

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

A continuación, se muestra el análisis de los Estados Financieros Consolidados de Blumar S.A. bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) correspondientes al período terminado al 31 de diciembre de 2021. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

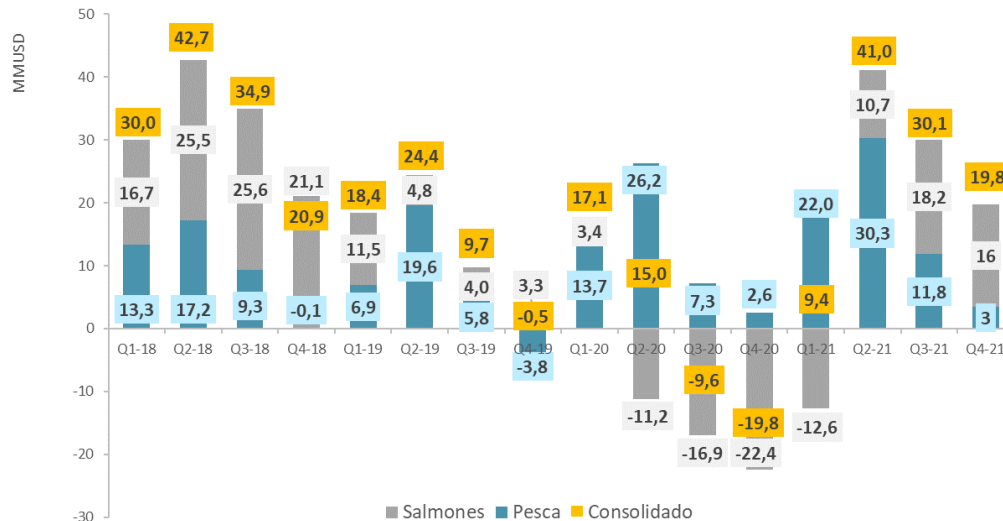
1. DESTACADOS DEL PERIODO:

Tabla 1: Principales cifras e indicadores financieros del periodo							
Estado de resultados		4Q 2020	4Q 2021	Δ QoQ	2020	2021	Δ YoY
Ingresos operacionales	MUSD	104.802	137.419	31%	463.716	626.449	35%
EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	-19.838	19.791		2.630	100.264	3712%
Margen EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	%	-18,9%	14,4%		0,6%	16,0%	
EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	-28.744	11.615		-27.737	69.331	
Margen EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	%	-27,4%	8,5%		-6,0%	11,1%	
Ganancia / Pérdida neta	MUSD	-7.281	19.948		-51.519	48.639	
Estado de flujo de efectivo					2020	2021	Δ YoY
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD				49.096	41.295	-16%
Balance					2020	2021	Δ YoY
Activos totales	MUSD				923.975	920.443	0%
Deuda financiera	MUSD				320.457	304.504	-5%
Deuda financiera neta	MUSD				272.431	261.801	-4%
Patrimonio	MUSD				397.164	432.476	9%
Principales indicadores financieros					2020	2021	Covenant
Deuda Financiera Neta / EBITDA LTM	veces				103,19	2,61	≤ 4,50
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	veces				0,68	0,61	≤ 0,70
Patrimonio / Activo Total	veces				0,43	0,47	≥ 0,45
Patrimonio	MUSD				397.164	432.476	≥ 390.000

Al comparar los resultados acumulados al cierre del cuarto trimestre del año 2021 con los obtenidos al cierre del cuarto trimestre del año 2020 se observan variaciones a nivel de Ingresos y EBITDA por MUSD +162.733 y MUSD +97.634 respectivamente. La utilidad después de impuestos, por su lado, registró un aumento de MUSD 100.157, llegando a MUSD 48.639 en el periodo. Tales diferencias se explican primero, por mayores ingresos en el segmento pesca debido a las mayores ventas de jurel congelado; segundo, por mayores ventas en salmones por mayor volumen y recuperación de precios internacionales en los principales mercados y finalmente a un mayor ajuste *fair value* del período, el cual pasó de MUSD -19.934 a diciembre 2020 a un valor de MUSD 13.418 a diciembre 2021 originado por la mejor expectativa del precio del salmón.

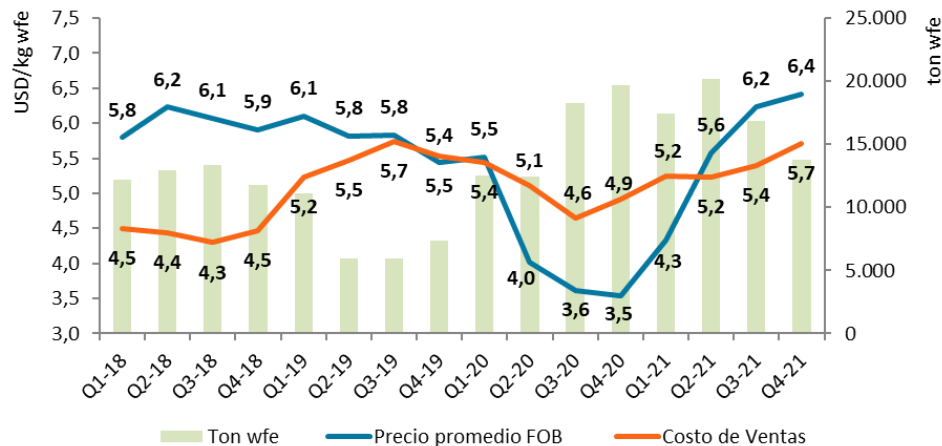
A continuación, se puede observar la evolución que ha presentado el EBITDA consolidado de la compañía trimestralmente desde el año 2018:

Gráfico 1: Evolución EBITDA Consolidado por Trimestre



Los resultados acumulados al cierre del cuarto trimestre del año 2021 respecto del año 2020 se comparan favorablemente en el caso de ambos segmentos de la compañía. El segmento pesca presenta un EBITDA de MUSD 67.686 al cierre del cuarto trimestre del año 2021, superior en MUSD 17.845 respecto al mismo periodo del año 2020, donde destacan las mayores ventas de jurel congelado. En el segmento acuícola por su lado, el EBITDA registró una variación de MUSD +79.789 entre periodos, destacando la recuperación observada en el precio promedio de ventas, el cual a nivel acumulado registra una variación de +38% respecto del año anterior y +81% en el Q4 respecto al mismo periodo de 2020.

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



En el segmento pesca, al cierre del cuarto trimestre del año 2021, el abastecimiento total de materia prima en pesca pelágica aumentó en un +20% respecto del año anterior, pasando de 252 Mton a 302 Mton. Lo anterior, producto de mayores compras de pesca artesanal.

