



BLUMAR / ANÁLISIS RAZONADO / Q1 18



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2018

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

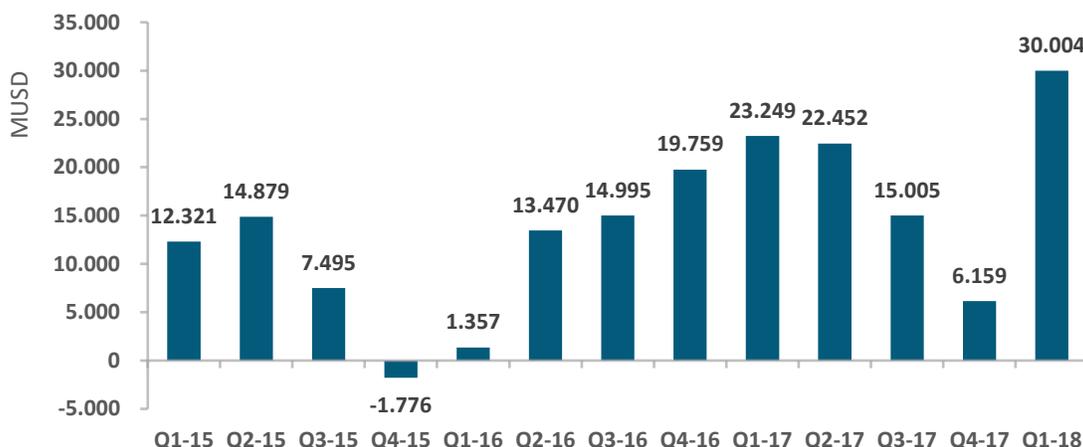
1. DESTACADOS DEL PERIODO:

Tabla 1: Principales cifras e indicadores financieros del periodo				
Estado de resultados		Q1 2017	Q1 2018	Δ YoY
Ingresos operacionales	MUSD	93.953	114.053	21%
EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	23.249	30.004	29%
Margen EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	%	24,7%	26,3%	
EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	18.262	25.031	37%
Margen EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	%	19,4%	21,9%	
Ganancia / Pérdida neta	MUSD	4.614	16.235	252%
Estado de flujo de efectivo		Q1 2017	Q1 2018	Δ YoY
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD	5.165	9.727	88%
Balance		2017	Q1 2018	Δ YoY
Activos totales	MUSD	609.528	649.635	7%
Deuda financiera	MUSD	116.367	126.729	9%
Deuda financiera neta	MUSD	91.223	97.150	6%
Patrimonio	MUSD	363.864	382.814	5%
Principales indicadores financieros		2017	Q1 2018	
Endeudamiento (Total Pasivos / Patrimonio)	%	67,5%	69,7%	
Endeudamiento financiero neto	%	25,1%	25,4%	

Los resultados al cierre del primer trimestre del año 2018 se comparan positivamente con los obtenidos al cierre del primer trimestre del año 2017. Estos muestran un aumento tanto a nivel de Ingresos, como EBIT y EBITDA, valores que aumentan en un 21%, 37% y 29% respectivamente. La utilidad por su lado, registró un aumento de 252%. Esta significativa cifra se explica principalmente por la variación de *fair value* entre ambos periodos por un valor total MUSD 12.793, dado que el primer trimestre del año 2017 tuvo un cargo a resultados por este efecto de MUSD -11.915 y el año 2018 por el contrario, un abono de MUSD 878.

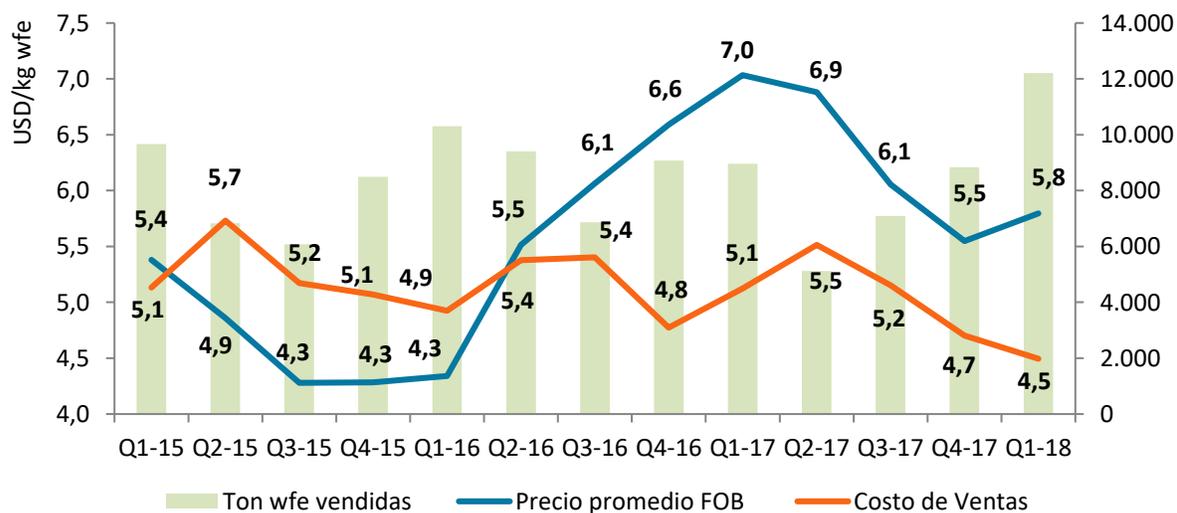
A continuación, se puede observar la evolución que ha presentado el EBITDA consolidado de la compañía durante los últimos trimestres:

Gráfico 1: Evolución EBITDA Consolidado por Trimestre



Los mejores resultados del primer trimestre del año 2018 respecto del mismo periodo del año 2017 se originan por un mejor desempeño de ambos segmentos de la compañía, tanto pesca como acuícola. En el negocio acuícola, destaca una importante baja de 12% en el costo promedio de ventas, el cual disminuyó desde 5,12 a 4,49 usd/kg wfe, situación que logró compensar el menor precio promedio registrado de -18%. Esta baja en el costo promedio de ventas se origina en un menor costo ex-jaula obtenido por la compañía, el cual disminuyó un 11%, bajando desde 3,7 a 3,3 usd/kg wfe durante el mismo periodo.

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



Por su parte, el segmento pesca presentó un EBITDA superior en MUSD 8.252 en el primer 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 (+5.488 ton), mejores precios de harina y aceite de pescado (+16% y 18% 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 primer trimestre de 2018, el abastecimiento total de materia prima en pesca bajó en un -6% respecto de igual período del año anterior, pasando de 76 Mton a 71 Mton. Este resultado obedece a una menor compra de materia prima a terceros, la cual tuvo una baja de -27%. En la tercera región, las compras a terceros fueron $\Delta^{-}4.976$ ton inferiores al primer trimestre del año 2017 (-95%), resultado originado por un tardío comienzo de la temporada de pesca. Es importante destacar que a la fecha la situación ha mejorado considerablemente y las compras totales son sólo un 33% inferiores a las del 2017 y se espera que la brecha siga disminuyendo hacia fin de año. En la zona centro sur del país las compras a terceros fueron un -20% inferiores a los resultados obtenidos en el año 2017. Esta baja se compone tanto de una baja en la VIII como XIV regiones, donde las compras de materia prima fueron de $\Delta^{-}8.790$ (-26%) y $\Delta^{-}1.733$ (-9%) ton respectivamente. Al igual que en la tercera región, las compras se han recuperado considerablemente a la fecha alcanzando los mismos niveles del año 2017.

