



**BLUMAR**

ANALISIS RAZONADO

Q4 2019

## ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

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 2019. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

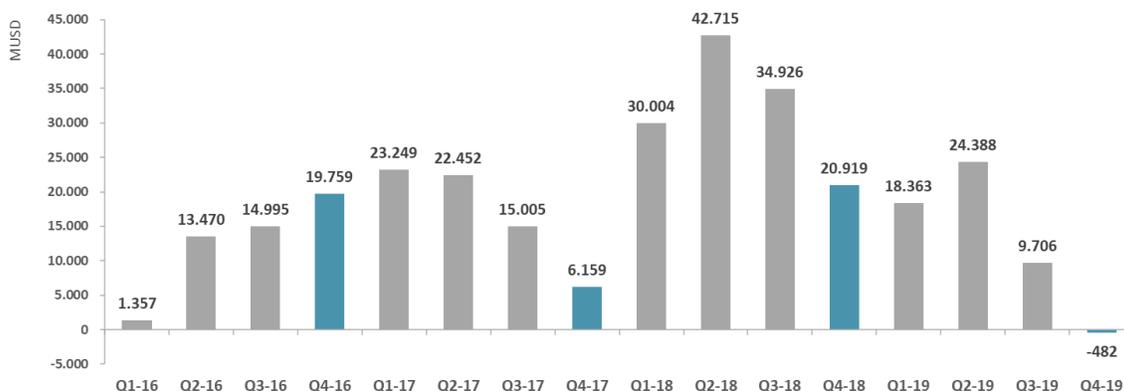
### 1. DESTACADOS DEL PERIODO:

<b>Tabla 1: Principales cifras e indicadores financieros del periodo</b>							
<b>Estado de resultados</b>		<b>4Q 2018</b>	<b>4Q 2019</b>	<b>Δ QoQ</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Δ YoY</b>
Ingresos operacionales	MUSD	124.772	89.557	-28%	503.324	390.702	-22%
EBITDA pre ajuste fair value	MUSD	20.919	-482		128.563	51.975	-60%
Margen EBITDA pre ajuste fair value	%	16,8%	-0,5%		25,5%	13,3%	
EBIT pre ajuste fair value	MUSD	14.934	-8.064		104.893	25.994	-75%
Margen EBIT pre ajuste fair value	%	12,0%	-9,0%		20,8%	6,7%	
Ganancia / Pérdida neta	MUSD	104	2.442	2248%	64.426	12.331	-81%
<b>Estado de flujo de efectivo</b>					<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Δ YoY</b>
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD				57.653	83.113	44%
<b>Balance</b>					<b>2018</b>	<b>Q4 2019</b>	<b>Δ YoY</b>
Activos totales	MUSD				671.012	834.090	24%
Deuda financiera	MUSD				129.987	252.722	94%
Deuda financiera neta	MUSD				100.169	243.637	143%
Patrimonio	MUSD				394.188	399.038	1%
<b>Principales indicadores financieros</b>					<b>2018</b>	<b>Q4 2019</b>	
Endeudamiento (Total Pasivos / Patrimonio)	%				70,2%	109,0%	
Endeudamiento Financiero (DF / Patrimonio)	%				33,0%	63,3%	
Endeudamiento Financiero Neto (DFN/ Patrimonio)	%				25,4%	61,1%	

Al comparar los resultados al cierre del año 2019 con los obtenidos al cierre del año 2018 se observan variaciones a nivel de Ingresos, EBITDA y EBIT, por -22%, -60% y -75% respectivamente. La utilidad después de impuestos, por su lado, registró una disminución de MUSD -52.095, la cual llegó a MUSD 12.331 en el periodo. Esta cifra se explica principalmente por la variación del margen bruto entre ambos periodos por un valor total de MUSD -75.316, la que a su vez se explica por un menor volumen de ventas en el segmento acuícola, asociado al menor volumen de cosecha del año presupuestado y a un mayor costo ex jaula durante el periodo en línea con un peor desempeño productivo.

A continuación, se puede observar la evolución que ha presentado el EBITDA consolidado de la compañía trimestralmente desde el año 2016:

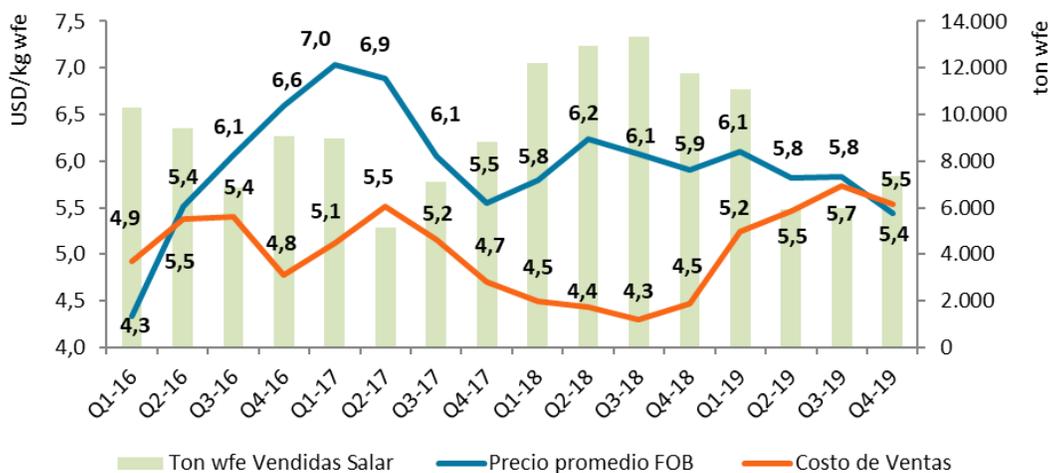
**Gráfico 1: Evolución EBITDA Consolidado por Trimestre**



Los menores resultados acumulados al cierre del año 2019 respecto del año 2018 se originan por mayores costos en el segmento acuícola, y menores resultados en pesca. En este último segmento, la baja se debe principalmente a la menor pesca de jibia durante el período, lo cual influyó negativamente en los resultados de la filial PacificBlu. En el segmento acuícola, el menor resultado tiene su causa en un aumento del 23% en el costo promedio de ventas, desde 4,42 a 5,45 usd/kg wfe, situación a su vez originada por un incremento del 23% en el costo ex jaula de salar, dada una menor productividad de cultivo debido en gran medida a un año con malas condiciones sanitarias, lo que significó realizar cosechas a menores pesos promedio que el ejercicio anterior, distantes del objetivo de la compañía.