Gráfico 3: Pesca – MTon Pesca Pelágica Procesada Total

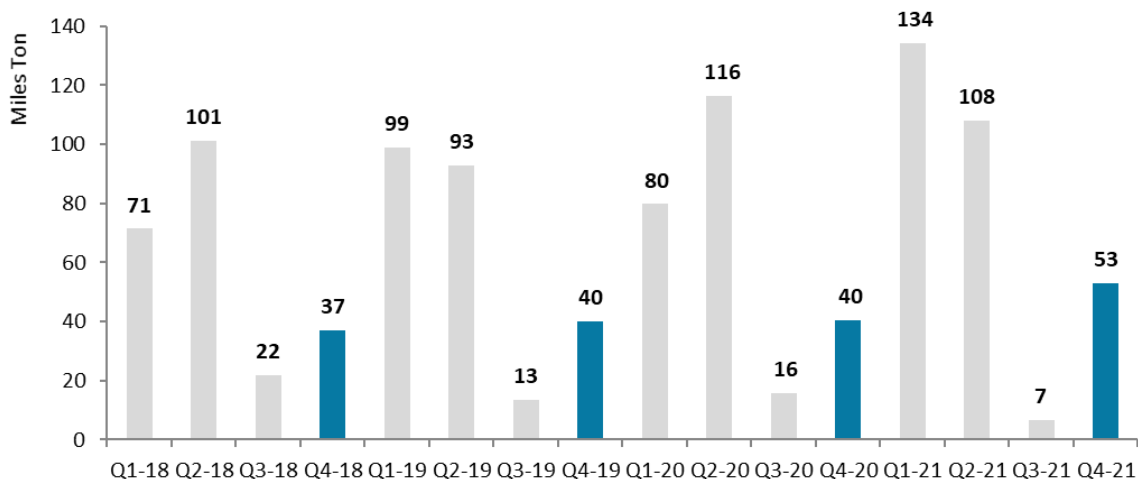
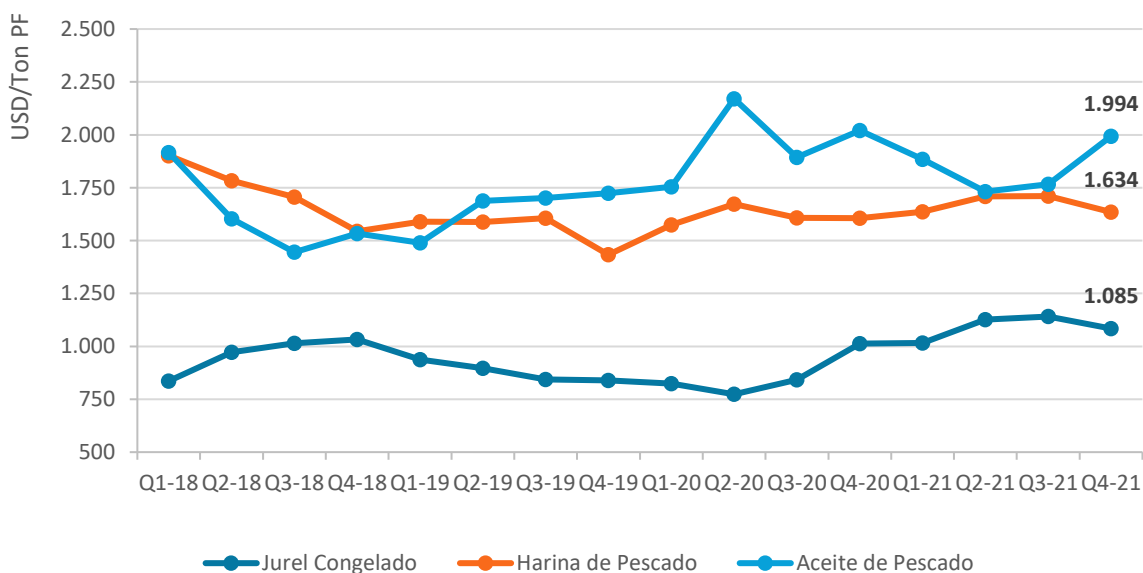


Gráfico 4: Pesca – Evolución Precios Promedio Segmento Pesca Pelágica FOB



Como se observa en el gráfico 4, el precio de la harina de pescado se mantuvo relativamente estable 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, el alza que se observa durante los últimos trimestres se debe principalmente a una caída

en la pesca de Mauritania, importante fuente de abastecimiento del mercado africano de jurel congelado.

2. ANALISIS DE RESULTADOS

Los **Ingresos Operacionales** consolidados de Blumar S.A. al cierre del cuarto trimestre del año 2021 totalizaron **MUSD 626.449**, lo que representa un alza de 35% en relación con el año 2020. Esta alza se genera por una mayor venta en ambos segmentos de la compañía, +17% en pesca y +49% en salmones.

El **EBITDA pre ajuste fair value** al cierre del año alcanzó **MUSD 100.264**, superior en MUSD +97.634 al compararlo con el cierre del año 2020. Cabe destacar que este resultado se compone de MUSD 67.575 obtenidos por el segmento pesca y MUSD 32.689 obtenidos por el segmento acuícola, donde este último mostró importantes signos de recuperación durante el año 2021.

El **Margen Bruto** al cierre del año 2021 fue de **MUSD 132.788**, superior en un +510% al compararlo con el año 2020, debido a un mejor desempeño en ambos segmentos. La compañía presentó una **Utilidad Neta** atribuible a los controladores de **MUSD 48.639**, la que se compara positivamente con los MUSD -51.519 obtenidos el cierre del año 2020. Esta variación positiva se explica por el mejor desempeño en ambos segmentos de la compañía y un mayor ajuste *fair value* de la biomasa en el periodo.

El **Ajuste de Activos Biológicos** a valor justo fue de **MUSD 13.418** al cierre del año 2021 y se compara con un resultado de **MUSD -19.934** al cierre del año 2020. Lo anterior producto de la mejor expectativa de precios del salmón, el que ha tenido una fuerte recuperación debido a la reactivación de los principales mercados internacionales.

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

<i>MUSD</i>	DIC 2020	DIC 2021
Fair Value Biomasa	-2.743	3.420
Fair Value Inventarios	-6.763	492
	-9.506	3.912

A Resultados **13.418**

Los otros ingresos por función al cierre de diciembre 2021 alcanzaron MUSD 2.640 y corresponden principalmente a activos en arriendos y servicios prestados. Por otra parte, los otros egresos por función de MUSD -9.240 al 31 de diciembre corresponden principalmente a depreciación de los activos en arriendo, costos de centros de cultivo en descanso, amortización de fondeos en desuso, gastos operacionales asociados a la pandemia y costos por servicios prestados.

