

Análisis
Razonado Q1 22 |  **BLUMAR**



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2022

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 2022. 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		1Q 2021	1Q 2022	Δ YoY
Ingresos operacionales	MUSD	132.758	147.791	11%
EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	9.409	29.940	218%
<i>Margen EBITDA pre ajuste fair value</i>	%	7,1%	20,3%	
EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	3.354	27.663	725%
<i>Margen EBIT pre ajuste fair value</i>	%	2,5%	18,7%	
Ganancia / Pérdida neta	MUSD	3.555	17.436	390%
Estado de flujo de efectivo		1Q 2021	1Q 2022	Δ YoY
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD	8.053	8.697	8%
Balance		2021	1Q 2022	Δ YoY
Activos totales	MUSD	920.443	963.867	5%
Deuda financiera	MUSD	304.504	307.727	1%
Deuda financiera neta	MUSD	261.801	251.669	-4%
Patrimonio	MUSD	432.476	451.305	4%
Principales indicadores financieros		2021	1Q 2022	Covenant
EBITDA LTM	MUSD	100.264	120.795	
Deuda Financiera Neta / EBITDA LTM	veces	2,61	2,08	≤ 4,50
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	veces	0,61	0,56	≤ 0,70
Patrimonio / Activo Total	veces	0,47	0,47	≥ 0,45
Patrimonio	MUSD	432.476	451.305	≥ 390.000

*Covenants al 31 de diciembre 2021 como referencia. A Marzo 2022 no corresponde medición.

Al comparar los resultados acumulados al cierre del primer trimestre del año 2022 con los obtenidos al cierre del primer trimestre del año 2021 se observan variaciones positivas a nivel de Ingresos, EBITDA y utilidad neta por MUSD +15.033, MUSD +20.513 y MUSD +13.881 respectivamente. Tales diferencias se explican primero, por mayores ingresos en el segmento pesca debido a las mayores ventas de harina y aceite de pescado; segundo, por mayores ventas en salmones originadas por alzas en los precios internacionales de los principales mercados.

A continuación, se puede observar la evolución que ha presentado el EBITDA consolidado de la compañía trimestralmente desde el año 2018:

Gráfico 1: Evolución EBITDA Consolidado por Trimestre

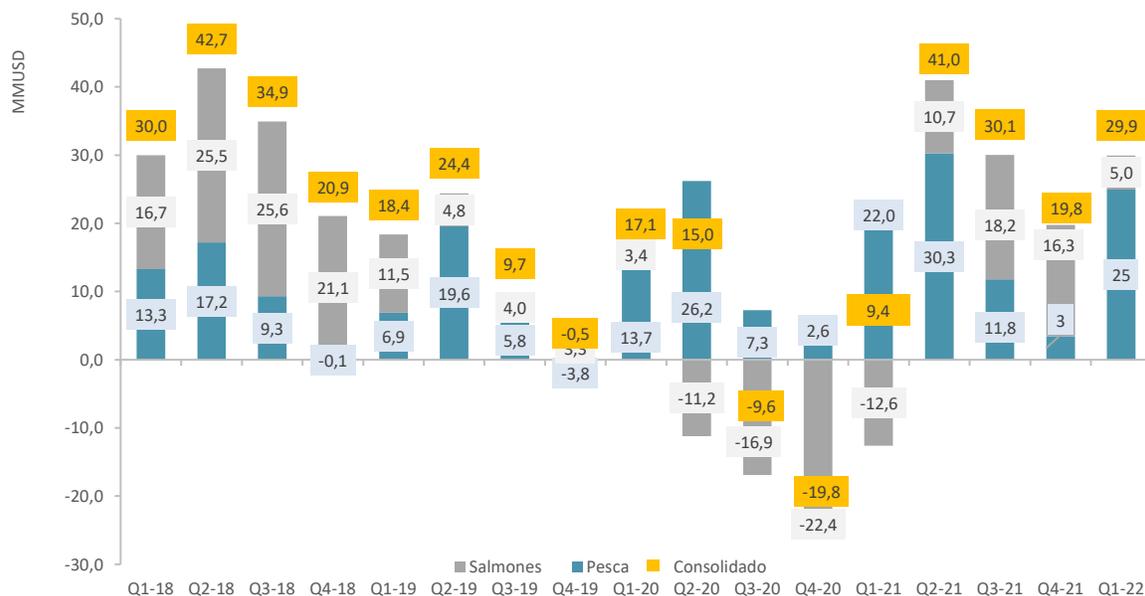


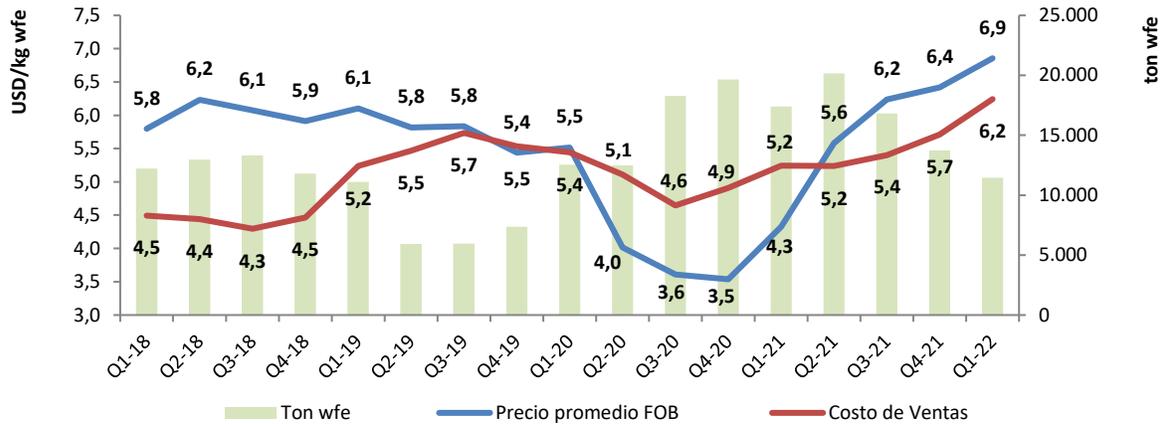
Gráfico 1: Evolución EBITDA LTM Consolidado por Trimestre



Los resultados acumulados al cierre del primer trimestre del año 2022 respecto del año 2021 se comparan favorablemente en el caso de ambos segmentos de la compañía. El segmento pesca presenta un EBITDA de MUSD 24.958 al cierre del primer trimestre del año 2022, superior en MUSD 2.929 respecto al mismo periodo del año 2021, donde destacan las mayores ventas de harina y

aceite de pescado. En el segmento acuícola por su lado, el EBITDA registró una variación de MUSD +17.603 entre periodos, destacando la recuperación observada en el precio promedio de ventas, el cual registra una variación de +58% respecto al mismo periodo de 2021.

