



BLUMAR / ANÁLISIS RAZONADO / Q3 18



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE 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 30 de septiembre de 2018. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

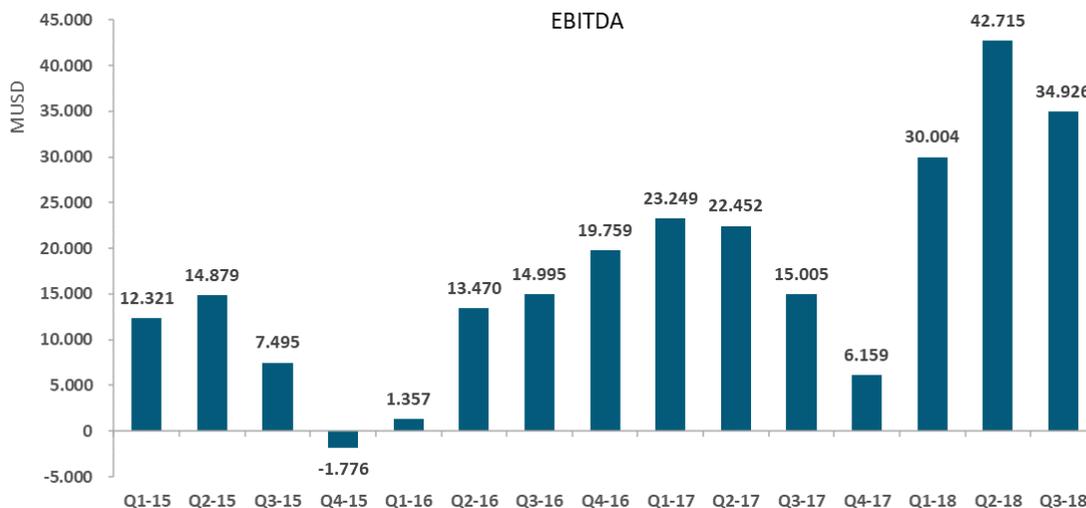
1. DESTACADOS DEL PERIODO:

Tabla 1: Principales cifras e indicadores financieros del periodo							
Estado de resultados		3Q 2017	3Q 2018	Δ QoQ	2017 YTD	2018 YTD	Δ YoY
Ingresos operacionales	MUSD	79.777	129.205	62%	253.359	378.552	49%
EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	15.005	34.926	133%	60.706	107.644	77%
Margen EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	%	18,8%	27,0%		24,0%	28,4%	
EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	6.990	28.102	302%	42.830	89.959	110%
Margen EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	%	8,8%	21,7%		16,9%	23,8%	
Ganancia / Pérdida neta	MUSD	2.803	9.977	256%	19.055	64.322	238%
Estado de flujo de efectivo					2017 YTD	2018 YTD	Δ YoY
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD				15.441	38.011	146%
Balance					Año 2017	2Q 2018	Δ YoY
Activos totales	MUSD				609.528	704.878	16%
Deuda financiera	MUSD				116.367	140.837	21%
Deuda financiera neta	MUSD				91.223	69.321	-24%
Patrimonio	MUSD				363.864	425.687	17%
Principales indicadores financieros					Año 2017	2Q 2018	
Endeudamiento (Total Pasivos / Patrimonio)	%				67,5%	65,6%	
Endeudamiento Financiero (DF / Patrimonio)	%				32,0%	33,1%	
Endeudamiento Financiero Neto (DFN/ Patrimonio)	%				25,1%	16,3%	

Los resultados al cierre del tercer trimestre del año 2018, se comparan positivamente con los obtenidos al cierre del tercer trimestre del año 2017. Estos muestran un aumento tanto a nivel de Ingresos, como EBIT y EBITDA, valores que aumentan en un 49%, 110% y 77% respectivamente. La utilidad después de impuestos por su lado, registró un aumento de 238% (MUSD 45.267). Esta significativa cifra se explica principalmente por la variación de *fair value* entre ambos periodos por un valor total MUSD 27.874, un mejor resultado sin *fair value* en salmones por MUSD 12.016 y en de la misma manera en pesca por MUSD 5.377.

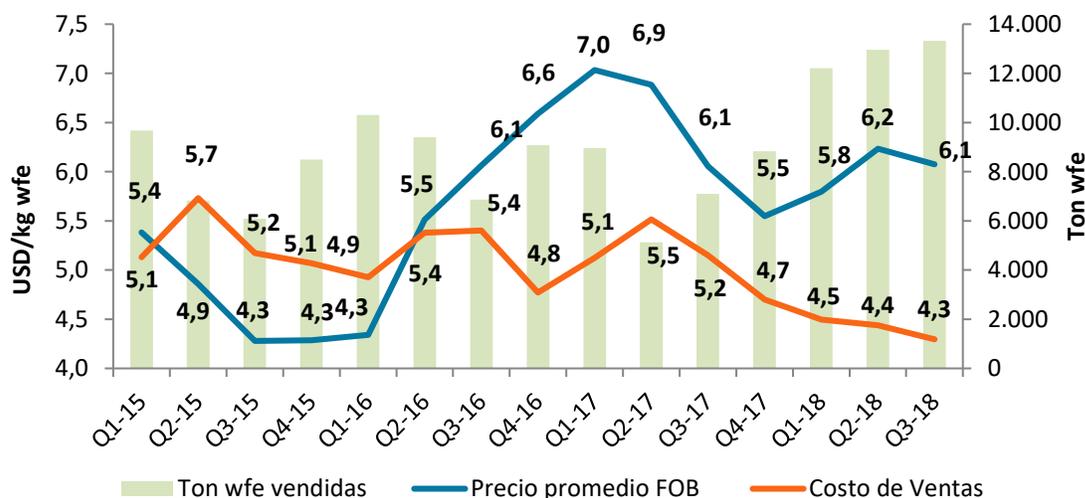
A continuación, se puede observar la evolución que ha presentado el EBITDA consolidado de la compañía trimestralmente desde el año 2015:

Gráfico 1: Evolución EBITDA Consolidado por Trimestre



Los mejores resultados al tercer trimestre del año 2018 respecto del mismo periodo del año 2017 se originan por un mejor desempeño de los segmentos pesca y acuícola. En el acuícola destaca una importante baja de -16% en el costo promedio de ventas, el cual disminuyó desde 5,23 a 4,41 usd/kg wfe, situación que logró compensar el menor precio promedio registrado de -6%. 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 -14% respecto al cierre del tercer trimestre del año 2017, bajando desde 3,69 a 3,16 usd/kg wfe en lo que va corrido 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 15.561 al tercer trimestre del año 2018 en comparación con el mismo periodo del año 2017. Esta alza se explica por un mayor volumen de jurel congelado vendido (+10.179 ton), mejores precios de harina y aceite de pescado y jurel congelado (+12%, +22% y +5% 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 tercer trimestre de 2018, el abastecimiento total de materia prima en pesca pelágica aumentó en un 9% respecto de igual período del año anterior, pasando de 179 Mton a 195 Mton. Este resultado obedece a una mayor captura propia por compras de cuotas internacionales de jurel.