Por otro lado, la operación de la flota propia alcanzó una captura de 28.703 ton durante el primer trimestre del año 2018, resultado superior en un 63% respecto del mismo trimestre del año 2017.

Gráfico 3: Pesca – Ton Pesca Procesada Total

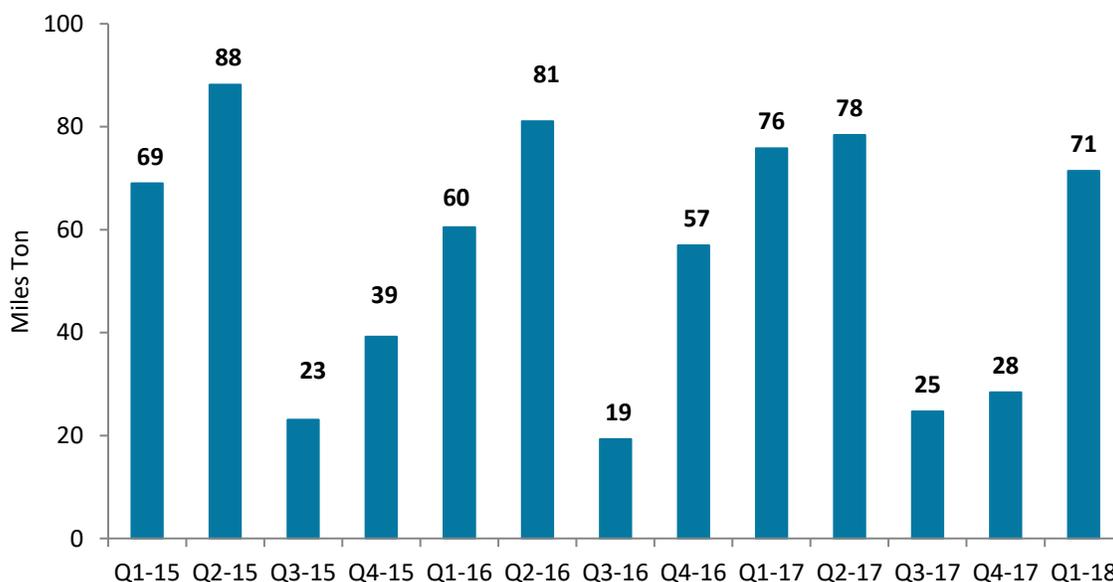
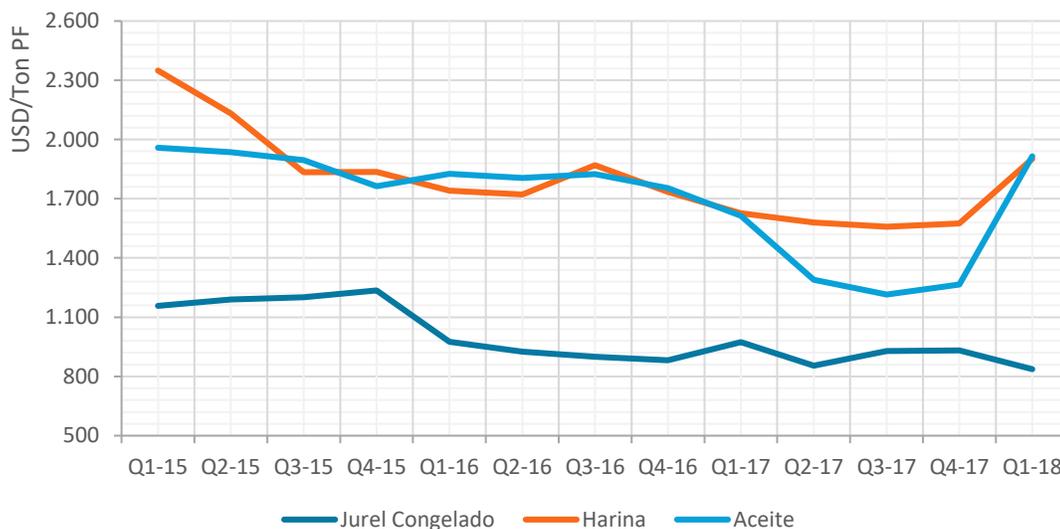


Gráfico 4: Pesca – Evolución Precios Promedio Segmento Pesca FOB



Como se observa en el gráfico 4, los precios de harina y aceite de pescado experimentaron un alza durante el primer trimestre del año 2018, situación que se origina por una baja productividad peruana atribuida a su vez a una mala segunda temporada de pesca, la que tuvo un término anticipado debido a la alta presencia de juveniles en las capturas.

Para el jurel congelado, los precios de mercado se han mantenido relativamente estables y con una demanda activa de los principales mercados. Sin embargo, el mercado peruano continúa con estrictas regulaciones a la importación.

2. ANALISIS DE RESULTADOS

Los **Ingresos Operacionales** consolidados de Blumar S.A. al cierre del primer trimestre del año 2018 totalizaron MUSD 114.053, lo que representa un alza de +21% en relación al mismo periodo del año 2017. Las ventas del segmento acuícola y pesca aumentaron en un +12% y +40% respectivamente. En el segmento acuícola este resultado obedece al mayor volumen vendido de +3.253 ton wfe, mientras que en el segmento pesca esta alza se explica principalmente por mayor volumen de jurel congelado vendido de +5.488 ton y a la consolidación del 100% de los estados financieros de PacificBlu SpA (MUSD 7.796).

El **EBITDA pre ajuste fair value** al cierre del primer trimestre del año 2018 alcanzó MUSD 30.004, resultado un 29% superior al comparar con el primer trimestre del año 2017. Cabe destacar que, de este resultado un 56% 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 81%.

El **Margen Bruto** al cierre del primer trimestre del año 2018 fue superior en MUSD 6.893 al comparar con el mismo periodo del año 2017, esto debido principalmente al buen desempeño obtenido por el segmento pesca. La compañía presentó una **Ganancia Neta** atribuible a los controladores de MUSD 16.235, la que se compara positivamente con los MUSD 4.614 obtenidos el cierre del primer trimestre del año 2017. Sin embargo, se debe considerar que el resultado del año 2018 incluye un ajuste de activos biológicos *fair value* por MUSD 878, en cambio en el año 2017 dicho ajuste fue de MUSD -11.915.