En cuanto a precios, estos se ajustaron ligeramente a la baja con una variación de -3% respecto del año anterior, como se ilustra en el siguiente gráfico:

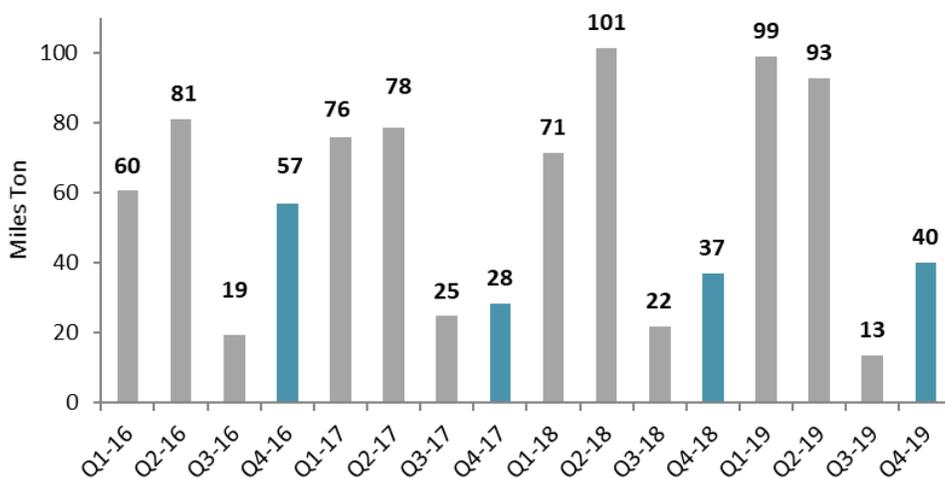
**Gráfico 2: Salar - Precio promedio FOB y Costo EBIT (incluye GAV)**



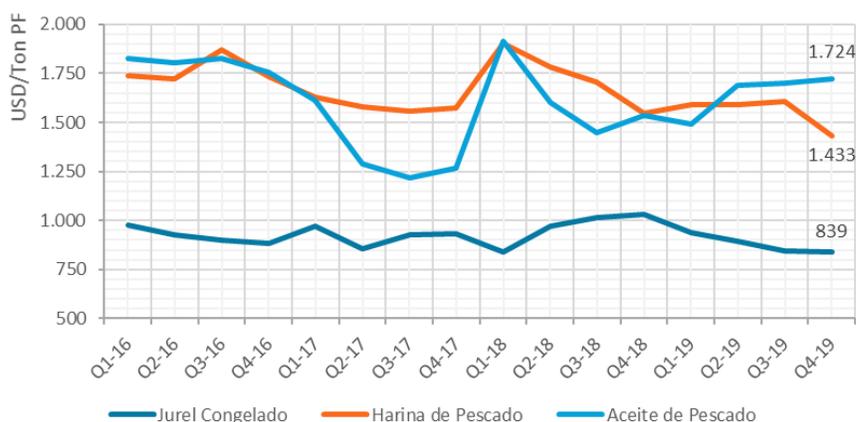
Por su parte, el segmento pesca presentó un EBITDA inferior en MUSD -11.172 al cierre del año 2019 en comparación con el año 2018. Esta variación se explica por un menor resultado de la filial PacificBlu por MUSD -7.477 debido a la menor producción y venta de jibia por la entrada en vigencia de la nueva ley desde agosto 2019 que prohíbe la pesca con el arte de arrastre en este recurso. La principal diferencia respecto del total de variación de EBITDA viene dada por un menor precio de venta de harina durante el 2019 que llegó a un precio promedio de 1.556 usd/ton vs 1.710 usd/ton durante el año 2018.

Al cierre del año 2019, el abastecimiento total de materia prima en pesca pelágica aumentó en un 6% respecto del año anterior, pasando de 232 Mton a 245 Mton. Este resultado obedece a mayores compras de pesca artesanal por 20 Mton, que representa un aumento de un 14% respecto del cierre del año 2018, esto por una mayor compra en la III región de  $\Delta^+3.379$  ton y un aumento de 16% ( $\Delta^+16.466$  ton) en la zona centro sur.

**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, el precio de la harina de pescado registró una tendencia a la baja hacia fin de año, situación que se atribuye a la fiebre porcina que afectó en gran medida el consumo del mercado asiático. En el caso del aceite de pescado, se observa un alza durante los últimos trimestres del año, la cual se atribuye a una baja oferta global. Finalmente, en el caso del jurel congelado, este presenta una baja en el precio promedio de ventas, lo cual se atribuye a los buenos resultados del año de pesca en Perú y algunos países africanos.

## 2. ANALISIS DE RESULTADOS

Los **Ingresos Operacionales** consolidados de Blumar S.A. al cierre del año 2019 totalizaron MUSD 390.702, lo que representa una baja de -22% en relación al año 2018. Esta baja se compone de dos efectos. Por un lado, una disminución en las ventas del segmento acuícola de -33% y por el otro, una baja en las ventas del segmento pesca de -4%. En el segmento acuícola, según lo esperado, debido a las menores cosechas previstas para el año 2019, se obtuvo un menor volumen vendido, mientras que en el segmento pesca esta baja se explica principalmente por las menores ventas de la filial PacificBlu, las que disminuyeron en MUSD -10.943 explicado por la menor venta de jibia del periodo.

El **EBITDA pre ajuste fair value** al cierre del año 2019 alcanzó MUSD 51.975, resultado un -60% inferior al compararlo con el año 2018. Cabe destacar que, de este resultado un 45% es atribuible al segmento acuícola, mientras que en el periodo de 2018 la participación de este mismo segmento sobre el EBITDA consolidado de la compañía era de 69%.

El **Margen Bruto** al cierre del año 2019 fue de **MUSD 74.506**, inferior en un 50% al compararlo con el año 2018, debido a un peor desempeño del segmento acuícola. La compañía presentó una **Utilidad Neta** atribuible a los controladores de **MUSD 12.331**, la que se compara negativamente con los MUSD 64.426 obtenidos el cierre del mismo periodo del año 2018 y se explica por las razones anteriormente expuestas.

El **Ajuste de Activos Biológicos** a valor justo fue de **MUSD -3.191** al cierre del año 2019 y se compara con un resultado de **MUSD 2.311** al cierre del año 2018.

Cabe destacar que, según lo instruido por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y de acuerdo a las definiciones contenidas en la NIC 41, a partir del cierre del ejercicio financiero 2019 se han introducido cambios al cálculo del valor justo de la biomasa, la que a partir de esta fecha debe valorizarse considerando la totalidad de la biomasa en agua mar (independiente del peso, como lo señalaba el criterio antiguo).

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

<i>MUSD</i>	<b>DIC 18</b>	<b>DIC 19</b>
Fair Value Biomasa	4.045	8.345
Fair Value Inventarios	9.573	2.081
	<b>13.617</b>	<b>10.427</b>

A Resultados **-3.191**

Los otros ingresos por función al cierre del año 2019 alcanzaron MUSD 468 y corresponden principalmente a activos en arriendo. Por otra parte, los otros egresos por función de MUSD -4.806 al 31 de diciembre corresponden principalmente a depreciación de los activos en arriendo y costos de centros de cultivo en descanso.

El gasto financiero al cierre del año 2019 fue de MUSD -10.149 aumentando en un 80% respecto del año 2018, originado por un aumento en la deuda financiera consolidada de la compañía, principalmente en el segmento acuícola, originada por la compra de Salmones IceVal (MMUSD 65) y los proyectos de crecimiento en la XII Región (MMUSD 55).