La compra de materia prima a terceros se mantuvo sin variación, las que tuvieron un aumento en las compras de +9% ($\Delta^+3.012$ ton) en la tercera región y una baja de -3% ($\Delta^-2.891$) 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 $\Delta^+2.584$ ton y una baja en la XIV Región por $\Delta^-5.475$ ton.

Por otro lado, la operación de la flota propia alcanzó una captura de 76.751 ton al cierre del tercer trimestre del año 2018, resultado superior en un 26% respecto del mismo periodo del año 2017 que se explica por mayores compras de cuota a terceros.

Gráfico 3: Pesca – Ton Pesca Pelágica Procesada Total

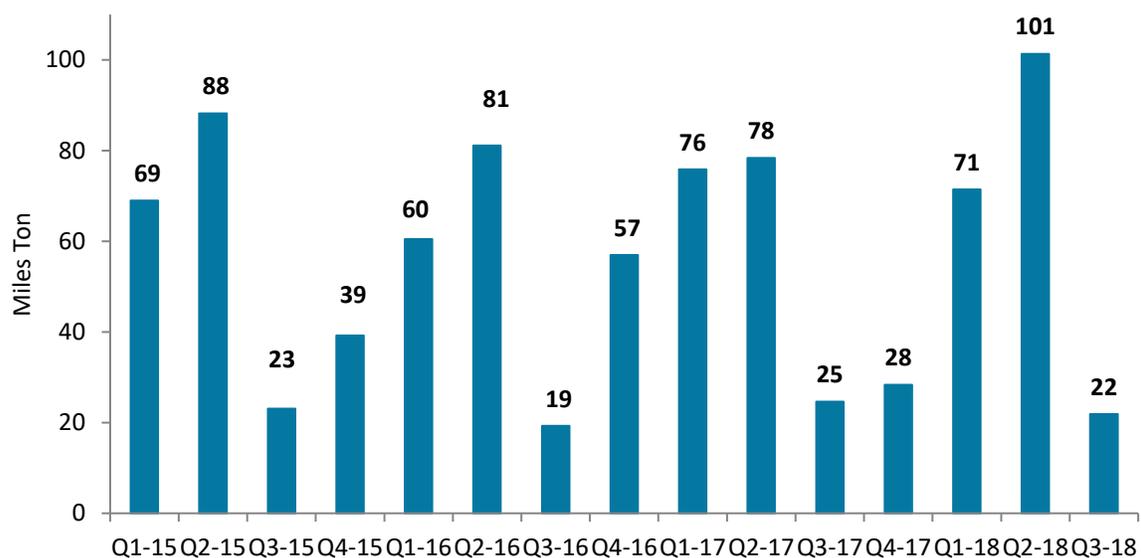
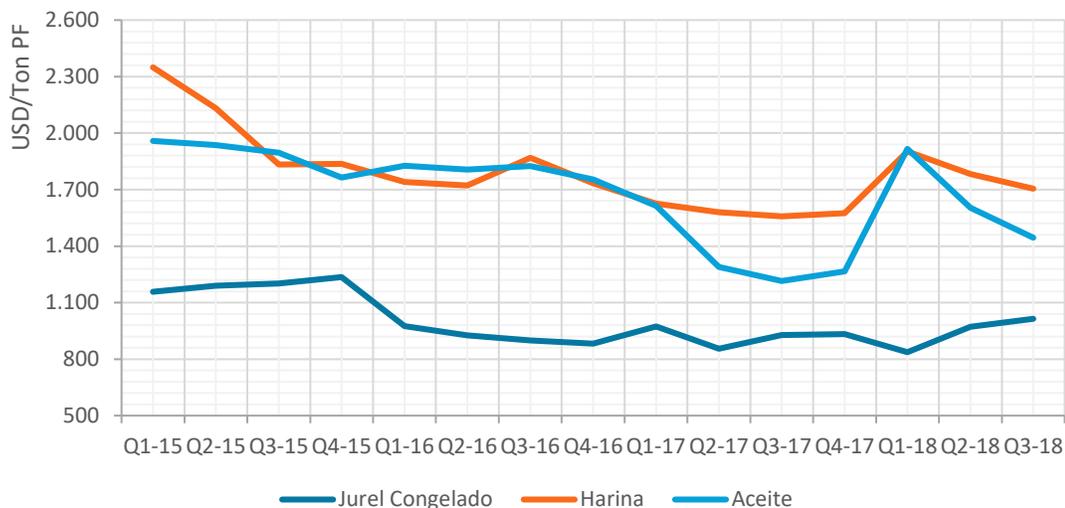


Gráfico 4: Pesca – Evolución Precios Promedio Segmento Pesca Pelágica FOB



Como se observa en el gráfico 4, los precios de harina y aceite de pescado experimentaron un alza durante el primer trimestre y una contracción durante el segundo y tercer trimestre del año 2018. Esta situación se origina por una baja en la captura peruana al cierre del año 2017 lo que impulsó los precios al alza, sin embargo, debido a los buenos resultados de captura que generó la primera campaña peruana en 2018, los precios se ajustaron a la baja. Para el jurel congelado, los precios de mercado se han mantenido relativamente estables y con tendencia al alza durante los dos últimos trimestres del presente año, 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 tercer trimestre del año 2018 totalizaron MUSD 378.552, lo que representa un alza de +49% en relación al mismo periodo del año 2017. Las ventas del segmento acuícola y pesca aumentaron en un +65% y +30% respectivamente. En el segmento acuícola este resultado obedece al mayor volumen vendido de +17.308 ton wfe, mientras que en el segmento pesca esta alza se explica principalmente por mayor volumen de jurel congelado vendido de +10.179 ton, mejores precios de harina y aceite de pescado y jurel congelado (+12%, +22% y +5% respectivamente) y a la consolidación del 100% de los estados financieros de PacificBlu SpA por MUSD 21.085.

El **EBITDA pre ajuste fair value** al cierre del tercer trimestre del año 2018 alcanzó MUSD 107.644, resultado un 77% superior al comparar con el mismo periodo del año 2017. Cabe destacar que, de este resultado un 63% es atribuible al segmento acuícola, mientras que en el mismo periodo del año

2017 la participación de este mismo segmento sobre el EBITDA consolidado de la compañía era de 60%.

El **Margen Bruto** al cierre del tercer trimestre del año 2018 fue superior en **MUSD 54.306** al comparar con el mismo periodo del 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 64.322, la que se compara positivamente con los MUSD 19.055 obtenidos el cierre del tercer trimestre 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 10.610. En cambio, en el año 2017 dicho ajuste fue de MUSD -17.264.