El **Ajuste de Activos Biológicos** a valor justo de MUSD 878, se compone de un cargo a resultados por *fair value* de activos biológicos cosechados y vendidos de MUSD -15.413 y de un abono a resultados por *fair value* de activos biológicos del periodo de MUSD 16.291, 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	
	Mar - 17 MUSD	Mar - 18 MUSD	Mar - 17 MUSD	Mar - 18 MUSD	Mar - 17 MUSD	Mar - 18 MUSD
Total	11.417	16.291	-23.332	-15.413	-11.915	878

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 marzo de 2018 equivale a MUSD 214. Este resultado obedece principalmente a un mayor margen EBIT estimado para los centros cuya biomasa tienen un peso promedio vivo sobre los 4,0 kg. A esta variación del *fair value* de biomasa se suma el efecto de la variación de *fair value* en los inventarios de productos terminados, la cual fue de MUSD 664. Sumados ambos efectos obtenemos los MUSD 878 de cargo a resultados.

		DIC 2017	MAR 2018	Δ
BIOMASA PARA FAIR VALUE	Ton wfe	12.025	8.930	-3.095
MARGEN EBIT	usd/kg wfe	1,12	1,53	0,41
FAIR VALUE BIOMASA	MUSD	13.455	13.670	214

Los otros ingresos por función al cierre del primer trimestre del año 2018 alcanzaron MUSD 2.115 y corresponden principalmente a un ingreso recibido de MUSD 1.917 por Salmones Blumar correspondientes a un descuento percibido por mala calidad en insumos de salud. Por otra parte, los otros egresos por función de MUSD -1.014 al cierre del primer trimestre del año 2018 corresponden principalmente a costos de activos no operativos, costo de activos arrendados y pagos al personal.

El gasto financiero al cierre del primer trimestre del año 2018 fue de MUSD -1.177 aumentando en un 15% respecto del año 2017, originado principalmente por un aumento de la tasa Libor a 180 días,

la cual tuvo un promedio de 1,37% durante enero a marzo del año 2017 versus un promedio de 2,11% entre enero y marzo del año 2018.

El resultado por diferencia de cambio al 31 de marzo del año 2018 arrojó una ganancia de MUSD 1.442, como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 614,75 al cierre de diciembre del año 2017 a \$/USD 603,39 al cierre del primer 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, el que corresponde a un beneficio por concepto de impuesto a la renta de MUSD 10.368. Así, la empresa no cancela dicho impuesto hasta lograr una renta líquida imponible superior al monto que implique pagar MUSD 10.368 de impuestos. Del monto anterior, MUSD 2.486 están considerados en los activos corrientes y se espera hacer uso contra el impuesto de primera categoría en mayo de 2018.

2.1. Análisis del mix de ventas

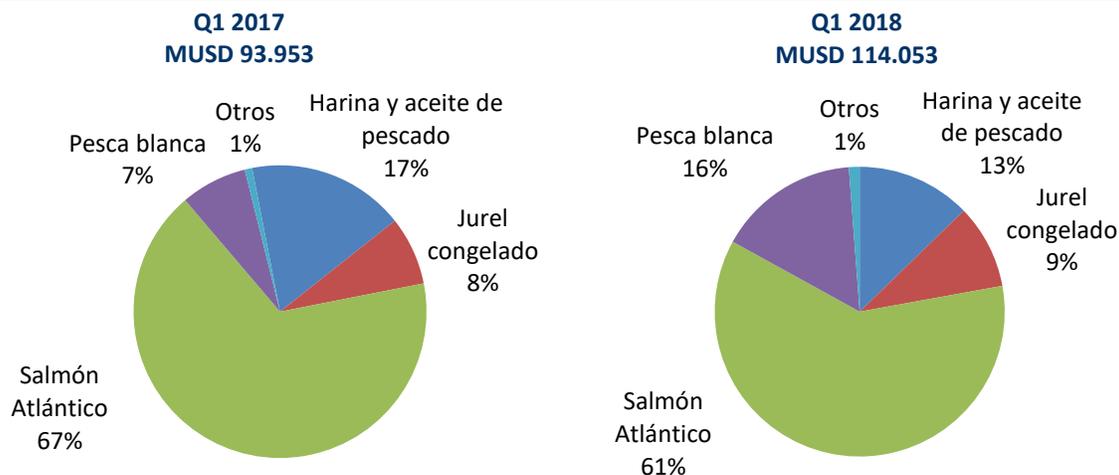
Blumar S.A. participa en los negocios de pesca y acuicultura. Los productos pesqueros más importantes de la compañía son harina y aceite de pescado y jurel congelado; mientras que en el sector acuícola produce y vende salmón atlántico. También a través de su filial PacificBlu SpA, produce y vende merluza,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

Al 31 de marzo del año 2018, los ingresos acumulados del negocio pesquero fueron MUSD 43.298, lo que representa un 38% de las ventas consolidadas, mientras en el año 2017 esta proporción correspondía al 33%.

Si se comparan los ingresos por producto al cierre del primer trimestre de los años 2018 y 2017, la contribución relativa de las ventas de harina y aceite de pescado en conjunto baja de 17% a 13% (Gráfico 5). En el caso del jurel congelado, la contribución relativa de este producto aumenta de 8% a 9% y los productos derivados de la pesca blanca aumentan su participación de 7% a 16%.

Los ingresos del negocio acuícola al 31 de marzo del año 2018 alcanzaron los MUSD 70.755, representando el 61% de los ingresos totales y se comparan con un 67% durante el mismo periodo del año 2017.

Gráfico 5: Composición de ingresos por producto



2.2. Análisis por segmento

Tabla 2: Estado de resultado por segmentos

	1Q 2017			1Q 2018			Δ QoQ
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	Total
Ingresos operacionales	93.953	30.959	62.994	114.053	43.298	70.755	21%
Costo de ventas	-68.393	-24.735	-43.658	-81.600	-27.679	-53.921	19%
Margen bruto pre ajuste fair value	25.560	6.224	19.336	32.453	15.619	16.834	27%
Costo de distribución	-2.786	-1.784	-1.002	-4.092	-2.942	-1.150	47%
Gastos de administración	-3.826	-2.769	-1.057	-4.431	-2.581	-1.850	16%
Otros ingresos / egresos por función	-686	-401	-285	1.101	-574	1.675	
EBIT pre ajuste fair value	18.262	1.270	16.992	25.031	9.522	15.509	37%
Depreciación y amortización (1)	4.987	3.045	1.942	6.198	3.780	2.418	24%
EBITDA pre ajuste fair value (4)	23.249	4.315	18.934	30.004	13.302	16.702	29%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-11.915	0	-11.915	878	0	878	
EBIT	6.347	1.270	5.077	25.909	9.522	16.387	308%
Participación de asociadas	371	370	1	-119	-206	87	
Ingresos (Egresos) financieros netos	-933	-974	41	-1.078	-1.254	176	16%
Otros (3)	127	870	-743	-79	352	-431	
Resultado antes de impuestos	5.912	1.536	4.376	24.633	8.414	16.219	317%
Impuestos	-1.512	-163	-1.349	-6.855	-2.430	-4.425	353%
Ganancia / Pérdida	4.400	1.373	3.027	17.778	5.984	11.794	304%
Resultado del interés minoritario	-214	-214	0	1.543	1.543	0	
Ganancia / Pérdida neta	4.614	1.587	3.027	16.235	4.441	11.794	252%

(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 MUSD -1.225 por pérdida atribuida a Bloom de Algas.