#### Deuda Consolidada Bumar S.A.:

<u>En miles de USD</u>	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>Δ YoY</u>
Blumar	90.581	75.844	<b>-14.737</b>
Salmones	30.069	168.901	<b>138.832</b>
Bahía Caldera	3.404	3.013	<b>-391</b>
PacificBlu	5.933	4.964	<b>-968</b>
<b>Total Deuda</b>	<b>129.986</b>	<b>252.723</b>	<b>122.737</b>

El resultado por diferencia de cambio al 31 de diciembre del año 2019 arrojó una pérdida de MUSD -4.138, como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 694,77 al cierre de diciembre del año 2018 a \$/USD 748,74 al cierre de diciembre del año 2019. La compañía mantiene saldos de cuentas corrientes, inversiones financieras, préstamos a los armadores artesanales y cuentas por cobrar, todo lo anterior en moneda nacional, considerando también en este último grupo el crédito por concepto de la Ley Austral, originado por BluRiver SpA, la que tiene un activo por MUSD 7.490 por este concepto.

#### 2.1. Análisis del mix de ventas

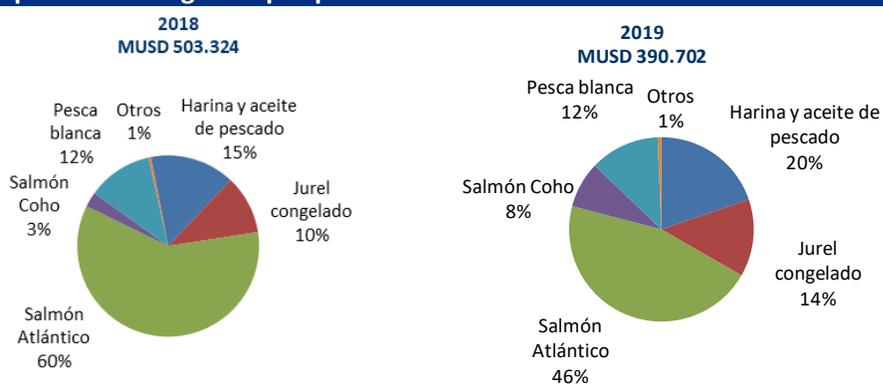
Blumar S.A. participa en los negocios de pesca y acuicultura. Los productos pesqueros más importantes de la compañía son harina y aceite de pescado y jurel congelado; mientras que en el sector acuícola produce y vende salmón atlántico y coho. También a través de su filial PacificBlu SpA, produce y vende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

Al 31 de diciembre del año 2019, los ingresos acumulados del negocio pesquero totalizaron MUSD 179.527, lo que representa un 46% de las ventas consolidadas, mientras en el 2018 esta proporción correspondía al 37%.

Si se comparan los ingresos por producto al cierre de los años 2019 y 2018, la contribución relativa de las ventas de harina y aceite de pescado en conjunto aumenta de 15% a 20% (Gráfico 5). En el caso del jurel congelado, la contribución relativa de este producto aumenta de 10% a 14% y los productos derivados de la pesca blanca se mantienen estables en 12%.

Los ingresos del negocio acuícola al 31 de diciembre del año 2019 alcanzaron los MUSD 211.175, representando el 54% de los ingresos totales entre salmón atlántico y salmón coho, resultado que se compara con un 63% de participación durante el año 2018.

**Gráfico 5: Composición de ingresos por producto**



## 2.2. Análisis por segmento

**Tabla 2: Estado de resultado por segmentos**

	4Q 2018 (4)			4Q 2019			Δ QoQ Total
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	
Ingresos operacionales	124.772	41.692	83.080	89.557	31.352	58.205	-28%
Costo de ventas	-97.233	-38.631	-58.602	-84.571	-31.288	-53.283	-13%
<b>Margen bruto pre ajuste fair value</b>	<b>27.539</b>	<b>3.061</b>	<b>24.478</b>	<b>4.986</b>	<b>64</b>	<b>4.922</b>	<b>-82%</b>
Costo de distribución	-4.580	-2.723	-1.857	-3.922	-2.573	-1.349	-14%
Gastos de administración	-7.562	-4.266	-3.296	-7.520	-4.471	-3.049	-1%
Otros ingresos / egresos por función	-463	-404	-59	-1.608	-598	-1.010	247%
<b>EBIT pre ajuste fair value</b>	<b>14.934</b>	<b>-4.332</b>	<b>19.266</b>	<b>-8.064</b>	<b>-7.578</b>	<b>-486</b>	
Depreciación y amortización (1)	5.985	4.182	1.802	7.582	3.800	3.782	27%
<b>EBITDA pre ajuste fair value</b>	<b>20.919</b>	<b>-150</b>	<b>21.068</b>	<b>-482</b>	<b>-3.778</b>	<b>3.296</b>	
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-8.299	0	-8.299	13.371	0	13.371	
<b>EBIT</b>	<b>6.635</b>	<b>-4.332</b>	<b>10.967</b>	<b>5.307</b>	<b>-7.578</b>	<b>12.885</b>	<b>-20%</b>
Participación de asociadas	-592	-564	-28	2.895	2.823	72	
Ingresos (Egresos) financieros netos	-1.297	-1.614	317	-3.068	-1.161	-1.907	137%
Otros (3)	-1.674	-1.963	289	-4.807	-2.933	-1.874	187%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>3.072</b>	<b>-8.473</b>	<b>11.545</b>	<b>327</b>	<b>-8.849</b>	<b>9.176</b>	<b>-89%</b>
Impuestos	-3.631	1.497	-5.128	861	3.881	-3.020	
<b>Ganancia / Pérdida</b>	<b>-559</b>	<b>-6.976</b>	<b>6.417</b>	<b>1.188</b>	<b>-4.968</b>	<b>6.156</b>	
Resultado del interés minoritario	-663	-663	0	-1.254	-1.254	0	89%
<b>Ganancia / Pérdida neta</b>	<b>104</b>	<b>-6.313</b>	<b>6.417</b>	<b>2.442</b>	<b>-3.714</b>	<b>6.156</b>	<b>2248%</b>

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

(2) "Fair value neto del ejercicio".

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

(4) Año 2018 reformulado por cambio en criterio de valoración de Activos Biológicos.