Gráfico 2: Salar - Precio promedio FOB, Costo EBIT (incluye GAV) y ton wfe vendidas



En el segmento pesca, al cierre del primer trimestre del año 2022, el abastecimiento total de materia prima en pesca pelágica disminuyó en un -14% respecto del año anterior, pasando de 134 Mton a 119 Mton. Lo anterior, producto de una menor compra de pesca artesanal y captura propia.

Gráfico 3: Pesca – MTon Pesca Pelágica Procesada Total

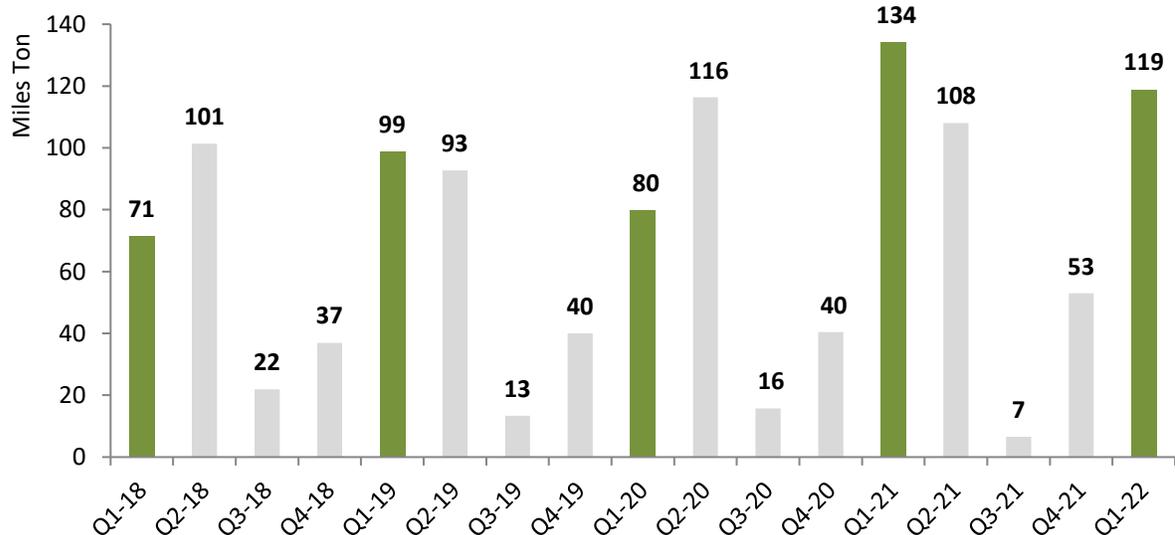
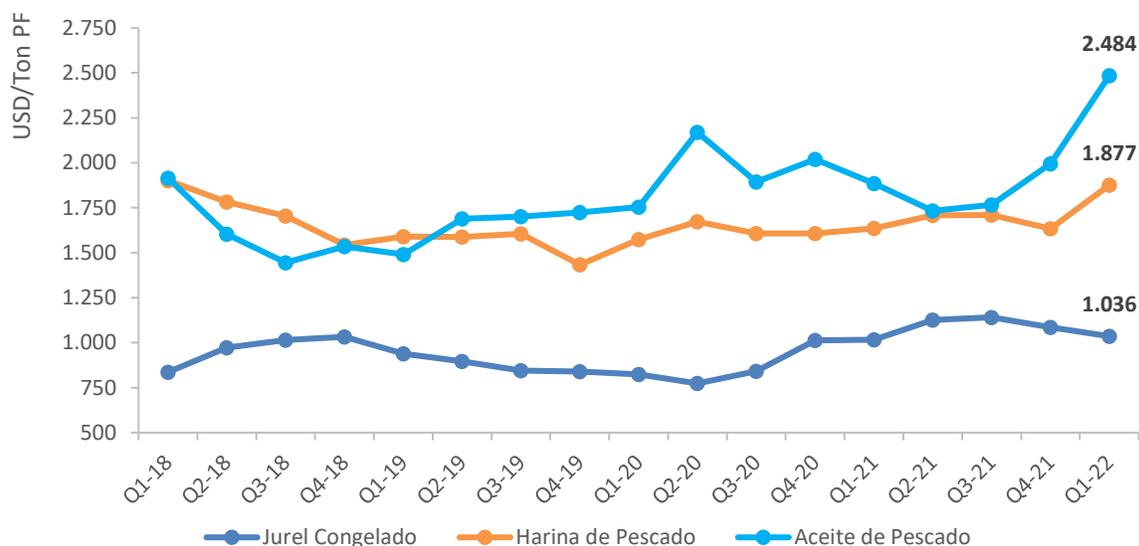


Gráfico 4: Pesca – Evolución Precios Promedio Segmento Pesca Pelágica FOB



Como se observa en el gráfico 4, el precio de la harina de pescado se mantuvo relativamente estable presentando una leve alza respecto de los últimos trimestres, mientras que el aceite de pescado presentó un alza significativa durante los últimos meses, lo anterior debido dada una caída en la oferta global. En el caso del jurel congelado, se puede observar que el precio se mantuvo relativamente estable, con una leve baja en el último trimestre debido a un aumento en la oferta desde Chile hacia África.

2. ANALISIS DE RESULTADOS

Los **Ingresos Operacionales** consolidados de Blumar S.A. al cierre del primer trimestre del año 2022 totalizaron **MUSD 147.791**, lo que representa un alza de 11% en relación con el mismo periodo del año 2021. Esta alza se genera por una mayor venta en ambos segmentos de la compañía, +11% en pesca y +11% en salmones.