El **Ajuste de Activos Biológicos** a valor justo de MUSD 10.610, se compone de un cargo a resultados por *fair value* de activos biológicos cosechados y vendidos de MUSD -72.416 y de un abono a resultados por *fair value* de activos biológicos del periodo de MUSD 83.026, correspondientes al margen no realizado de la biomasa de salmón del atlántico sobre 4,0 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	
	Sep - 17 MUSD	Sep - 18 MUSD	Sep - 17 MUSD	Sep - 18 MUSD	Sep - 17 MUSD	Sep - 18 MUSD
Total	26.173	83.026	-43.437	-72.416	-17.264	10.610

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 septiembre de 2018 equivale a MUSD 7.586. 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 y a una mayor biomasa en agua mar sujeta a *fair value*. 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 1.598. Además, de la variación de la biomasa del salmón coho con peso promedio vivo sobre los 2,5 kg por MUSD 1.427. Sumados los tres efectos obtenemos los MUSD 10.610 de abono a resultados.

		DIC 2017	SEP 2018	Δ
BIOMASA PARA FAIR VALUE	Ton wfe	12.025	13.798	1.773
MARGEN EBIT	usd/kg wfe	1,12	1,52	0,41
FAIR VALUE BIOMASA	MUSD	13.455	21.041	7.586

Los otros ingresos por función al cierre del tercer trimestre del año 2018 alcanzaron MUSD 2.283 y corresponden principalmente a un ingreso recibido de MUSD 1.917 por Salmones Blumar correspondiente a un descuento percibido en insumos de salud. Por otra parte, los otros egresos por función de MUSD -4.522 al cierre del tercer trimestre del año 2018 corresponden principalmente a una pérdida por mortalidad extraordinaria del centro Dring 1 por MUSD -973,

costos de activos no operativos, costos de centros de cultivo en descanso y costos de activos arrendados.

El gasto financiero al cierre del tercer trimestre del año 2018 fue de MUSD -4.025 aumentando en un 23% respecto del año 2017, originado principalmente por un aumento de la tasa Libor a 180 días, la que tuvo un promedio de 1,41% durante enero a septiembre del año 2017 versus un promedio de 2,38% entre enero y septiembre del año 2018.

El resultado por diferencia de cambio al 30 de septiembre del año 2018 arrojó una pérdida de MUSD -517, como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 614,75 al cierre de diciembre del año 2017 a \$/USD 660,42 al cierre del tercer trimestre de 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

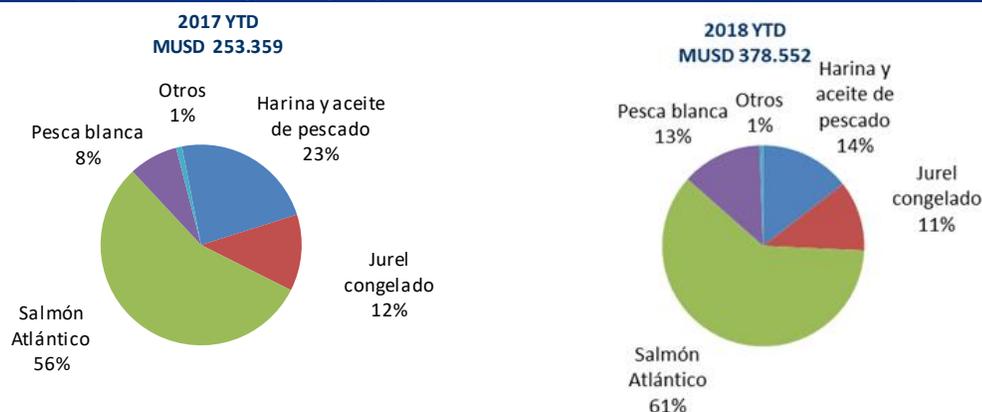
Blumar S.A. participa en los negocios de pesca y acuicultura. Los productos pesqueros más importantes de la compañía son harina y aceite de pescado y jurel congelado; mientras que en el sector acuícola produce y vende salmón atlántico. También a través de su filial PacificBlu SpA, produce y vende merluza,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

Al 30 de septiembre del año 2018, los ingresos acumulados del negocio pesquero fueron MUSD 146.148, lo que representa un 39% de las ventas consolidadas, mientras en el año 2017 esta proporción correspondía al 44%.

Si se comparan los ingresos por producto al cierre del tercer trimestre de los años 2018 y 2017, la contribución relativa de las ventas de harina y aceite de pescado en conjunto baja de 23% a 14% (Gráfico 5). En el caso del jurel congelado, la contribución relativa de este producto baja de 12% a 11% y los productos derivados de la pesca blanca aumentan su participación de 8% a 13%.

Los ingresos del negocio acuícola al 30 de septiembre del año 2018 alcanzaron los MUSD 232.404, representando el 61% de los ingresos totales y se comparan con un 56% durante el mismo periodo del año 2017. El principal producto de este segmento corresponde al salmón atlántico.

Gráfico 5: Composición de ingresos por producto



2.2. Análisis por segmento

Tabla 2: Estado de resultado por segmentos

	3Q 2017			3Q 2018			ΔQoQ
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	
Ingresos operacionales	79.777	36.838	42.939	129.205	48.300	80.905	62%
Costo de ventas	-64.206	-29.746	-34.460	-88.046	-34.921	-53.125	37%
Margen bruto pre ajuste fair value	15.571	7.092	8.479	41.159	13.379	27.780	164%
Costo de distribución	-3.726	-2.855	-871	-5.327	-4.020	-1.307	43%
Gastos de administración	-4.426	-2.942	-1.484	-6.468	-3.885	-2.583	46%
Otros ingresos / egresos por función	-429	-489	60	-1.262	-373	-889	194%
EBIT pre ajuste fair value	6.990	806	6.184	28.102	5.101	23.001	302%
Depreciación y amortización (1)	8.015	5.682	2.334	6.824	4.195	2.628	-15%
EBITDA pre ajuste fair value	15.005	6.488	8.518	34.926	9.296	25.629	133%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-876	0	-876	-11.302	0	-11.302	1190%
EBIT	6.114	806	5.308	16.800	5.101	11.699	175%
Participación de asociadas	520	433	87	-377	-479	102	
Ingresos (Egresos) financieros netos	-914	-1.172	258	-1.209	-1.541	332	32%
Otros (3)	-602	-668	66	202	318	-116	
Resultado antes de impuestos	5.118	-601	5.719	15.416	3.399	12.017	201%
Impuestos	-2.076	-73	-2.003	-4.923	-1.007	-3.916	137%
Ganancia / Pérdida	3.042	-674	3.716	10.493	2.392	8.101	245%
Resultado del interés minoritario	239	239	0	516	516	0	116%
Ganancia / Pérdida neta	2.803	-913	3.716	9.977	1.876	8.101	256%

(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".