**Tabla 2.1: Estado de resultado por segmentos**

	2018 (5)			2019			Δ YoY Total
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	
Ingresos operacionales	503.324	187.840	315.484	390.702	179.527	211.175	-22%
Costo de ventas	-353.502	-134.736	-218.766	-316.196	-134.440	-181.756	-11%
<b>Margen bruto pre ajuste fair value</b>	<b>149.822</b>	<b>53.104</b>	<b>96.718</b>	<b>74.506</b>	<b>45.087</b>	<b>29.419</b>	<b>-50%</b>
Costo de distribución	-18.553	-13.142	-5.411	-19.945	-15.033	-4.912	8%
Gastos de administración	-23.674	-13.729	-9.945	-24.229	-13.967	-10.262	2%
Otros ingresos / egresos por función	-2.702	-1.818	-884	-4.338	-1.401	-2.937	61%
<b>EBIT pre ajuste fair value</b>	<b>104.893</b>	<b>24.415</b>	<b>80.478</b>	<b>25.994</b>	<b>14.686</b>	<b>11.308</b>	<b>-75%</b>
Depreciación y amortización (1)	24.895	15.219	9.676	25.981	13.776	12.205	4%
<b>EBITDA pre ajuste fair value (4)</b>	<b>128.563</b>	<b>39.634</b>	<b>88.929</b>	<b>51.975</b>	<b>28.462</b>	<b>23.513</b>	<b>-60%</b>
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	2.311	0	2.311	-3.191	0	-3.191	
<b>EBIT</b>	<b>107.204</b>	<b>24.415</b>	<b>82.789</b>	<b>22.803</b>	<b>14.686</b>	<b>8.117</b>	<b>-79%</b>
Participación de asociadas	32	-214	246	4.488	4.190	298	13925%
Ingresos (Egresos) financieros netos	-4.861	-5.877	1.016	-9.302	-5.499	-3.803	91%
Otros (3)	-5.560	-2.952	-2.608	-6.141	-3.665	-2.476	10%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>96.815</b>	<b>15.372</b>	<b>81.443</b>	<b>11.848</b>	<b>9.712</b>	<b>2.136</b>	<b>-88%</b>
Impuestos	-29.678	-4.371	-25.307	311	-868	1.179	
<b>Ganancia / Pérdida</b>	<b>67.137</b>	<b>11.001</b>	<b>56.136</b>	<b>12.159</b>	<b>8.844</b>	<b>3.315</b>	<b>-82%</b>
Resultado del interés minoritario	2.711	2.711	0	-172	-172	0	
<b>Ganancia / Pérdida neta</b>	<b>64.426</b>	<b>8.290</b>	<b>56.136</b>	<b>12.331</b>	<b>9.016</b>	<b>3.315</b>	<b>-81%</b>

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

(2) "Fair value neto del ejercicio".

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

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

(5) Año 2018 reformulado por cambio en criterio de valorización de Activos Biológicos.

## 2.2.1. Segmento pesca

<b>Tabla 3: Pesca cerco</b>							
		4Q 2018	4Q 2019	Δ QoQ	2018	2019	Δ YoY
<b>Capturas y compras</b>							
Norte							
Terceros	ton	5.264	3.135	-40%	43.122	46.501	8%
Centro-sur							
Propia	ton	8.945	1.063	-88%	85.695	79.336	-7%
Terceros	ton	22.760	35.765	57%	102.768	119.234	16%
<b>Total</b>							
Propia	ton	8.945	1.063	-88%	85.695	79.336	-7%
Terceros	ton	28.025	38.900	39%	145.890	165.735	14%
<b>Total</b>	ton	<b>36.969</b>	<b>39.963</b>	<b>8%</b>	<b>231.585</b>	<b>245.071</b>	<b>6%</b>
<b>Producción</b>							
Harina de pescado	ton	7.149	7.810	9%	37.583	39.331	5%
Aceite de pescado	ton	435	1.545	255%	10.069	12.252	22%
Jurel congelado	ton	5.678	879	-85%	52.996	57.928	9%
<b>Ventas</b>							
<b>Harina de pescado</b>							
Volumen vendido	ton	11.306	8.634	-24%	35.870	37.250	4%
Ventas	MUSD	17.452	12.373	-29%	61.337	57.977	-5%
Precio promedio	USD/ton	1.544	1.433	-7%	1.710	1.556	-9%
<b>Aceite de pescado</b>							
Volumen vendido	ton	2.402	859	-64%	9.288	11.518	24%
Ventas	MUSD	3.685	1.480	-60%	14.646	19.079	30%
Precio promedio	USD/ton	1.534	1.724	12%	1.577	1.656	5%
<b>Jurel congelado</b>							
Volumen vendido	ton	9.822	8.911	-9%	54.678	60.154	10%
Ventas	MUSD	10.141	7.475	-26%	52.710	53.134	1%
Precio promedio	USD/ton	1.033	839	-19%	964	883	-8%

Al cierre del 31 de diciembre del año 2019, la pesca pelágica propia disminuyó en un 7% con respecto al cierre del año 2018. Esto debido principalmente a menores compras de cuota internacional de Jurel.

Por otro lado, la compra de pesca a terceros presentó un aumento de 14%. Esto se compone de dos efectos, primero, un alza en la compra de sardina y anchoveta en la zona Centro-Sur de 16% ( $\Delta^+ 16.466$  ton) y un aumento en la compra de materia prima en el Norte (III región) de  $\Delta^+ 3.379$  ton.

Como consecuencia de lo anterior, al cierre del año 2019, la producción de harina y aceite de pescado aumentaron en un +5% y +22% cada una respecto del cierre del año 2018. Por otro lado, la producción de jurel congelado aumentó un +9% debido a un mayor destino de las capturas de jurel para consumo humano, el cual aumentó desde 67% a diciembre 2018 a 77% al cierre de diciembre 2019.

Al cierre de 2019, las ventas de harina de pescado fueron de MUSD 57.977, inferiores en un -5% respecto del anterior. Esto se explica por una baja de -9% en el precio promedio de ventas y un alza de +4% en el volumen vendido.

La venta de aceite de pescado al cierre del año 2019 alcanzó los MUSD 19.079, lo que representa un aumento de +30% respecto del año 2018. Este resultado se explica por un alza en el volumen vendido de +24% producto de un mayor rendimiento de aceite y a un aumento en el precio promedio de venta de +5%.

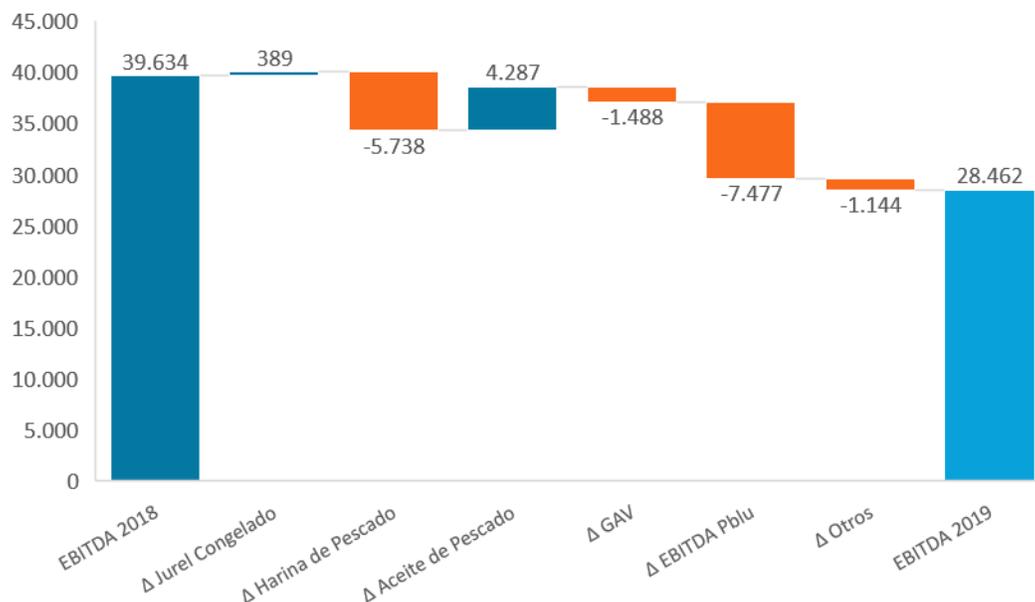
Por otra parte, la venta de jurel congelado aumentó un +1% en comparación con el cierre del año 2018, totalizando MUSD 53.134. Esto se explica por un mayor volumen de ventas de +10% y una baja en el precio promedio de ventas de -8%.

