%
Total							
Propia	ton	4.630	8.945	93%	65.745	85.695	30%
Terceros	ton	23.729	28.025	18%	141.473	145.890	3%
Total	ton	28.359	36.969	30%	207.218	231.585	12%
Producción							
Harina de pescado	ton	6.029	7.149	19%	34.668	37.583	8%
Aceite de pescado	ton	977	435	-56%	9.310	10.069	8%
Jurel congelado	ton	1.095	5.678	418%	40.997	52.996	29%
Ventas							
Harina de pescado							
Volumen vendido	ton	8.443	11.306	34%	38.431	35.870	-7%
Ventas	MUSD	13.293	17.452	31%	60.984	61.337	1%
Precio promedio	USD/ton	1.574	1.544	-2%	1.587	1.710	8%
Aceite de pescado							
Volumen vendido	ton	801	2.402	200%	9.214	9.288	1%
Ventas	MUSD	1.014	3.685	263%	12.014	14.646	22%
Precio promedio	USD/ton	1.266	1.534	21%	1.304	1.577	21%
Jurel congelado							
Volumen vendido	ton	5.293	9.822	86%	39.970	54.678	37%
Ventas	MUSD	4.922	10.141	106%	36.139	52.710	46%
Precio promedio	USD/ton	930	1.033	11%	904	964	7%

Al cierre del año 2018, la pesca pelágica propia aumentó en un 30% con respecto del año anterior. Esto debido principalmente a compras de cuota a terceros y a buenas condiciones oceanográficas, lo que favoreció una abundante presencia de jurel en zonas cercanas.

Por otro lado, la compra de pesca a terceros presentó un aumento de +3%. Esto se compone de dos efectos, primero, una baja en la compra de sardina y anchoveta en la zona Centro-Sur de -3% ($\Delta^-3.623$ ton) y un aumento en la compra de materia prima en el Norte (III región) de +23% ($\Delta^+8.040$ ton).

Como consecuencia de lo anterior, al cierre del año 2018, la producción de harina y aceite de pescado aumentaron en un +8% cada una respecto del año 2017. Por otro lado, la producción de jurel congelado aumentó un +29% debido a las mayores capturas y a un mayor destino de este para consumo humano.

Al cierre del año 2018, las ventas de harina de pescado fueron de MUSD 61.337, superiores en un +1% respecto del año anterior. Esto se explica por una baja de un -7% en el volumen vendido y un alza de +8% en el precio promedio de ventas.

La venta de aceite de pescado a diciembre de 2018 alcanzó los MUSD 14.646, lo que representa un aumento de +22% respecto del año 2017. Este resultado se explica por un alza en el volumen vendido de +1%, y a un alza en el precio promedio de venta de +21%.

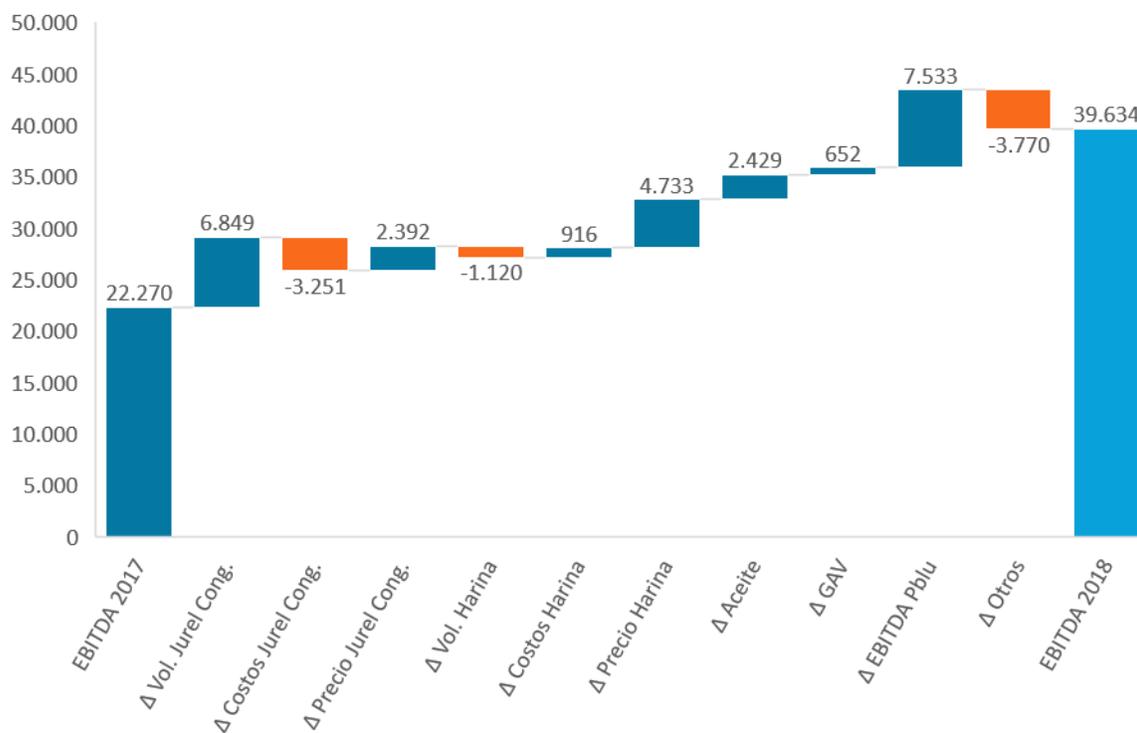
Por otra parte, la venta de jurel congelado aumentó un +46% en comparación con el cierre del año 2017, totalizando MUSD 52.710. Esto se explica por un mayor volumen de ventas de +37%, y un mayor precio promedio de venta de +7%.

