

An aerial photograph showing a boat's wake in the dark blue ocean. The wake consists of several parallel lines of white foam and churning water, extending from the top left towards the bottom right. To the right of the wake, a coastline is visible, covered in dense green forest. The water near the shore is a lighter, greenish-blue color.

# Análisis Razonado Q1 23

---

**BLUMAR**

ORIGEN 1948

## ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2023

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 2023. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

### 1. DESTACADOS DEL PERIODO:

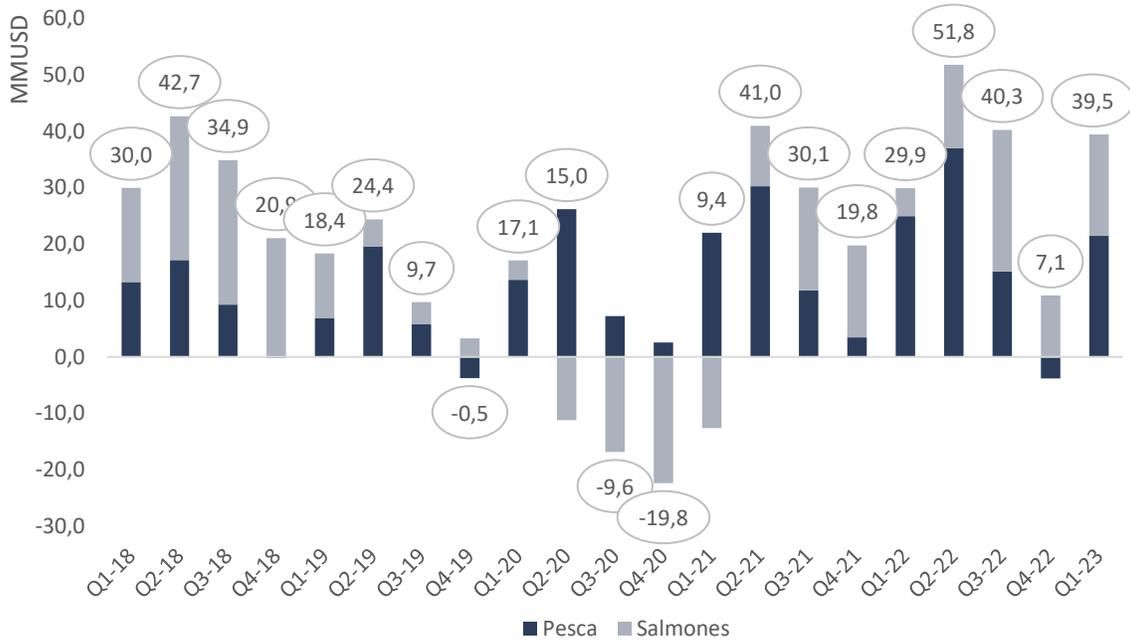
Tabla 1: Principales cifras e indicadores financieros del periodo				
<b>Estado de resultados</b>		<b>1Q 2022</b>	<b>1Q 2023</b>	<b>Δ YoY</b>
Ingresos operacionales	MUSD	147.791	182.411	23%
EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	29.940	39.458	32%
Margen EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	%	20,3%	21,6%	
EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	27.663	32.742	18%
Margen EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	%	18,7%	17,9%	
Ganancia / Pérdida neta	MUSD	17.436	14.177	-19%
<b>Estado de flujo de efectivo</b>		<b>1Q 2022</b>	<b>1Q 2023</b>	<b>Δ YoY</b>
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD	8.697	11.632	34%
<b>Balance</b>		<b>2022</b>	<b>1Q 2023</b>	<b>Δ YoY</b>
Activos totales	MUSD	911.947	958.352	5%
Deuda financiera	MUSD	259.707	288.673	11%
Deuda financiera neta	MUSD	226.995	256.064	13%
Patrimonio	MUSD	458.344	474.209	3%
<b>Principales indicadores financieros</b>		<b>2022</b>	<b>1Q 2023</b>	<b>Covenant</b>
EBITDA LTM	MUSD	100.264	138.593	
Deuda Financiera Neta / EBITDA LTM	veces	1,76	1,85	≤ 3,50
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	veces	0,50	0,54	≤ 0,60
Patrimonio / Activo Total	veces	0,50	0,49	≥ 0,45
Patrimonio	MUSD	458.344	474.209	≥ 390.000

Al comparar los resultados acumulados al cierre del primer trimestre del año 2023 con los obtenidos al cierre del primer trimestre del año 2022, se observan variaciones positivas a nivel de Ingresos y EBITDA por MUSD +34.620 y MUSD +9.518 respectivamente, y una variación negativa respecto a la utilidad neta por MUSD -3.259. Tales diferencias se explican por mayores ingresos en el segmento acuícola debido a mayores ventas y precios; y a mayores ventas de jurel congelado en el segmento pesca. En el caso de la utilidad neta, la diferencia respecto al primer trimestre del año 2022 se origina

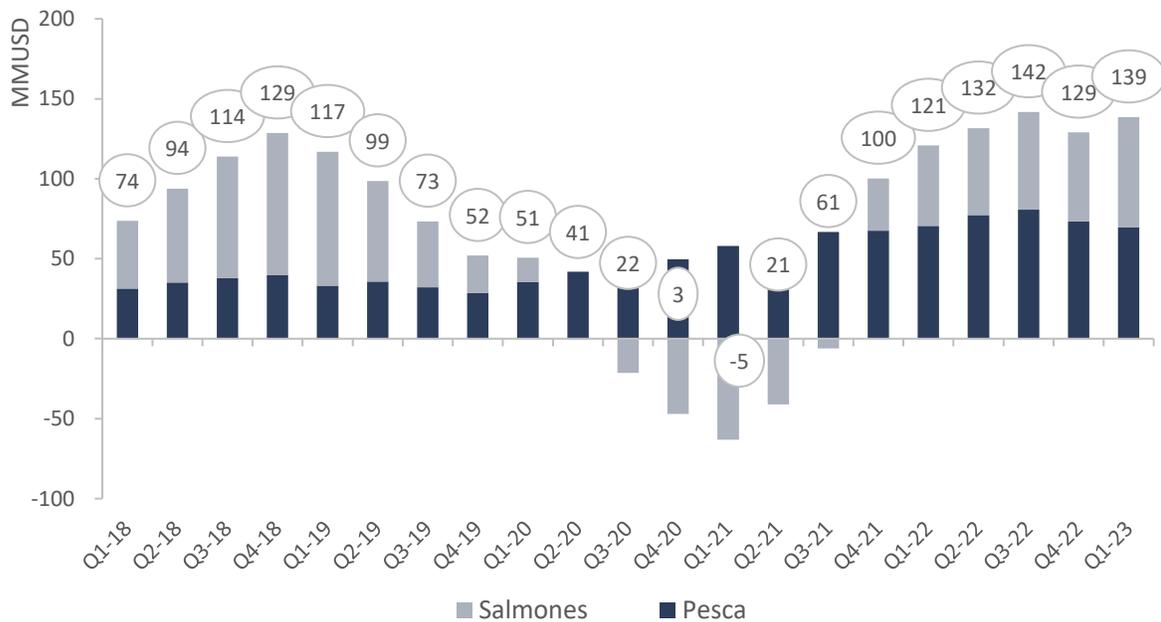
en un mayor ajuste negativo por Fair Value, mayor gasto financiero y una mayor provisión de impuestos diferidos.