El gasto financiero al cierre del cuarto trimestre del 2021 fue de MUSD -14.661 aumentando en un 4% respecto del año 2020, originado por un aumento en la tasa promedio de la deuda financiera consolidada de la compañía con el actual crédito sindicado cerrado en diciembre 2020. A este efecto, también se suma la reclasificación de gastos asociados al crédito por MUSD 764 como gasto financiero.

En miles de USD	31/12/2020	31/12/2021	Δ YoY
Blumar	104.837	87.378	-17.459
Salmones	194.440	193.447	-993
EntreVientos	15.022	15.061	39
Bahía Caldera	0	0	0
PacificBlu	6.158	8.618	2.460
Total Deuda	320.457	304.504	-15.952

El resultado por diferencia de cambio al 31 de diciembre del año 2021 arrojó una pérdida de MUSD -5.791 como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 710,95 al cierre de diciembre del año 2020 a \$/USD 844,69 al cierre de diciembre del año 2021, lo que se explica por 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.

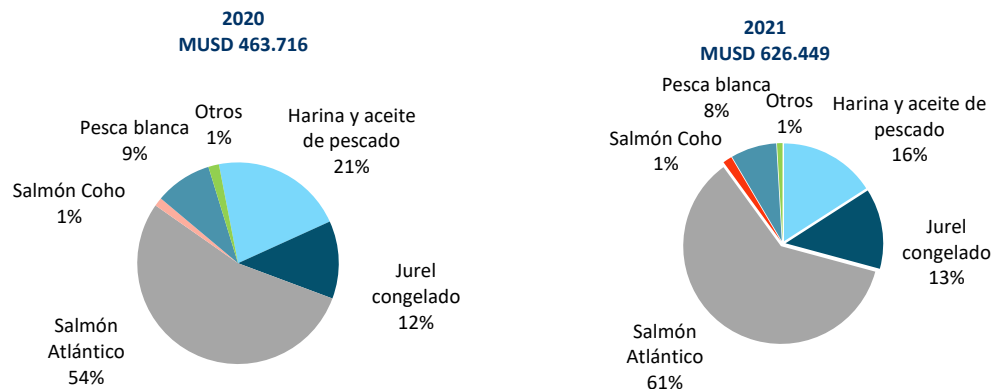
Las otras ganancias y pérdidas del periodo ascienden a MUSD 4.082. Este monto, se compone principalmente por un ingreso correspondiente a la venta de la participación de la compañía en la sociedad Frigorífico Pacífico SpA, gastos COVID y baja de activos.

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 diciembre del año 2021, los ingresos consolidados fueron MUSD 626.449, de los cuales un 63% (MUSD 392.955) provino del negocio acuícola, cuyos principales productos son salmón atlántico y coho, y un 37% (MUSD 233.494) provino del negocio pesquero, donde la harina y aceite de pescado representaron un 16%, el jurel congelado un 13% 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

	4Q 2020			4Q 2021			Δ QoQ Total
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	
Ingresos operacionales	104.802	33.766	71.036	137.419	38.078	99.341	31%
Costo de ventas	-121.657	-28.983	-92.674	-107.015	-27.813	-79.202	-12%
Margen bruto pre ajuste fair value	-16.855	4.783	-21.638	30.404	10.265	20.139	
Costo de distribución	-5.727	-2.561	-3.166	-5.762	-3.014	-2.748	1%
Gastos de administración	-5.130	-2.280	-2.850	-9.621	-4.910	-4.711	88%
Otros ingresos / egresos por función	-1.032	-468	-564	-3.406	-1.724	-1.682	230%
EBIT pre ajuste fair value	-28.744	-526	-28.218	11.615	617	10.998	
Depreciación y amortización (1)	8.906	3.089	5.817	8.176	2.842	5.334	-8%
EBITDA pre ajuste fair value	-19.838	2.563	-22.401	19.791	3.459	16.332	
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	30.779	0	30.779	6.574	0	6.574	-79%
EBIT	2.035	-526	2.561	18.189	617	17.572	794%
Participación de asociadas	676	517	159	-51	241	-292	
Ingresos (Egresos) financieros netos	-4.174	-1.650	-2.524	-3.440	-1.153	-2.287	-18%
Otros (3)	-5.341	-1.691	-3.650	15.324	19.883	-4.559	
Resultado antes de impuestos	-6.804	-3.350	-3.454	30.022	19.588	10.434	
Impuestos	-442	2.473	-2.915	-9.767	-5.618	-4.149	2110%
Ganancia / Pérdida	-7.246	-877	-6.369	20.255	13.970	6.285	
Resultado del interés minoritario	35	35	0	307	307	0	777%
Ganancia / Pérdida neta	-7.281	-912	-6.369	19.948	13.663	6.285	

(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".

Tabla 2.1: Estado de resultado por segmentos

	2020			2021			Δ YoY Total
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	
Ingresos operacionales	463.716	200.081	263.635	626.449	233.494	392.955	35%
Costo de ventas	-441.930	-138.713	-303.217	-493.661	-144.609	-349.052	12%
Margen bruto pre ajuste fair value	21.786	61.368	-39.582	132.788	88.885	43.903	510%
Costo de distribución	-25.681	-14.037	-11.644	-27.786	-16.784	-11.002	8%
Gastos de administración	-19.556	-9.855	-9.701	-29.071	-14.660	-14.411	49%
Otros ingresos / egresos por función	-4.286	-1.598	-2.688	-6.600	-2.308	-4.292	54%
EBIT pre ajuste fair value	-27.737	35.878	-63.615	69.331	55.133	14.198	
Depreciación y amortización (1)	30.367	13.852	16.515	30.933	12.442	18.491	2%
EBITDA pre ajuste fair value	2.630	49.730	-47.100	100.264	67.575	32.689	3712%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-19.934	0	-19.934	13.418	0	13.418	
EBIT	-47.671	35.878	-83.549	82.749	55.133	27.616	
Participación de asociadas	4.400	4.099	301	1.986	1.813	173	-55%
Ingresos (Egresos) financieros netos	-13.636	-5.033	-8.603	-14.547	-4.799	-9.748	7%
Otros (3)	-16.221	-4.297	-11.924	-1.709	14.260	-15.969	-89%
Resultado antes de impuestos	-73.128	30.647	-103.775	68.479	66.407	2.072	
Impuestos	21.794	-5.843	27.637	-19.510	-18.719	-791	
Ganancia / Pérdida	-51.334	24.804	-76.138	48.969	47.688	1.281	
Resultado del interés minoritario	185	185	0	330	330	0	78%
Ganancia / Pérdida neta	-51.519	24.619	-76.138	48.639	47.358	1.281	

(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".