Cabe destacar el aporte al EBITDA de PacificBlu SpA, el cual tiene una variación positiva de MUSD 7.533 en el periodo. Lo anterior, principalmente como consecuencia del aumento del precio de la jibia +63% que se traduce en mayores ventas por MUSD 9.046 (+60%) y a mayores precios de merluza y productos apanados (+4% y +2% respectivamente) comparando con el año 2017, tal como se muestra en la tabla a continuación:

Tabla 3.1: Pesca Blanca							
		4Q 2017	4Q 2018	Δ QoQ	2017	2018	Δ YoY
Merluza	ton	4.417	4.714	7%	12.813	14.744	15%
Jibia	ton	4	0	-100%	15.944	15.454	-3%
Total Materia Prima Procesada	ton	4.421	4.714	7%	28.757	30.198	5%
Producción							
Merluza	ton	1.977	2.061	4%	5.794	6.478	12%
Jibia	ton	3	0	-100%	9.630	9.436	-2%
Apanados	ton	295	498	69%	1.144	1.364	19%
Ventas							
Volumen vendido	ton	1.900	2.052	8%	15.936	16.715	5%
Ventas	MUSD	5.416	5.886	9%	33.357	45.974	38%

Al 31 de diciembre del año 2018, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 39.634, lo que representa un aumento de MUSD 17.364 respecto del año 2017. En el siguiente gráfico se resumen las principales variaciones del EBITDA entre periodos.

Gráfico 6: Variaciones EBITDA Pesca MUSD



Análisis de Mercado

Harina de pescado

De acuerdo a la International Fishmeal and Fish Oil Organization (IFFO), el precio al cierre del cuarto trimestre del año 2018 de la Harina de Pescado Super Prime de Chile se situó en US\$1.545/ton, un 6% más bajo que el precio de cierre del tercer trimestre y un 4% más bajo que el precio de cierre del segundo trimestre del año 2018.

El segundo y tercer trimestre del año 2018, estuvieron marcados por precios ligeramente sobre los US\$1.600/ton, esto producto de la buena temporada de pesca tanto en Perú como en el norte de Chile. Durante el cuarto trimestre, los precios siguieron en un constante ajuste debido a la excelente pesca de la segunda temporada peruana y al muy buen desempeño de la pesca en el norte de Chile.

Los altos niveles de producción del cuarto trimestre del año 2018 impactaron de forma importante los inventarios físicos de término de año que coincidieron con la característica baja temporada de consumo de los principales mercados de Asia, especialmente China. En la actualidad, gran parte de estos inventarios se encuentran vendidos, por lo que, no se esperan ajustes importantes de precios para el primer trimestre del año 2019.

Aceite de pescado

El precio al cierre del cuarto trimestre del año 2018 del aceite de pescado del sur de Chile se situó en US\$1.475/ton, un 5% más alto que el precio de cierre del tercer trimestre y un 13% más alto que el precio de cierre del segundo trimestre del año 2018.

El segundo y tercer trimestre del año 2018, estuvieron marcados por precios bajos, producto de una excelente oferta proveniente desde Perú, sumado al cierre del mercado europeo a la importación de aceites para consumo humano de origen peruano. Esto trajo como consecuencia que gran parte de la oferta exportable de este período se tuvo que rematar en el mercado aqua, afectando fuertemente los precios de los aceites del sur de Chile.

Previo a la entrada del cuarto trimestre, se abre el mercado de consumo humano de Europa desconcentrando la presión sobre el mercado de aqua cultivo, impulsando al alza los precios del aceite del sur de Chile.

La expectativa de precio para el primer trimestre del año 2019 se ve estable, en niveles muy similares al cierre del cuarto trimestre del año 2018.

Jurel Congelado

El precio promedio de cierre del cuarto trimestre del año 2018, se situó en US\$1.032/ton, un 1,7% más alto que el precio promedio del tercer trimestre y un 6% más alto que el precio promedio del segundo trimestre del año 2018.

Los precios del segundo y tercer trimestre se vieron impulsados principalmente por una apertura gradual del mercado peruano con precios en constante alza y significativamente mejores que el resto de nuestros mercados, pero también por un mercado africano más diversificado con tendencia de precios similar a Perú, sumado a un comportamiento de precios similar en los mercados emergentes.

Durante el cuarto trimestre, el mercado peruano siguió mostrando tendencia de precio al alza, hay una mayor participación relativa en la venta de productos de valor agregado a diferentes mercados y un mercado africano con tendencia de precios levemente a la baja.

Los precios del primer trimestre del año 2019 se verán afectados por una fuerte concentración de la producción en calibres pequeños, los que tiene mercados limitados y precios más bajos, un mercado peruano poco activo producto de un fuerte abastecimiento propio y una leve tendencia a la baja en el precio de los productos vendidos a África.

Merluza

Las ventas de merluza fresca y congelada durante el Q4/18 alcanzaron los MUSD 4.718, lo que representa un alza del 5% respecto del Q4/17, lo que se explica por un aumento del 5% en el volumen vendido. En forma acumulada las ventas de este segmento durante el año 2018 totalizaron

MUSD 17.662, lo que representa un aumento del 19% respecto del año 2017, lo que se explica por un aumento del 14% en el volumen vendido y un 4% en precio promedio de venta.

Jibia

Las ventas de jibia totalizaron MUSD 24.237 durante el año 2018, lo que representa un aumento del 60% respecto del año 2017, lo que se explica por una baja del -2% en el volumen vendido y un alza del 63% en precio promedio de venta.

Apanados

Las ventas de productos apanados durante el Q4/18 alcanzaron los MUSD 1.139, lo que representa un alza del 39% respecto del Q4/17, esto se explica por un aumento del 46% en el volumen vendido y una baja de -5% en el precio promedio. En forma acumulada, las ventas de este segmento durante el 2018 totalizaron MUSD 4.074, lo que representa un aumento del 24% respecto de igual período del 2017, lo que se explica por un aumento del 22% en el volumen vendido y un 2% en precio promedio de venta.