El **EBITDA pre ajuste fair value** al primer trimestre del año 2022 alcanzó **MUSD 29.940**, superior en MUSD +20.531 al compararlo con el mismo periodo del año 2021. Cabe destacar que este resultado se compone de MUSD 24.958 obtenidos por el segmento pesca y MUSD 4.983 obtenidos por el segmento acuícola, donde este último mostró importantes signos de recuperación durante el primer trimestre del presente año 2022.

El **Margen Bruto** al primer trimestre del año 2022 fue de **MUSD 42.521**, superior en un +142% al compararlo con el mismo periodo del año 2021, esto debido a un mejor desempeño en ambos segmentos. La compañía presentó una **Utilidad Neta** atribuible a los controladores de **MUSD 17.436**, la que se compara positivamente con los MUSD 3.555 obtenidos en el mismo periodo del

año 2021. Esta variación positiva se explica principalmente por el mejor desempeño en el segmento acuícola de la compañía.

El **Ajuste de Activos Biológicos** a valor justo fue de **MUSD 329** al cierre del primer trimestre del año 2022 y se compara con un resultado de **MUSD 10.892** al mismo periodo del año 2021. Lo anterior debido a que el Fair Value de cierre del año 2020 (base para el año 2021), fue menor respecto al cierre del año 2021.

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

<i>MUSD</i>	DIC 2021	MAR 2022
Fair Value Biomasa	3.420	3.262
Fair Value Inventarios	492	979
	3.912	4.241

A Resultados **329**

Los otros ingresos por función al cierre de marzo 2022 alcanzaron MUSD 1.218 y corresponden principalmente a activos en arriendos y servicios prestados. Por otra parte, los otros egresos por función de MUSD -4.422 al 31 de marzo corresponden principalmente a depreciación de los activos en arriendo, costos de centros de cultivo en descanso, amortización de fondeos en desuso, costos por servicios prestados y pérdida extraordinaria en centro de cultivo Dring 2.

El gasto financiero al cierre del primer trimestre del 2022 fue de MUSD -3.393 disminuyendo en un 1% respecto del año 2021, originado por una disminución en la deuda promedio de los últimos trimestres debido a la amortización de deuda tras la venta de la participación de la compañía en Frigorífico Pacífico SpA.

Deuda Consolidada Bumar S.A.:

En miles de USD	31/03/2021	31/03/2022	Δ YoY
Blumar	112.500	88.342	-24.158
Salmones	195.000	195.631	631
EntreVientos	15.000	15.215	215
Bahía Caldera	-	-	-
PacificBlu	5.745	8.541	2.796
Total Deuda	328.245	307.728	-20.517

**Saldos de capital

El resultado por diferencia de cambio al 31 de marzo del año 2022 arrojó una utilidad de MUSD 3.873 como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 844,69 al cierre de diciembre del año 2021, a \$/USD 787,98 al cierre de marzo del año 2022, lo que se explica dados los saldos en moneda nacional, de cuentas corrientes, inversiones financieras, préstamos a los armadores artesanales, cuentas por cobrar y crédito por concepto de la Ley Austral.

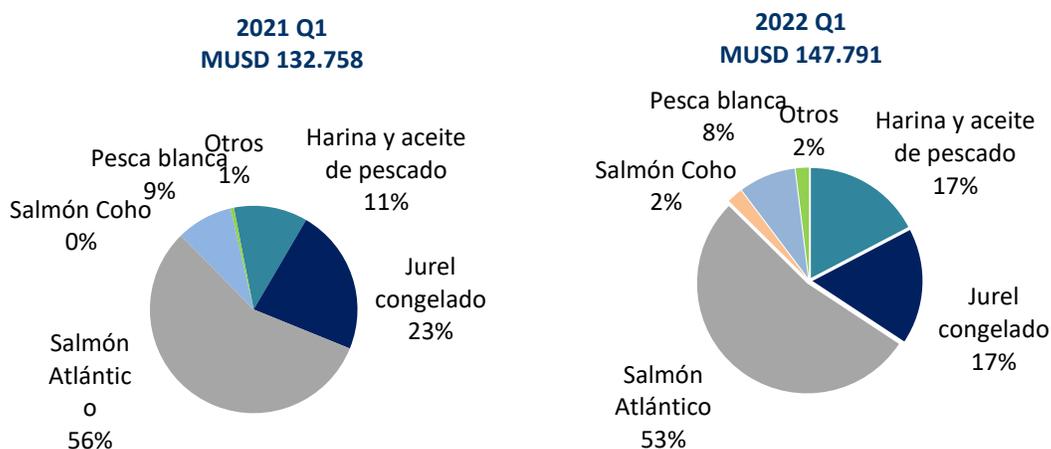
Las otras ganancias y pérdidas del periodo ascienden a MUSD -4.441. Este monto, se compone principalmente por los gastos asociados a la pérdida de biomasa producto del Bloom de algas que afectó a la compañía en enero 22.

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 segmento acuícola produce y vende salmón atlántico y coho. También a través de su filial PacificBlu SpA, produce y vende productos congelados y apanados usando como materia prima principalmente merluza que proviene de la pesca que efectúa la compañía con su flota de barcos pesqueros, o bien, provista por pescadores artesanales.

Al 31 de marzo del año 2022, los ingresos consolidados fueron **MUSD 147.791**, de los cuales un 57% (MUSD 84.010) provino del negocio acuícola, cuyos principales productos son salmón atlántico y coho, y un 43% (MUSD 63.781) provino del negocio pesquero, donde la harina y aceite de pescado representaron un 17%, el jurel congelado un 17% y los productos derivados de la pesca blanca un 8%, como se refleja en el gráfico a continuación:

Gráfico 5: Composición de ingresos por producto



2.2. Análisis por segmento

Tabla 2: Estado de resultado por segmentos

	2021 Q1			2022 Q1			Δ YoY
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	Total
Ingresos operacionales	132.758	57.354	75.404	147.791	63.781	84.010	11%
Costo de ventas	-115.187	-29.566	-85.621	-105.270	-33.714	-71.556	-9%
Margen bruto pre ajuste fair value	17.571	27.788	-10.217	42.521	30.067	12.454	142%
Costo de distribución	-6.250	-3.774	-2.476	-6.336	-4.620	-1.716	1%
Gastos de administración	-6.536	-3.409	-3.127	-5.318	-2.547	-2.771	-19%
Otros ingresos / egresos por función	-1.431	-426	-1.005	-3.204	-209	-2.995	124%
EBIT pre ajuste fair value	3.354	20.179	-16.825	27.663	22.691	4.972	725%
Depreciación y amortización (1)	6.055	1.850	4.205	6.555	2.267	4.289	8%
EBITDA pre ajuste fair value (4)	9.409	22.029	-12.620	29.940	24.958	4.983	218%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	10.892	0	10.892	329	0	329	-97%
EBIT	14.246	20.179	-5.933	27.992	22.691	5.301	96%
Participación de asociadas	932	714	218	292	184	108	-69%
Ingresos (Egresos) financieros netos	-3.400	-1.135	-2.265	-3.346	-1.008	-2.338	-2%
Otros (3)	-4.480	-352	-4.128	-568	3.571	-4.139	-87%
Resultado antes de impuestos	7.298	19.406	-12.108	24.370	25.438	-1.068	234%
Impuestos	-3.698	-5.920	2.222	-6.556	-6.824	268	77%
Ganancia / Pérdida	3.600	13.486	-9.886	17.814	18.614	-800	395%
Resultado del interés minoritario	45	45	0	378	378	0	740%
Ganancia / Pérdida neta	3.555	13.441	-9.886	17.436	18.236	-800	390%

(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 "Diferencia de cambio".

(4) EBITDA Ajustado por pérdida correspondiente a Bloom de Algas por MUSD 4.278

2.2.1. Segmento pesca

Tabla 3: Pesca cerco		1Q 2021	1Q 2022	Δ QoQ
Capturas y compras				
Terceros - Norte	ton	24.271	14.255	-41%
Terceros - Centro Sur	ton	63.191	60.728	-4%
Propia	ton	46.848	43.953	-6%
Total	ton	134.310	118.935	-11%
Total Propia	ton	46.848	43.953	-6%
Total Terceros	ton	87.462	74.982	-14%
Total	ton	134.310	118.935	-11%
Producción				
Harina de pescado	ton	19.996	17.942	-10%
Aceite de pescado	ton	7.162	7.873	10%
Jurel congelado	ton	35.698	35.106	-2%
Ventas				
Harina de pescado				
Volumen vendido	ton	7.283	10.315	42%
Ventas	MUSD	11.913	19.358	62%
Precio promedio	USD/ton	1.636	1.877	15%
Aceite de pescado				
Volumen vendido	ton	1.769	2.514	42%
Ventas	MUSD	3.335	6.246	87%
Precio promedio	USD/ton	1.885	2.484	32%
Jurel congelado				
Volumen vendido	ton	29.690	24.180	-19%
Ventas	MUSD	30.154	25.052	-17%
Precio promedio	USD/ton	1.016	1.036	2%

Al cierre de marzo de 2022, el abastecimiento total de la compañía disminuyó en un -11% con respecto al mismo periodo del año 2021. Esto, debido a una menor compra de materia prima a pescadores artesanales y captura propia.

La compra de pesca a terceros disminuyó -14%, efecto que se compone de una baja en la compra de sardina y anchoveta en la III Región de -41% ($\Delta^-10.016$ ton) y también una baja en la compra de materia prima en la Zona Centro - Sur (VII - XIV Región) de -4% ($\Delta^-2.896$ ton). Esta disminución respecto al año 2021 se explica principalmente por dos razones. La primera considera que el año 2021 se obtuvieron resultados históricos en abundancia y lo segundo corresponde a una redistribución de las especies capturadas. Mientras que en 2021 la principal captura era sardina, en 2022 la principal es anchoveta, lo que dificulta su captura por ser una especie más oceánica. En el transcurso del año el abastecimiento de materia prima artesanal debiese ser igual al del año 2021.

Como consecuencia de lo anterior, al cierre del primer trimestre del año 2022, la producción de harina de pescado disminuyó en un -10%. Por otro lado, la producción de aceite de pescado aumentó en un +10% debido a un mayor rendimiento obtenido, el que pasó de 6,9% al cierre del primer trimestre de 2021 a un 9,1% al cierre del primer trimestre del año 2022. Por su parte, por el lado del jurel congelado se obtuvo un mayor aprovechamiento para consumo humano durante el primer trimestre del presente año, el cual ascendió a 83,5%, lo que se compara positivamente con el 78,8% obtenido al cierre del primer trimestre de 2021.

Al cierre del primer trimestre del año 2022, las ventas de harina de pescado fueron de MUSD 19.358, con una variación de un +62% respecto al cierre del primer semestre del año 2021. Esto se explica por un aumento en un 42% del volumen de ventas y a un aumento de 15% en el precio promedio obtenido.

La venta de aceite de pescado al cierre del primer trimestre del año 2022 alcanzó los MUSD 6.246, lo que representa un aumento de 87% respecto al mismo periodo del año 2021. Este resultado se explica por aumento de 32% en el precio promedio de ventas y un aumento de 42% en el volumen de ventas.

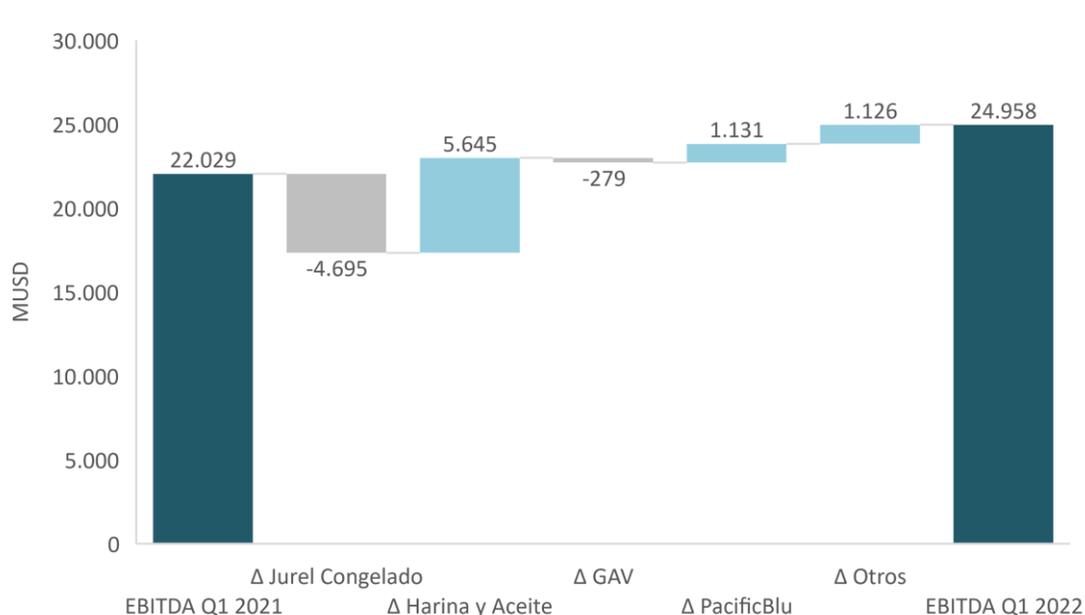
Por último, la venta de jurel congelado disminuyó un -17% en comparación con el mismo periodo del año 2021, totalizando MUSD 24.180. Esto se explica por un menor volumen de ventas de -19%, donde el precio promedio no tuvo una variación significativa.