Cabe destacar que el EBITDA de PacificBlu SpA tuvo una variación negativa de MUSD -7.477 en el periodo. Lo anterior, principalmente como consecuencia de la ausencia de jibia durante el primer trimestre del presente año y a lo dispuesto en las modificaciones realizadas a la Ley de Pesca, las que establecen que este recurso ya no se puede capturar por flota de arrastre desde el 17 de agosto del presente año en adelante. Ello se traduce en menores ingresos por -29%, tal como se muestra en la tabla a continuación:

Tabla 3.1: Pesca Blanca							
		4Q 2018	4Q 2019	Δ QoQ	2018	2019	Δ YoY
Merluza	ton	4.714	3.961	-16%	14.744	12.858	-13%
Jibia	ton	0	3		15.454	9.952	-36%
<b>Total Materia Prima Procesada</b>	<b>ton</b>	<b>4.714</b>	<b>3.964</b>	<b>-16%</b>	<b>30.198</b>	<b>22.810</b>	<b>-24%</b>
<b>Producción</b>							
Merluza	ton	2.061	1.796	-13%	6.478	5.890	-9%
Jibia	ton	0	2		9.435	6.412	-32%
Apanados	ton	498	457	-8%	1.364	1.792	31%
<b>Ventas</b>							
Volumen vendido	ton	2.052	2.175	6%	16.715	13.232	-21%
Ventas	MUSD	5.886	5.609	-5%	45.974	32.537	-29%

Al 31 de diciembre del año 2019, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 28.462, lo que representa una baja de MUSD -11.172 respecto del año 2018. 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 2019 de la Harina de Pescado Super Prime de Chile se situó en US\$1.480/ton, un 14% más alto que el precio de cierre del tercer trimestre y un 7,5% más bajo que el precio de cierre del segundo trimestre del año 2019.

El alza de precios del cuarto trimestre se produjo a fines de diciembre, cuando se dio por descontada la mala temporada de fines de año tanto de Perú como del norte de Chile.

La baja oferta de Sudamérica de fines de año, logro revertir los alicaídos precios del Q3, afectados seriamente por la fiebre porcina africana.

Los precios del primer trimestre del año 2020 muestran recuperación, producto de un desequilibrio entre oferta y demanda impulsado por una fuerte baja en la producción global y una demanda ligeramente menor a lo normal. Esto debería prolongarse hasta abril, fecha en que se define la cuota peruana y el avance real de las temporadas de pesca del resto de sud américa y Europa.

Si se agudiza el impacto del Corona virus, veremos un efecto directo e inmediato en la demanda generada en Asia y un efecto levemente tardío en la demanda de resto de los mercados consumidores.

### **Aceite de pescado**

El precio al cierre al cuarto trimestre del año 2019 del aceite de pescado del sur de Chile se situó en US\$1.620/ton, un 1,5% más alto que los precios del tercer trimestre y un 1,5% más alto que el precio de cierre del segundo trimestre del año 2019.

Los precios del cuarto trimestre experimentaron una leve alza, producto de que gran parte de los mercados estaban cubiertos en el corto plazo, esperando una recuperación de las producciones de Perú durante enero.

Los precios no tuvieron importantes variaciones durante gran parte del año 2019, esto producto de la permanente disponibilidad de stock físico y debido a un buen equilibrio entre oferta y demanda reflejado durante el año.

Los precios para el primer trimestre del año 2020 se han ido moviendo al alza, producto de una baja producción global y limitados stock físicos en gran parte de los países productores.

### **Jurel Congelado**

El precio promedio de cierre del cuarto trimestre del año 2019 se situó en US\$840/ton, un 2% más alto que el precio del tercer trimestre y un 7% más bajo que el precio promedio del segundo trimestre del año 2019.

Los precios promedios del cuarto trimestre fueron levemente mejores que el trimestre anterior principalmente por mayores ventas a mercados distintos a África.

La buena pesca en Perú y en otros países africanos, sumado a la buena campaña chilena, tuvieron un impacto a la baja en los precios durante gran parte del año.

Los precios para el primer trimestre del año 2020 se muestran cercanos a US\$800, producto de una fuerte temporada de capturas en Chile y Perú, lo que obligó a concentrar la venta principalmente al mercado africano.

El impacto del Corona virus ha tenido un efecto importante en la disponibilidad de contenedores para cubrir las ventas de marzo en adelante.

### **Merluza**

Las ventas para el año 2019 fueron de MUSD 14.803 a un precio promedio US\$2.954/Ton. En comparación con el mismo periodo del año anterior, hemos presentado una baja tanto en nuestras capturas como ventas debido a la última etapa de la carrera olímpica de jibia. Esto nos afecta ya que nuestros barcos están orientados a pescar el recurso jibia por sobre la merluza. De los hechos a destacar del año 2019 ha sido que nuestras ventas en el mercado nacional han aumentado llegando a aproximado a representar el 50% del total, además hemos logrado desarrollar distintos canales de ventas como el retail, horeca y food service por medio de nuestras marcas El Golfo y Alcopa.

## Jibia

Nuestras ventas de jibia para el año 2019 fueron de MUSD 12.763 a un precio promedio US\$1.990/Ton. En comparación al año anterior, nuestras ventas en dólares bajaron aproximadamente en un 47%. La diferencia para esta temporada estuvo principalmente en dos factores, el precio y la disponibilidad de materia prima, el precio se vio afectado por la sobre oferta de jibia de mejor tamaño desde India y los barcos factoría, esto nos afectó en nuestro precio promedio bajando US\$578/Ton en comparación a igual periodo del año anterior. En cuanto a la disponibilidad de materia prima, el año 2019 la compra al sector artesanal fue nula, esto nos generó una merma en cuanto a materia prima procesada de aproximadamente 5.000 Ton lo que generó una menor venta para el año 2019.

## Apanados

Las ventas de apanados para el año 2019 fueron de MUSD 4.971 con un precio promedio de US\$2.750/Ton. Nuestras toneladas vendidas aumentaron en más de 430 Ton en comparación a igual periodo del año anterior, esto se debe principalmente a la consolidación del negocio Junaeb y a nuestra mayor presencia en el mercado nacional por medio del canal food service y horeca.