2.2.2. Segmento Acuícola

Tabla 4: Acuicultura		4Q 2017	4Q 2018	Δ QoQ	2017	2018	Δ YoY
Salmón del Atlántico							
Volumen vendido	ton wfe	8.832	11.787	33%	30.006	50.270	68%
Ventas	MUS\$	48.994	69.660	42%	190.208	302.065	59%
Precio promedio	US\$/kg wfe	5,55	5,91	7%	6,34	6,01	-5%
Costo EBIT	US\$/kg wfe	4,70	4,46	-5%	5,07	4,42	-13%
EBIT	MUS\$	7.469	17.095	129%	37.990	79.856	110%
EBIT/kg wfe	US\$/kg wfe	0,85	1,45	71%	1,27	1,59	25%
Salmón Coho							
Volumen vendido	ton wfe		3.200			3.200	
Ventas	MUS\$		13.419			13.419	
Precio promedio	US\$/kg wfe		4,19			4,19	
Costo EBIT	US\$/kg wfe		3,39			3,39	
EBIT	MUS\$		2.572			2.572	
EBIT/kg wfe	US\$/kg wfe		0,80			0,80	
Total							
Volumen vendido	ton wfe	8.832	14.987	70%	30.006	53.470	78%
Ventas	MUS\$	48.994	83.080	70%	190.208	315.484	66%
Precio promedio	US\$/kg wfe	5,55	5,54	0%	6,34	5,90	-7%
Costo EBIT	US\$/kg wfe	4,70	4,23	-10%	5,07	4,36	-14%
EBIT	MUS\$	7.469	19.667	163%	37.990	82.428	117%
EBIT/kg wfe	US\$/kg wfe	0,85	1,31	55%	1,27	1,54	22%

Como se observa en la tabla número 4, el volumen vendido de salmón atlántico al cierre del año 2018 tuvo un aumento de 68% respecto del año 2017, lo que se explica por un mayor volumen de cosechas durante el periodo (51.494 ton wfe cosechadas a diciembre de 2018 versus 29.996 ton wfe cosechadas a diciembre del año 2017). Por otro lado, el precio promedio de venta registró una baja de -5% al comparar ambos periodos. Esta baja se origina por una estabilización a nivel mundial del precio del salmón atlántico luego del Bloom de algas ocurrido a fines del primer trimestre del año 2016. Cabe destacar que, durante el primer semestre del año 2017 los precios observados fueron los máximos originados por esta baja en la oferta mundial.

Durante el año 2018, la compañía utilizó uno de sus centros de cultivo para la siembra y cosecha de salmón coho. Esto, como parte de un acuerdo comercial con la empresa japonesa HANWA, quien es la principal cliente de esta cosecha.

Por su parte, como se observa en el gráfico número 7, el costo ex-jaula del cuarto trimestre alcanzó los 3,2 usd/kg wfe, promediando para el año 2018 un valor de 3,18 usd/kg wfe, resultando un -11% inferior al obtenido al cierre del cuarto trimestre del año 2017 que fue de 3,57 usd/kg wfe. Lo anterior como consecuencia de los mejores resultados operacionales obtenidos por la compañía, tanto a nivel de peso de siembra de smolts, mortalidad, peso de cosecha y factor de conversión de alimento.