Cabe destacar que el EBITDA de PacificBlu SpA tuvo una variación de MUSD +1.131 respecto al mismo periodo del año 2021.

Tabla 3.1: Pesca Blanca		1Q 2021	1Q 2022	Δ QoQ
Merluza	ton	3.482	3.333	-4%
Jibia	ton	1.208	33	-97%
Total Materia Prima Procesada	ton	4.691	3.366	-28%
Producción				
Merluza	ton	1.548	1.493	-4%
Jibia	ton	778	21	-97%
Apanados	ton	559	584	4%
Ventas				
Volumen vendido	ton	2.323	1.801	-22%
Ventas	MUSD	5.830	5.572	-4%

Al 31 de marzo del año 2022, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 24.958 lo que representa un alza de MUSD 2.929 respecto al primer trimestre del año 2021. 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 primer trimestre del año 2022 de la Harina de Pescado Super Prime de Chile se situó en US\$1.820/ton, un 7% más alto que el precio de cierre del cuarto trimestre del año 2021 y un 10% más alto que el precio del tercer trimestre del año 2021.

El alza sostenida en los precios de la harina de pescado obedece a una demanda estable de los principales mercados consumidores, ayudado por el fuerte incremento en el precio del resto de las proteínas vegetales y animales, donde compite la harina de pescado.

Los precios durante el segundo trimestre del año 2022 se muestran muy similares a los precios del primer trimestre del año 2022.

Aceite de pescado

De acuerdo a la International Fishmeal and Fish Oil (IFFO), el precio al cierre del primer trimestre del año 2022 del aceite de pescado del sur de Chile se situó en US\$2.600/ton, un 18% más alto que el cuarto trimestre del año 2021 y un 49% más alto que el precio del tercer trimestre del año 2021.

El alza sostenida en los precios del aceite de pescado se ha sostenido en una oferta menor a la esperada, sumado a un fuerte incremento de precios de los aceites vegetales principal sustituto de nuestro aceite de pescado.

Los precios observados durante el segundo trimestre del año 2022 siguen con moderadas tendencias al alza.

Jurel Congelado

El precio promedio de cierre del primer trimestre del año 2022 se situó en US\$1.036/ton, un 5% más bajo que el precio promedio del cuarto trimestre del año 2021 y un 9% más bajo que el precio promedio del tercer trimestre del año 2021.

El ajuste a la baja en los precios del jurel congelado se sostiene en una mayor oferta proveniente desde Chile, sumado al alza de fletes navieros que han impactado negativamente en nuestros precios FOB.

Los precios durante el segundo trimestre del año 2022 se muestran en línea respecto a los precios del primer trimestre de este año.

2.2.2 Segmento Acuícola

Tabla 4: Acuicultura

		1Q 2021	1Q 2022	Δ QoQ
Salmón del Atlántico				
Volumen vendido	ton wfe	17.395	11.457	-34%
Ventas	MUSD	75.262	78.551	4%
Precio promedio	USD/kg wfe	4,33	6,86	58%
Costo EBIT	USD/kg wfe	5,24	6,24	19%
EBIT	MUSD	-15.939	7.026	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-0,92	0,61	
Salmón Coho				
Volumen vendido	ton wfe	0	681	
Ventas	MUSD	0	3.410	
Precio promedio	USD/kg wfe	1,88	5,01	
Costo EBIT	USD/kg wfe	3,68	8,29	
EBIT	MUSD	0	-2.234	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-1,81	-3,28	
Total				
Volumen vendido	ton wfe	17.395	12.138	-30%
Ventas	MUSD	75.263	81.962	9%
Precio promedio	USD/kg wfe	4,33	6,75	56%
Costo EBIT	USD/kg wfe	5,24	6,36	21%
EBIT	MUSD	-15.939	4.792	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-0,92	0,39	

*EBIT Coho considera pérdida por centro Dring 2. EBIT sin pérdida fue de 0,85 usd/kg wfe

Como se observa en la tabla número 4, el volumen vendido de salmón atlántico del primer trimestre del año 2022 tuvo una disminución de un -34% respecto al mismo trimestre del año 2021, originado por menores cosechas. Por su parte, el precio promedio tuvo un alza de +58% en el primer trimestre con respecto al primer trimestre del año 2021. Lo anterior, se explica por la recuperación de la demanda en nuestros principales mercados tras la reactivación de la economía mundial que comenzó durante el segundo semestre del año 2021.

El total de salmón atlántico cosechado durante el primer trimestre de 2022 fueron 11.045 ton wfe, de las cuales un 59% provino de la región de Aysén y un 41% de Magallanes.

El costo ex-jaula primer trimestre del año alcanzó los 4,38 usd/kg wfe, resultado un +21% superior al obtenido en el mismo periodo del año 2021 que fue de 3,63 usd/kg wfe. Este peor desempeño tiene su origen por un lado en un menor resultado productivo que tuvieron algunos centros de la XI Región y por otro lado, a los mayores costos de alimentación, personal y servicios debido al proceso inflacionario que vive la economía mundial.