Tabla 2.1: Estado de resultado por segmentos

	2017			2018			ΔYoY Total
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	
Ingresos operacionales	253.359	112.143	141.216	378.552	146.148	232.404	49%
Costo de ventas	-185.382	-81.138	-104.244	-256.269	-96.105	-160.164	38%
Margen bruto pre ajuste fair value	67.977	31.005	36.972	122.283	50.043	72.240	80%
			56%			61%	
Costo de distribución	-10.451	-7.571	-2.880	-13.973	-10.419	-3.554	34%
Gastos de administración	-12.710	-8.908	-3.802	-16.112	-9.463	-6.649	27%
Otros ingresos / egresos por función	-1.986	-1.743	-243	-2.239	-1.414	-825	13%
EBIT pre ajuste fair value	42.830	12.783	30.047	89.959	28.747	61.212	110%
Depreciación y amortización (1)	17.876	11.440	6.436	18.910	11.037	7.874	6%
EBITDA pre ajuste fair value (4)	60.706	24.223	36.483	107.644	39.784	67.861	77%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-17.264	0	-17.264	10.610	0	10.610	
EBIT	25.566	12.783	12.783	100.569	28.747	71.822	293%
Participación de asociadas	1.786	1.700	86	624	350	274	-65%
Ingresos (Egresos) financieros netos	-2.827	-3.287	460	-3.564	-4.263	699	26%
Otros (3)	-719	-32	-687	-3.886	-989	-2.897	440%
Resultado antes de impuestos	23.806	11.164	12.642	93.743	23.845	69.898	294%
Impuestos	-4.764	-1.951	-2.813	-26.047	-5.868	-20.179	447%
Ganancia / Pérdida	19.042	9.213	9.829	67.696	17.977	49.719	256%
Resultado del interés minoritario	-13	-13	0	3.374	3.374	0	
Ganancia / Pérdida neta	19.055	9.226	9.829	64.322	14.603	49.719	238%

(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 -1225 por pérdida atribuida a Bloom de Algas.

2.2.1. Segmento pesca

Tabla 3: Pesca cerco

		3Q 2017	3Q 2018	Δ QoQ	2017	2018	Δ YoY
Capturas y compras							
Norte							
Terceros	ton	13.793	8.602	-38%	34.846	37.858	9%
Centro-sur							
Propia	ton	8.777	12.137	38%	61.115	76.751	26%
Terceros	ton	2.074	1.123	-46%	82.898	80.007	-3%
Total							
Propia	ton	8.777	12.137	38%	61.115	76.751	26%
Terceros	ton	15.868	9.725	-39%	117.744	117.865	0%
Total	ton	24.645	21.862	-11%	178.860	194.616	9%
Producción							
Harina de pescado	ton	4.225	3.046	-28%	28.626	30.434	6%
Aceite de pescado	ton	225	442	96%	8.333	9.634	16%
Jurel congelado	ton	5.412	9.710	79%	39.902	47.318	19%
Ventas							
Harina de pescado							
Volumen vendido	ton	11.324	8.416	-26%	29.988	24.564	-18%
Ventas	MUSD	17.643	14.352	-19%	47.690	43.885	-8%
Precio promedio	USD/ton	1.558	1.705	9%	1.590	1.787	12%
Aceite de pescado							
Volumen vendido	ton	3.476	3.145	-10%	8.414	6.886	-18%
Ventas	MUSD	4.223	4.546	8%	11.001	10.961	0%
Precio promedio	USD/ton	1.215	1.445	19%	1.307	1.592	22%
Jurel congelado							
Volumen vendido	ton	9.733	16.470	69%	34.676	44.856	29%
Ventas	MUSD	9.027	16.700	85%	31.217	42.568	36%
Precio promedio	USD/ton	927	1.014	9%	900	949	5%

Al cierre del tercer trimestre del año 2018, la pesca pelágica propia aumentó en un 26% con respecto del mismo periodo del año anterior. Esto, debido principalmente a compras de cuota a terceros y a buenas condiciones oceanográficas, lo que ha favorecido una abundante presencia de jurel en zonas cercanas.

Por otro lado, la compra de pesca a terceros casi no tuvo variación. Esto se compone de dos efectos, primero, una baja en la compra de sardina y anchoveta en la zona Centro-Sur de -3% ($\Delta^{-2.891}$ ton) y un aumento en la compra de materia prima en el Norte (III región) de +9%.

Como consecuencia de lo anterior, al cierre del tercer trimestre de 2018, la producción de harina de pescado aumentó en un +6% y la de aceite en un +16% respecto del mismo periodo del año 2017. Por otro lado, la producción de jurel congelado aumentó un +19% debido a las mayores capturas.

Al cierre del tercer trimestre del año 2018, las ventas de harina de pescado fueron de MUSD 43.885, inferior en un -8% respecto al mismo periodo del año anterior. Esto se explica por una baja de un -18% en el volumen vendido y un alza de +12% en el precio promedio de ventas.

La venta de aceite de pescado a septiembre del año 2018 casi no tuvo variación en comparación con el mismo periodo del año 2017, alcanzando los MUSD 10.961. Este resultado se explica por una baja en el volumen vendido de -18%, dado que el precio promedio de venta registró alza de +22%.

Por otra parte, la venta de jurel congelado aumentó un +36% en comparación con el cierre del tercer trimestre del año 2017, totalizando MUSD 42.568. Esto se explica por un mayor volumen de ventas de +29%, y un promedio de venta de +5%.