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**

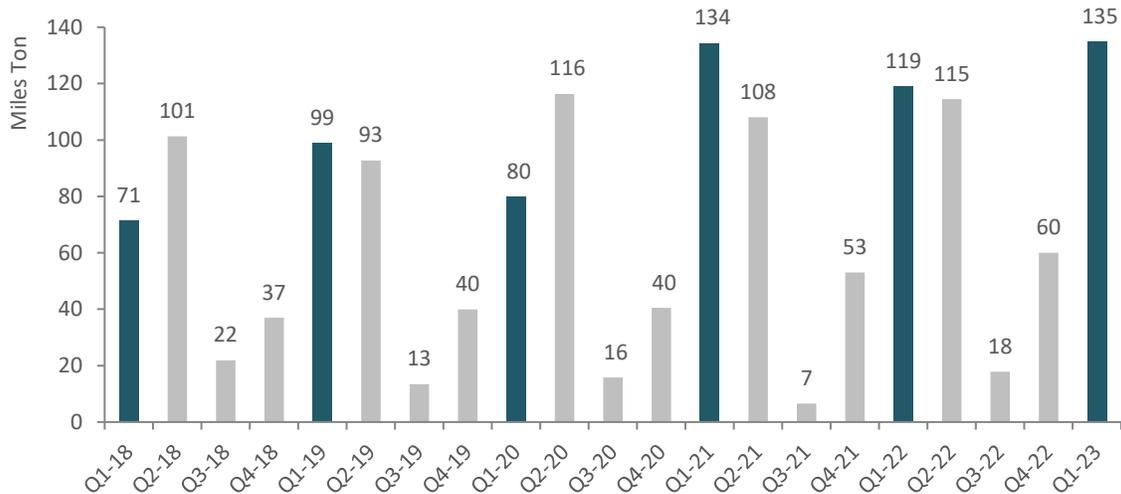


**Gráfico 1.1: Evolución EBITDA LTM Consolidado por Trimestre**



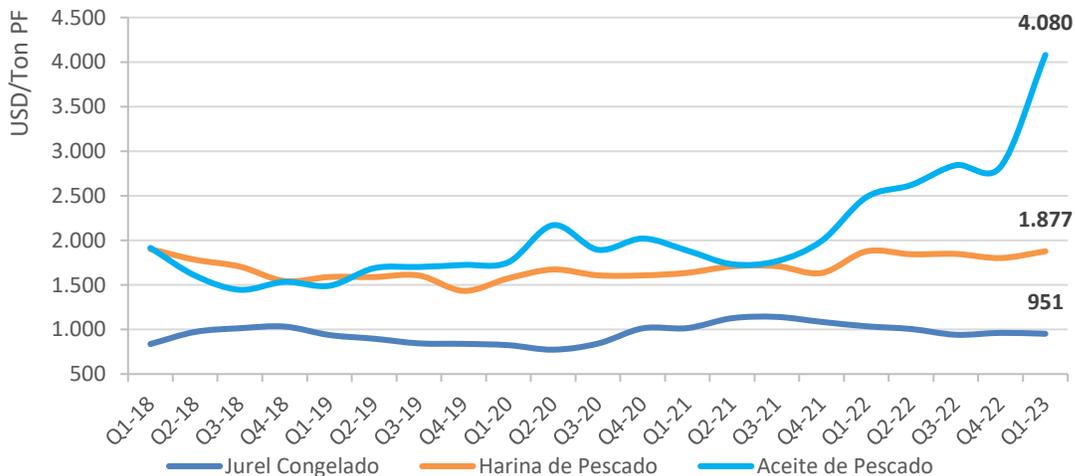
Los resultados acumulados al cierre del primer trimestre del año 2023 respecto del mismo periodo del año 2022 se comparan favorablemente en el caso del segmento acuícola, el cual registró un EBITDA superior en MUSD +13.035, lo anterior debido a mayores precios de venta observados y a un mayor volumen de ventas. En el caso del segmento pesca, el menor EBITDA de MUSD -3.518, se explica por menores ventas realizadas a la fecha. Sin embargo, al cierre del primer trimestre la compañía registra un mayor nivel de inventarios respecto al cierre del primer trimestre del año 2022, lo que se espera se realice durante el segundo trimestre de 2023.

**Gráfico 2: Pesca Pelágica Procesada Total (Mton)**



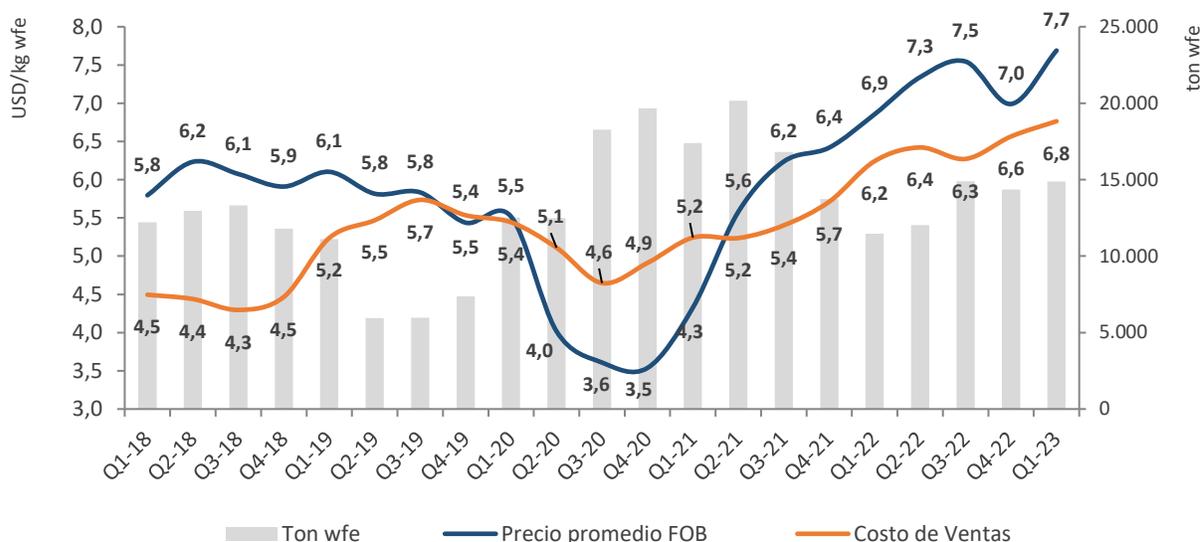
Al cierre del primer trimestre del año 2023, el abastecimiento total de materia prima en pesca pelágica aumentó en un 13% respecto del año anterior, pasando de 119 Mton a 135 Mton. Lo anterior, producto de una mayor compra de pesca artesanal en la zona centro sur y captura propia.

**Gráfico 3: Evolución Precios Promedio Segmento Pesca Pelágica FOB**



Como se observa en el gráfico 3, tanto el precio de la harina de pescado como del jurel congelado se mantuvieron relativamente estables con respecto a trimestre anteriores. En el caso del aceite de pescado, se registró un precio históricamente alto, debido a una caída en la oferta global de este producto por menores producciones en Perú y otros mercados.

**Gráfico 4: Salar - Precio promedio FOB, Costo EBIT (incluye GAV) y ton wfe vendidas**



El segmento acuícola, destaca el alza permanente observada en el precio promedio de ventas, el cual registra una variación de +12% respecto al mismo periodo de 2022. Esta variación sigue la estacionalidad habitual de la demanda por este producto en el primer trimestre y fue favorecida por menores cosechas respecto al año anterior en Noruega (-7%) y Canadá (-28%), no obstante, un crecimiento de un 3% en las cosechas chilenas.

Dentro del primer trimestre del año 2023 destaca la incorporación del proyecto “Piscicultura Puyehue”. Esta piscicultura está ubicada en la Región de los Lagos, tuvo un costo de 15 millones de dólares y abastecerá inicialmente el 30% de las necesidades de smolts de la compañía, equivalentes a 4,5 – 5,0 millones de smolts al año. Se espera opere en régimen durante el segundo semestre del presente año.