2.2.1. Segmento pesca

		1Q 2017	1Q 2018	Δ QoQ
Tabla 3: Pesca cerco				
Capturas y compras				
Norte				
Terceros	ton	5.242	266	-95%
Centro-sur				
Propia	ton	17.624	28.703	63%
Terceros	ton	52.958	42.435	-20%
Total				
Propia	ton	17.624	28.703	63%
Terceros	ton	58.200	42.700	-27%
Total	ton	75.824	71.404	-6%
Producción				
Harina de pescado	ton	13.053	10.881	-17%
Aceite de pescado	ton	5.247	4.899	-7%
Jurel congelado	ton	9.145	15.969	75%
Ventas				
Harina de pescado				
Volumen vendido	ton	8.718	6.293	-28%
Ventas	MUSD	14.328	11.967	-16%
Precio promedio	USD/ton	1.644	1.902	16%
Aceite de pescado				
Volumen vendido	ton	1.243	1.339	8%
Ventas	MUSD	2.012	2.565	27%
Precio promedio	USD/ton	1.619	1.915	18%
Jurel congelado				
Volumen vendido	ton	7.328	12.815	75%
Ventas	MUSD	7.106	10.724	51%
Precio promedio	USD/ton	970	837	-14%

Al cierre del primer trimestre del año 2018, la pesca propia aumentó en un 63% con respecto del mismo periodo del año anterior. Esto, debido a las buenas condiciones oceanográficas y a la predominancia de aguas frías en la costa durante todo el trimestre, lo que ha favorecido una abundante presencia de jurel en zonas cercas.

Por otro lado, la compra de pesca a terceros disminuyó en un -27%. Esta baja en la compra de pesca se compone de dos efectos, primero, una baja en la compra de sardina y anchoveta en la zona Centro-Sur de -20% ($\Delta^{-8.790}$ y $\Delta^{-1.733}$ ton en las VIII como XIV regiones respectivamente) y una disminución en la compra de materia prima en el Norte (III región) de -95%. Ambas situaciones atribuibles a un tardío comienzo de las temporadas de pesca y que a la fecha se ha recuperado favorablemente.

Como consecuencia de lo anterior, al cierre del primer trimestre de 2018, la producción de harina de pescado disminuyó en un -17% y la de aceite en un -7% respecto del mismo periodo del año 2017. Por otro lado, la producción de jurel congelado aumentó un +75% debido a las mayores capturas y a que se obtuvo una mejor utilización del recurso jurel para consumo humano, el cual pasó de un 55% acumulado a marzo del año 2017 a un 65% en el año 2018.

Al cierre del primer trimestre del año 2018, las ventas de harina de pescado fueron de MUSD 11.967, inferior en un -16% respecto al mismo periodo del año anterior. Esto se explica por una baja de un -28% en el volumen vendido, dado que el precio promedio de ventas tuvo un alza de +16%.

La venta de aceite de pescado a marzo del año 2018 tuvo un alza de un 28% en comparación con el primer trimestre del año 2017, alcanzando los MUSD 2.565. Este resultado se explica por un alza de +18% en el precio promedio de venta y a un alza de +8% en el volumen vendido.

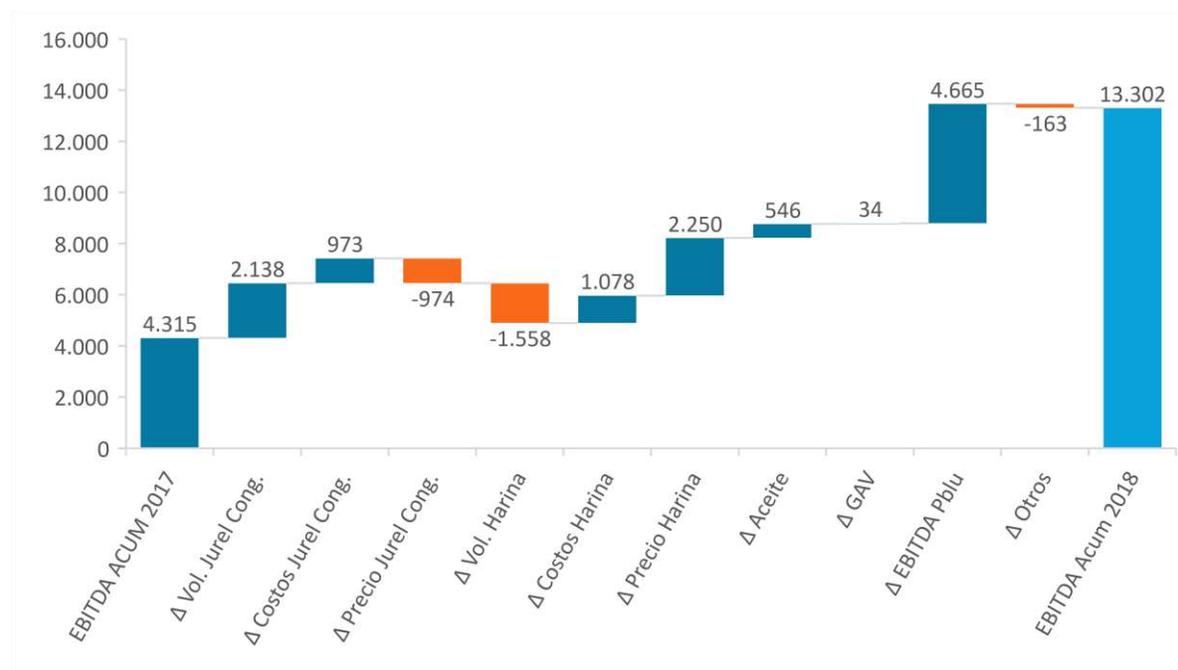
Por otra parte, la venta de jurel congelado aumentó un +51% en comparación con el primer trimestre del año 2017, totalizando MUSD 10.724. Esto se explica por un mayor volumen de ventas de +75%, dado que el precio promedio de venta tuvo una variación negativa de -14%.

Cabe destacar el aporte al EBITDA de PacificBlu SpA, el cual tiene una variación positiva de MUSD 4.665 en el periodo. Lo anterior, principalmente como consecuencia del aumento del precio de la jibia +73% que se traduce en mayores ventas por MUSD 4.169 (+91%) comparando con el mismo trimestre del año 2017, tal como se muestra en la tabla a continuación:

Tabla 3.1: Pesca Blanca		1Q 2017	1Q 2018	Δ QoQ
Merluza	ton	3.243	3.664	13%
Jibia	ton	6.134	6.406	4%
Total	ton	9.377	10.070	7%
Producción				
Merluza	ton	1.398	1.539	10%
Jibia	ton	3.608	3.837	6%
Apanados	ton	382	288	-25%
Ventas				
Merluza				
Volumen vendido	ton	1.605	1.630	2%
Ventas	MUSD	4.266	4.736	11%
Precio promedio	USD/ton	2.658	2.905	9%
Jibia				
Volumen vendido	ton	3.040	3.342	10%
Ventas	MUSD	4.606	8.775	91%
Precio promedio	USD/ton	1.515	2.626	73%
Apanados				
Volumen vendido	ton	382	358	-6%
Ventas	MUSD	1.100	1.116	2%
Precio promedio	USD/ton	2.880	3.120	8%

Al 31 de marzo del año 2018, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 13.302, lo que representa un aumento de MUSD 8.987 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 de cierre al primer 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\$1.730/ton, un 11% más bajo que el precio de cierre del trimestre anterior y un 17% más alto que el precio de cierre del tercer trimestre del año 2017.