Gráfico 7: Salar – Costo ex-jaula



Tabla N° 5: Indicadores Productivos

		2021	2021 Q1	2022 Q1
Cosecha Salmónidos				
Salmón Atlántico	ton wfe	52.864	19.139	11.069
Coho	ton wfe	0	0	0
Total Cosecha Salmónidos	ton wfe	19.139	19.139	11.069
Centros Cosechados o en cosecha durante el período	N°	14	6	6
Cosecha durante el periodo	ton wfe/Centro	3.776	3.190	1.845
Centros en uso al final del período	N°	18	16	16
Cosecha salmónidos / Centros en uso	ton wfe/Centro	2.937	1.196	692
Densidad de cultivo (1)				
Salmón del Atlántico	kg/m3	5,1	6,0	6,4
Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)				
Salmón del Atlántico	%	92%	92%	86%
Peso Siembra	gr	142	141	181
Mortalidad Salar	%	8%	8%	14%
Peso Cosecha Salar	kg/unidad	5,1	5,2	4,3
FCRe wfe Salar (3)		1,23	1,29	1,23

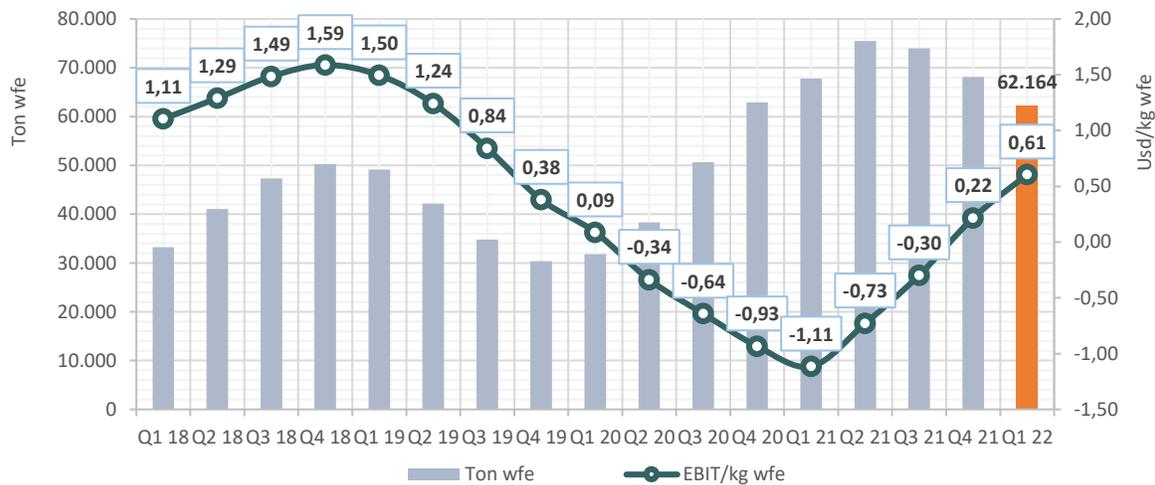
(1) Densidad promedio de los centros en uso al final del período.

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

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

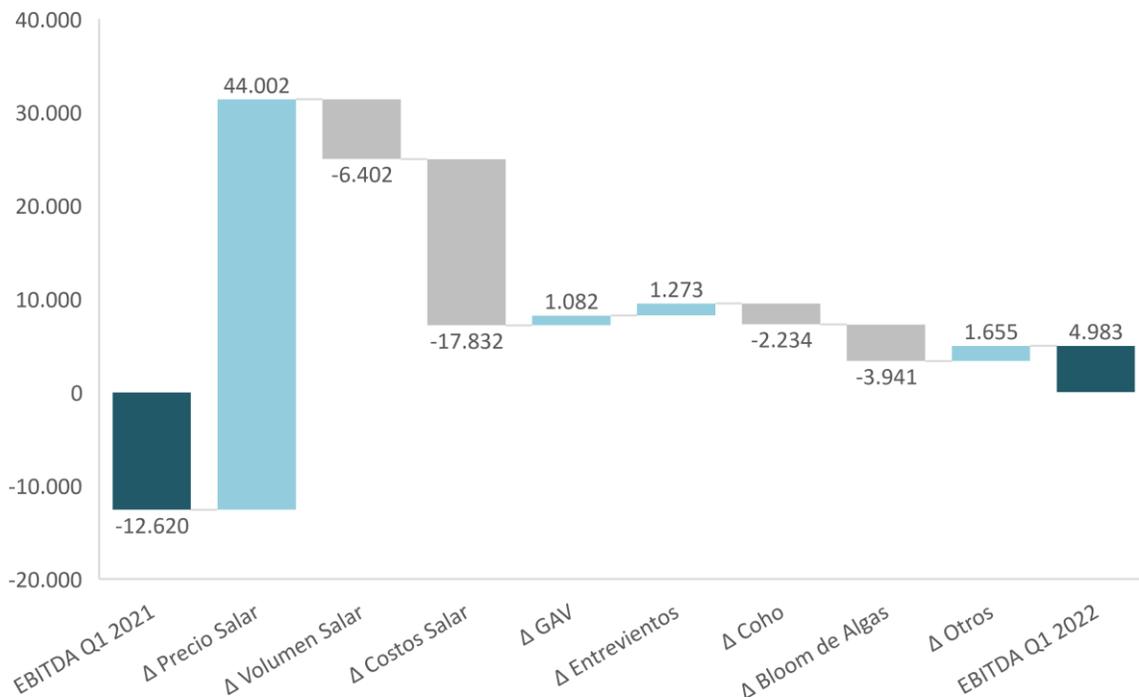
A continuación, se presenta la evolución del EBIT LTM en usd/kg wfe de la compañía durante los últimos trimestres, donde se observa una tendencia a la baja durante 2020, generada por los menores precios observados en los mercados internacionales producto de la pandemia, situación que se comienza a revertir los últimos trimestres del año 2021, continuando hasta año 2022.