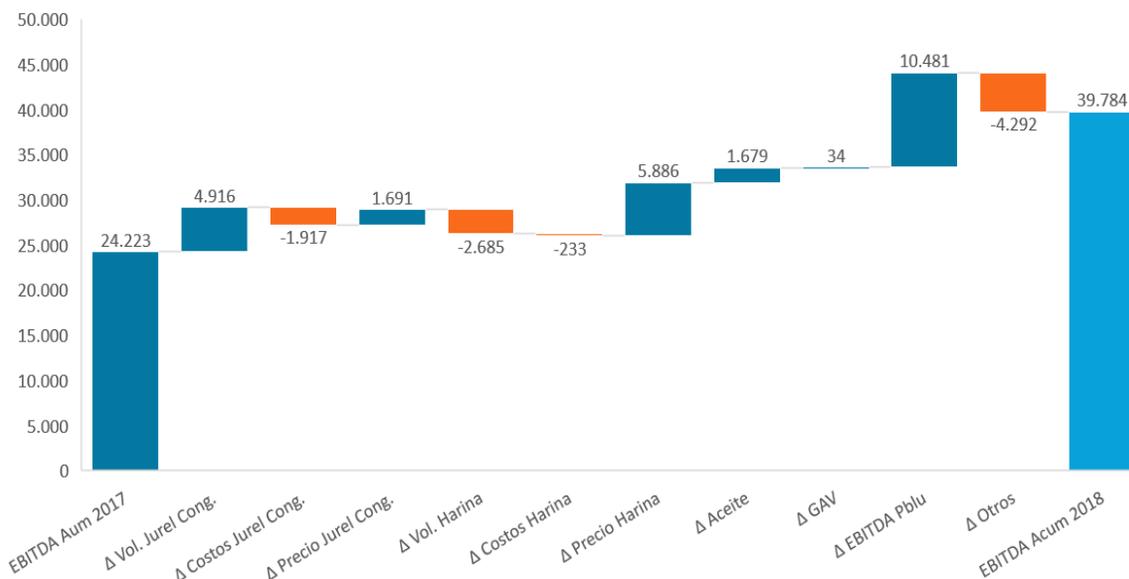
Cabe destacar el aporte al EBITDA de PacificBlu SpA, el cual tiene una variación positiva de MUSD 10.481 en el periodo. Lo anterior, principalmente como consecuencia del aumento del precio de la jibia +63% que se traduce en mayores ventas por MUSD 9.103 (+60%) y a mayores precios de merluza y productos apanados (+5% y +5% respectivamente) comparando con el mismo periodo del año 2017, tal como se muestra en la tabla a continuación:

Tabla 3.1: Pesca Blanca

		3Q 2017	3Q 2018	ΔQoQ	2017	2018	ΔYoY
Merluza	ton	2.105	3.171	51%	8.396	10.030	19%
Jibia	ton	2.888	2.278	-21%	15.940	15.454	-3%
Total Materia Prima Procesada	ton	4.993	5.449	9%	24.336	25.484	5%
Producción							
Merluza	ton	973	1.462	50%	3.817	4.417	16%
Jibia	ton	1.751	1.445	-17%	9.628	9.436	-2%
Apanados	ton	271	221	-18%	850	867	2%
Ventas							
Volumen vendido	ton	3.330	3.707	11%	14.036	14.664	4%
Ventas	MUSD	7.034	10.091	43%	27.941	40.087	43%

Al 30 de septiembre del año 2018, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 39.784, lo que representa un aumento de MUSD 15.561 respecto del mismo periodo 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

El precio al cierre del tercer trimestre del año 2018 de la Harina de Pescado Super Prime de Chile, de acuerdo a la International Fishmeal and Fish Oil Organization (IFFO), se situó en US\$1.640/ton, un 2% más alto que el precio de cierre del trimestre anterior y un 5% más bajo que el precio de cierre del primer trimestre del año 2018.

El primer trimestre del año 2018 estuvo marcado por precios altos, producto de la mala temporada de pesca en gran parte de Sud América. Durante segundo y tercer trimestre, los precios aterrizaron producto de las buenas capturas registradas en Perú y Chile. La constante demanda asiática ayudó a que los precios se mantuvieran levemente por sobre los US\$1.600 base calidad super prime.

La nueva cuota peruana se fijó dentro de los niveles esperados y una parte importante de este efecto ya estaba internalizada en los precios actuales.

Aceite de pescado

El precio al cierre del tercer trimestre del año 2018 del aceite de pescado del sur de Chile se situó en US\$1.400/ton, un 8% más alto que el precio de cierre del segundo trimestre y un 14% más bajo respecto al cierre del primer trimestre del año 2018.

El primer trimestre, estuvo marcado por precios altos, debido a la mala temporada de pesca de Sud América. Durante el segundo trimestre, los precios aterrizaron fuertemente debido a las buenas capturas y altos rendimientos en Perú, Chile Sur, Europa y Asia. Los precios dentro del segundo

trimestre aterrizaron en mínimos de US\$1.050. Durante el tercer trimestre, los precios repuntaron debido a la escasez relativa del mercado local y escasez global.

La expectativa de precio para el cuarto trimestre dependerá de la pesca y del rendimiento de aceite de la cuota peruana, donde la biomasa se ve sana con tamaños de peces grandes y rendimientos de aceite potencialmente altos.

Jurel Congelado

El precio promedio de cierre del tercer trimestre del año 2018, se situó en US\$1.014/ton, un 4% más alto que el precio promedio del segundo trimestre y un 21% más alto que el precio promedio del primer trimestre del año 2018.

Los precios del primer trimestre se vieron afectados por el cierre del mercado peruano. El segundo trimestre se caracterizó por una apertura parcial de Perú, mayor demanda en África como también de los mercados emergentes lo que impulsó los precios.

Durante el tercer trimestre, se consolidó el mercado peruano, mejoraron los precios en África y los mercados emergentes se mantuvieron estables.

Los precios del cuarto trimestre se ven estables con mercados abiertos y precios ligeramente mejores que el tercer trimestre.

Merluza

Las ventas de merluza fresca y congelada durante el Q3/18 alcanzaron los MUSD 4.201, lo que representa un alza del 45% respecto del Q3/17, lo que se explica por un aumento del 44% en el volumen vendido y un 1% en el precio promedio. En forma acumulada las ventas de este segmento durante el 2018 totalizaron MUSD 12.944, lo que representa un aumento del 25% respecto de igual período del 2017, lo que se explica por un aumento del 18% en el volumen vendido y un 5% en precio promedio de venta.

Jibia

Las ventas de jibia en todos sus formatos durante el Q3/18 alcanzaron los MUSD 5.052, lo que representa un alza del 47% respecto del Q3/17, lo que se explica por una disminución del -4% en el volumen vendido y un alza del 54% en el precio promedio. En forma acumulada, las ventas de este segmento durante el 2018 totalizaron MUSD 24.207, lo que representa un aumento del 60% respecto de igual período del 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 Q3/18 alcanzaron los MUSD 838, lo que representa un alza del 21% respecto del Q3/17, lo que se explica por un aumento del 24% en el volumen vendido y un -2% en el precio promedio. En forma acumulada, las ventas de este segmento durante el 2018 totalizaron MUSD 2.936, lo que representa un aumento del 20% respecto de igual período del 2017, lo que se explica por un aumento del 14% en el volumen vendido y un 5% en precio promedio de venta.

2.2.2. Segmento Acuícola

Tabla 4: Acuicultura		3Q 2017	3Q 2018	Δ QoQ	2017	2018	Δ YoY
Salmón del Atlántico							
Volumen vendido	ton wfe	7.091	13.320	88%	21.174	38.482	82%
Ventas	MUS\$	42.939	80.905	88%	141.213	232.404	65%
Precio promedio	US\$/kg wfe	6,06	6,07	0%	6,67	6,04	-9%
Costo EBIT	US\$/kg wfe	5,15	4,30	-17%	5,23	4,41	-16%
EBIT	MUS\$	6.415	23.685	269%	30.521	62.813	106%
EBIT/kg wfe	US\$/kg wfe	0,90	1,78	97%	1,44	1,63	13%

Como se observa en la tabla número 4, el volumen vendido al tercer trimestre del año 2018 tuvo un aumento de 82% respecto del mismo periodo del año 2017, lo que se explica por un mayor volumen de cosechas durante el periodo (38.194 ton wfe cosechadas a septiembre de 2018 versus 20.472 ton wfe cosechadas a septiembre del año 2017). Por otro lado, el precio promedio de venta registró una baja de -9% 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.