El comportamiento de los precios se explica principalmente por una oferta estable, producto de una buena campaña peruana, donde se logró pescar el 85% de la primera cuota del año 2017 fijada en 2,8 millones de toneladas. Los precios repuntaron fuertemente a mediados de diciembre de 2017 producto del mal desempeño de la segunda campaña peruana la que partió en diciembre y terminó en enero 2018, donde se pescó un 46% de la cuota de 1,49 millones de toneladas y que fue suspendida por una alta incidencia de juveniles. Los precios repuntaron fuertemente a fines del año 2017 y durante gran parte del primer trimestre del 2018. El temprano anuncio de la primera cuota

peruana del 2018 fijada en 3,3 millones de toneladas, provocó un fuerte ajuste de precios durante el término del primer trimestre y gran parte del segundo trimestre del año en curso.

Aceite de pescado

El precio al cierre del primer trimestre del año 2018 del aceite de pescado del sur de Chile se situó en US\$1.625/ton, un 8% más alto que el precio de cierre del trimestre anterior y un 25% más alto respecto al cierre del tercer trimestre del año 2017.

Los bajos precios registrados durante gran parte del tercer trimestre se atribuyen a la baja demanda del mercado de consumo humano, sumado a la baja demanda de la industria de acuacultivos de exportación y que está cubierta por la fuerte producción de aceite en Europa. Los precios repuntaron a fines del cuarto trimestre del 2017 y primer trimestre del 2018, impulsados por una falta de cobertura de la industria productora de alimento de salmón nacional.

La primera campaña peruana del año 2018 se ha caracterizado por una excelente pesca, con muy buenas expectativas de cumplir la cuota, sumado a rendimientos de aceite por sobre lo esperado. Los compradores que aún no han tomado posiciones se encuentran esperando ajustes de precio por la alta producción sudamericana y europea.

Jurel Congelado

El precio promedio de cierre del primer trimestre del año 2018 se situó en US\$837/ton, 8% más bajo que el precio promedio del trimestre anterior y un 7% más bajo que el precio promedio del tercer trimestre del año 2017.

El descenso de los precios del primer trimestre obedece fundamentalmente, a las exigentes restricciones impuestas por el mercado peruano respecto a parásitos en pescados congelados. Esta medida obligó a paralizar por completo las ventas a dicho mercado y a revender los contratos cerrados a mercados africanos.

Las expectativas de precio han ido mejorando debido principalmente a una mayor demanda de África, impulsada por un mejor precio del petróleo, una divisa más estable y una disminución de aranceles a la importación de pescado de diferentes orígenes.

El mercado peruano debería retomar el consumo de congelados una vez se establezcan reglas claras a la importación, por el momento sólo hay espacio para exportar calibres que excluyen el super jumbo y una parte importante del calibre jumbo.

Los mercados emergentes han ido creciendo de forma paulatina, impulsados por Brasil y varios países europeos.

Merluza

Las ventas de merluza congelada durante el primer trimestre crecieron un 8% respecto del mismo periodo del año 2017. El aumento en las ventas de merluza se debe principalmente a dos factores, el primero es a las buenas capturas de merluza de cola, la cual está siendo altamente demandada por el mercado de Polonia a un precio promedio de US\$2.800/ Ton y el segundo factor relevante es el mercado nacional. En este último se ha logrado vender merluza gayi y tener una participación de mercado superior al 56% lo que ha permitido re-enfocar las ventas y poder optar a mejores precios en Chile en comparación con el mercado de exportación. El precio del mercado nacional para merluzas congeladas es US\$3.150/Ton.

En el mercado de merluza fresca, se ha incrementado la venta en un 16% en comparación a igual periodo 2017. El precio promedio de la merluza fresca para el primer trimestre fue de US\$1.023/Ton lo que es un 5% más que igual periodo 2017.

Para el próximo trimestre, las ventas de merluza se ven estables con rangos de precios similares a los del primer trimestre 2018.

Jibia

En el primer trimestre 2018, las ventas de jibia fueron de 3.318 Ton, esto representa un 9% de aumento en comparación a igual periodo del año 2017. En la venta de jibia, se destaca el aumento en precio durante el año 2018, para el primer trimestre este fue de US\$2.627/Ton lo que representa un alza de 43% respecto a igual periodo del año anterior. El aumento de los precios en Chile se debe principalmente a las malas capturas de calamar y pulpo en el mundo, estas han estado muy por debajo de lo presupuestado lo que ha llevado a que la jibia chilena tome un valor importante en remplazo de otros cefalópodos y que sea el producto más demandando de la región del pacifico sur. Para el siguiente trimestre, se espera una alta demanda y una leve caída en los precios producto de las mejores capturas de Jibia de Perú y buques factorías chinos principalmente.

Apanados

Las ventas de apanado del primer trimestre 2018 fueron de 359 Ton, en comparación a igual periodo 2017 estas tuvieron una baja de un 6% principalmente por una menor venta de los distribuidores. Sin embargo, el precio del primer trimestre 2018 fue US\$3.120/Ton lo que representa un aumento del 8% en comparación a igual periodo 2017.

Para el siguiente trimestre, se espera que las ventas mejoren debido al acuerdo entre Golfo Comercial y CIAL Alimentos, con lo que se espera llegar a 40.000 nuevos clientes de cobertura en mercado nacional.