## 2. ANALISIS DE RESULTADOS

Los **Ingresos Operacionales** consolidados de Blumar S.A. al cierre del primer trimestre del año 2023 totalizaron **MUSD 182.411**, lo que representa un alza de +23% en relación con el mismo periodo del año 2022. Esta alza se genera por una mayor facturación en el segmento pesca de +3% y también un aumento del segmento acuícola del 39%, debido a mejores precios del salmón atlántico y mayor volumen vendido.

El **EBITDA pre-ajuste fair value** al cierre del primer trimestre del año 2023 alcanzó **MUSD 39.458**, superior en MUSD +9.518 al compararlo con el mismo periodo del año 2022. Cabe destacar que este resultado se compone de MUSD 21.440 obtenidos por el segmento pesca y MUSD 18.018 obtenidos por el segmento acuícola, donde este último mostró importantes signos de recuperación respecto del primer trimestre del año 2022.

El **Margen Bruto** al cierre del primer trimestre del año 2023 fue de **MUSD 47.542**, superior en un +12% al compararlo con el mismo periodo del año 2022. Esto, debido a un mejor desempeño en el segmento acuícola. La compañía presentó una **Utilidad Neta** atribuible a los controladores de **MUSD 14.177**, la que se compara negativamente con los MUSD 17.436 obtenidos en el mismo periodo del año 2022. Esta variación negativa se explica principalmente por el menor desempeño en el segmento pesca de la compañía y a mayores gastos financieros consolidados.

El **Ajuste de Activos Biológicos** a valor justo fue de **MUSD -6.359** al cierre del primer trimestre del año 2023 y se compara con un resultado de **MUSD 329** al mismo periodo del año 2022.

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

MUSD	DIC 2022	MAR 2023
Fair Value Biomasa	7.928	1.930
Fair Value Inventarios	1.902	1.541
	<b>9.830</b>	<b>3.471</b>
	<b>A Resultados</b>	<b>-6.359</b>

Los otros ingresos por función al cierre de marzo 2023 alcanzaron MUSD 632 y corresponden principalmente a servicios prestados a terceros. Por otra parte, los otros egresos por función de MUSD -1.724 al 31 de marzo corresponden principalmente a depreciación de los activos en arriendo, costos de centros de cultivo en descanso y costos por servicios prestados.

El gasto financiero al cierre del primer trimestre del 2023 fue de MUSD -6.047 aumentando en un +78% respecto del año 2022, lo anterior debido a un alza en la tasa libor a seis meses, la cual pasó de 0,94% al cierre del primer trimestre del año 2022 a un 5,4% promedio al primer trimestre del año 2023.

## Deuda Financiera

En miles de USD	31/12/2022	31/03/2023	Δ YoY
Blumar S.A.	70.842	92.698	<b>21.856</b>
Salmones Blumar S.A.	179.059	184.171	<b>5.112</b>
PacificBlu SpA.	9.806	11.804	<b>1.998</b>
<b>Total Deuda</b>	<b>259.707</b>	<b>288.673</b>	<b>28.966</b>

El resultado por ganancias o pérdidas de cambio de moneda extranjera al 31 de marzo del año 2023 arrojó una ganancia de MUSD 1.833 como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 855,86 al cierre de diciembre del año 2022, a \$/USD 790,41 al cierre de marzo del año 2023, lo que se explica dados los saldos en moneda nacional en activos como, cuentas corrientes, inversiones financieras, préstamos a los armadores artesanales, cuentas por cobrar y crédito por concepto de la Ley Austral.

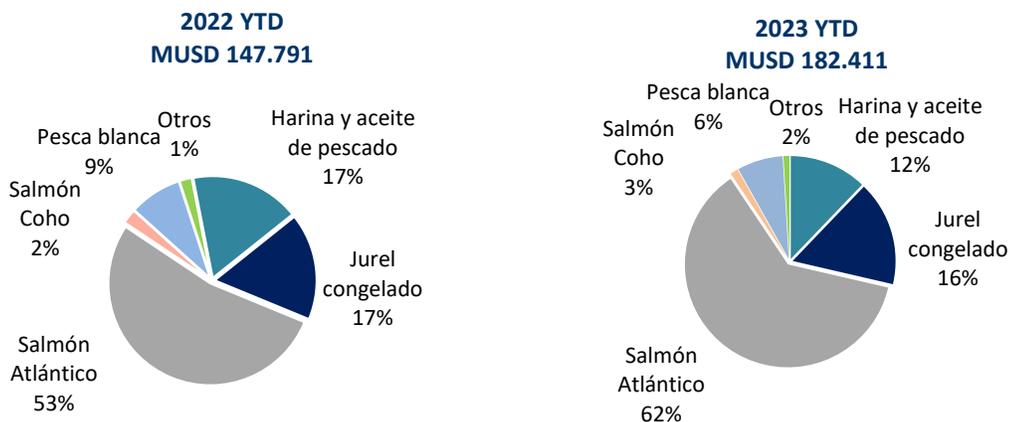
Las otras ganancias y pérdidas del periodo ascienden a MUSD -208 y se comparan positivamente con el primer trimestre del año 2022, debido a que en este último periodo se registró una pérdida asociada a Bloom de Algas.

## 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. 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 2023, los ingresos consolidados fueron **MUSD 182.411**, de los cuales un 64% (MUSD 116.680) provino del negocio acuícola, cuyo principal producto es el salmón atlántico, y un 36% (MUSD 65.731) provino del negocio pesquero, donde la harina y aceite de pescado representaron un 12%, el jurel congelado un 16% y los productos derivados de la pesca blanca un 6%, 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

	1Q 2022			1Q 2023			Δ QoQ
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	Total
Ingresos operacionales	147.791	63.781	84.010	182.411	65.731	116.680	23%
Costo de ventas	-105.270	-33.714	-71.556	-134.869	-37.829	-97.040	28%
<b>Margen bruto pre ajuste fair value</b>	<b>42.521</b>	<b>30.067</b>	<b>12.454</b>	<b>47.542</b>	<b>27.902</b>	<b>19.640</b>	<b>12%</b>
Costo de distribución	-6.336	-4.620	-1.716	-7.573	-5.147	-2.426	20%
Gastos de administración	-5.318	-2.547	-2.771	-6.135	-3.418	-2.717	15%
Otros ingresos / egresos por función	-3.204	-209	-2.995	-1.092	-326	-766	-66%
<b>EBIT pre ajuste fair value</b>	<b>27.663</b>	<b>22.691</b>	<b>4.972</b>	<b>32.742</b>	<b>19.011</b>	<b>13.731</b>	<b>18%</b>
Depreciación y amortización (1)	6.555	2.267	4.289	6.716	2.429	4.287	2%
<b>EBITDA pre ajuste fair value (4)</b>	<b>29.940</b>	<b>24.958</b>	<b>4.983</b>	<b>39.458</b>	<b>21.440</b>	<b>18.018</b>	<b>32%</b>
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	329	0	329	-6.359	0	-6.359	
<b>EBIT</b>	<b>27.992</b>	<b>22.691</b>	<b>5.301</b>	<b>26.383</b>	<b>19.011</b>	<b>7.372</b>	<b>-6%</b>
Participación de asociadas	292	184	108	-110	6	-116	
Ingresos (Egresos) financieros netos	-3.346	-1.008	-2.338	-5.495	-1.893	-3.602	64%
Otros (3)	-568	3.571	-4.139	1.625	2.006	-381	
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>24.370</b>	<b>25.438</b>	<b>-1.068</b>	<b>22.403</b>	<b>19.130</b>	<b>3.273</b>	<b>-8%</b>
Impuestos	-6.556	-6.824	268	-7.719	-7.477	-242	18%
<b>Ganancia / Pérdida</b>	<b>17.814</b>	<b>18.614</b>	<b>-800</b>	<b>14.684</b>	<b>11.653</b>	<b>3.031</b>	<b>-18%</b>
Resultado del interés minoritario	378	378	0	507	507	0	34%
<b>Ganancia / Pérdida neta</b>	<b>17.436</b>	<b>18.236</b>	<b>-800</b>	<b>14.177</b>	<b>11.146</b>	<b>3.031</b>	<b>-19%</b>