Gráfico 7: Salar – Costo ex-jaula

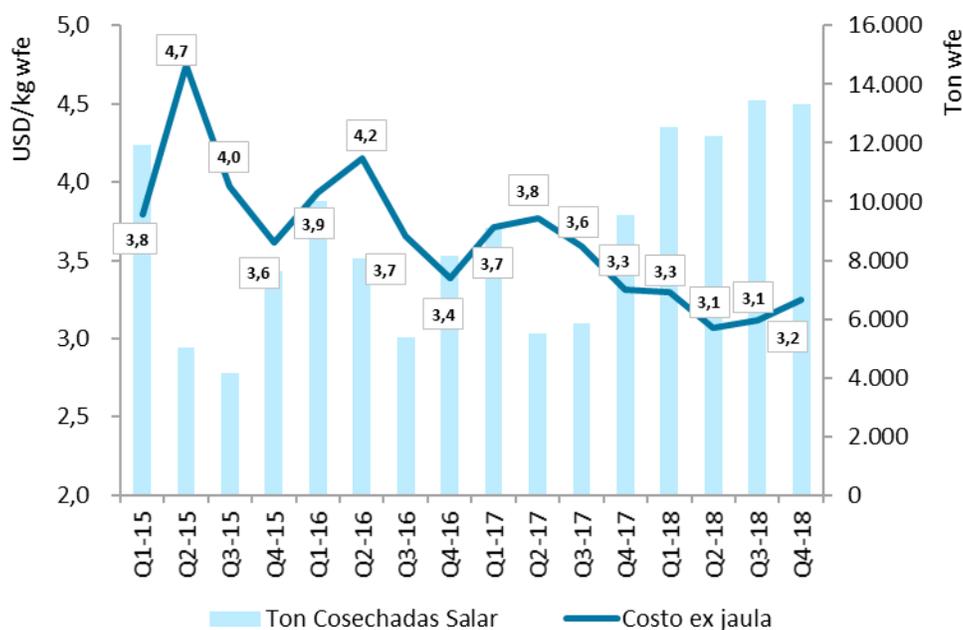


Tabla N° 5: Indicadores Productivos

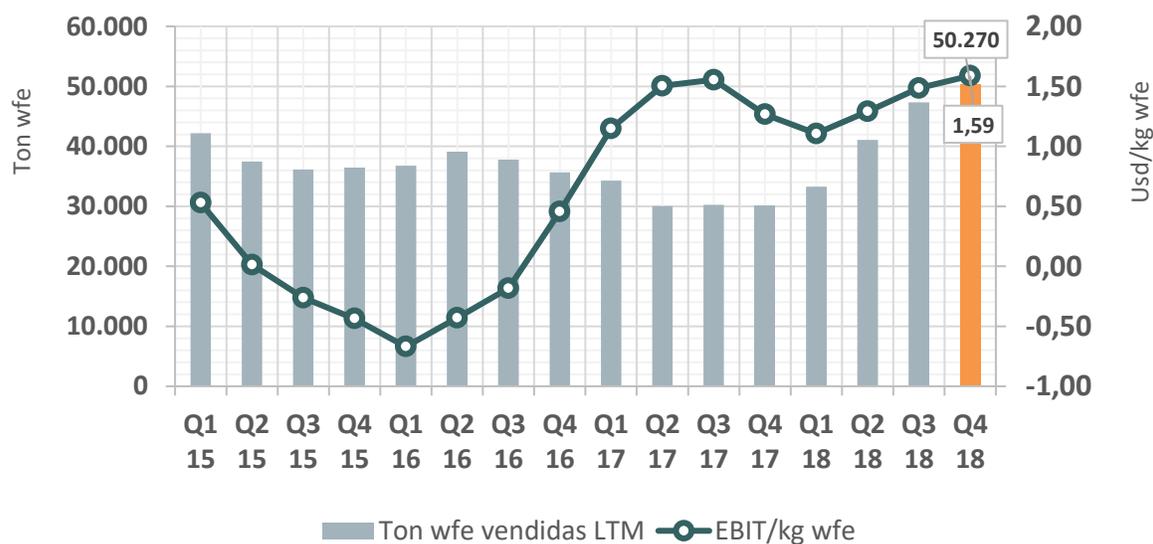
		2017	2018
Cosecha Salmónidos			
Salmón Atlántico	ton wfe	29.996	51.494
Coho	ton wfe	0	4.024
Total Cosecha Salmónidos	ton wfe	29.996	55.519
Centros Cosechados o en cosecha durante el período			
	N°	8	13
Cosecha durante el periodo	ton wfe/Centro	3.749	4.271
Centros en uso al final del período			
	N°	13	12
Cosecha salmónidos / Centros en uso	ton wfe/Centro	2.307	4.627
Densidad de cultivo (1)			
Salmón del Atlántico	kg/m3	7,4	7,7
Salmón Coho	kg/m3		6,5
Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)			
Salmón del Atlántico	%	90%	92%
Peso Siembra			
	gr	157	197
Mortalidad Salar			
	%	10%	8%
Peso Cosecha Salar			
	kg/unidad	4,8	5,8
FCRe wfe Salar (3)			
		1,37	1,30

(1) Densidad promedio de los centros en uso al final del período.

(2) Un grupo de cosecha corresponde a peces de similar origen y genética.

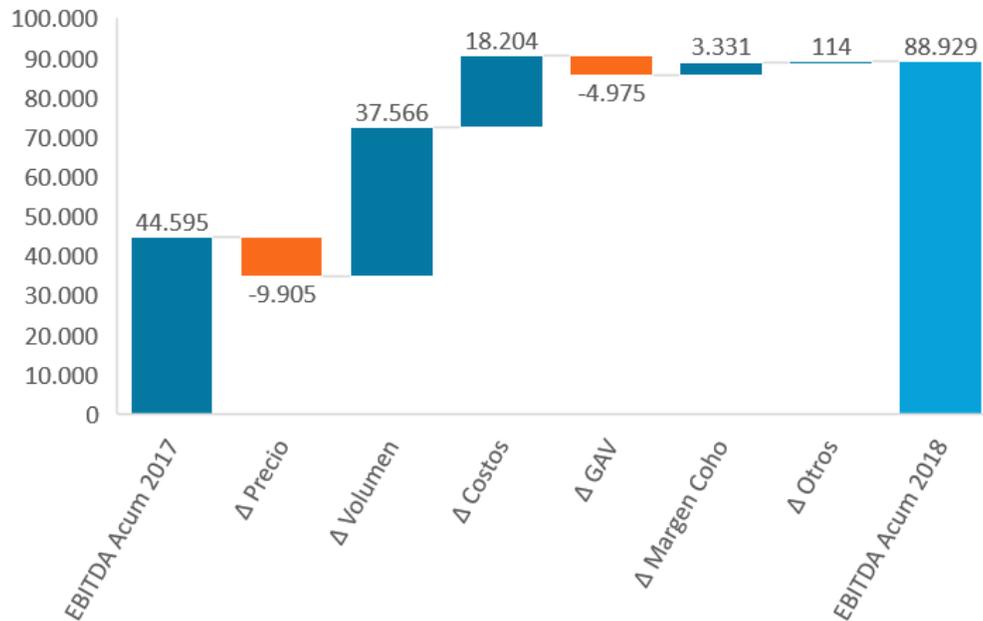
(3) Ton Alimento/(Ton Biomasa Final - Ton Biomasa Inicial)

Esta tendencia a la baja del costo de cosecha de la compañía ha permitido reducir fuertemente el costo promedio de venta del salmón atlántico durante los últimos trimestres, siendo el costo del año 2018 un -12% inferior al costo promedio de ventas del año 2017. Esto, sumado a precios más estables ha permitido un alza sustancial del margen EBIT LTM en usd/kg wfe de la compañía durante los últimos años, tal como se muestra en el gráfico a continuación.