2.2.2. Segmento Acuícola

Tabla 4: Acuicultura

		1Q 2017	1Q 2018	Δ QoQ
Salmón del Atlántico				
Volumen vendido	ton wfe	8.956	12.209	36%
Ventas	MUS\$	62.991	70.755	12%
Precio promedio	US\$/kg wfe	7,03	5,80	-18%
EBIT	MUS\$	17.097	15.877	-7%
EBIT/kg wfe	US\$/kg wfe	1,91	1,30	-32%

Como se observa en la tabla número 4, el volumen vendido durante el primer trimestre del año 2018 tuvo un aumento de 37% respecto del mismo periodo del año 2017, lo que se explica por un mayor volumen de cosechas durante el periodo (12.522 ton wfe cosechadas a marzo de 2018 versus 9.124 ton wfe cosechadas a marzo del año 2017). Por otro lado, el precio promedio registró una baja de -18% 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 trimestre 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 grafico número 7, el costo ex-jaula del primer trimestre de 2018 alcanzó los 3,3 usd/kg wfe, resultando un -11% inferior al obtenido en el primer trimestre del año 2017 que fue de 3,7 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

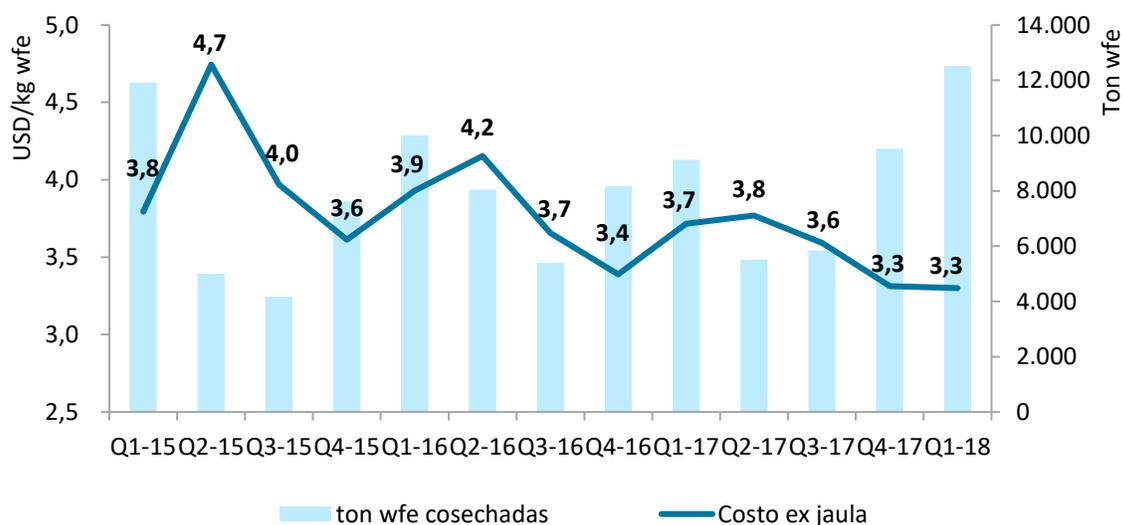


Tabla N° 5: Indicadores Productivos

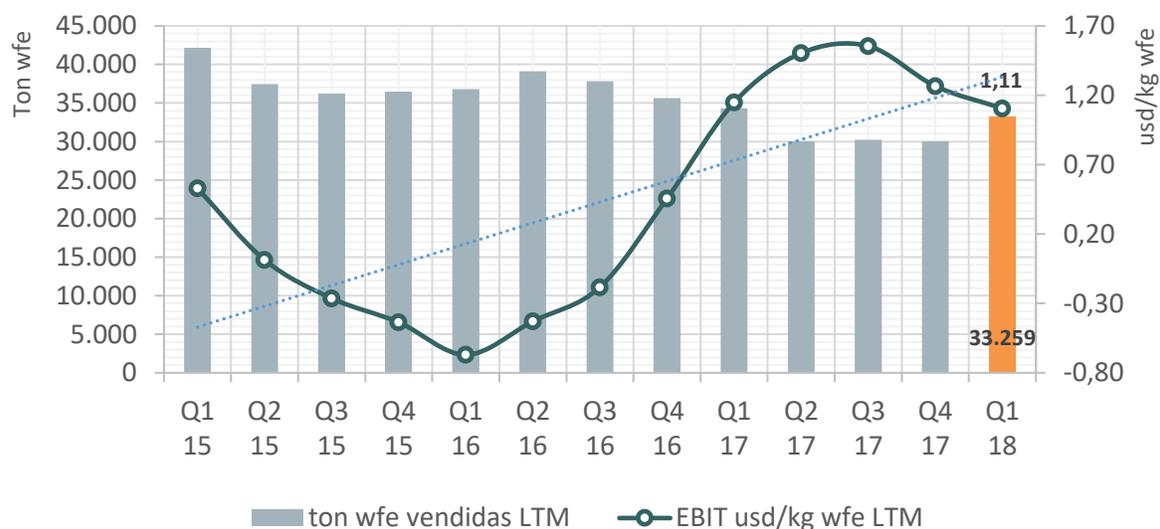
		2017	Q1 2018
Cosecha Salmónidos			
Salmón Atlántico	ton wfe	29.996	12.522
Total Cosecha Salmónidos	ton wfe	29.996	12.522
Centros Cosechados o en cosecha durante el período			
Cosecha durante el periodo	N°	8	4
Cosecha durante el periodo	ton wfe/Centro	3.749	3.130
Centros en uso al final del período			
Cosecha salmónidos / Centros en uso	N°	13	13
Cosecha salmónidos / Centros en uso	ton wfe/Centro	2.307	963
Densidad de cultivo (1)			
Salmón del Atlántico	kg/m3	7,4	8,6
Salmón Coho	kg/m3		0,8
Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)			
Salmón del Atlántico	%	90%	91%
Peso Siembra	gr	157	173
Mortalidad	%	10%	9%
Peso Cosecha	kg/unidad	4,8	5,2
FCRe wfe (3)			
		1,37	1,35

(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.

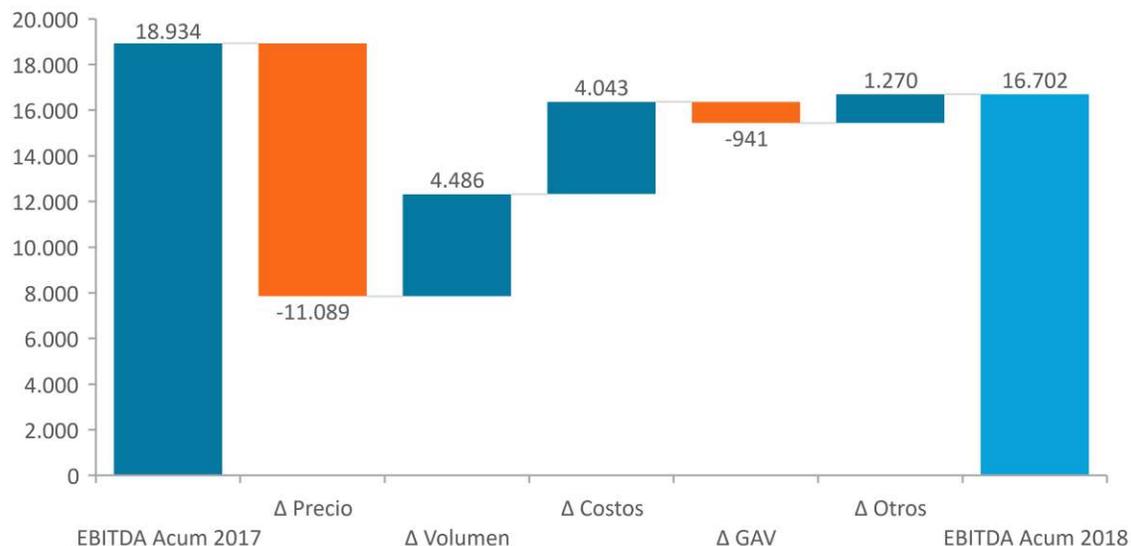
(3) Ton Alimento/(Ton Biomasa Final - Ton Biomasa Inicial)

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 del primer trimestre del año 2018 un -12% inferior al costo promedio de ventas del primer trimestre del año 2017. Esto, sumado a precios más estables ha permitido un alza sustancial del margen EBIT LTM en usd/kg wfe de la compañía durante los últimos años, tal como se muestra en el gráfico a continuación.