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



Los principales efectos de la variación de EBITDA entre periodos se presentan en el siguiente cuadro:

Gráfico 9: Variaciones EBITDA Acuícola MUSD



A continuación, se presenta la distribución de las ventas de salmón atlántico a primer trimestre de 2022 según producto, destino y sus respectivos comparativos con el año 2021:

Gráfico 10: Distribución Ventas por Producto USD

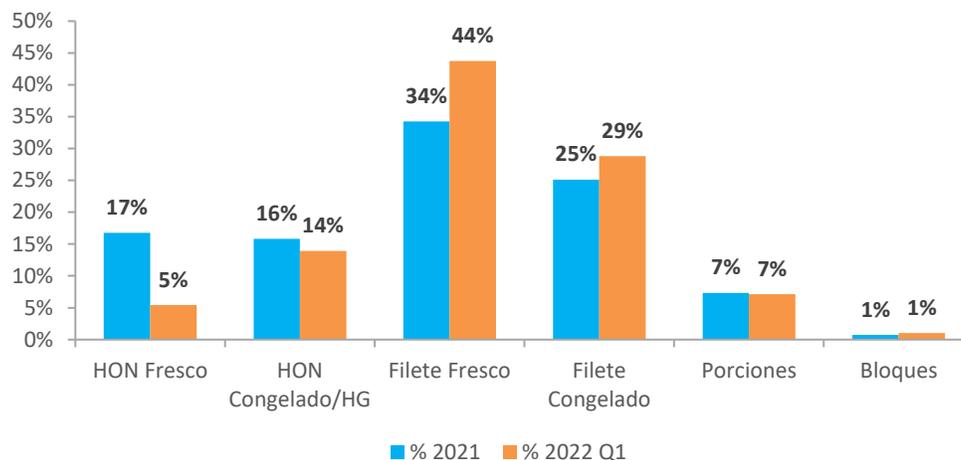
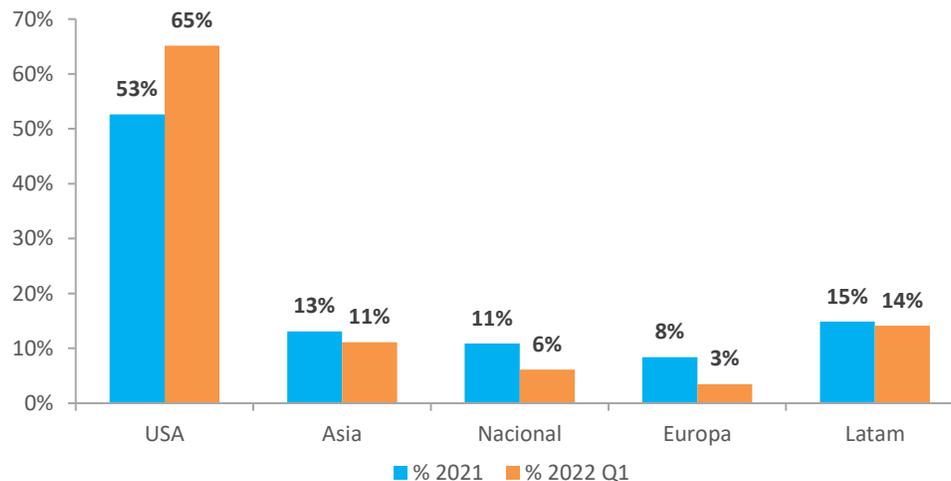


Gráfico 11: Distribución Ventas por Mercado USD



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 2022 la exportación total de salmón atlántico chileno creció un 33% en valor respecto al mismo trimestre del año anterior, alcanzando USD1.186 millones. Este aumento se debe al mejor precio del período, que subió 42% respecto al 2021, mientras que el volumen físico cayó un 12%. La baja en el volumen exportado está en línea con una caída de la cosecha chilena de salmón atlántico de 11% entre enero y marzo, en comparación al año anterior. La menor oferta de Chile coincide con menores cosechas en Noruega y Canadá, lo que significó una baja global para el trimestre de 7%, impactando positivamente los precios en los principales mercados. En Estados Unidos el precio medio para filete fresco Trim D durante el período de enero a marzo fue de US\$6,62/lb FCA Miami (fuente: DataSalmon), lo que es 20% superior al trimestre anterior y 30% mayor que igual trimestre del 2021. En Brasil en tanto, el salmón entero fresco calibre 10-12 lb alcanzó los US\$8,63/kg FCA Puerto Montt (DataSalmon), un 25% superior al cuarto trimestre del 2021 y 65% superior a igual trimestre del año pasado.

3. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 6: Balance resumido

En miles de USD	2021	2022 Q1	Δ YoY	Δ YoY %
Efectivo y equivalente al efectivo	42.703	56.058	13.355	31%
Deudores comerciales y entidades relacionadas	88.001	85.898	-2.103	-2%
Inventarios y Activo Biológico	214.070	225.389	11.319	5%
Otros activos corrientes	27.460	36.800	9.340	34%
Total Activos Corrientes	372.234	404.145	31.911	9%
Propiedades plantas y equipos	278.974	278.256	-718	0%
Activos intangibles	86.022	85.921	-101	0%
Otros activos no corrientes	183.213	195.545	12.332	7%
Total Activos No Corrientes	548.209	559.722	11.513	2%
Total de Activos	920.443	963.867	43.424	5%
Pasivos de corto plazo	161.899	182.874	20.975	13%
Pasivos de largo plazo	326.068	329.688	3.620	1%
Patrimonio	432.476	451.305	18.829	4%
Total de Pasivos y Patrimonio	920.443	963.867	43.424	5%

3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 31 de marzo del año 2022 fue de MUSD 404.145, un 9% superior al comparar con el cierre del año 2021. Esta variación se compone principalmente por tres efectos:

Efectivo y equivalentes al efectivo: Presentó un aumento de MUSD 13.355, atribuible a las mayores ventas de salmón atlántico del periodo debido al aumento de precios en los principales mercados.

Otros Activos No Financieros Corrientes: Presento un aumento de MUSD 11.675, atribuible principalmente a un aumento en préstamos a artesanales (MUSD 2.186) para financiar la operación durante el primer semestre del año 2022, compra de cuota internacional (MUSD 1.753) y un aumento en los seguros vigentes (MUSD 4.648) debido a una renovación en las pólizas.

Inventarios y Activo Biológico: Presentó un aumento de MUSD 11.319, alza que se explica por las altas producciones del primer trimestre del año, principalmente en el segmento pesca de la compañía.

El ajuste de fair value por crecimiento biológico fue de MUSD 329 a marzo de 2022 y de MUSD 10.982 al cierre de diciembre de 2021. 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 valorización 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 marzo de 2022, los activos no corrientes totalizaron MUSD 559.722, aumentando en MUSD 11.513 con respecto al cierre del año 2021. Esta variación se genera principalmente por un alza de MUSD 7.330 en “Otros Activos No Financieros No Corrientes”, alza que obedece a un aumento por préstamo a los pescadores artesanales, el crédito de la ley austral y aporte al FIP.