## 2.2.1. Segmento pesca

Tabla 3: Pesca cerco				
		1Q 2022	1Q 2023	Δ QoQ
<b>Capturas y compras</b>				
Terceros - Norte	ton	14.255	13.104	-8%
Terceros - Centro Sur	ton	60.728	68.281	12%
Propia	ton	43.953	53.332	21%
<b>Total</b>	<b>ton</b>	<b>118.935</b>	<b>134.718</b>	<b>13%</b>
Total Propia	ton	43.953	53.332	21%
Total Terceros	ton	74.982	81.385	9%
<b>Total</b>	<b>ton</b>	<b>118.935</b>	<b>134.718</b>	<b>13%</b>
<b>Producción</b>				
Harina de pescado	ton	17.942	18.414	3%
Aceite de pescado	ton	7.873	8.283	5%
Jurel congelado	ton	35.106	41.430	18%
<b>Ventas</b>				
<b>Harina de pescado</b>				
Volumen vendido	ton	10.315	9.139	-11%
Ventas	MUSD	19.358	17.153	-11%
Precio promedio	USD/ton	1.877	1.877	0%
<b>Aceite de pescado</b>				
Volumen vendido	ton	2.514	1.080	-57%
Ventas	MUSD	6.246	4.407	-29%
Precio promedio	USD/ton	2.484	4.080	64%
<b>Jurel congelado</b>				
Volumen vendido	ton	24.180	31.563	31%
Ventas	MUSD	25.052	30.032	20%
Precio promedio	USD/ton	1.036	951	-8%

Al cierre de marzo de 2023, el abastecimiento total de la compañía aumentó en un 13% con respecto al mismo periodo del año 2022. Esto, debido a una mayor compra de materia prima a pescadores artesanales en la zona centro sur y captura propia.

La compra de pesca a terceros aumentó +9%, efecto que se compone de una mayor compra de pesca en la VIII y XIV Región de +12% ( $\Delta^+$  7.554 ton) y una baja en la compra de materia prima en la III Región de -8% ( $\Delta^-$  1.151 ton).

Al cierre del primer trimestre del año 2023, la producción de harina de pescado creció en un +3% pasando de 17.942 ton a 18.414 ton al cierre de marzo, lo anterior, producto de un mayor volumen de compra artesanal y captura propia en el primer trimestre comparado con la misma fecha del año anterior, compensado por un menor rendimiento obtenido el cual bajó de 20,7% a 19,3% entre periodos. Por otro lado, la producción de aceite de pescado aumentó en un +5% pasando de 7.873 ton a 8.283 ton al cierre del primer trimestre de 2023 y tuvo un rendimiento de 8,7% en el primer trimestre de 2023, que se compara con un 9,1% en el primer trimestre de 2022.

En jurel congelado aumentó la producción comparada con mismo periodo del año anterior en un +18%, lo anterior producto de la mayor captura de jurel a la fecha. El aprovechamiento para consumo humano durante el primer trimestre del año 2023 fue de un 81,6%, lo que estuvo levemente por debajo del 83,5% obtenido en el mismo período del año 2022.

Al cierre del primer trimestre del año 2023, las ventas de harina de pescado fueron de MUSD 17.153, con una variación de un -11% respecto al cierre del primer trimestre del año 2022. Esto se explica por una disminución de un -11% del volumen de ventas y el precio promedio no tuvo variación respecto al mismo periodo anterior.

La venta de aceite de pescado al cierre del primer trimestre del año 2023 alcanzó los MUSD 4.407, lo que representa una disminución de un -29% respecto al mismo periodo del año 2022. Este resultado se explica por un aumento de 64% en el precio promedio de ventas y una disminución de un -57% en el volumen de ventas, lo que se explica principalmente por un desfase temporal en las ventas respecto del mismo período del año anterior.

Por último, la venta de jurel congelado aumentó un +20% en comparación con el mismo periodo del año 2022, totalizando MUSD 30.032. Esto se explica por un mayor volumen de ventas de +31%, y un menor precio promedio de ventas de -8%.

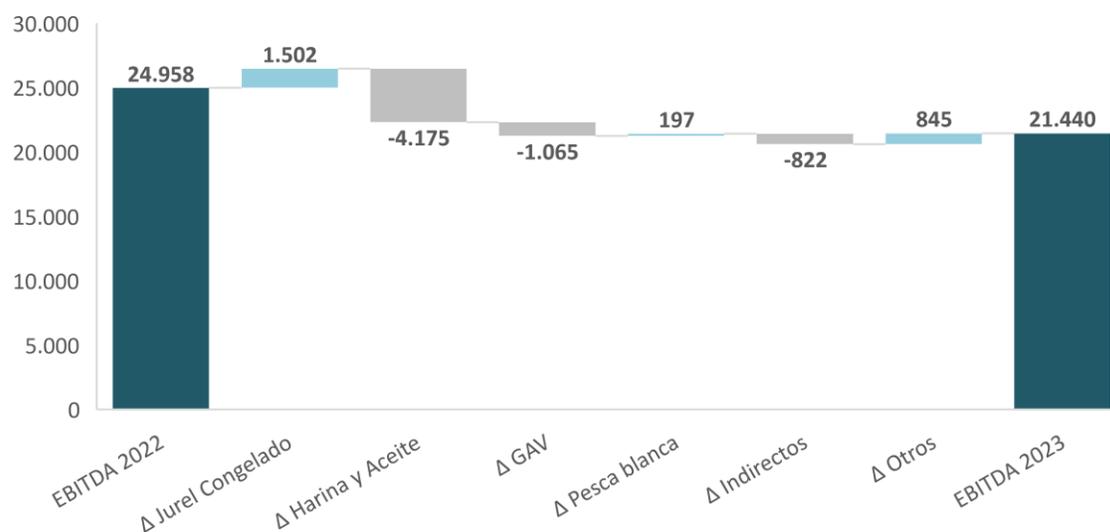
En la siguiente tabla, un resumen de las producciones y ventas de la filial PacificBlu:

**Tabla 3.1: Pesca Blanca**

		1Q 2022	1Q 2023	Δ QoQ
Merluza	ton	3.333	3.193	-4%
Jibia	ton	33	170	414%
<b>Total Materia Prima Procesada</b>	<b>ton</b>	<b>3.366</b>	<b>3.363</b>	<b>0%</b>
<b>Producción</b>				
Merluza	ton	1.493	1.465	-2%
Jibia	ton	21	107	407%
Apanados	ton	584	744	27%
<b>Ventas</b>				
Volumen vendido	ton	1.801	1.873	4%
Ventas	MUSD	5.572	6.931	24%

Al 31 de marzo del año 2023, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 21.440 lo que representa un aumento de MUSD -3.518 respecto al cierre del primer trimestre del año 2022. 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 2023 de la Harina de Pescado Super Prime de Chile se situó en US\$1.880/ton, un 4% más alto que el precio de cierre del cuarto trimestre del año 2022 y un 13% más alto que el precio del tercer trimestre del año 2022.

El comportamiento al alza de los precios de los últimos tres trimestres responde principalmente a una captura menor a lo esperado en Sudamérica sumado a menores expectativas de pesca principalmente en Perú frente a una demanda relativamente estable.