Gráfico 8: Evolución Margen EBIT LTM usd/kg wfe Salar


A continuación, se muestran los principales efectos de la variación de EBITDA entre periodos:

Gráfico 9: Variaciones EBITDA Acuícola



A continuación, se presenta la distribución de las ventas de salmón atlántico al cierre del cuarto trimestre del año 2018 según producto, destino y sus respectivos comparativos con el año 2017:

Gráfico 10: Distribución Uso de Materia Prima KG PF

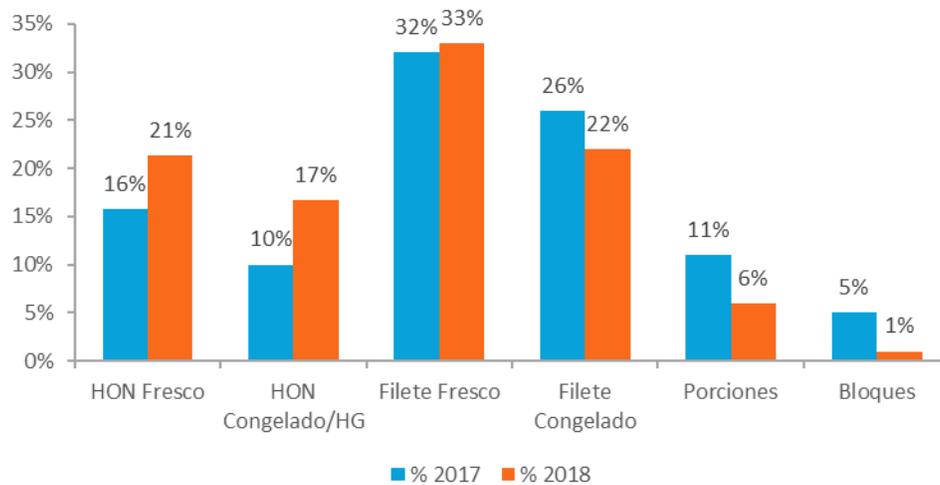
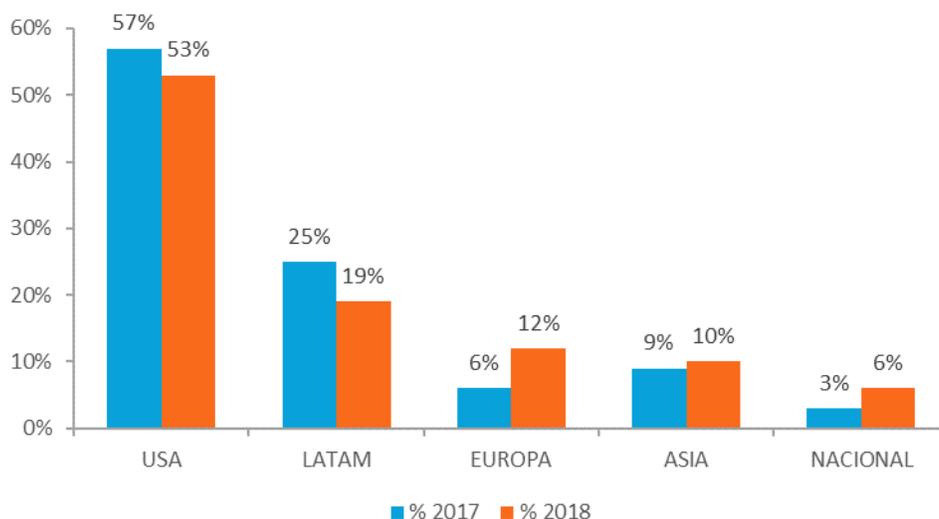


Gráfico 11: Distribución Ventas por Mercado KG PF



En estos mercados, los principales productos distribuidos son los siguientes: Filetes Frescos en USA, HON Fresco en Brasil y Argentina y Filetes Congelados en México.

Análisis de Mercado

La exportación total de salmón atlántico creció durante el cuarto trimestre del 2018 un 19% respecto al mismo periodo del año 2017, alcanzando US\$1.016 millones. El total anual exportado fue de US\$3.866 millones, 14% más que el año anterior. Esto se explica por el mayor volumen de cosecha de esta especie, que cerró el año 2018 con 687 mil toneladas (fuente Aquabench), lo que es 16% más que la cosecha del año 2017. Los precios del salmón atlántico se mantuvieron muy estables en los principales mercados durante el cuarto trimestre, cerrando un año de menor volatilidad que los años anteriores. En EEUU, el precio medio para filete fresco durante el período de octubre a diciembre 2018 fue de US\$5,13/lb FOB Miami, según el indicador DataSalmon, lo que es 1% inferior al trimestre anterior y 6% mayor que igual trimestre del año 2017. Comportamiento similar experimentó en Brasil el salmón entero fresco calibre 10-12 lb, que alcanzó los US\$6,37/kg FOB (DataSalmon), 1% inferior a los US\$6,43 del tercer trimestre y 2% por arriba de igual trimestre del año anterior.

3. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Tabla 6: Balance resumido

En miles de USD	2017	2018	Δ YoY	Δ YoY %
Efectivo y equivalente al efectivo	25.144	29.818	4.674	19%
Deudores comerciales	34.338	55.416	21.078	61%
Inventarios y Activo Biológico Corriente	135.293	157.409	22.116	16%
Otros activos corrientes	38.008	47.865	9.857	26%
Total Activos Corrientes	232.783	290.508	57.725	25%
Propiedades plantas y equipos	199.146	228.118	28.972	15%
Activos intangibles	71.169	72.877	1.708	2%
Otros activos no corrientes	116.381	95.494	-20.887	-18%
Total Activos No Corrientes	386.696	396.489	9.793	3%
Total de Activos	619.479	686.997	67.518	11%
Pasivos de corto plazo	105.181	110.574	5.393	5%
Pasivos de largo plazo	143.170	167.015	23.845	17%
Patrimonio	371.128	409.408	38.280	10%
Total de Pasivos y Patrimonio	619.479	686.997	67.518	11%

*Balance al 31 de diciembre de 2017 reformulado.

3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 31 de diciembre del año 2018 fue de MUSD 290.508, un 25% superior al comparar con el cierre del año 2017. Esta variación se compone principalmente de cuatro efectos:

Efectivo y equivalentes al efectivo: un aumento de MUSD 4.674, el cual se explica por el buen flujo operacional del periodo y una mayor deuda financiera.