Por su parte, como se observa en el gráfico número 7, el costo ex-jaula del tercer trimestre alcanzó la cifra histórica de 3,1 usd/kg wfe, promediando para el año 2018 un valor de 3,16 usd/kg wfe, resultando un -14% inferior al obtenido al cierre del tercer trimestre del año 2017 que fue de 3,69 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

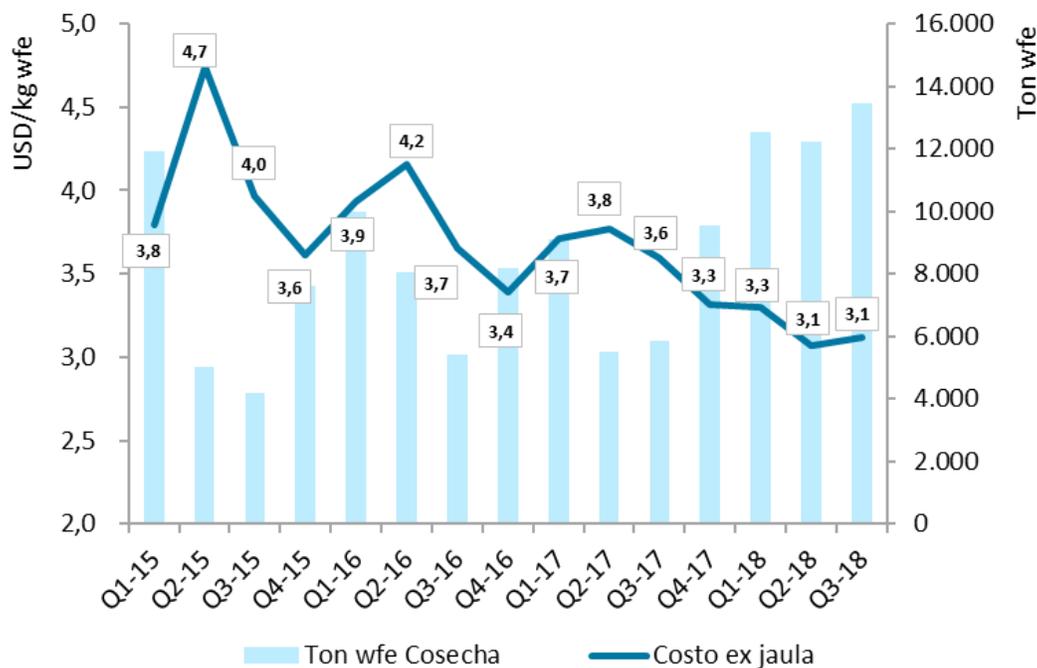


Tabla N° 5: Indicadores Productivos

		2017	2018 YTD
Cosecha Salmónidos			
Salmón Atlántico	ton wfe	29.996	38.194
Total Cosecha Salmónidos	ton wfe	29.996	38.194
Centros Cosechados o en cosecha durante el período			
	N°	8	10
Cosecha durante el periodo	ton wfe/Centro	3.749	3.819
Centros en uso al final del período			
	N°	13	12
Cosecha salmónidos / Centros en uso	ton wfe/Centro	2.307	3.183
Densidad de cultivo (1)			
Salmón del Atlántico	kg/m3	7,4	9,3
Salmón Coho	kg/m3		9,2
Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)			
Salmón del Atlántico	%	90%	91%
Peso Siembra	gr	157	163
Mortalidad	%	10%	9%
Peso Cosecha	kg/unidad	4,8	5,6
FCRe wfe (3)		1,37	1,31

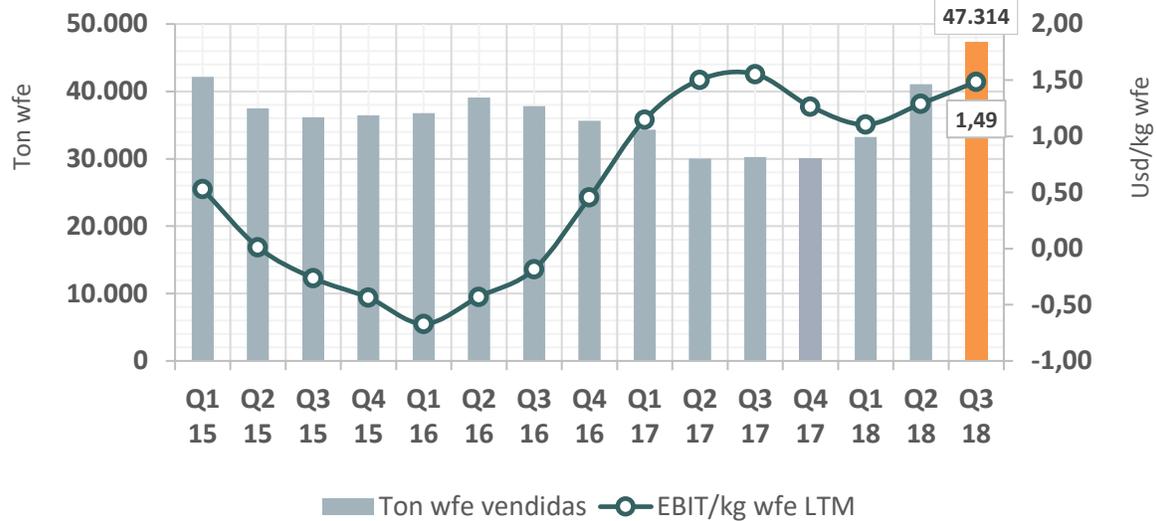
(1) Densidad promedio de los centros en uso al final del período.