2.2.1. Segmento pesca

		4Q 2020	4Q 2021	Δ QoQ	2020	2021	Δ YoY
Tabla 3: Pesca cerco							
Capturas y compras							
Terceros - Norte	ton	51	22.559	44308%	40.861	66.318	62%
Terceros - Centro Sur	ton	33.098	25.844	-22%	115.046	138.765	21%
Propia	ton	7.328	4.598	-37%	96.439	96.831	0%
Total	ton	40.477	53.001	31%	252.346	301.914	20%
Total Propia	ton	7.328	4.598	-37%	96.439	96.831	0%
Total Terceros	ton	33.149	48.403	46%	155.907	205.083	32%
Total	ton	40.477	53.001	31%	252.346	301.914	20%
Producción							
Harina de pescado	ton	7.453	11.803	58%	40.673	47.900	18%
Aceite de pescado	ton	1.742	2.571	48%	11.586	14.336	24%
Jurel congelado	ton	6.269	4.158	-34%	67.673	78.022	15%
Ventas							
Harina de pescado							
Volumen vendido	ton	7.947	8.455	6%	45.185	44.809	-1%
Ventas	MUSD	12.768	13.816	8%	73.504	75.411	3%
Precio promedio	USD/ton	1.607	1.634	2%	1.627	1.683	3%
Aceite de pescado							
Volumen vendido	ton	1.102	2.784	153%	12.338	13.342	8%
Ventas	MUSD	2.226	5.551	149%	25.147	24.238	-4%
Precio promedio	USD/ton	2.020	1.994	-1%	2.038	1.817	-11%
Jurel congelado							
Volumen vendido	ton	6.888	4.072	-41%	69.591	76.807	10%
Ventas	MUSD	6.976	4.417	-37%	57.828	83.274	44%
Precio promedio	USD/ton	1.013	1.085	7%	831	1.084	30%

Al cierre de diciembre de 2021, el abastecimiento total de la compañía aumentó en un +20% con respecto al cierre del año 2020. Esto, debido a un aumento en las compras de pesca artesanal de +32%.

La compra de pesca a terceros aumentó +32%, efecto que se compone de un aumento en la compra de sardina y anchoveta en la zona Centro-Sur de +21% (Δ^+ 23.719 ton) y también un aumento en la compra de materia prima en la III Región de +62% (Δ^+ 25.457 ton). Es importante destacar, que este aumento se debe a un excelente desempeño en la temporada de pesca artesanal respecto del año anterior.

Como consecuencia de lo anterior, al cierre del año 2021, la producción de harina y aceite de pescado y jurel congelado aumentaron en +18%, +24% y +15% respectivamente. En este último producto, es importante destacar que el destino de jurel a consumo humano aumentó desde un

72,4% al cierre del año 2020 a un 83,4% al cierre del presente año. En el caso de la harina y aceite de pescado, los rendimientos pasaron de 20,7% y 5,9% al cierre del año 2020 a 20,0% y 6,0% respectivamente en 2021.

Al cierre del cuarto trimestre del año 2021, las ventas de harina de pescado fueron de MUSD 75.411, sin variación significativa respecto del mismo periodo del año 2020. Esto se explica por una baja en un -1% del volumen de ventas y a un aumento de 3% en el precio promedio obtenido.

La venta de aceite de pescado al cierre de diciembre del año 2021 alcanzó los MUSD 24.238, lo que representa una baja de -4% respecto del año 2020. Este resultado se explica por una disminución de -11% en el precio promedio de ventas y un aumento de 8% en el volumen de ventas.

Por último, la venta de jurel congelado aumentó un 44% en comparación con el año 2020, totalizando MUSD 83.274. Esto se explica por un mayor volumen de ventas de 10% y un alza en el precio promedio de ventas de 30%.

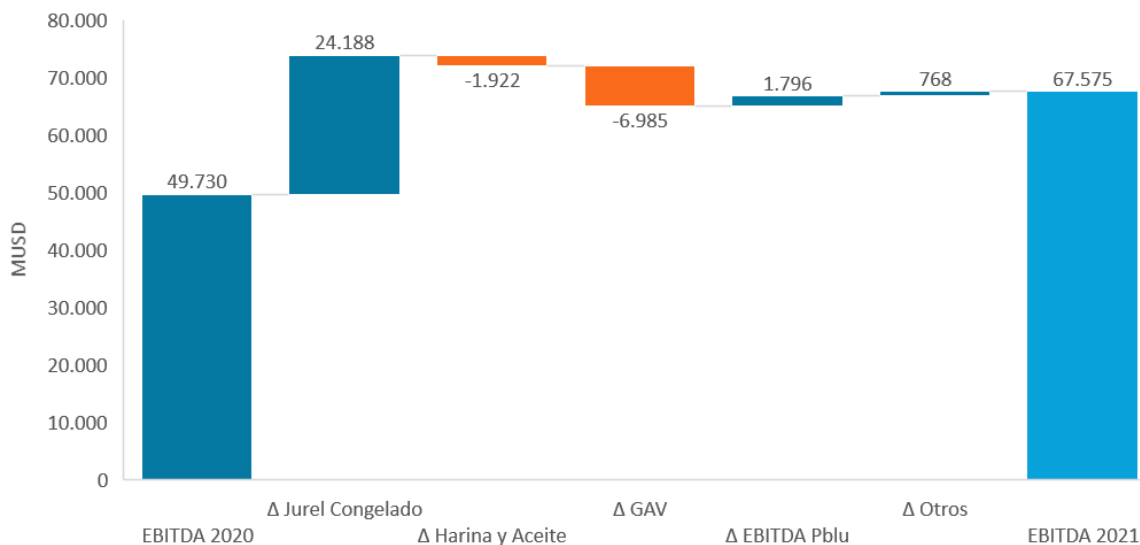
Cabe destacar que el EBITDA de PacificBlu SpA tuvo una variación de MUSD +1.796 respecto del año 2020.

Tabla 3.1: Pesca Blanca

		4Q 2020	4Q 2021	Δ QoQ	2020	2021	Δ YoY
Merluza	ton	4.106	3.023	-14%	15.095	12.556	-17%
Jibia	ton	18	0	200%	1.588	2.314	46%
Total Materia Prima Procesada	ton	4.124	3.023	-13%	16.683	14.870	-11%
Producción							
Merluza	ton	1.889	1.261	-17%	6.921	5.555	-20%
Jibia	ton	13	0	203%	996	1.505	51%
Apanados	ton	654	589	374%	1.886	2.309	22%
Ventas							
Volumen vendido	ton	1.935	1.935	-6%	8.876	8.533	-4%
Ventas	MUSD	5.514	5.514	-10%	24.626	22.637	-8%

Al 31 de diciembre del año 2021, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 67.575 lo que representa un alza de MUSD 17.845 respecto del año 2020. En el siguiente gráfico se resumen las principales variaciones del EBITDA entre periodos.