Otros activos financieros corrientes: presentan un alza de MUSD 8.196, la cual se explica por un IVA pendiente por recuperar.

Deudores comerciales: un alza de MUSD 21.078, donde destaca un alza de MUSD 5.046 y MUSD 9.965 en las cuentas por cobrar de harina de pescado y salmón atlántico respectivamente. En el caso del salmón atlántico estas obedecen al mayor volumen de ventas del periodo y el caso de la harina de pescado, a una mayor concentración de ventas en el último trimestre (respecto al último trimestre de 2017).

Inventarios: un aumento de MUSD 23.453, la cual se compone principalmente de un alza de MUSD 4.206 en inventarios de harina, un alza de MUSD 3.790 en inventarios de productos de pesca blanca y un alza de MUSD 14.314 en inventarios de salmón atlántico.

El ajuste por *fair value* por crecimiento biológico fue de MUSD 13.455 a diciembre de 2017 y de MUSD 19.266 al cierre del año 2018. Para peces en engorda, el criterio de valorización es a valor justo, entendiéndose como valor justo el precio de mercado menos los costos estimados de transformación y venta. Existe un mercado para peces en engorda sobre 4,00 Kg en peso vivo para

el salmón del atlántico y sobre 2,50 kg para el salmón coho. Además, en el cálculo del fair value también se considera los centros en proceso de cosecha, aun cuando no alcancen el peso mínimo indicado y que por factores productivos deba anticiparse su cosecha. En ambos casos, las estimaciones de valores justos para estos activos se basan en precios de transacciones de las fechas próximas al cierre de los estados financieros. La pérdida o utilidad en la venta de estos activos puede variar del cálculo a valores justos determinado al cierre del período, al cual se le descuentan los costos esperados de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta. La biomasa en agua de mar que tenga menos de 4 o 2,5 kg dependiendo de la especie se valora al costo contable histórico, en atención a que los peces de este tamaño no se consideran cosechables o comercializables.

3.2. Activos no corrientes

Al 31 de diciembre de 2018, los activos no corrientes totalizaron MUSD 396.489, aumentando en MUSD 9.793 con respecto al cierre del año 2017. Esta variación se compone principalmente de un alza de MUSD 28.972 en propiedades, plantas y equipos originada por las inversiones realizadas en el periodo.

Las inversiones contabilizadas a través del método de la participación corresponden a la inversión en empresas relacionadas, principalmente a St. Andrews Smoky Delicacies S.A., Empresa Pesquera Apiao S.A., Frigorífico Pacifico S.A y la filial BluGlacier, LLC. Las dos primeras forman una organización productiva dedicada al cultivo y procesamiento de choritos y salmón ahumado en la X Región, la segunda dedicada al negocio de servicios frigoríficos y la última dedicada a la distribución de salmón atlántico en Estados Unidos.

Los activos intangibles corresponden a permisos de pesca comprados a terceros valorados a su costo histórico, concesiones acuícolas que se utilizan en la crianza y engorda de salmón, derechos de agua y software computacionales.

3.3. Pasivos corrientes

Al 31 de diciembre del año 2018, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 110.574, aumentando en MUSD 5.181 respecto de diciembre del año 2017. Esta alza se compone principalmente por un aumento de MUSD 9.247 en pasivos por impuestos corrientes, correspondiente a su vez a un aumento en la provisión de impuestos a la renta por las utilidades del ejercicio.

El capital de trabajo asciende a MUSD 179.934, y aumenta en MUSD 52.332 respecto al cierre del año 2017, explicado por las razones con anterioridad mencionadas.

3.4. Pasivos no corrientes

Al 31 de diciembre del año 2018, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 167.015, de los cuales MUSD 106.486 corresponden a pasivos bancarios y MUSD 59.823 a impuestos diferidos. Tales pasivos registran un aumento de MUSD 23.195 con respecto a diciembre de 2017, explicado

principalmente por el aumento en los pasivos bancarios de largo plazo de MUSD 20.761, la cual obedece a préstamos tomados por Salmones Blumar producto de una restructuración interna de deuda.

3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 409.408, mostrando un alza de MUSD 38.280 respecto al cierre del año 2017. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUSD 42.523, alza que se explica principalmente por un aumento en los resultados obtenidos en el periodo de MUSD 74.659 y a los dividendos pagados por MUSD 19.502.

Las participaciones no controladas corresponden al interés minoritario que, en este caso, es 40% de la filial Pesquera Bahía Caldera S.A. (hasta octubre del año 2018), 16% de Alimentos Mar Profundo S.A. y el 45% de PacificBlu SpA.

A nivel patrimonial, las participaciones no controladoras disminuyeron en MUSD 4.243, cifra atribuible principalmente a la compra del 40% de Pesquera Bahía Caldera.

4. INDICADORES FINANCIEROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 7: Análisis razonado

		2017	2018	Δ YoY	Δ YoY %
Liquidez					
Liquidez corriente	Veces	2,21	2,63	0,41	19%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	0,93	1,20	0,28	30%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	Veces	0,67	0,68	0,01	1%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	42,35	39,83	-2,52	-6%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	57,65	60,17	2,52	4%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	15,31	22,84	7,53	49%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,25	0,24	0,00	0%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
Actividad					
Total activos	MUSD	619.479	686.997	67.518	11%
Inversiones	MUSD	21.104	57.653	36.549	173%
Enajenaciones	MUSD	2.022	1.987	-35	-2%
Rotación de inventarios	Veces	5,50	5,14	-0,36	-6%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	65,48	70,03	4,55	7%
<i>Inventario/Costo de venta anualizado * 360</i>					
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio	%	6,28	17,99	11,72	187%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	8,15	18,20	10,05	123%
<i>EBIT LTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	3,49	10,68	7,19	206%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	6,88	15,27	8,39	122%
<i>EBIT LTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	0,01561	0,05302	0,03741	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	8,55	4,47	-4,08	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 31 de diciembre del año 2018, el ratio de liquidez corriente es de 2,68 veces.