Los precios para el segundo trimestre del año 2023 siguen al alza debido a la gran incertidumbre del efecto del niño tanto en la definición de la cuota peruana como en términos de volumen y partida de esta.

## **Aceite de pescado**

De acuerdo a la International Fishmeal and Fish Oil (IFFO), el precio al cierre del primer trimestre del año 2023 del aceite de pescado del sur de Chile se situó en US\$4.400/ton, un 16% más alto que el precio del cuarto trimestre del año 2022 y un 19% más alto que el precio del tercer trimestre del año 2022.

El alza sostenida en los precios del aceite de pescado durante los últimos tres trimestres se explica principalmente por los bajísimos rendimientos de aceite de la primera y segunda cuota peruana, sumado a los bajos rendimientos del Chile norte y a los malos resultados de la pesca del último trimestre del año 2022 en Chile sur, lo que impactó fuertemente a la oferta global de omega-3 en los mercados.

Los precios observados para el segundo trimestre del año 2023 continuaron moviéndose al alza debido a las bajas expectativas de producción en Sudamérica y a una caída en la producción de Europa.

## **Jurel Congelado**

El precio promedio de cierre para el primer trimestre del año 2023 se situó en US\$952/ton un 1% más bajo que el precio promedio del cuarto trimestre del año 2022 y un 1% más alto que el precio promedio del tercer trimestre del año 2022.

La tendencia a la baja en los precios se explica principalmente por los altos inventarios de pescado congelado principalmente Blue Whiting y Herring en los principales países de África, devaluación de monedas en Nigeria y Ghana sumado problemas de flujo de efectivo en gran parte de la población de Nigeria.

Los precios cerrados durante el segundo trimestre del año 2023 se siguen mostrando tendencia a la baja por los efectos mencionados anteriormente.

## 2.2.2 Segmento Acuícola

Tabla 4: Acuicultura		1Q 2022	1Q 2023	Δ QoQ
<b>Salmón del Atlántico</b>				
Volumen vendido	ton <i>wfe</i>	11.457	14.878	30%
Ventas	MUSD	78.551	114.401	46%
Precio promedio	USD/kg <i>wfe</i>	6,86	7,69	12%
Costo EBIT	USD/kg <i>wfe</i>	6,24	6,76	8%
EBIT	MUSD	7.026	13.764	96%
<b>EBIT/kg <i>wfe</i></b>	<b>USD/kg <i>wfe</i></b>	<b>0,61</b>	<b>0,93</b>	
<b>Salmón Coho</b>				
Volumen vendido	ton <i>wfe</i>	681	416	-39%
Ventas	MUSD	3.410	2.279	-33%
Precio promedio	USD/kg <i>wfe</i>	5,01	5,47	9%
Costo EBIT	USD/kg <i>wfe</i>	8,29	5,55	-33%
EBIT	MUSD	-2.234	-32	
<b>EBIT/kg <i>wfe</i></b>	<b>USD/kg <i>wfe</i></b>	<b>-3,28</b>	<b>-0,08</b>	
<b>Total</b>				
Volumen vendido	ton <i>wfe</i>	12.138	15.294	26%
Ventas	MUSD	81.962	116.680	42%
Precio promedio	USD/kg <i>wfe</i>	6,75	7,63	13%
Costo EBIT	USD/kg <i>wfe</i>	6,36	6,73	6%
EBIT	MUSD	4.792	13.731	187%
<b>EBIT/kg <i>wfe</i></b>	<b>USD/kg <i>wfe</i></b>	<b>0,39</b>	<b>0,90</b>	

\*EBIT Coho considera pérdida por centro Dring 2 en 2022.

Como se observa en la tabla número 4, el volumen vendido de salmón atlántico al cierre del primer trimestre del año 2023 tuvo un aumento de un +30% respecto al mismo periodo del año 2022, originado por mayores cosechas, las cuales aumentaron de 11.057 ton wfe en el primer trimestre del año 2022 a 14.788 ton wfe al cierre del primer trimestre del año 2023. Del total de salmón atlántico cosechado al primer trimestre de 2023 un 64% provino de la región de Aysén y un 36% de Magallanes.

Por su parte, el precio promedio tuvo un alza de +12% al cierre del primer trimestre con respecto al mismo periodo del año 2022. Lo anterior, se explica por la recuperación de la demanda en los principales mercados y menores cosechas en Noruega y Canadá.

El costo ex-jaula del primer trimestre del año 2023 alcanzó los 4,83 usd/kg wfe, resultando un +10% superior al obtenido en el mismo periodo del año 2022 que fue de 4,38 usd/kg wfe. Este resultado tiene su origen en mayores costos de alimento e indirectos de producción atribuidos principalmente a efectos inflacionarios.

**Gráfico 7: Salar – Costo ex-jaula y Peso Cosechas**

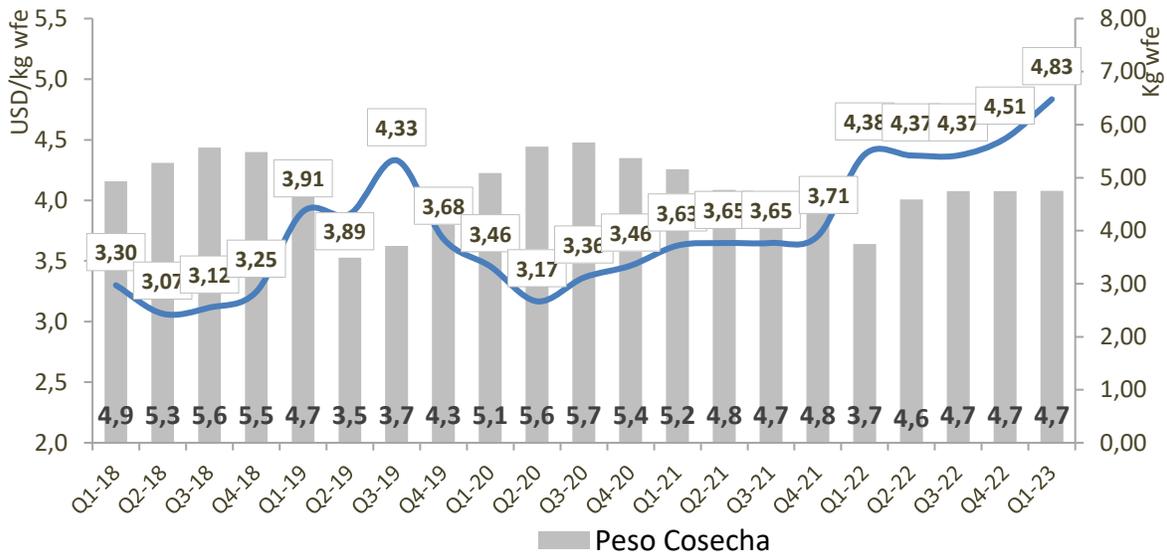


Tabla N° 5: Indicadores Productivos

		2022	2022 YTD	2023 YTD
<b>Cosecha Salmónidos</b>				
Salmón Atlántico	ton wfe	53.234	11.069	14.788
Coho	ton wfe	2.789	0	0
<b>Total Cosecha Salmónidos</b>	<b>ton wfe</b>	<b>56.024</b>	<b>11.069</b>	<b>14.788</b>
<b>Centros Cosechados o en cosecha durante el período</b>				
	N°	18	6	7
Cosecha durante el periodo	ton wfe/Centro	3.112	1.845	2.113
<b>Centros en uso al final del período</b>				
	N°	17	16	16
Cosecha salmónidos / Centros en uso	ton wfe/Centro	3.131	692	924
<b>Densidad de cultivo (1)</b>				
Salmón del Atlántico	kg/m3	7,2	6,4	7,6
<b>Resultados Productivos Centros Cerrados (4)</b>				
Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)	%	91%	86%	95%
Peso Siembra	gr	161	181	159
Mortalidad Salar	%	9%	14%	5%
Peso Cosecha Salar	kg/unidad	4,5	4,3	5,1
FCRe wfe Salar (3)		1,24	1,23	1,20