Gráfico 6: Variaciones EBITDA Pesca MUSD



Análisis de Mercado

Harina de pescado

De acuerdo a la International Fishmeal and Fish Oil Organization (IFFO), el precio al cierre del cuarto trimestre del año 2021 de la Harina de Pescado Super Prime de Chile se situó en US\$1.700/ton, un 2,5% más alto que el precio de cierre del tercer trimestre del año 2021 y un 1% más alto que el precio del segundo trimestre del año 2021.

La estabilidad en los precios, durante los últimos tres trimestres se explican por un escenario de oferta relativamente alta, frente a una fuerte expansión de la demanda China, la que logró absorber gran parte de la producción del año en niveles de precios ligeramente al alza.

Los precios del primer trimestre del año 2022 se siguen moviendo al alza, debido a la continua demanda tanto de China como del mercado local, frente a un escenario de baja producción en Chile y en Perú.

Aceite de pescado

De acuerdo a la International Fishmeal and Fish Oil (IFFO), el precio al cierre del cuarto trimestre del año 2021 del aceite de pescado del sur de Chile se situó en US\$2.200/ton, un 26% más alto que el tercer trimestre del año 2021 y un 33% más alto que segundo trimestre del año 2021.

La estabilidad en los precios del segundo y tercer trimestre está relacionada con una oferta estable dentro de lo que el mercado esperaba. El fuerte aumento de precios durante el cuarto trimestre

obedece principalmente a la baja producción de aceite en Perú, producto de los bajos rendimientos de aceite de la anchoveta peruana.

Los precios observados durante el primer trimestre del año 2022 siguen al alza, producto del quiebre de inventarios frente a una demanda normal para esta época del año, esto sumado al alza de los aceites vegetales producto del conflicto bélico.

Jurel Congelado

El precio promedio de cierre del cuarto trimestre del año 2021 se situó en US\$1.088/ton, un 5% más bajo que el precio promedio del tercer trimestre del año 2021 y un 3,5% más bajo que el precio promedio del segundo trimestre del año 2021.

La estabilidad en los precios del segundo y tercer trimestre se deben principalmente a una oferta estable, frente a una demanda estable de West África, Perú y ciertos mercados emergentes de Europa.

Los precios para el cuarto trimestre mostraron tendencias a la baja, gran parte de los mercados se encontraba cubierto ya asumen que la oferta en este período es muy baja por la estacionalidad de la pesca.

Los precios del primer trimestre del año 2022 muestran ajuste a la baja producto de una mayor oferta de jurel chileno, aumento en los valores de los fletes navieros y oferta de pescados congelados más baratos de otros orígenes.

2.2.2 Segmento Acuícola

Tabla 4: Acuicultura

		4Q 2020	4Q 2021	Δ QoQ	2020	2021	Δ YoY
Salmón del Atlántico							
Volumen vendido	ton wfe	19.654	13.736	-30%	62.924	68.102	8%
Ventas	MUSD	69.521	88.182	27%	254.662	380.785	50%
Precio promedio	USD/kg wfe	3,54	6,42	81%	4,05	5,59	38%
Costo EBIT	USD/kg wfe	4,91	5,71	16%	4,98	5,37	8%
EBIT	MUSD	-26.995	9.719		-58.701	14.736	-125%
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-1,37	0,71		-0,93	0,22	
Salmón Coho							
Volumen vendido	ton wfe	3	1.981		1.902	1.981	4%
Ventas	MUSD	25	9.493		6.425	9.494	48%
Precio promedio	USD/kg wfe	9,11	4,79		3,38	4,79	42%
Costo EBIT	USD/kg wfe	5,17	4,15		4,38	4,15	-5%
EBIT	MUSD	11	1.275		-1.906	1.275	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	3,94	0,64		-1,00	0,64	
Total							
Volumen vendido	ton wfe	19.657	15.717	-20%	64.826	70.083	8%
Ventas	MUSD	69.546	97.676	40%	261.087	390.279	49%
Precio promedio	USD/kg wfe	3,54	6,21	76%	4,03	5,57	38%
Costo EBIT	USD/kg wfe	4,91	5,52	12%	4,96	5,34	8%
EBIT	MUSD	-26.984	10.994		-60.608	16.011	-126%
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-1,37	0,70		-0,93	0,23	

Como se observa en la tabla número 4, el volumen vendido de salmón atlántico del año 2021 tuvo un aumento de +8% respecto del año 2020, originado por mayores cosechas en la XII región y liquidación de inventarios 2020. Por su parte, el precio promedio tuvo un alza de +38% a nivel acumulado y de +81% solo en el cuarto trimestre con respecto a igual periodo de 2020. Lo anterior, se explica por la recuperación de la demanda tras la reactivación de la economía mundial que se generó durante el segundo trimestre del presente año.

El total de salmón atlántico cosechado durante el año 2021 fueron 66.788 ton wfe, de las cuales un 58% provino de la región de Aysén y un 42% de Magallanes.

El costo ex-jaula del año 2021 alcanzó los 3,65 usd/kg wfe, resultado un 9% superior al obtenido en el mismo periodo del año 2020 que fue de 3,36 usd/kg wfe. Este peor desempeño tiene su origen en el un mal resultado productivo que tuvieron algunos centros de la XI Región durante primer semestre del año.