### 2.2.2 Segmento Acuícola

Tabla 4: Acuicultura		4Q 2018	4Q 2019	Δ QoQ	2018	2019	Δ YoY
<b>Salmón del Atlántico</b>							
Volumen vendido	ton wfe	11.787	7.362	-38%	50.270	30.369	-40%
Ventas	MUSD	69.660	40.032	-43%	302.065	177.131	-41%
Precio promedio	USD/kg wfe	5,91	5,44	-8%	6,01	5,83	-2,9%
Costo EBIT	USD/kg wfe	4,46	5,53	24%	4,42	5,45	23%
EBIT	MUSD	17.095	-711		79.856	11.541	-86%
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	1,45	-0,10		1,59	0,38	-76%
<b>Salmón Coho</b>							
Volumen vendido	ton wfe	3.200	3.507	10%	3.200	7.161	124%
Ventas	MUSD	13.419	15.745	17%	13.419	31.616	136%
Precio promedio	USD/kg wfe	4,19	4,49	7%	4,19	4,41	5%
Costo EBIT	USD/kg wfe	3,39	4,30	27%	3,39	4,05	19%
EBIT	MUSD	2.572	654	-75%	2.572	2.618	2%
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	0,80	0,19	-77%	0,80	0,37	-55%

Como se observa en la tabla número 4, el volumen vendido de salmón atlántico al cierre del año 2019 tuvo una disminución de -40% respecto del año 2018, lo que se explica por el menor volumen de cosechas del periodo, 28.583 ton wfe 2019 vs 51.494 ton wfe 2018. Por otro lado, el precio promedio de venta se mantuvo estable y reflejo una variación de -3%.

En el caso del salmón coho, el volumen de venta aumentó en un 124% respecto al cierre del año 2018. Esto, como consecuencia de la compra de la empresa Salmones IceVal por parte de Blumar a comienzos del año 2019.

Por su parte, como se observa en el gráfico número 7, el costo ex-jaula al cierre del año 2019 alcanzó los 3,90 usd/kg wfe, resultado un 23% superior al obtenido al cierre del año 2018 que fue de 3,18 usd/kg wfe. Lo anterior como consecuencia de una baja en la productividad de cultivo por un menor peso de cosecha (5,8 a 4,4 kg por unidad) y una mayor mortalidad (de 8,1% a 9,6%).

**Gráfico 7: Salar – Costo ex-jaula**



**Tabla N° 5: Indicadores Productivos**

		2018	2019
<b>Cosecha Salmónidos</b>			
Salmón Atlántico	ton wfe	51.494	28.583
Coho	ton wfe	4.024	8.258
Total Cosecha Salmónidos	ton wfe	55.519	36.840
<b>Centros Cosechados o en cosecha durante el período</b>			
	N°	13	17
Cosecha durante el periodo	ton wfe/Centro	4.271	2.167
<b>Centros en uso al final del período</b>			
	N°	12	19
Cosecha salmónidos / Centros en uso	ton wfe/Centro	4.627	1.939
<b>Densidad de cultivo (1)</b>			
Salmón del Atlántico	kg/m3	7,7	6,7
<b>Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)</b>			
Salmón del Atlántico	%	92%	90%
<b>Peso Siembra</b>			
	gr	197	177
<b>Mortalidad Salar</b>			
	%	8%	10%
<b>Peso Cosecha Salar</b>			
	kg/unidad	5,8	4,4
<b>FCRe wfe Salar (3)</b>			
		1,30	1,40

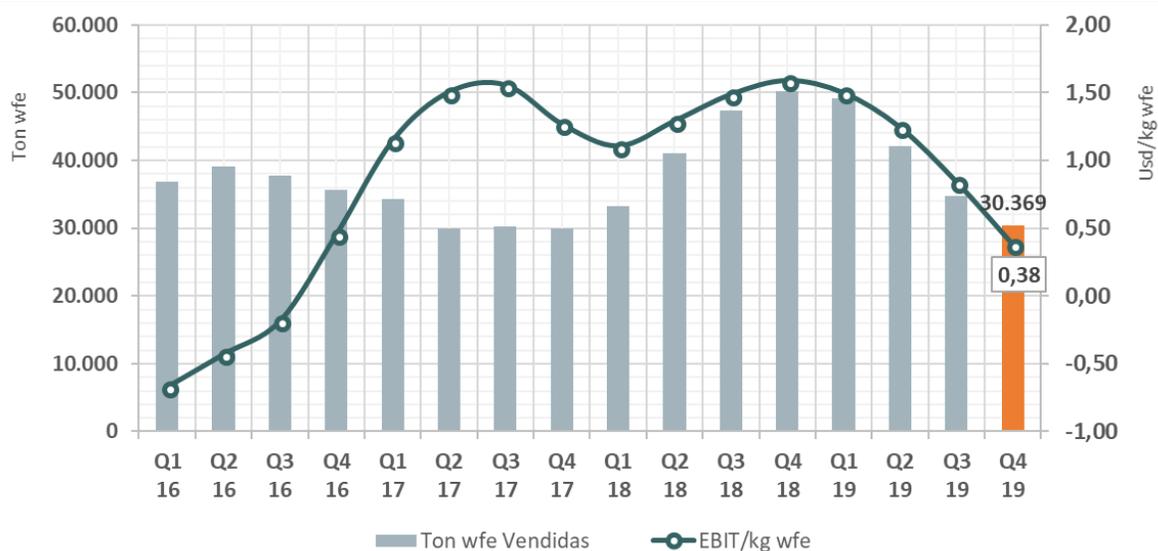
(1) Densidad promedio de los centros en uso al final del período.

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

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

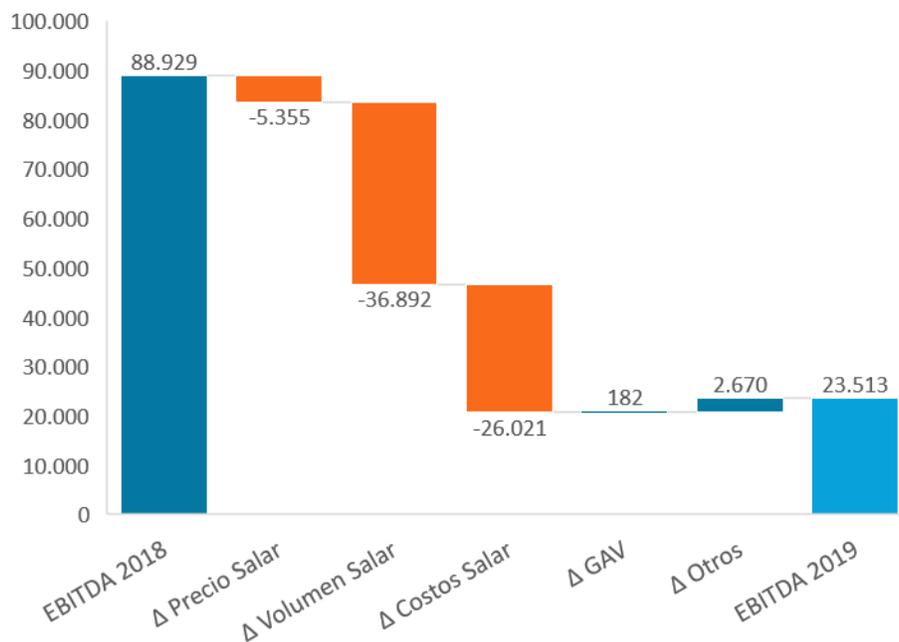
Esta alza en el costo de cosecha de la compañía presentada el año 2019 se debe a factores puntuales. A continuación se presenta la evolución del margen ebit LTM en usd/kg wfe de la compañía durante los últimos trimestres:

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



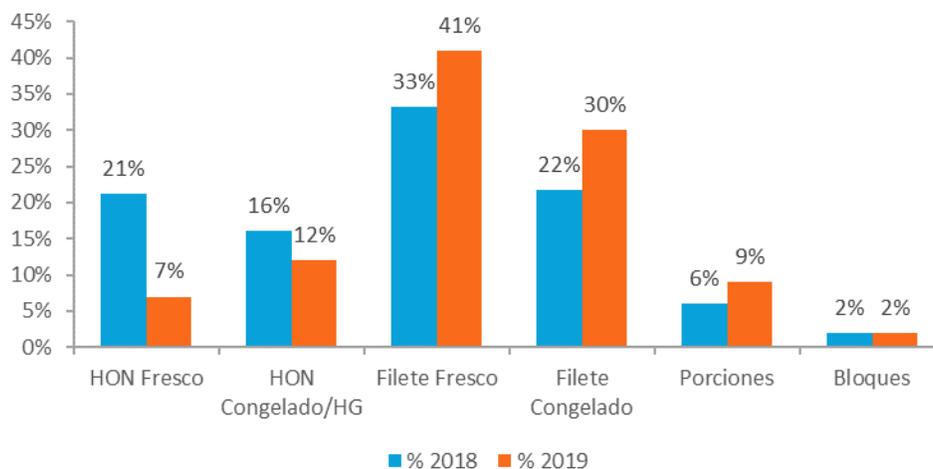
A continuación, se muestran los principales efectos de la variación de EBITDA entre periodos:

**Gráfico 9: Variaciones EBITDA Acuícola**

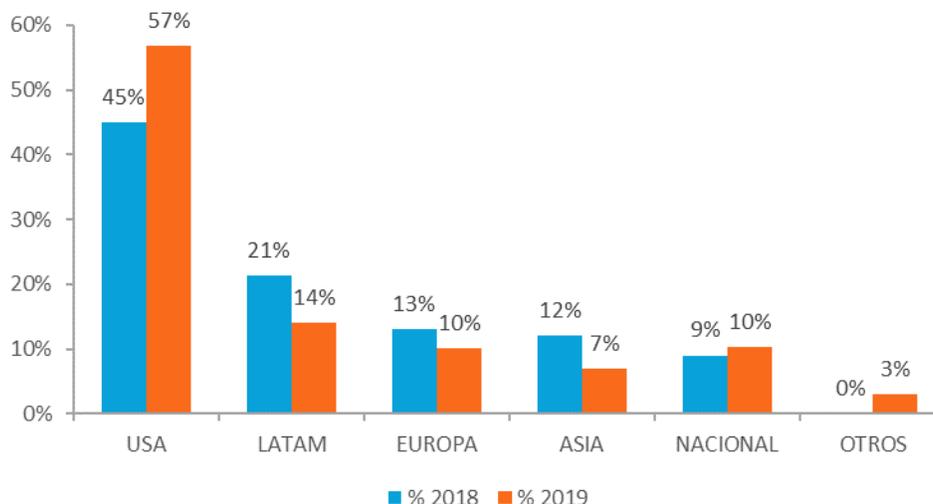


A continuación, se presenta la distribución de las ventas de salmón atlántico al cierre del año 2019 según producto, destino y sus respectivos comparativos con el año 2018:

**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 bajó durante el cuarto trimestre del 2019 un 14% respecto al mismo periodo del 2018, alcanzando US\$876 millones. El total anual exportado fue de US\$3.777 millones, 2% menos que el año anterior. El volumen físico exportado creció 0,6% durante el 2019, alcanzando las 458.618 toneladas, mientras que el precio medio fue US\$8,24/kg FOB, un 2,8% inferior al año anterior. El volumen de cosecha estimado de la especie fue de 695 mil toneladas durante el año 2019 (fuente: Aquabench), 4% superior al de 2018. Los precios del salmón atlántico bajaron durante el cuarto trimestre en los principales mercados de exportación. En EEUU el precio medio para filete fresco durante el período de octubre a diciembre fue de US\$4,46/lb FOB Miami, según el indicador DataSalmon, lo que es 9% inferior al trimestre anterior y 12% menos que igual trimestre del año 2018. El promedio anual de este indicador fue de US\$5,00/lb, un 5% menos que el año anterior. En Brasil el salmón entero fresco calibre 10-12 lb, cerró el año con precio medio de US\$6,19/kg FOB (DataSalmon), 7% inferior al del 2018.

### 3. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

<b>Tabla 6: Balance resumido</b>				
<b>En miles de USD</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Δ YoY</b>	<b>Δ YoY %</b>
Efectivo y equivalente al efectivo	29.818	9.085	-20.733	-70%
Deudores comerciales y entidades relacionadas	81.020	57.098	-23.922	-30%
Inventarios y Activo Biológico	171.099	236.183	65.084	38%
Otros activos corrientes	26.956	42.253	15.297	57%
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>308.893</b>	<b>344.619</b>	<b>35.726</b>	<b>12%</b>
Propiedades plantas y equipos	228.118	273.335	45.217	20%
Activos intangibles	72.877	82.077	9.200	13%
Otros activos no corrientes	61.124	134.059	72.935	119%
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>362.119</b>	<b>489.471</b>	<b>127.352</b>	<b>35%</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>671.012</b>	<b>834.090</b>	<b>163.078</b>	<b>24%</b>
Pasivos de corto plazo	110.574	167.880	57.306	52%
Pasivos de largo plazo	166.250	267.172	100.922	61%
Patrimonio	394.188	399.038	4.850	1%
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>671.012</b>	<b>834.090</b>	<b>163.078</b>	<b>24%</b>

\*Año 2018 reformulado según cambio en FV de acuerdo a NIC 41

#### 3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 31 de diciembre del año 2019 fue de MUSD 344.619, un 12% superior al comparar con el cierre del año 2018. Esta variación se compone principalmente por el aumento en el activo biológico por MUSD 66.463, sin embargo, también hay otros efectos importantes que cabe destacar:

**Efectivo y equivalentes al efectivo:** presentó una disminución de MUSD -20.733, la cual se explica por mayores necesidades de caja para financiar la fuerte operación del año y las inversiones principalmente en la XII región.

**Deudores comerciales y cuentas por cobrar a entidades relacionadas:** una disminución de MUSD -23.922, la cual se genera producto de las menores ventas del segmento acuícola, y los despachos de esta a nuestra filial de venta de salmones en Estados Unidos, BluGlacier, LLC.

**Activo Biológico Corriente:** un alza de MUSD 66.463, compuesta a su vez por dos efectos, un aumento de MUSD 62.162 en biomasa y un alza de MUSD 4.300 en *fair value* de biomasa.

El ajuste de *fair value* por crecimiento biológico fue de MUSD 4.045 a diciembre de 2018 y de MUSD 8.345 al cierre de diciembre de 2019. 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. Desde los presentes estados financieros y según lo instruido por la CMF, la

empresa modificó el criterio de valoración de biomasa a valor justo, aplicándolo a la totalidad de la biomasa en agua mar y siguiendo las consideraciones establecidas en la NIC 41.