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

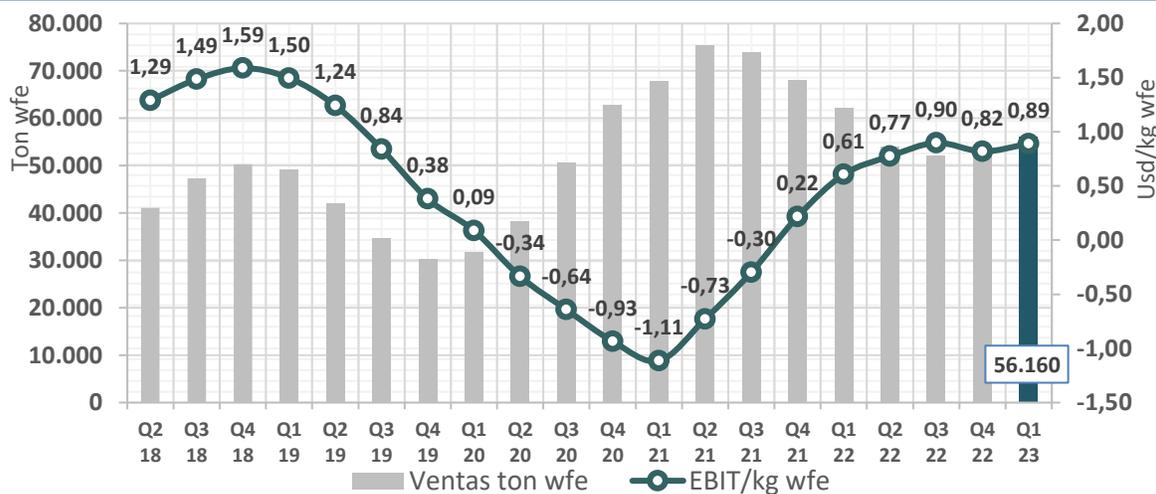
(2) Un grupo de cosecha corresponde a peces de similar origen y genética.

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

(4) Sin centros cerrados afectados por Bloom

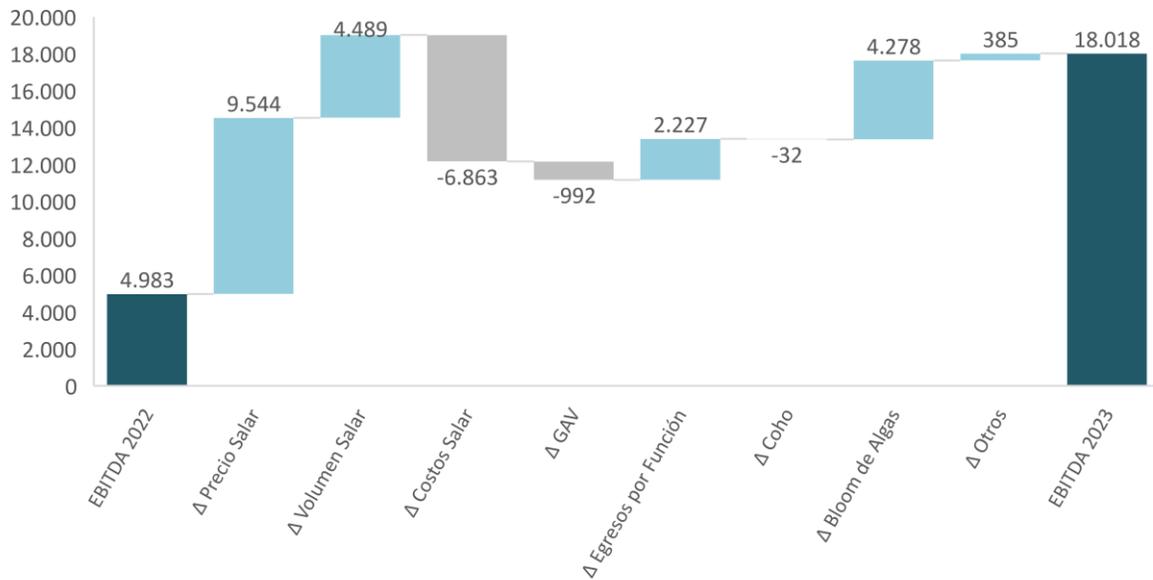
A continuación, se presenta la evolución del EBIT LTM en usd/kg wfe de la compañía durante los últimos trimestres, donde se observa una tendencia a la baja durante 2020, generada por los menores precios observados en los mercados internacionales producto de la pandemia, situación que se comienza a revertir los últimos trimestres del año 2021, continuando hasta el año 2023.

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



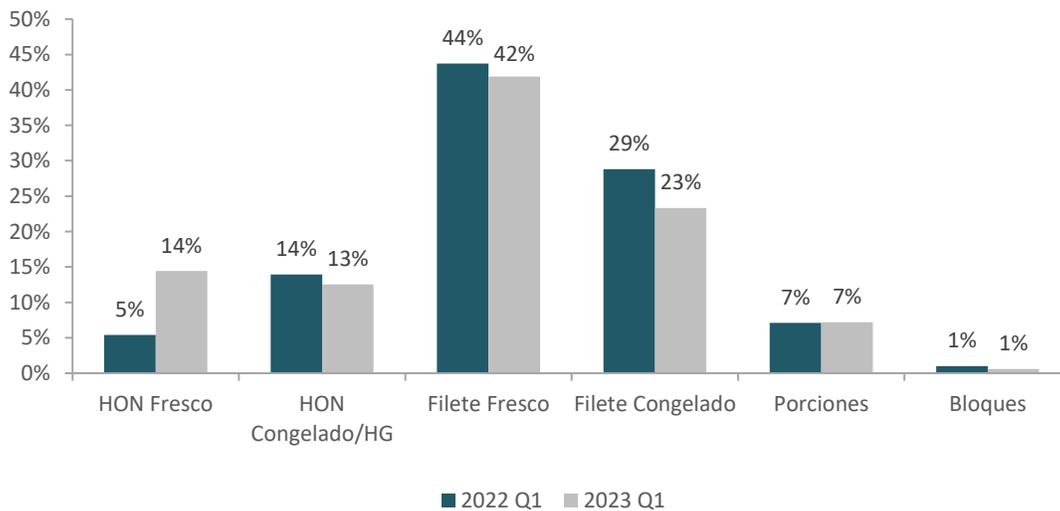
Los principales efectos de la variación de EBITDA entre periodos se presentan en el siguiente cuadro:

**Gráfico 9: Variaciones EBITDA Acuícola MUSD**

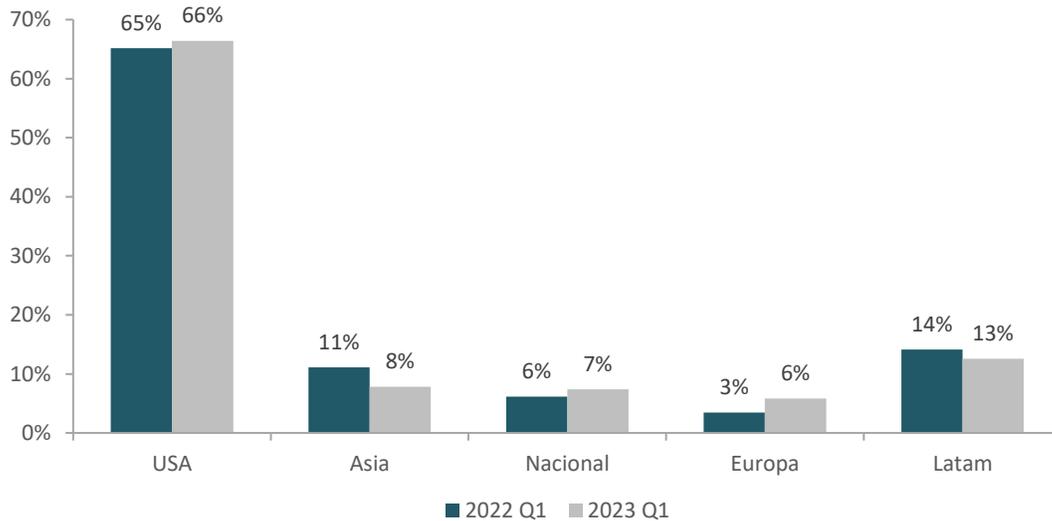


A continuación, se presenta la distribución de las ventas de salmón atlántico al primer trimestre de 2023 según producto, destino y sus respectivos comparativos con el mismo periodo del año 2022:

**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 Chile, y Filetes Congelados en USA.

## Análisis de Mercado

Durante el primer trimestre del 2023 la exportación chilena de salmón atlántico creció un 3% en valor respecto al mismo trimestre del año anterior, alcanzando USD1.224 millones. Este aumento se explica por un alza del precio medio de 2% y un mayor volumen físico equivalente a un 1%. Los precios internacionales del salmón mostraron alzas en la mayoría de los mercados durante el primer trimestre, siguiendo la estacionalidad habitual de la demanda por este producto y favorecidos por menores cosechas respecto al año anterior en Noruega (-7%) y Canadá (-28%). Chile, en tanto, registró un alza en la cosecha de 3% respecto al primer trimestre del 2022. En Estados Unidos el precio medio para filete fresco Trim D durante el período de enero a marzo fue de US\$6,82/lb FCA Miami (fuente: DataSalmon), lo que es 15% superior al trimestre anterior y 3% mayor que igual trimestre del 2022. En Brasil en tanto, el salmón entero fresco calibre 10-12 lb alcanzó los US\$8,84/kg FCA Puerto Montt (DataSalmon) durante el primer trimestre del año, un 19% superior al cuarto trimestre del 2022 y 2% superior a igual trimestre del año pasado.

## 3. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 6: Balance resumido				
En miles de USD	2022	2023 Q1	Δ YoY	Δ YoY %
Efectivo y equivalente al efectivo	32.712	32.609	-103	0%
Deudores comerciales y entidades relaciona	98.280	110.003	11.723	12%
Inventarios y Activo Biológico	239.556	243.872	4.316	2%
Otros activos corrientes	37.143	38.580	1.437	4%
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>407.691</b>	<b>425.064</b>	<b>17.373</b>	<b>4%</b>
Propiedades plantas y equipos	253.386	272.114	18.728	7%
Activos intangibles	85.873	86.199	326	0%
Otros activos no corrientes	164.997	174.975	9.978	6%
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>504.256</b>	<b>533.288</b>	<b>29.032</b>	<b>6%</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>911.947</b>	<b>958.352</b>	<b>46.405</b>	<b>5%</b>
Pasivos de corto plazo	299.629	314.423	14.794	5%
Pasivos de largo plazo	153.974	169.720	15.746	10%
Patrimonio	458.344	474.209	15.865	3%
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>911.947</b>	<b>958.352</b>	<b>46.405</b>	<b>5%</b>

### 3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 31 de marzo del año 2023 fue de MUSD 425.064, un +4% superior al comparar con el cierre del año 2022. Esta variación se compone principalmente por tres efectos:

**Otros Activos No Financieros Corrientes:** Presenta un aumento de MUSD 5.427, atribuible principalmente a un aumento en préstamos a artesanales (MUSD +1.479) para financiar la operación durante el primer trimestre del año 2023, un aumento en patentes pesqueras (MUSD +1.282) y un aumento de la compra de cuota internacional (MUSD +1.660).

**Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas:** Aumenta en MUSD +12.752 producto de las mayores ventas realizadas a BluGlacier en el segmento acuícola.

**Inventarios y Activo Biológico:** Presentó un aumento de MUSD 4.316, alza que se explica por las altas producciones al cierre del primer trimestre del presente año en ambos segmentos de la compañía.

El ajuste de fair value por crecimiento biológico fue de MUSD 1.930 a marzo de 2023 y de MUSD 7.928 al cierre de diciembre de 2022. 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 2023, los activos no corrientes totalizaron MUSD 533.288, aumentando en MUSD +29.032 con respecto al cierre del año 2022. Esta variación se genera principalmente por un aumento de MUSD +18.728 en “Propiedades, plantas y equipos”, lo que obedece a su vez a la incorporación del proyecto de piscicultura en la XI región.

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., BluGlacier, LLC., y Entrevientos S.A. Las dos primeras forman una organización productiva dedicada al cultivo y procesamiento de choritos y salmón ahumado en la X Región; la tercera BluGlacier se dedica a la distribución de salmón atlántico en Estados Unidos y la última Entrevientos dedicada al procesamiento de salmón en la región de Magallanes.

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 2023, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 314.423, aumentando en MUSD 14.794 respecto de diciembre del año 2022. Este aumento se debe a la toma de pasivos bancarios de corto plazo para financiar las necesidades de capital de trabajo del primer trimestre.

El capital de trabajo empleado disminuye en MUSD +2.579 respecto al cierre del año 2022, explicado por las razones con anterioridad mencionadas.

### 3.4. Pasivos no corrientes

Al 31 de marzo del año 2023, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 169.720, de los cuales MUSD 129.789 corresponden a pasivos bancarios y MUSD 33.367 en impuestos diferidos. Tales pasivos registran un aumento de MUSD +13.050 con respecto a diciembre del año 2022, principalmente debido a un aumento en los pasivos financieros no corrientes.

### 3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 474.209, mostrando un aumento de MUSD +15.865 respecto al cierre del año 2022. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUSD +15.185. Este aumento se compone principalmente por un aumento de MUSD +14.684 atribuible a la utilidad del periodo.

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

## 4. INDICADORES FINANCIEROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 7: Análisis razonado		2022	2023 Q1	ΔYoY	ΔYoY%
<b>Liquidez</b>					
Liquidez corriente	Veces	1,36	1,35	-0,01	-1%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	0,56	0,58	0,02	3%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
<b>Endeudamiento</b>					
Razón de endeudamiento	Veces	0,99	1,02	0,03	3%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	66,06	64,94	-1,11	-2%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	33,94	35,06	1,11	3%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	7,36	6,53	-0,84	-11%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,50	0,54	0,04	9%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
<b>Actividad</b>					
Total activos	MUSD	911.947	958.352	46.405	5%
Inversiones	MUSD	35.392	11.632	-23.760	-67%
Enajenaciones	MUSD	62	17	-45	-73%
Rotación de inventarios	Veces	5,62	5,08	-0,54	-10%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	64,03	70,80	6,77	11%
<i>Inventario/Costo de venta anualizado * 360</i>					
<b>Rentabilidad</b>					
Rentabilidad del patrimonio	%	14,38	13,18	-1,19	-8%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	16,60	16,57	-0,03	0%
<i>EBIT LTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	6,93	6,27	-0,66	-10%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	11,15	11,14	-0,01	0%
<i>EBIT LTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	0,03926	0,03725	-0,00201	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	8,62	0,00	-8,62	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 31 de marzo del año 2023, el ratio de liquidez corriente es de 1,35 veces, disminuyendo en un -1% respecto al cierre del año 2022. Lo anterior, debido al aumento en los pasivos financieros de la compañía al cierre de marzo 2023.