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


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

Gráfico 9: Variaciones EBITDA Acuícola



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

Gráfico 10: Distribución Uso de Materia Prima KG PF

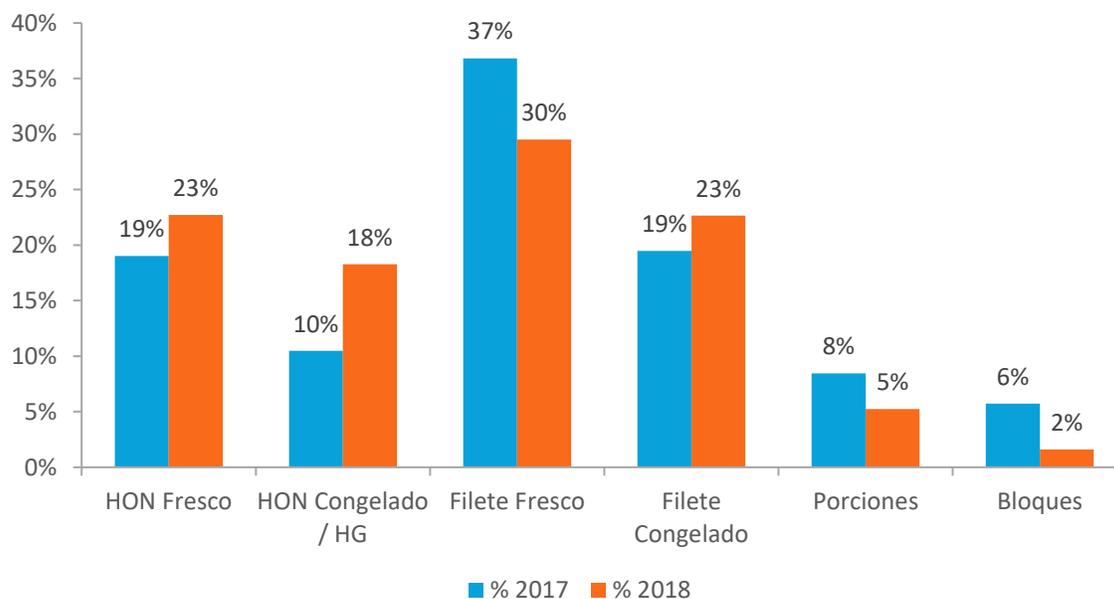
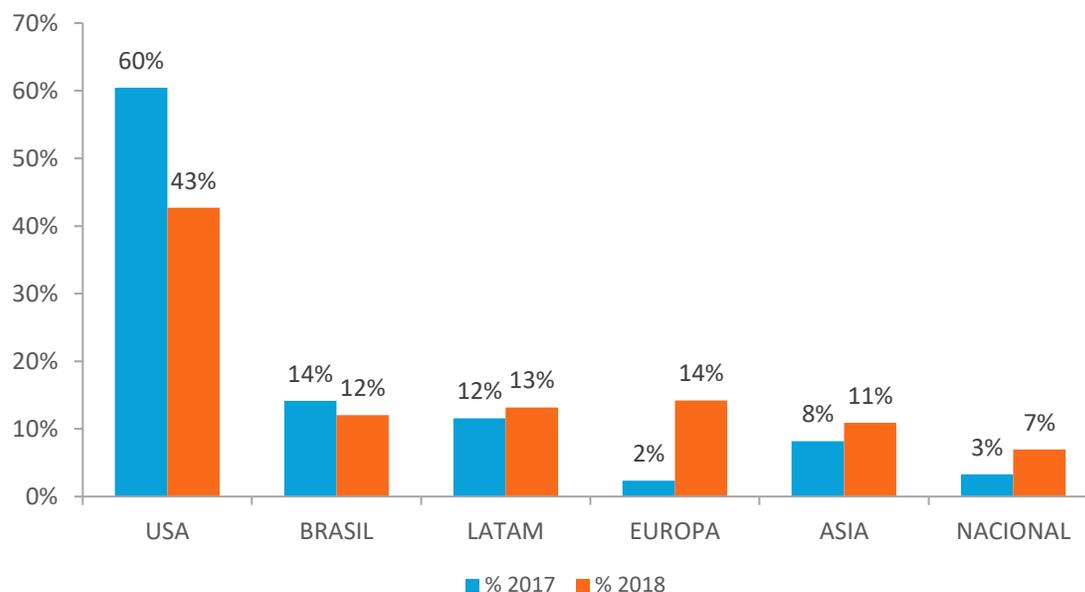


Gráfico 11: Distribución Ventas por Mercado USD



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

Durante el primer trimestre del año 2018, la exportación total de salmón atlántico chileno creció 8% en valor (USD) y 34% en volumen (Ton) respecto de lo exportado durante el mismo período del 2017. Este aumento de volumen desde Chile coincidió también con un crecimiento de la oferta de Noruega del 9% en el mismo período. Con relación a los precios, los principales mercados para Chile estuvieron por debajo de los valores alcanzados durante el primer trimestre del año anterior, a pesar de que mostraron alzas respecto al último trimestre del 2017. En Estados Unidos el precio medio para filete fresco Trim D durante el período de enero a marzo 2018 fue de US\$5,09/lb FOB Miami, según el indicador SalmonEx, lo que es 7% superior al trimestre anterior y 17% menor que igual trimestre del año 2017. En Brasil en tanto, el salmón entero fresco calibre 10-12 lb alcanzó los US\$6,25/kg FOB (SalmonEx), 4% superior en comparación al cuarto trimestre del 2017 y 23% por debajo de igual trimestre del año anterior.

3. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Tabla 6: Balance resumido				
En miles de USD	2017	Q1 2018	ΔYoY	ΔYoY %
Efectivo y equivalente al efectivo	25.144	29.579	4.435	18%
Deudores comerciales	34.338	53.435	19.097	56%
Inventarios y Activo Biológico Corriente	135.293	165.609	30.316	22%
Otros activos corrientes	38.008	40.155	2.147	6%
Total Activos Corrientes	232.783	288.778	55.995	24%
Propiedades plantas y equipos	189.195	193.357	4.162	2%
Activos intangibles	71.169	71.161	-8	0%
Otros activos no corrientes	116.381	96.339	-20.042	-17%
Total Activos No Corrientes	376.745	360.857	-15.888	-4%
Total de Activos	609.528	649.635	40.107	7%
Pasivos de corto plazo	105.181	116.609	11.428	11%
Pasivos de largo plazo	140.483	150.212	9.729	7%
Patrimonio	363.864	382.814	18.950	5%
Total de Pasivos y Patrimonio	609.528	649.635	40.107	7%

3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 31 de marzo del año 2018 fue de MUSD 288.778, un 24% superior al comparar con el cierre del año 2017. Esta variación se compone principalmente de tres efectos:

Primero: un alza de MUSD 19.097 en deudores comerciales, donde destaca un alza de MUSD 9.689 en las cuentas por cobrar de salmón atlántico las cuales obedecen al mayor volumen de ventas del periodo y un alza de MUSD 5.148 en cuentas por cobrar en productos de Retail de PacificBlu SpA.