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

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

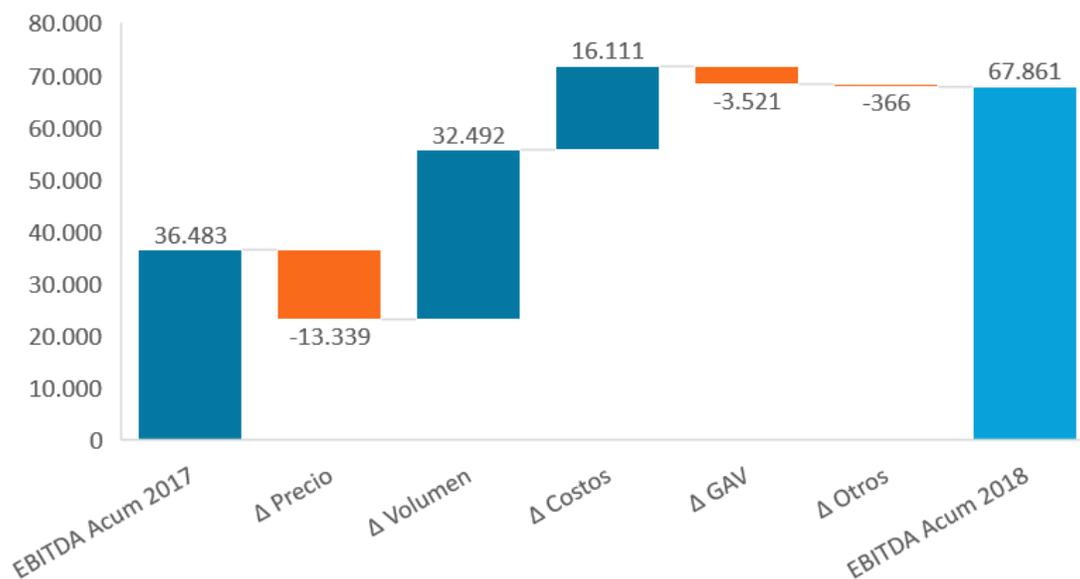
Esta tendencia a la baja del costo de cosecha de la compañía ha permitido reducir fuertemente el costo promedio de venta durante los últimos trimestres, siendo el costo al tercer trimestre del año 2018 un -13% inferior al costo promedio de ventas del mismo periodo del año 2017. Esto, sumado a precios 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 Acuicola



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

Gráfico 10: Distribución Uso de Materia Prima KG PF

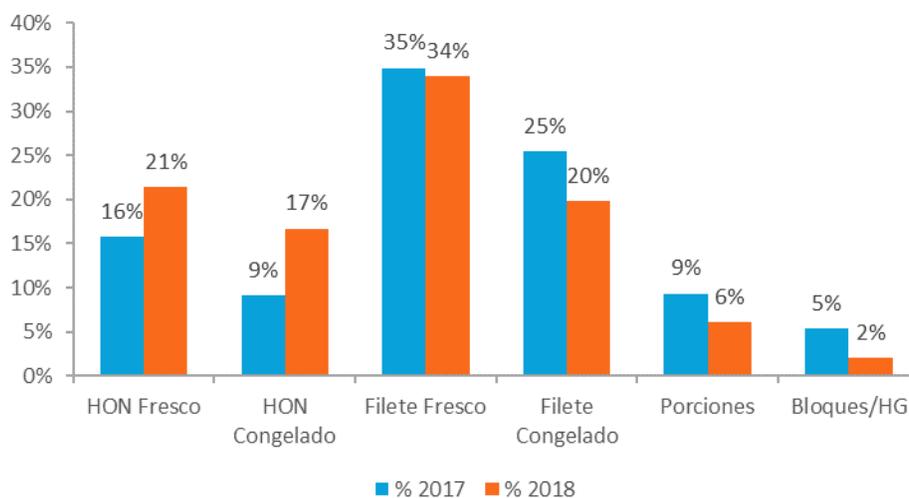
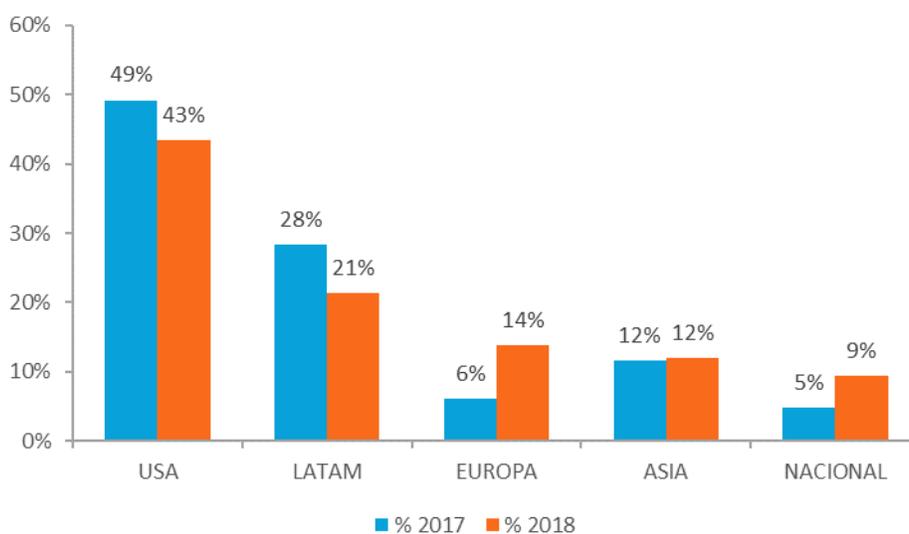


Gráfico 11: Distribución Ventas por Mercado KG PF



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 durante los primeros nueve meses de 2018, alcanzó US\$2.850 millones, 12% superior comparado a los US\$2.544 millones alcanzados a septiembre de 2017. Lo anterior es producto del fuerte aumento del volumen exportado, que durante este período creció un 26%. Los precios del salmón atlántico en los mercados internacionales sufrieron una caída durante el tercer trimestre, lo que es habitual para este período del año, debido a una menor demanda de los principales mercados de consumo. El precio medio para filete fresco en EEUU durante el período entre julio y septiembre fue de US\$5,16/lb FOB Miami, según el indicador DataSalmon, lo que es 11% inferior a los US\$5,78 del trimestre anterior, pero 5% mayor que igual trimestre del año 2017. A septiembre, el promedio anual de este precio alcanza US\$5,35/lb, un 5% por debajo del mismo período del año anterior. Siguiendo esta misma tendencia, en Brasil el salmón entero fresco calibre 10-12 lb alcanzó durante el tercer trimestre US\$6,43/kg FOB (DataSalmon), 16% inferior a los US\$7,70 del segundo trimestre y 1% por sobre igual trimestre del año anterior.

3. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Tabla 6: Balance resumido

En miles de USD	2017	Q3 2018	ΔYoY	ΔYoY %
Efectivo y equivalente al efectivo	25.144	71.516	46.372	184%
Deudores comerciales	34.338	44.001	9.663	28%
Inventarios y Activo Biológico Corriente	135.293	132.989	-2.304	-2%
Otros activos corrientes	38.008	46.588	8.580	23%
Total Activos Corrientes	232.783	295.094	62.311	27%
Propiedades plantas y equipos	189.195	204.443	15.248	8%
Activos intangibles	71.169	73.150	1.981	3%
Otros activos no corrientes	116.381	132.191	15.810	14%
Total Activos No Corrientes	376.745	409.784	33.039	9%
Total de Activos	609.528	704.878	95.350	16%
Pasivos de corto plazo	105.181	149.371	44.190	42%
Pasivos de largo plazo	140.483	129.820	-10.663	-8%
Patrimonio	363.864	425.687	61.823	17%
Total de Pasivos y Patrimonio	609.528	704.878	95.350	16%

3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 30 de septiembre del año 2018 fue de MUSD 295.094, un 27% superior al comparar con el cierre del año 2017. Esta variación se compone principalmente de cuatro efectos:

Efectivo y equivalente al efectivo: un alza de MUSD 46.372, explicado por el positivo resultado del flujo operacional del ejercicio y a un aumento en los pasivos financieros corrientes para financiar la intensiva operación del año 2018.