Gráfico 7: Salar – Costo ex-jaula

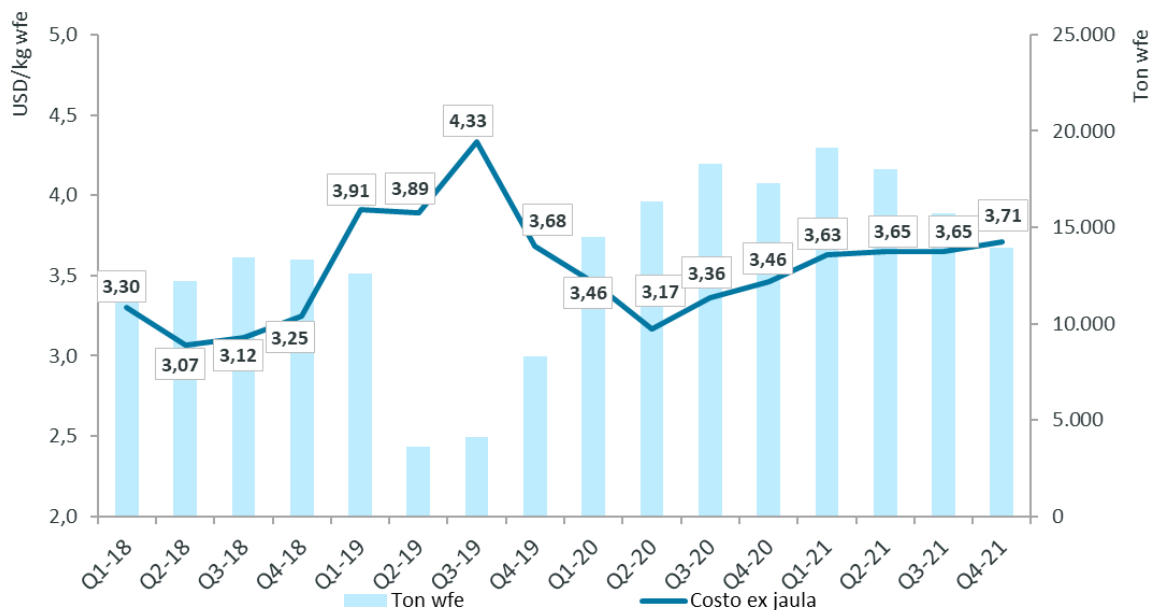


Tabla N° 5: Indicadores Productivos

		2020	2021
Cosecha Salmónidos			
Salmón Atlántico	ton wfe	66.405	66.797
Coho	ton wfe	0	2.950
Total Cosecha Salmónidos	ton wfe	66.405	69.746
Centros Cosechados o en cosecha durante el período			
	N°	17	19
Cosecha durante el periodo	ton wfe/Centro	3.906	3.671
Centros en uso al final del período			
	N°	17	20
Cosecha salmónidos / Centros en uso	ton wfe/Centro	3.906	3.487
Densidad de cultivo (1)			
Salmón del Atlántico	kg/m3	6,3	4,6
Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)			
Salmón del Atlántico	%	93%	91%
Peso Siembra			
	gr	147	148
Mortalidad Salar			
	%	7%	9%
Peso Cosecha Salar			
	kg/unidad	5,3	4,9
FCRe wfe Salar (3)			
		1,26	1,21

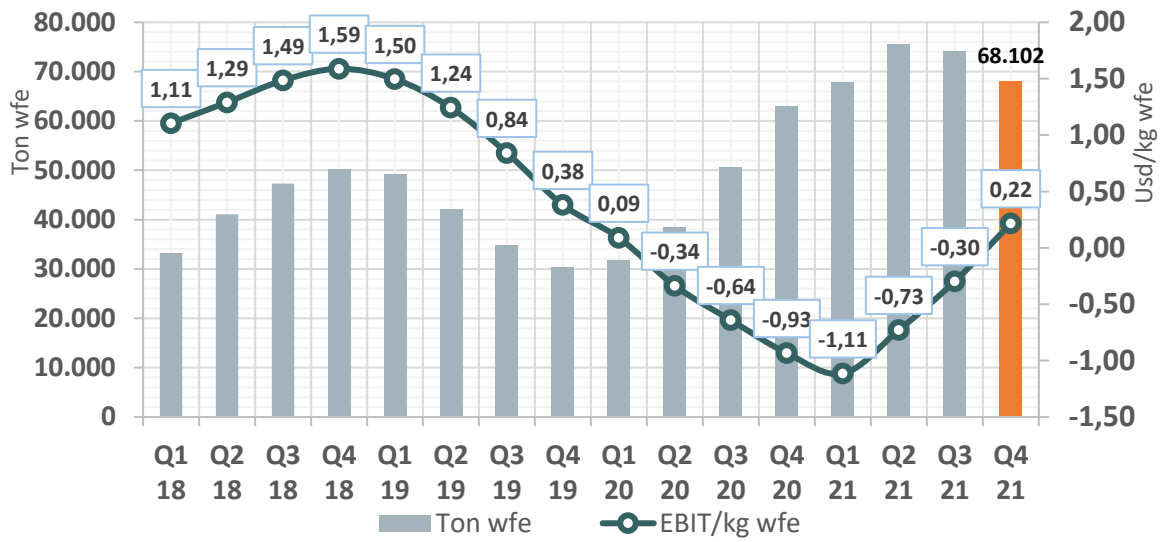
(1) Densidad promedio de los centros en uso al final del período.

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

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

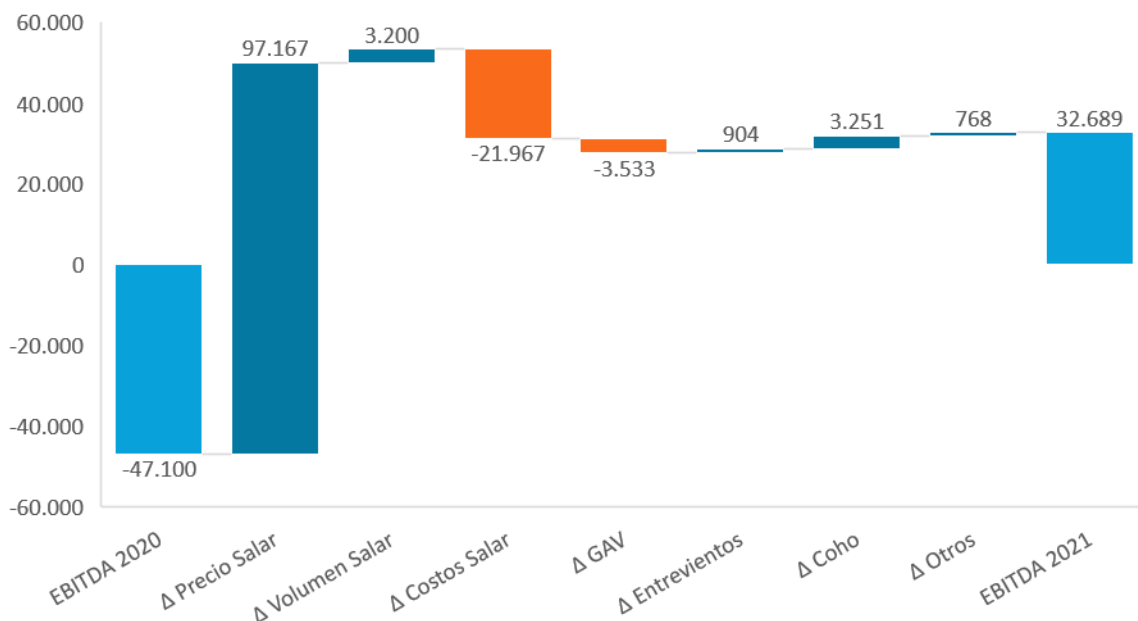
A continuación, se presenta la evolución del ebit LTM en usd/kg wfe de la compañía durante los últimos trimestres, donde se observa una tendencia a la baja durante 2020, generada por los menores precios observados en los mercados internacionales producto de la pandemia, situación que se comienza a revertir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