### **3.2. Activos no corrientes**

Al 31 de diciembre de 2019, los activos no corrientes totalizaron MUSD 489.471, aumentando en MUSD 127.352 con respecto al cierre del año 2018. Esta variación se compone principalmente de un alza de MUSD 45.217 en propiedades, plantas y equipos originada por las inversiones realizadas en el periodo, principalmente en la XII región y a un aumento de MUSD 58.260 en plusvalía producto de la compra de Salmones IceVal Limitada.

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 2019, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 167.880, aumentando en MUSD 57.306 respecto de diciembre del año 2018. Esta alza se compone principalmente por un aumento de MUSD 32.104 en pasivos financieros de corto plazo, de los cuales MUSD 10.272 corresponden al segmento pesca y se utilizaron para cubrir las fuertes necesidades de caja originadas por la buena temporada de pesca. Por otro lado, la diferencia MUSD 21.832 corresponden al segmento acuícola y se utilizaron para cubrir las inversiones del proyecto de Magallanes.

El capital de trabajo asciende a MUSD 176.739, y disminuye en MUSD -21.580 respecto al cierre del año 2018, explicado por las razones con anterioridad mencionadas.

### **3.4. Pasivos no corrientes**

Al 31 de diciembre del año 2019, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 267.172, de los cuales MUSD 197.117 corresponden a pasivos bancarios y MUSD 63.681 a impuestos diferidos. Tales pasivos registran un aumento de MUSD 100.922 con respecto a diciembre del año 2018, explicado principalmente por el aumento en los pasivos bancarios de largo plazo de MUSD 90.631, la cual obedece a préstamos tomados por Salmones Blumar principalmente para la compra de Salmones IceVal.

### 3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 399.038, mostrando un aumento de MUSD 4.755 respecto al cierre del año 2018. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUSD 4.755, alza que se explica principalmente por los resultados del periodo.

Las participaciones no controladas corresponden al interés minoritario de PacificBlu SpA de 45%.

A nivel patrimonial, las participaciones no controladoras aumentaron en MUSD 95.

## 4. INDICADORES FINANCIEROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

**Tabla 7: Análisis razonado**

		2018	2019	Δ YoY	Δ YoY %
<b>Liquidez</b>					
Liquidez corriente	Veces	2,79	2,05	-0,74	-27%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	1,25	0,65	-0,60	-48%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
<b>Endeudamiento</b>					
Razón de endeudamiento	Veces	0,70	1,09	0,39	55%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	39,94	38,59	-1,36	-3%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	60,06	61,41	1,36	2%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	22,84	5,12	-17,71	-78%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,25	0,61	0,36	140%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
<b>Actividad</b>					
Total activos	MUSD	671.012	834.090	163.078	24%
Inversiones	MUSD	21.104	83.113	62.009	294%
Enajenaciones	MUSD	2.022	58	-1.964	-97%
Rotación de inventarios	Veces	5,14	4,69	-0,45	-9%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	70,03	76,72	6,69	10%
<i>Inventaria/Costo de venta anualizado * 360</i>					
<b>Rentabilidad</b>					
Rentabilidad del patrimonio	%	17,06	3,23	-13,84	-81%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	18,72	3,90	-14,81	-79%
<i>EBIT LTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	10,01	1,46	-8,55	-85%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	15,27	3,12	-12,15	-80%
<i>EBIT LTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	0,04575	0,00876	-0,03700	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	4,47	1,30	-3,17	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 31 de diciembre del año 2019, el ratio de liquidez corriente es de 2,05 veces, disminuyendo un -27% respecto al cierre del año 2018 producto del aumento en la deuda de corto plazo.

La razón ácida disminuyó a 0,65 al cierre de diciembre de 2019, explicada principalmente por el aumento de los pasivos corrientes y el mayor nivel de inventarios y biomasa al cierre del año 2019.

La razón de endeudamiento aumentó a 1,09 veces al cierre del año 2019, esto como consecuencia del mayor nivel de deuda de corto plazo y mayor deuda financiera de largo plazo tomada por la compañía para la compra de Salmones IceVal y el financiamiento de Salmones BluRiver.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de 3,23% al 31 de diciembre del año 2019. Esta baja con respecto al resultado al cierre del año 2018 se explica por una menor utilidad del periodo, la cual está a su vez afectada por el menor volumen de ventas de salmones y el peor desempeño que ha presentado este segmento en los resultados de la compañía.

## 5. DESCRIPCION DE FLUJOS

<b>Tabla 8: Descripción de principales flujos netos de fondos</b>		
<b>En miles de USD</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Flujo de operación</b>		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios	523.242	459.830
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-362.915	-351.323
Pagos a y por cuenta de los empleados	-58.146	-56.521
Otros flujos de la operación	-22.882	-41.278
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación</b>	<b>79.299</b>	<b>10.708</b>
<b>Flujo de inversión</b>		
Compras de propiedades, plantas y equipos	-57.653	-83.113
Otros flujos de inversión	-4.752	-51.383
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión</b>	<b>-62.405</b>	<b>-134.496</b>
<b>Flujo de financiamiento</b>		
Total importes procedentes de préstamos	50.000	120.000
Total importes procedentes de préstamos corriente	32.806	82.550
Dividendos pagados	-26.149	-6.717
Pagos de préstamos	-68.877	-94.320
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	0
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento</b>	<b>-12.220</b>	<b>101.513</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo, IceVal	0	1.542
<b>Incremento neto (disminución) del efectivo</b>	<b>4.674</b>	<b>-20.733</b>

El flujo de la operación tuvo un resultado de MUSD 10.708, inferior a lo generado en el año 2018 debido al capital de trabajo necesario para la puesta en marcha del proyecto acuícola en Magallanes, sumado al capital de trabajo necesario para la biomasa a cosechar el año 2020 y a menores ingresos debido a las menores cosechas en salmones de la X-XI región durante 2019.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de inversión totalizaron MUSD -134.496 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 83.113. De este total, MUSD 44.855 corresponden a las inversiones realizadas por BluRiver SpA para el proyecto salmonicultor de la XII región. A este efecto, se suma la compra de la empresa Salmones IceVal limitada por un total de MUSD 65.000.

El flujo de efectivo neto proveniente del financiamiento fue de MUSD 101.513, esto por el aumento de deuda financiera de corto plazo para financiar la operación y al aumento de la deuda financiera

de largo plazo para la compra de Salmones IceVal y financiar el proyecto salmonicultor de Magallanes.

Así, la disminución en el flujo de caja neto al 31 diciembre de 2019 fue de MUSD -20.733.

## **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 *	17.926	40.308	197.117	255.351
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	104.132	0	0	104.132
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	1.634	0	1.634
Pasivos por arrendamientos operativos	100	1.104	5.429	6.633
Cuentas por pagar por impuestos	712	0	0	712

\* Préstamos bancarios, corresponde al monto total al 31 de diciembre de 2019 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 2019, el balance consolidado del Grupo tiene un pasivo neto en pesos del orden de MUSD 5.569 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD 283, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD 283.

#### **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 periodo de doce meses del año 2019, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 5.798. 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 17.055.

En el caso del jurel congelado el periodo de doce meses del año 2019, una variación de +10% / -10% en el precio promedio, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 5.314.

#### **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 2019, un capital de deuda bancaria de MUSD 245.550 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 222.050. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 2.220 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 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 2020