Deudores comerciales: un alza de MUSD 9.663, donde destaca un alza de MUSD 3.850 y MUSD 3.162 en las cuentas por cobrar de aceite de pescado y salmón atlántico respectivamente, las cuales en ambos casos obedecen al mayor volumen de ventas del periodo.

Inventarios: un aumento de MUSD 17.398, la cual se compone principalmente de un alza de MUSD 7.848 en inventarios de harina, un alza de MUSD 2.556 en inventarios de jurel congelado y un alza de MUSD 1.714 en inventarios de aceite de pescado.

Activos biológicos corrientes: una baja de MUSD -19.702 que se compone de dos efectos. Una baja de MUSD -28.715 en biomasa debido a las mayores cosechas durante el presente año y un alza de MUSD 9.013 en *fair value* de biomasa.

El ajuste por *fair value* por crecimiento biológico fue de MUSD 13.455 a diciembre de 2017 y de MUSD 22.468 al cierre del tercer trimestre 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. 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 kg 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 30 de septiembre de 2018, los activos no corrientes totalizaron MUSD 409.784, aumentando en MUSD 33.039 con respecto al cierre del año 2017. Esta variación se compone principalmente de un alza en los activos biológicos no corrientes de MUSD 28.788 y a un alza de MUSD 15.248 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 30 de septiembre del año 2018, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 149.371, aumentando en MUSD 44.190 respecto de diciembre del año 2017. Esta alza se compone principalmente por un aumento de MUSD 3.979 en cuentas por pagar, las que se originan por mayores producciones tanto en el segmento pesca como acuícola y a mayores pasivos financieros corrientes por MUSD 37.878, los que se componen principalmente de MUSD 20.000 en Blumar para capital de trabajo durante la temporada de pesca.

El capital de trabajo asciende a MUSD 145.723, y aumenta en MUSD 18.121 respecto al cierre del año 2017, explicado por las razones con anterioridad mencionadas.

3.4. Pasivos no corrientes

Al 30 de septiembre del año 2018, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 129.820, de los cuales MUSD 72.317 corresponden a pasivos bancarios y MUSD 56.651 a impuestos diferidos. Tales pasivos registran una baja de MUSD -10.663 con respecto a diciembre de 2017, explicado principalmente por una baja en los pasivos bancarios de largo plazo de MUSD -13.408, la cual obedece a amortizaciones de la deuda estructural de largo plazo.

3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 425.687, mostrando un alza de MUSD 61.823 respecto al cierre del año 2017. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUSD 58.616, alza que se explica principalmente por un aumento en los resultados obtenidos en el periodo de MUSD 64.322.

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

A nivel patrimonial, las participaciones no controladoras aumentaron en MUSD 3.207, cifra atribuible principalmente a los resultados obtenidos por PacificBlu SpA.

4. INDICADORES FINANCIEROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 7: Análisis razonado

		2017	Q3 2018	Δ YoY	Δ YoY %
Liquidez					
Liquidez corriente	Veces	2,21	1,98	-0,24	-11%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	0,93	1,09	0,16	17%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	Veces	0,68	0,66	-0,02	-3%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	42,81	53,50	10,69	25%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	57,19	46,50	-10,69	-19%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	15,31	26,74	11,44	75%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,25	0,16	-0,09	-35%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
Actividad					
Total activos	MUSD	609.528	704.878	95.350	16%
Inversiones	MUSD	21.104	38.011	16.907	80%
Enajenaciones	MUSD	2.022	1.987	-35	-2%
Rotación de inventarios	Veces	5,50	5,10	-0,39	-7%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	65,48	70,55	5,07	8%
<i>Inventario/Costo de venta anualizado * 360</i>					
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio	%	6,35	16,61	10,26	162%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	8,31	16,03	7,72	93%
<i>EBITLTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	3,55	9,97	6,42	181%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	6,88	12,63	5,76	84%
<i>EBITLTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	0,01561	0,04568	0,03007	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	8,55	0,98	-7,57	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 30 de septiembre de 2018, el ratio de liquidez corriente es de 1,98 veces.

La razón ácida aumentó a 1,09 al cierre del tercer trimestre del año 2018, explicada principalmente por el alza de los activos corrientes.

La razón de endeudamiento también se mantuvo constante en torno a 0,66 veces al cierre de septiembre de 2018.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de 16,61% al 30 de septiembre 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 YTD	2018 YTD
Flujo de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios	281.636	391.323
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-196.072	-260.787
Pagos a y por cuenta de los empleados	-32.709	-45.019
Otros flujos de la operación	-13.466	-18.954
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	39.389	66.563
Flujo de inversión		
Compras de propiedades, plantas y equipos	-15.441	-38.011
Otros flujos de inversión	-1.233	1.403
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	-16.674	-36.608
Flujo de financiamiento		
Total importes procedentes de préstamos	17.000	10.000
Total importes procedentes de préstamos corriente	6.129	30.841
Dividendos pagados	-30.006	-5.322
Pagos de préstamos	-22.448	-19.102
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	0
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	-29.325	16.417
Incremento neto (disminución) del efectivo	-6.610	46.372

El flujo de la operación tuvo un resultado positivo de MUSD 66.563. Este resultado se explica por los mejores resultados de ambos segmentos a septiembre de 2018.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de inversión totalizaron MUSD -36.608 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 38.011. De este total, MUSD 15.707 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 16.417 influenciado principalmente por el aumento de la deuda de corto plazo.

Así, el incremento en el flujo de caja neto al 30 de septiembre de 2018 fue de MUSD 46.372.

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 *	48.157	20.717	72.317	141.191
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	70.924	0	0	70.924
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	517	244	761
Cuentas por pagar por impuestos	9.410	0	0	9.410

* Préstamos bancarios, corresponde al monto total al 30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2018, el balance consolidado de la Compañía tiene un activo neto en pesos del orden de MUSD 15.458 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD 773, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD 773.

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 4.388. 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 22.888.

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 4.257.

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 30 de septiembre de 2018, un total de MUSD 139.375 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 114.315. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 1.143 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 biomásas, 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 imparte 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, Noviembre 2018