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. y BluGlacier, LLC. Las dos primeras forman una organización productiva dedicada al cultivo y procesamiento de choritos y salmón ahumado en la X Región y la tercera BluGlacier se dedica 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 2022, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 182.874, aumentando en MUSD 20.975 respecto de diciembre del año 2021. Este aumento se compone de dos efectos; primero, un alza de MUSD 15.732 en las cuentas comerciales debido la mayor actividad del trimestre y por otro lado un aumento de MUSD 4.769 en pasivos por impuestos corrientes, debido a la mayor utilidad del periodo.

El capital de trabajo aumenta en MUSD 13.936 respecto al cierre del año 2021, explicado por las razones con anterioridad mencionadas.

3.4. Pasivos no corrientes

Al 31 de marzo del año 2022, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 329.688, de los cuales MUSD 258.923 corresponden a pasivos bancarios y MUSD 63.095 impuestos diferidos. Tales pasivos registran un alza de MUSD 3.620 con respecto a diciembre del año 2021, principalmente debido a un aumento en los pasivos financieros no corrientes.

3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 451.305, mostrando un aumento de MUSD 18.829 respecto al cierre del año 2021. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUSD 18.302, principalmente atribuible a la utilidad 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 527.

4. INDICADORES FINANCIEROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

11111111

Tabla 7: Análisis razonado

		2021	2022 Q1	Δ YoY	Δ YoY %
Liquidez					
Liquidez corriente	Veces	2,30	2,21	-0,09	-4%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	0,98	0,98	0,00	0%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	Veces	1,13	1,14	0,01	1%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	33,18	35,68	2,50	8%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	66,82	64,32	-2,50	-4%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	6,84	8,82	1,99	29%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,61	0,56	-0,05	-8%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
Actividad					
Total activos	MUSD	920.443	963.867	43.424	5%
Inversiones	MUSD	83.113	8.697	-74.416	-90%
Enajenaciones	MUSD	58	0	-58	-100%
Rotación de inventarios	Veces	7,43	6,00	-1,43	-19%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	48,44	60,00	11,56	24%
<i>Inventario/Costo de venta anualizado * 360</i>					
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio	%	11,70	14,41	2,71	23%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	9,14	11,99	2,85	31%
<i>EBIT LTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	5,32	6,56	1,24	23%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	7,53	9,72	2,18	29%
<i>EBIT LTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	0,03006	0,03864	0,00858	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	2,54	0,00	-2,54	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 31 de marzo del año 2022, el ratio de liquidez corriente es de 2,21 veces, disminuyendo en un 4% respecto al cierre del año 2021. Lo anterior, debido al aumento en los pasivos financieros corrientes de la compañía.

La razón ácida se mantuvo constante al 31 de marzo de 2022, también explicada principalmente por el aumento de los activos circulantes sin inventario en una misma proporción que los pasivos corrientes.

La razón de endeudamiento aumentó no varió significativamente al 31 de marzo de 2022.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de 14,41 % al 31 de marzo de 2022. Esta alza con respecto al cierre de diciembre de 2021 se explica por el buen desempeño que han tenido ambos segmentos de la compañía.

5. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla 8: Descripción de principales flujos netos de fondos

En miles de USD	2021 Q1	2022 Q1
Flujo de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios	145.725	169.236
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-112.245	-131.680
Pagos a y por cuenta de los empleados	-17.199	-16.871
Otros flujos de la operación	-7.266	2.656
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	9.015	23.341
Flujo de inversión		
Compras de propiedades, plantas y equipos	-8.053	-8.697
Venta de Participación en Filiales		0
Otros flujos de inversión	-730	-1.134
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	-8.783	-9.831
Flujo de financiamiento		
Total importes procedentes de préstamos no corrientes	0	0
Total importes procedentes de préstamos corriente	10.900	3.400
Aumento de Capital	0	0
Dividendos pagados	0	0
Pagos de préstamos	-3.763	-3.555
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	7.137	-155
Incremento neto (disminución) del efectivo	7.369	13.355

El flujo de la operación tuvo un resultado de MUSD 23.341, superior al monto generado al mismo periodo del año 2021, esto debido a las mayores ventas del segmento pesca y a la recuperación de los precios objetivo en el segmento acuícola.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de inversión totalizaron MUSD -9.831 que corresponden principalmente a inversiones en las plantas de harina, flota y fondeo de centros.

El flujo de efectivo neto proveniente del financiamiento fue de MUSD -155, baja proveniente del pago pasivos financieros por MUSD -3.555 y un aumento por préstamos corrientes de MUSD 3.400.

Así, el aumento en el flujo de caja neto al 31 de marzo de 2022 fue de MUSD 13.555.

6. DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONÓMICOS 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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF), 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 el 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. Y de acuerdo a políticas de otorgamiento de crédito se han constituido prendas sobre las naves de manera de cubrir el riesgo de incobrabilidad y provisiones en aquellos casos que se perciba un riesgo mayor.

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 las instituciones financieras.

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.

7.3. Riesgo de mercado

iv. Riesgo de tipo de cambio

Por 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.

(ii) la exposición neta por posiciones estructurales de la compañía de largo plazo, por el lado del activo son; Préstamos 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.

Al 31 de marzo 2022, el balance consolidado del Grupo tiene activos netos en pesos del orden de MUSD 6.221 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD 311, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD 311.

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 el ejercicio al 31 de marzo 2022 significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 1.935.

Respecto del salmón, con dicha variación del precio y de la cantidad vendida en el primer trimestre de 2022, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 7.850.

En el caso del jurel congelado el período al 31 de marzo de 2022, una variación de +10% / -10% en el precio promedio, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 2.505.

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.

vi. 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.

vii. 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, de acuerdo a las condiciones de mercado, se puede contratar cuando así se estime conveniente.

El Grupo tiene al 31 de marzo de 2022, un capital de deuda bancaria de MUSD 304.238 como base para el cálculo de los intereses asociados durante el ejercicio 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 303.042. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 3.030 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.

viii. 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.

ix. 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 2022