La razón ácida aumentó a 1,20 al cierre del año 2018, explicada principalmente por el alza de los activos corrientes.

La razón de endeudamiento se mantuvo casi sin variación en torno a 0,68 veces al cierre de diciembre del año 2018.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de 17,99% al 31 de diciembre del año 2018. Esta alza con respecto al resultado al cierre del año 2017 se explica por una mayor utilidad LTM del periodo.

5. DESCRIPCION DE FLUJOS

Tabla 8: Descripción de principales flujos netos de fondos		
En miles de USD	2017	2018
Flujo de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios	362.860	523.242
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-255.590	-362.915
Pagos a y por cuenta de los empleados	-44.301	-58.146
Otros flujos de la operación	-16.799	-22.882
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	46.170	79.299
Flujo de inversión		
Compras de propiedades, plantas y equipos	-21.104	-57.653
Otros flujos de inversión	415	-4.752
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	-20.689	-62.405
Flujo de financiamiento		
Total importes procedentes de préstamos	17.000	50.000
Total importes procedentes de préstamos corriente	7.646	32.806
Dividendos pagados	-36.399	-26.149
Pagos de préstamos	-35.865	-68.877
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	0
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	-47.618	-12.220
Incremento neto (disminución) del efectivo	-22.137	4.674

El flujo de la operación tuvo un resultado positivo de MUSD 79.299. Este resultado se explica por los mejores resultados de ambos segmentos durante el año 2018.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de inversión totalizaron MUSD -62.405 que corresponden principalmente a inversiones en las plantas de harina, flota, fondeo de centros y mejoras en líneas de alimentación en centros de cultivo por un total de MUSD 57.653. De este total, MUSD 21.625 corresponden a las inversiones realizadas por BluRiver SpA para el proyecto salmonicultor de la XII región.

El flujo de efectivo neto proveniente del financiamiento fue de MUSD -12.220 influenciado principalmente por los dividendos pagados en el ejercicio.

Así, el incremento en el flujo de caja neto al 31 de diciembre de 2018 fue de MUSD 4.674.

6. DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONOMICOS Y DE LIBRO DE LOS ACTIVOS

Los activos y pasivos de la sociedad y sus filiales han sido valorizados de acuerdo a normas internacionales de contabilidad, a principios contables generalmente aceptados, emitidos por el Colegio de Contadores de Chile A.G., y a normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, las que priman sobre los principios antes mencionados. Se estima, entonces, que no existen diferencias significativas entre el valor económico y los que reflejan los estados financieros de la compañía.

7. ANALISIS DE RIESGOS

Las actividades de las empresas pesqueras y acuícolas están expuestas a diversos riesgos que pueden afectar la solvencia de la compañía y que deben ser considerados a la hora de tomar una decisión de inversión. A continuación, se describen los principales riesgos, a pesar de que pueden existir otros riesgos que también podrían tener influencia en el desempeño de la compañía.

7.1. Riesgo de crédito

i. Riesgo de las inversiones de los excedentes de caja

Este riesgo lo vemos muy bajo, dada la calidad crediticia de las instituciones financieras y el tipo de producto en que se realizan las inversiones de las compañías.

ii. Riesgo proveniente de las operaciones de venta

Las compañías han tomado pólizas de seguro para asegurar parte de las ventas de productos tanto en Chile como en el exterior. En el caso de aquellas ventas en las que no se han tomado seguros, es porque corresponden a operaciones con clientes muy antiguos con un registro de comportamiento de crédito excelente o son operaciones que tienen de respaldo de cartas de crédito o han sido pagadas por adelantado.

iii. Riesgo de los préstamos a los armadores artesanales

Las compañías han entregado créditos para la construcción de lanchas artesanales a distintos armadores, con los que tenemos contratos de compra venta de pesca a largo plazo. Se han constituido prendas sobre las naves de manera de cubrir el riesgo de incobrabilidad.

7.2. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez surge por la posibilidad de desajuste entre las necesidades de fondos (por gastos operativos y financieros, inversiones en activos, vencimientos de deudas y dividendos comprometidos) y las fuentes de los mismos (ingresos producto de rescates de valores negociables, financiamiento con entidades financieras e ingresos por cobros de las cuentas por cobrar). La gestión prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo, valores negociables y contar con la disponibilidad de financiamiento adecuado en los bancos.

La Compañía mide su posición de liquidez de forma semanal con una proyección de 4 semanas móviles y una vez cada tres meses con una proyección de 12 meses móviles de modo de prever y visualizar posibles situaciones de iliquidez. Junto con eso el Grupo cuenta con líneas disponibles para créditos de corto plazo suficientes para mitigar los posibles desajustes de liquidez.

La siguiente tabla detalla el capital comprometido de los pasivos financieros bancarios y otros exigibles, agrupados según sus compromisos:

	Entre 1 y 3 meses MUSD	Entre 3 y 12 meses MUSD	Entre 1 y 5 años MUSD	Total MUSD
Préstamos bancarios *	5.445	19.294	106.486	131.225
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	68.172	0	0	68.172
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	7.888	233	8.121
Cuentas por pagar por impuestos	11.013	0	0	11.013

* Préstamos bancarios, corresponde al monto total al 31 de diciembre de 2018 más la porción de interés por pagar al siguiente vencimiento

7.3. Riesgo de mercado

iv. Riesgo de tipo de cambio

La naturaleza exportadora del negocio Pesquero y Acuícola, el riesgo de tipo de cambio corresponde al riesgo de variación del dólar de los Estados Unidos (su moneda funcional) respecto a las monedas en las cuales Blumar S.A. tiene derechos y obligaciones.