Segundo: un aumento de MUSD 13.832 en inventarios, la cual se compone principalmente de un alza de MUSD 5.642 en inventarios de harina, un alza de MUSD 2.124 en inventarios de salmón y un alza de MUSD 1.718 en inventarios de aceite de pescado.

Tercero: un aumento de MUSD 16.484 en activos biológicos corrientes que se compone de dos efectos. Primero, un alza de MUSD 16.269 en biomasa debido a las mayores cosechas esperadas durante el presente año y segundo, un alza de MUSD 215 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 13.670 al cierre del primer 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 31 de marzo de 2018, los activos no corrientes totalizaron MUSD 360.857, disminuyendo en MUSD -15.888 con respecto al cierre del año 2017. Esta variación se compone principalmente de: una baja en los activos biológicos no corrientes de MUSD -23.399, y a un alza de MUSD 4.162 en propiedades, plantas y equipos debido a las inversiones realizadas en el periodo.

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

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

3.3. Pasivos corrientes

Al 31 de marzo del año 2018, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 116.609, aumentando en MUSD 11.428 respecto de diciembre del año 2017. Esta alza se compone principalmente por un aumento de MUSD 6.875 en cuentas por pagar, las que se originan por mayores producciones tanto en el segmento pesca como acuícola.

El capital de trabajo asciende a MUSD 172.169, y aumenta en MUSD 44.567 respecto al cierre del año 2017, explicado por las razones con anterioridad mencionadas.

3.4. Pasivos no corrientes

Al 31 de marzo del año 2018, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 150.212, de los cuales MUSD 94.395 corresponden a pasivos bancarios y MUSD 54.934 a impuestos diferidos. Tales pasivos registran un alza de MUSD 9.729 con respecto a diciembre de 2017, explicado principalmente por un aumento en los pasivos bancarios de largo plazo de MUSD 8.670, los cuales fueron girados a través de Salmones Blumar a comienzos del año 2018.

3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 382.814, mostrando un alza de MUSD 18.950 respecto al cierre del año 2017. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUSD 17.459, alza que se explica principalmente por un aumento en los resultados obtenidos en el periodo de MUSD 16.235.

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 1.419, cifra atribuible a los resultados obtenidos por PacificBlu SpA.

4. INDICADORES FINANCIEROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 7: Análisis razonado

		2017	Q1 2018	Δ YoY	Δ YoY %
Liquidez					
Liquidez corriente	Veces	2,21	2,48	0,26	12%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	0,93	1,06	0,13	14%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	Veces	0,68	0,70	0,02	3%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	42,81	43,70	0,89	2%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	57,19	56,30	-0,89	-2%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	15,31	25,49	10,18	67%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,25	0,25	0,00	1%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
Actividad					
Total activos	MUSD	609.528	649.635	40.107	7%
Inversiones	MUSD	21.104	9.727	-11.377	-54%
Enajenaciones	MUSD	2.022	987	-1.035	-51%
Rotación de inventarios	Veces	5,50	4,44	-1,06	-19%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	65,48	81,16	15,69	24%
<i>Inventario/Costo de venta anualizado * 360</i>					
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio	%	6,35	9,24	2,89	46%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	8,31	9,14	0,82	10%
<i>EBITLTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	3,55	5,39	1,84	52%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	6,88	7,50	0,62	9%
<i>EBITLTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	0,01561	0,01153	-0,00408	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	8,55	0,00	-8,55	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 31 de marzo de 2018, el ratio de liquidez corriente mostró una alza desde 2,21 veces a 2,48 veces. Esta variación se explica por el alza en los activos corrientes, detallada en el punto 3.1.

La razón ácida sube de 0,93 veces en diciembre del año 2017 a 1,06 veces al cierre del primer trimestre del año 2018, explicada también principalmente por el alza de los activos corrientes.

La razón de endeudamiento aumentó de 0,68 veces al cierre del año 2017 a 0,70 veces al cierre de marzo de 2018. Esto, explicado fundamentalmente por el alza en la deuda financiera y cuentas por pagar.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de 9,24% al 31 de marzo 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	Q1 2017	Q1 2018
Flujo de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios	112.086	105.942
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-68.900	-80.461
Pagos a y por cuenta de los empleados	-10.718	-15.406
Otros flujos de la operación	-5.824	-5.865
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	26.644	4.210
Flujo de inversión		
Compras de propiedades, plantas y equipos	-5.165	-9.727
Otros flujos de inversión	-719	517
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	-5.884	-9.210
Flujo de financiamiento		
Total importes procedentes de préstamos	0	10.000
Total importes procedentes de préstamos corriente	0	3.000
Dividendos pagados	0	0
Pagos de préstamos	-7.100	-3.565
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	0
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	-7.100	9.435
Incremento neto (disminución) del efectivo	13.660	4.435

El flujo de la operación tuvo un resultado positivo de MUSD 4.210, sin embargo, es inferior al comparar con el mismo periodo del año 2017. Este resultado se explica por las mayores exigencias de caja del segmento acuícola durante el periodo.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de inversión totalizaron MUSD -9.210 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 9.727. De este total,

MUSD 3.814 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 4.435 influenciado principalmente por el refinanciamiento de créditos de largo plazo por MUSD 10.000, los cuales estaban pendientes al 31 de diciembre de 2017.

Así, el incremento en el flujo de caja neto al 31 de marzo de 2018 fue de MUSD 4.435.

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 *	10.748	18.283	94.395	123.426
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar	73.820	0	0	73.820
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	5.432	268	5.700
Cuentas por pagar por impuestos	5.023	0	0	5.023

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

7.3. Riesgo de mercado

iv. Riesgo de tipo de cambio

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

La exposición al riesgo de tipo de cambio de Blumar S.A. corresponde a la posición neta entre activos y pasivos denominados en monedas distintas a la moneda funcional. Esta posición neta se genera principalmente por el diferencial entre la suma de cuentas por cobrar, el efectivo equivalente, préstamos a pescadores artesanales, préstamos a empresas coligadas y el crédito fiscal

por la ley austral en el negocio de salmones por el lado del activo y cuentas por pagar, provisiones y deuda financiera por el lado del pasivo, todos ellos denominados en pesos chilenos.

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

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

Al 31 de marzo de 2018, el balance consolidado de la Compañía tiene un pasivo neto en pesos del orden de MUSD 8.745 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD 437, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD 437.

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 1.197. 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 6.895.

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 1.072.

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 marzo de 2018, un total de MUSD 125.248 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 120.248. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 1.202 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, Mayo 2018