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 al cierre del año 2021 según producto, destino y sus respectivos comparativos con el año 2020:

Gráfico 10: Distribución Ventas por Producto USD

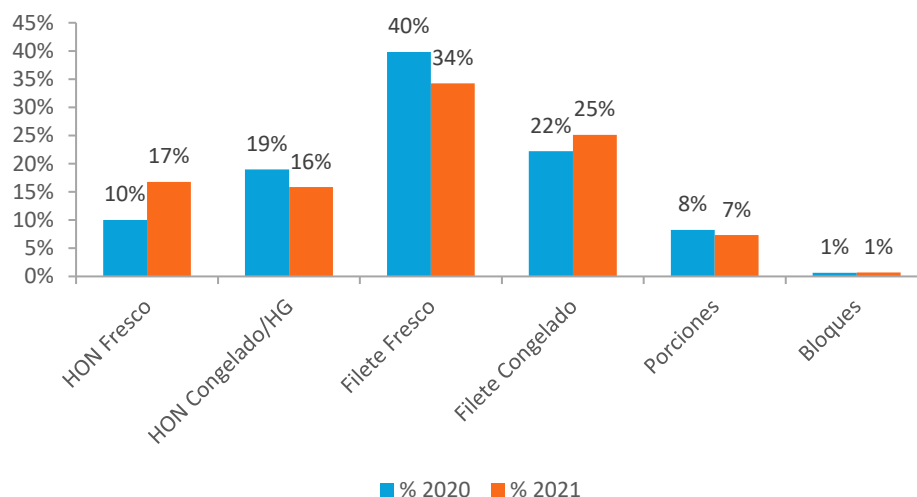
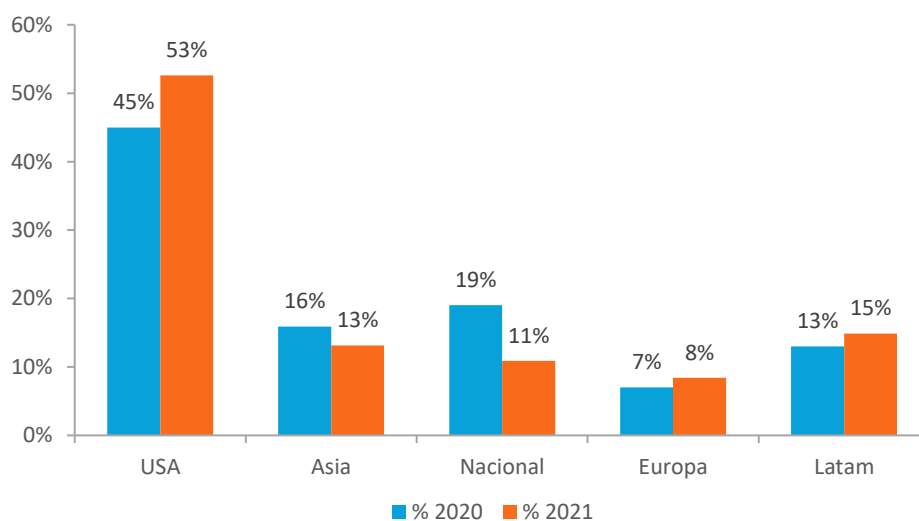


Gráfico 11: Distribución Ventas por Mercado USD



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

La exportación total de salmón atlántico subió durante el cuarto trimestre del 2021 un 41% respecto al mismo periodo del 2020, alcanzando US\$1.072 millones, impulsada por mejores precios, mientras que el volumen exportado cayó 16%, respecto al año anterior. El total anual exportado para esta especie durante el 2021 fue de US\$3.990 millones, 24% más que el 2020. El alza se explica por una fuerte subida en el precio promedio anual de 30%, de US\$6,50/ kg FOB a US\$8,45/kg FOB, mientras que el volumen físico exportado cayó 5% durante el 2021, alcanzando las 472 mil toneladas netas. Esta baja es producto de una disminución en el volumen de cosecha anual, estimado en 723 mil toneladas brutas (con vísceras, desangrado) (fuente: Aquabench), lo que es 7% inferior al de 2020. La menor oferta, junto a la reapertura de los mercados por menores restricciones relacionadas con la pandemia, permitieron continuar durante el 2021 con la recuperación de precios en los mercados internacionales. En EEUU el precio medio para filete fresco durante el cuarto trimestre fue de US\$5,52/lb FOB Miami, según el indicador DataSalmon, un 7% inferior respecto al trimestre anterior, pero 43% superior a igual trimestre del año 2020. El promedio anual de este indicador fue de US\$5,60/lb, un 33% mayor que el año anterior. En Brasil, en tanto, el salmón entero fresco calibre 10-12 lb, cerró el año con precio medio anual de US\$6,81/kg FOB (DataSalmon), 58% superior a los US\$4,30/kg FOB del 2020.

3. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 6: Balance resumido				
En miles de USD	2020	2021	Δ YoY	Δ YoY %
Efectivo y equivalente al efectivo	49.058	42.703	-6.355	-13%
Deudores comerciales y entidades relacionadas	65.437	88.001	22.564	34%
Inventarios y Activo Biológico	204.237	214.070	9.833	5%
Otros activos corrientes	47.661	27.460	-20.201	-42%
Total Activos Corrientes	366.393	372.234	5.841	2%
Propiedades plantas y equipos	272.997	278.974	5.977	2%
Activos intangibles	84.881	86.022	1.141	1%
Otros activos no corrientes	199.704	183.213	-16.491	-8%
Total Activos No Corrientes	557.582	548.209	-9.373	-2%
Total de Activos	923.975	920.443	-3.532	0%
Pasivos de corto plazo	147.480	161.899	14.419	10%
Pasivos de largo plazo	379.331	326.068	-53.263	-14%
Patrimonio	397.164	432.476	35.312	9%
Total de Pasivos y Patrimonio	923.975	920.443	-3.532	0%

3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 31 de diciembre del año 2021 fue de MUSD 372.234, un +2% superior al comparar con el cierre del año 2020. Esta variación se compone principalmente por dos efectos:

Deudores Comerciales y Entidades Relacionadas: presentó un aumento de MUSD +22.564, atribuible a las mayores ventas de salmón atlántico del periodo.

Inventarios y Activo Biológico: presentó un aumento de MUSD +9.833, alza que se explica por las altas producciones en los últimos meses del año 2021.

El ajuste de fair value por crecimiento biológico fue de MUSD 3.420 a diciembre de 2021 y de MUSD -11.657 al cierre de diciembre de 2020. 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 diciembre de 2021, los activos no corrientes totalizaron MUSD 548.209, disminuyendo en MUSD -9.373 con respecto al cierre del año 2020. Esta variación se genera principalmente por una baja de MUSD -13.959 en “Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación”. Lo anterior, generado por la venta de la participación de Blumar S.A. en la filial Frigorífico Pacífico SpA.