La exposición al riesgo de tipo de cambio de Blumar S.A. corresponde a la posición neta entre activos y pasivos denominados en monedas distintas a la moneda funcional. Esta posición neta se genera principalmente por el diferencial entre la suma de cuentas por cobrar, el efectivo equivalente, préstamos a pescadores artesanales, préstamos a empresas coligadas y el crédito fiscal por la ley austral en el negocio de salmones por el lado del activo y cuentas por pagar, provisiones y deuda financiera por el lado del pasivo, todos ellos denominados en pesos chilenos.

Para mitigar y gestionar el riesgo de tipo de cambio, la compañía monitorea en forma semanal la exposición neta. Para gestionarlo la compañía divide la exposición neta en dos grupos. (i) la exposición generada por las cuentas asociadas al movimiento de capital de trabajo, por el lado del activo las cuentas por cobrar y el efectivo y por el lado del pasivo las cuentas por pagar. De este modo, la compañía mitiga la exposición neta de estas cuentas con compra y venta de moneda o uso de instrumentos derivados a un plazo menor o igual a 90 días.

(ii) la exposición neta por posiciones estructurales de la compañía o de largo plazo, por el lado del activo son; Prestamos a Pescadores artesanales, Préstamos a Empresas Coligadas y el Crédito Fiscal de la Ley Austral, por el lado del pasivo son; Provisiones en Pesos Chilenos y Deuda Financiera en Pesos Chilenos. La compañía gestiona esta exposición ajustando la porción de Deuda Financiera en Pesos Chilenos de modo de minimizar la exposición neta de las posiciones estructurales. Así mismo, la compañía mantiene contratos derivados del tipo CCS (Cross Currency Swaps) para cubrir el servicio de las Deudas Financieras en Pesos Chilenos.

Al 31 de diciembre de 2018, el balance consolidado de la Compañía tiene un activo neto en pesos del orden de MUSD 10.386 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD 519, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD 519.

v. Riesgo de precio de venta de los productos

Los precios de nuestros productos están fijados en el mercado internacional, por lo que el Grupo no tiene influencia en su determinación. Las compañías van ajustando la velocidad de sus ventas de acuerdo a cómo van fluctuando los precios de los productos en el mercado.

Con todas las demás variables constantes, una variación de +10% / -10% en el precio promedio de la harina de pescado, con la cantidad vendida en este período, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 6.266. Respecto del salmón, con dicha variación del precio y de la cantidad vendida en este período, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 29.801.

En el caso del jurel congelado, una variación de +10% / -10% en el precio promedio, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 5.271.

vi. Riesgo de variación de los precios de la pesca

En relación al riesgo de variación de los precios de la pesca, la compañía se protege indexando el precio de compra de la misma a los precios de venta que se obtienen por la harina de pescado.

vii. Riesgo de precio de acciones

Las compañías no están expuestas a este tipo de riesgo, ya que no mantienen acciones clasificadas como activos disponibles para la venta.

viii. Riesgo de fluctuación de tasa de interés

Las variaciones de la tasa de interés modifican los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a una tasa de interés variable.

Las compañías tienen exposición al riesgo de la tasa de interés, ya que su financiamiento de largo plazo tiene una tasa variable que se modifica cada 180 días. Normalmente, se hace un seguimiento de las condiciones de estos créditos y se evalúa la conveniencia de tomar seguros de tasa de interés que, lo que de acuerdo a las condiciones de mercado, se puede contratar cuando así se estime conveniente.

El Grupo tiene al 31 de diciembre de 2018, un total de MUSD 130.876 en pasivos bancarios como base para el cálculo de los intereses asociados durante el período de vigencia respectivo. En un escenario de análisis de sensibilidad a las tasas de interés, el capital de deuda expuesto a variaciones sobre la tasa flotante de 6 meses en USD es de MUSD 116.600. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 1.166 en un año, de mayor o menor desembolso según corresponda.

7.4. Riesgos de la naturaleza

La compañía está expuesta a riesgos de la naturaleza que pueden poner en riesgo las biomasas, las capturas pesqueras y las instalaciones productivas, tales como cambios de la temperatura

oceanográfica o de corrientes marinas, marejadas y tsunamis, terremotos, bloom de algas, existencia de depredadores naturales, entre otros. Como medidas de mitigación, la compañía cuenta con seguros para sus principales activos y para las biomásas en el negocio del salmón. En este último, lleva un constante monitoreo y cuenta con tecnología de primer nivel en los centros de cultivo, como equipos de oxigenación.

ix. Riesgos fitosanitarios

Las enfermedades o parásitos que pueden afectar a la biomasa representan un riesgo para la compañía, pudiendo afectar los volúmenes de producción. Para mitigar estos riesgos, en el negocio del salmón, Blumar cuenta con activos de primer nivel para monitorear la salud de los peces, realiza programas de vacunación en todos sus centros y lleva a cabo protocolos enfocados en la prevención y detección temprana de patologías, así como también, protocolos de bioseguridad en el acceso a los centros de cultivo.

x. Riesgos por cambios regulatorios

Los resultados de la compañía pueden verse afectados por cambios regulatorios, considerando que tanto el negocio de la pesca como el salmonero se encuentran regulados por Ley General de Pesca y Acuicultura (LGPA) y reglamentos. En el ámbito pesquero, la autoridad fija las cuotas de pesca, determina su fraccionamiento, otorga las licencias transables de pesca e impone multas y sanciones por incumplimiento a la normativa. En la industria del salmón, la autoridad podrá aplicar sanciones o restricciones en caso de manejo inadecuado de las concesiones acuícolas, de incumplimiento de las normas relevantes para la sustentabilidad y funcionamiento de la industria y de inactividad de las concesiones sin causa justificada ni autorización. Para mitigar este riesgo, la compañía cuenta con personal que se encarga de velar por el buen uso de las licencias y concesiones, así como de cumplir con las normas establecidas.

Gerardo Balbontín Fox
Gerente General Blumar S.A.

Santiago, Marzo 2019