La razón ácida al 31 de marzo de 2023 aumento en +3%, explicada por la disminución en el activo biológico.

La razón de endeudamiento financiero neto aumentó en un +3% al cierre de marzo 2023 con respecto a diciembre 2022 debido a las amortizaciones del periodo.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de 13,18% al 31 de marzo de 2023. Esta disminución con respecto al cierre de diciembre de 2022 se explica por el menor resultado del primer trimestre 2023 con respecto al primer trimestre de 2022.

## 5. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

**Tabla 8: Descripción de principales flujos netos de fondos**

En miles de USD	2022	2023
<b>Flujo de operación</b>		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicio	169.236	188.757
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-132.654	-177.103
Pagos a y por cuenta de los empleados	-16.871	-18.055
Otros flujos de la operación	2.656	-3.155
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación</b>	<b>22.367</b>	<b>-9.556</b>
<b>Flujo de inversión</b>		
Compras de propiedades, plantas y equipos	-8.697	-11.632
Otros flujos de inversión	-160	-709
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión</b>	<b>-8.857</b>	<b>-12.341</b>
<b>Flujo de financiamiento</b>		
Total importes procedentes de préstamos no corrientes	0	0
Total importes procedentes de préstamos corriente	3.400	21.949
Dividendos pagados	0	0
Pagos de préstamos	-3.555	-155
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento</b>	<b>-155</b>	<b>21.794</b>
<b>Incremento neto (disminución) del efectivo</b>	<b>13.355</b>	<b>-103</b>

El flujo de la operación tuvo un resultado de MUSD -9.556, inferior al monto generado al mismo periodo del año 2022, lo que corresponde a mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por el mayor volumen de operación del presente año.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de inversión totalizaron MUSD -12.341 que corresponden principalmente a inversiones en piscicultura, plantas y equipos.

El flujo de efectivo neto proveniente del financiamiento fue de MUSD +21.794. Esto, debido a la toma de pasivos bancarios de corto plazo.

Así, el cambio neto en el flujo de caja al 31 de marzo de 2023 fue de MUSD -103.

## 6. DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBRO DE LOS ACTIVOS

Los activos y pasivos de la sociedad y sus filiales han sido valorizados conforme a las normas internacionales de contabilidad, 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

El Grupo ha tomado pólizas de seguro para asegurar las ventas de productos tanto en Chile como en el exterior. En el caso de aquellas ventas en 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 cartas de crédito o han sido pagadas por adelantado.

### 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.

El Grupo 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.

### **7.3. Riesgo de mercado**

#### **iii. 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 del Grupo, 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 asociadas 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, el Grupo monitorea en forma semanal la exposición neta. Para gestionarlo el Grupo divide la exposición neta en dos grupos.

1. 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 el Grupo 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.

2. La exposición neta por posiciones estructurales del Grupo de largo plazo, por el lado del activo son; Préstamos a Pescadores artesanales, Préstamos a Empresas Asociadas y el Crédito Fiscal de la Ley Austral, por el lado del pasivo son: Provisiones en Pesos Chilenos y Deuda Financiera en Pesos Chilenos. El Grupo 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 el Grupo evalúa en forma periódica el tomar contratos derivados del tipo CCS (Cross Currency Swaps) para cubrir el servicio de las Deudas Financieras en Pesos Chilenos. No se mantienen este tipo de instrumentos al cierre del período 2023.

Al 31 de marzo de 2023, el balance consolidado del Grupo tiene activos netos en pesos del orden de MUSD 18.688 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD 934, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD 934.

#### **iv. 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. El Grupo va ajustando la velocidad de sus ventas de acuerdo a cómo van fluctuando los precios de los productos en el mercado.

El posible deterioro de los precios de nuestros productos puede deberse a las siguientes causas, por si solas o en su conjunto:

- 1) Sobre oferta de producto en un determinado ejercicio del tiempo debido a una mayor producción agregada.
- 2) Contracción de la demanda del producto de algún país, el encarecimiento relativo (depreciación de las monedas respecto al Dólar de los Estados Unidos) o restricciones crediticias de algunas economías para comprar el suministro deseado de los productos.

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 período al 31 de marzo de 2023 y 2022, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 1.778 y 1.936 respectivamente.

Respecto del salmón, con dicha variación del precio y de la cantidad vendida en el período 2023, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 11.738 y para el período 2022 un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 7.850.

En el caso del jurel congelado el ejercicio al 31 de marzo de 2023 y 2022, una variación de +10% / -10% en el precio promedio, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 3.303 y MUSD 2.505 respectivamente.

## **v. Riesgo de la 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.

El Grupo tiene 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 pueden contratar cuando así se estime conveniente.

El Grupo tiene al 31 de marzo de 2023, un capital de deuda bancaria de MUSD 283.774 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 281.003. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 2.810 en un año, de mayor o menor desembolso según corresponda.

El Grupo tiene al 31 de diciembre de 2022, un capital de deuda bancaria de MUSD 260.571 como base para el cálculo de los intereses asociados durante al 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 258.477. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 2.585 en un año, de mayor o menor desembolso según corresponda.

En atención a la enmienda de los pronunciamientos contables, que hace referencia a la tasa de interés de Libor, en proceso de remplazo, el Grupo está realizando las gestiones necesarias con las

entidades bancarias, de manera de tener un entendimiento de los cambios que pudieran producirse y los impactos que pudieran afectar los estados financieros del Grupo. Como el plazo para el tipo de moneda USD es hasta el 2023, se materializará a una fecha no superior al plazo de vencimiento y con mayores antecedentes de parte de las entidades bancarias una estimación de los impactos que pudiera producir dicho cambio.

## **vi. Activos Biológicos**

La consideración de precios de transacciones es importante en el modelo de valorización de valores justos de la biomasa. Cambios en esta variable pueden generar cambios significativos en el resultado del cálculo de valores justos.

Al cierre del período al 31 de marzo de 2023 la biomasa WFE o desangrada alcanza a 22.073 toneladas sujetas a la aplicación de valor justo. Un aumento en el precio de USD 1 por kilo WFE tendría un impacto de MUSD 10.728 (mayor utilidad) en el valor justo del activo biológico. En el sentido inverso, una baja en el precio de USD 1 por kilo WFE, generaría una pérdida equivalente.

Al cierre del período al 31 de marzo de 2022 la biomasa WFE o desangrada alcanza a 27.607 toneladas sujetas a la aplicación de valor justo. Un aumento en el precio de USD 1 por kilo WFE tendría un impacto de MUSD 12.530 (mayor utilidad) en el valor justo del activo biológico. En el sentido inverso, una baja en el precio de USD 1 por kilo WFE, generaría una mayor pérdida equivalente.

En este mismo sentido cambios en la biomasa a cosechar, pueden producir cambios significativos en la determinación de los efectos del valor justo de la biomasa.

Al cierre del período al 31 de marzo 2023 y 2022, existe un total de 22.073 y 27.607 toneladas WFE (desangradas) respectivamente, sujetas a la aplicación de valor justo. Aumentos de 10% en el volumen de la biomasa sujeta a esta medición podría generar un efecto de MUSD (2.462) (mayor pérdida) en el valor justo del activo biológico al cierre del período al 31 de marzo 2023, mientras que para el período terminado al 31 de marzo de 2022 el efecto fue MUSD (2.205) (mayor pérdida) en el valor justo del activo biológico. En el sentido inverso, una disminución del 10% en el volumen de biomasa a cosechar, genera una mayor utilidad equivalente.

Gerardo Balbontín Fox  
Gerente General Blumar S.A.

Santiago, Mayo 2023