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 diciembre del año 2021, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 161.899, aumentando en MUSD +14.419 respecto de diciembre del año 2020. Este aumento se compone de tres efectos; primero, un alza de MUSD 42.027 en pasivos financieros corrientes debido al próximo vencimiento de las primeras cuotas del crédito sindicado que mantiene la compañía y próximo vencimiento del crédito de filial EntreVientos S.A. Segundo, una disminución de MUSD -35.075 en cuentas por pagar comerciales, atribuibles al pago de los confirming que mantenía la compañía al cierre del 2020 y tercero por un aumento de MUSD 6.685 en pasivos por impuestos corrientes.

El capital de trabajo baja a MUSD 210.335, MUSD -8.578 respecto al cierre del año 2020, explicado por las razones con anterioridad mencionadas.

3.4. Pasivos no corrientes

Al 31 de diciembre del año 2021, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 326.068, de los cuales MUSD 256.453 corresponden a pasivos bancarios y MUSD 62.329 impuestos diferidos. Tales pasivos registran una disminución de MUSD -53.263 con respecto a diciembre del año 2020, principalmente debido a la reclasificación de los pasivos financieros de no corriente a corriente.

3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 432.476, mostrando un aumento de MUSD 35.312 respecto al cierre del año 2020. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUSD 35.335. Esta variación se compone principalmente de un aumento de MUSD +48.969 atribuible a la utilidad del periodo y una disminución de MUSD -10.000 por distribución de dividendos.

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

A nivel patrimonial, las participaciones no controladoras disminuyeron en MUSD -23.

4. INDICADORES FINANCIEROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 7: Análisis razonado

		2020	2021	Δ YoY	Δ YoY %
Liquidez					
Liquidez corriente	Veces	2,48	2,30	-0,19	-7%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	1,10	0,98	-0,12	-11%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	Veces	1,33	1,13	-0,20	-15%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	27,99	33,18	5,18	19%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	72,01	66,82	-5,18	-7%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	0,19	6,84	6,65	3558%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,69	0,61	-0,08	-12%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
Actividad					
Total activos	MUSD	923.975	920.443	-3.532	0%
Inversiones	MUSD	83.113	41.295	-41.818	-50%
Enajenaciones	MUSD	58	4	-54	-93%
Rotación de inventarios	Veces	7,53	7,43	-0,10	-1%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	47,80	48,44	0,64	1%
<i>Inventario/Costo de venta anualizado * 360</i>					
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio	%	-13,55	11,70	25,25	-186%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	-3,57	9,14	12,71	-356%
<i>EBIT LTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	-5,56	5,32	10,88	-196%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	-3,00	7,53	10,53	-351%
<i>EBIT LTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	-0,03184	0,03006	0,06190	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	1,06	2,54	1,48	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 31 de diciembre del año 2021, el ratio de liquidez corriente es de 2,30 veces, disminuyendo en un 7% respecto al cierre del año 2020. Lo anterior, debido al aumento en los pasivos financieros corrientes de la compañía.

La razón ácida disminuyó a 0,98 al cierre de diciembre del año 2021, también explicada principalmente por el aumento en los pasivos financieros corrientes.

La razón de endeudamiento bajó a 1,13 veces debido al pago de confirming que mantenía la compañía al 31 de diciembre de 2020 y al aumento en el patrimonio por la utilidad del periodo.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de 11,70 % al 31 de diciembre de 2021. Esta alza con respecto al cierre de diciembre de 2020 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	2020	2021
Flujo de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios	503.575	688.484
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-427.976	-568.883
Pagos a y por cuenta de los empleados	-56.987	-63.603
Otros flujos de la operación	-31.162	-32.016
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	-12.550	23.982
Flujo de inversión		
Compras de propiedades, plantas y equipos	-49.096	-41.295
Venta de Participación en Filiales		34.155
Otros flujos de inversión	-4.609	1.171
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	-53.705	-5.969
Flujo de financiamiento		
Total importes procedentes de préstamos	91.850	0
Total importes procedentes de préstamos corriente	79.475	16.115
Aumento de Capital	40.243	0
Dividendos pagados	-4.506	-9.971
Pagos de préstamos	-100.834	-30.512
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	106.228	-24.368
Incremento neto (disminución) del efectivo	39.973	-6.355

El flujo de la operación tuvo un resultado de MUSD 23.982, superior al monto generado al cierre del año 2020, esto debido a las mayores ventas de jurel congelado 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 -5.969 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 -41.295 y a un ingreso

por MUSD 34.155 correspondiente a la venta de la participación de Blumar en la sociedad Frigorífico Pacífico SpA.

El flujo de efectivo neto proveniente del financiamiento fue de MUSD 24.368, baja proveniente del pago pasivos financieros por MUSD -14.397 y al reparto de dividendos por MUSD -9.971.

Así, la disminución en el flujo de caja neto al 31 de diciembre de 2021 fue de MUSD -6.355.

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 diciembre de 2021, el balance consolidado del Grupo tiene activos netos en pesos del orden de MUS\$ 7.515 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una

pérdida por diferencia de cambio de MUSD 376, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD 376.

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 diciembre de 2021 y 2020, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 7.541 y 7.350 respectivamente.

Respecto del salmón, con dicha variación del precio y de la cantidad vendida en el ejercicio 2021, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 37.997 y para el ejercicio 2020 un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 25.367.

En el caso del jurel congelado el período al 31 de diciembre de 2021 y 2020, una variación de +10% / -10% en el precio promedio, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 8.328 y MUSD 5.782, respectivamente.

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

Grupo tiene al 31 de diciembre de 2021, un capital de deuda bancaria de MUSD 306.347 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 305.232 Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las

tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 3.052 en un año, de mayor o menor desembolso según corresponda.

7.4. Riesgos de la naturaleza

La compañía está expuesta a riesgos de la naturaleza que pueden poner en riesgo las biomasas, las capturas pesqueras y las instalaciones productivas, tales como cambios de la temperatura oceanográfica o de corrientes marinas, marejadas y tsunamis, terremotos, bloom de algas, existencia de depredadores naturales, entre otros. Como medidas de mitigación, la compañía cuenta con seguros para sus principales activos y para las biomasas en el negocio del salmón. En este último, lleva un constante monitoreo y cuenta con tecnología de primer nivel en los centros de cultivo, como equipos de oxigenación.

ix. Riesgos fitosanitarios

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

x. Riesgos por cambios regulatorios

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

Gerardo Balbontín Fox
Gerente General Blumar S.A.

Santiago, Marzo 2022