

BLUMAR | Análisis Razonado Q1

2024

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2024

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 2024. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

1. DESTACADOS DEL PERIODO:

Tabla 1: Principales cifras e indicadores financieros del periodo				
Estado de resultados		1Q 2023	1Q 2024	Δ YoY
Ingresos operacionales	MUSD	182.411	140.012	-23%
EBITDA pre ajuste fair value	MUSD	39.458	22.932	-42%
<i>Margen EBITDA pre ajuste fair value</i>	%	21,6%	16,4%	
EBIT pre ajuste fair value	MUSD	32.742	19.781	-40%
<i>Margen EBIT pre ajuste fair value</i>	%	17,9%	14,1%	
Ganancia / Pérdida neta	MUSD	14.177	-1.821	
Estado de flujo de efectivo				
		1Q 2023	1Q 2024	Δ YoY
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD	11.632	9.794	-16%
Balance				
		2023	1Q 2024	Δ YoY
Activos totales	MUSD	927.975	983.945	6%
Deuda financiera	MUSD	279.386	297.926	7%
Deuda financiera neta	MUSD	244.183	254.676	4%
Patrimonio	MUSD	462.502	459.562	-1%
Principales indicadores financieros				
		2023	1Q 2024	Covenant
EBITDA LTM	MUSD	91.170	74.644	
Deuda Financiera Neta / EBITDA LTM	veces	2,68	3,41	≤ 3,50
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	veces	0,53	0,55	≤ 0,60
Patrimonio / Activo Total	%	50%	47%	≥ 45%

Al comparar los resultados acumulados al cierre del primer trimestre del año 2024 con los obtenidos al cierre del primer trimestre del año 2023, se observa una variación negativa a nivel de Ingresos por MUSD -42.399, a nivel de EBITDA por MUSD -16.569 y a nivel de Utilidad Neta por MUSD -15.998. Estos tres resultados se originan por un peor desempeño en el segmento acuícola de la compañía. Donde se observa un menor volumen vendido de salmón atlántico de -49%, menor precio promedio de -7% y mayor costo ex jaula de +12%

respecto al Q1 de 2023. Por su parte, el segmento pesca registró un mayor EBITDA de MUSD +7.591, explicado por un mayor volumen de ventas y un mayor precio de aceite de pescado.

A continuación, se puede observar la evolución que ha presentado el EBITDA consolidado de la compañía trimestralmente desde el año 2020:

Gráfico 1: Evolución EBITDA Consolidado por Trimestre

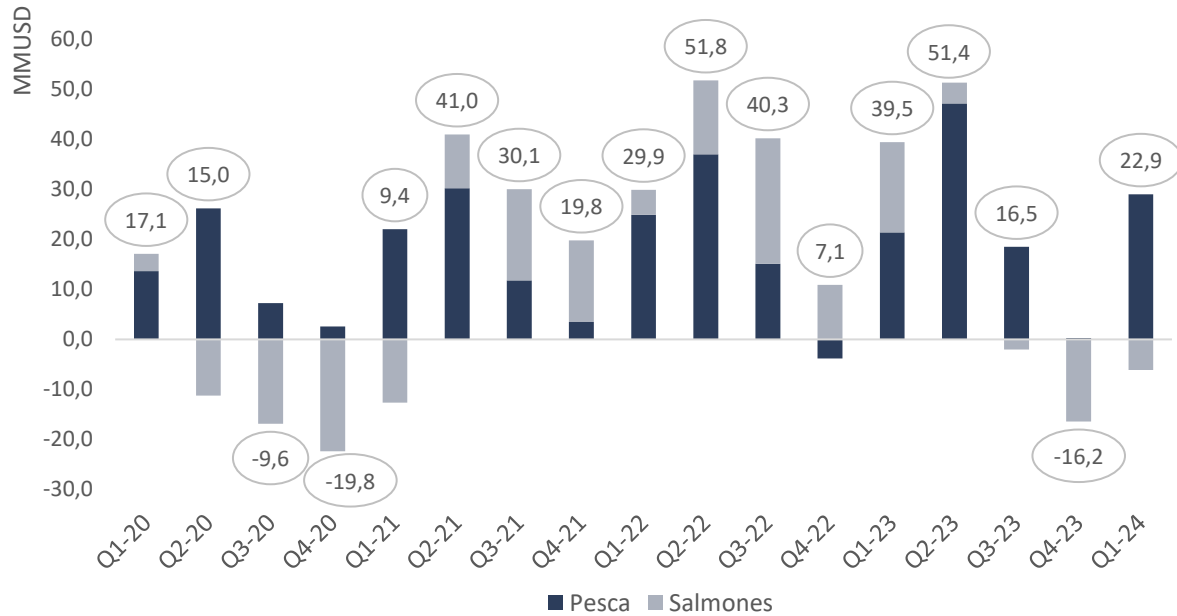


Gráfico 1.1: Evolución EBITDA LTM Consolidado por Trimestre

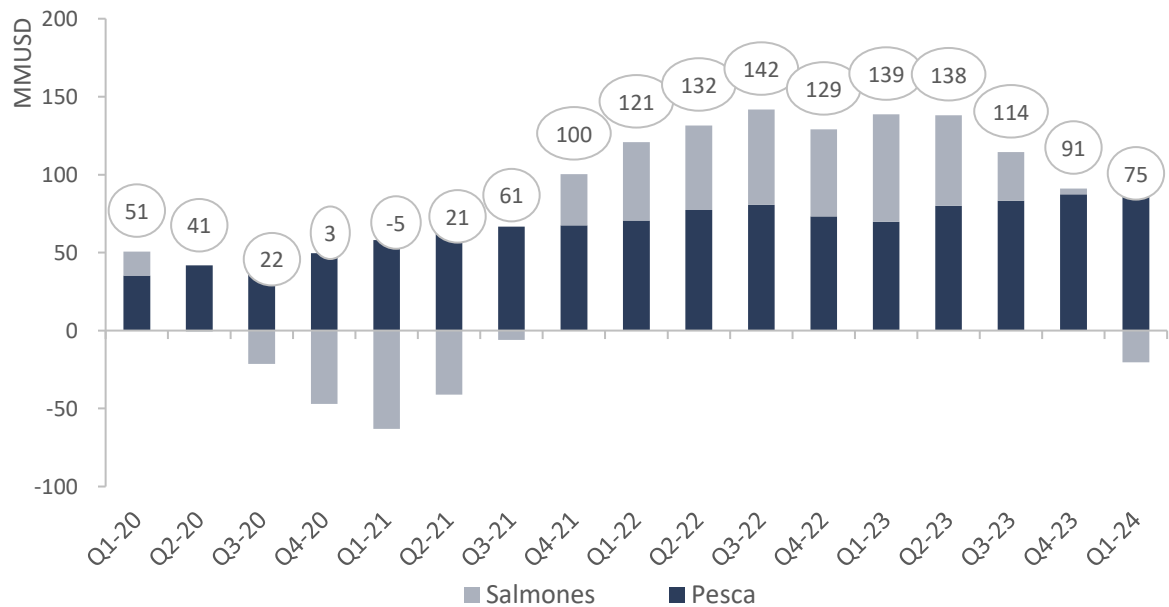
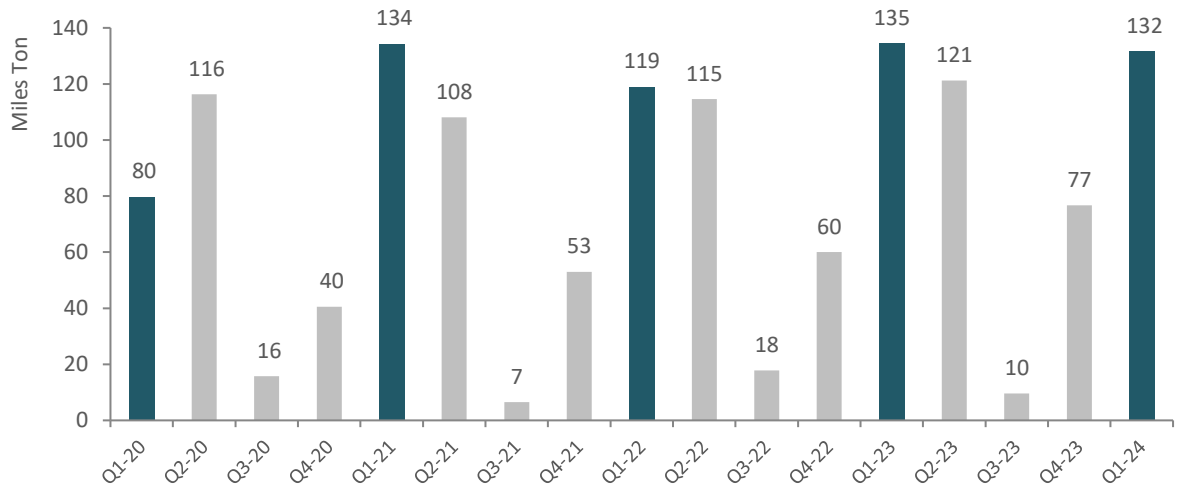
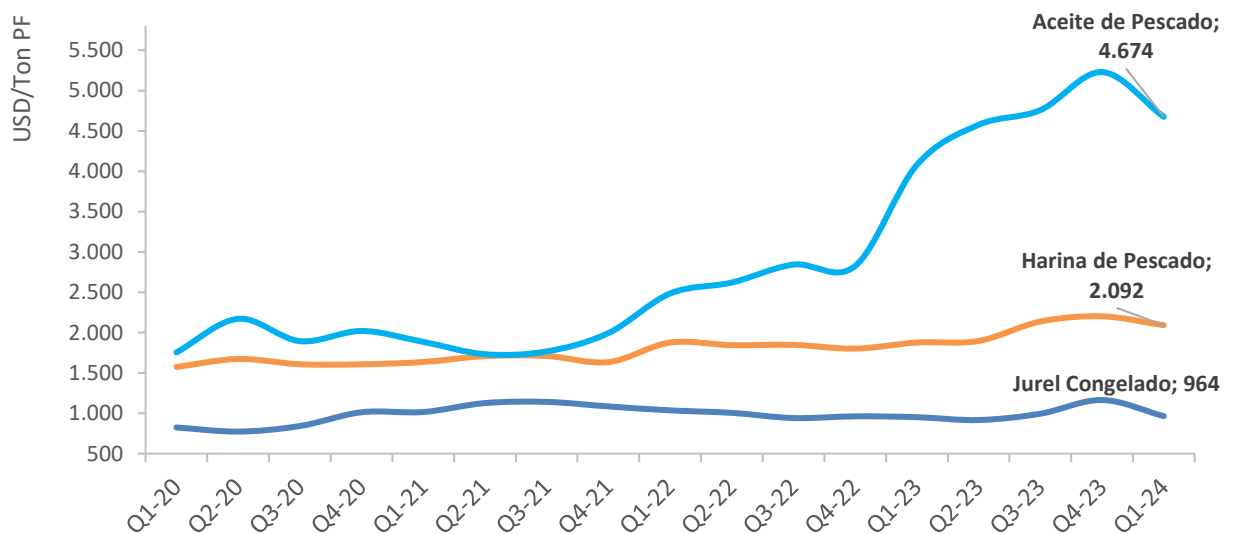


Gráfico 2: Pesca Pelágica Procesada Total (Mton)



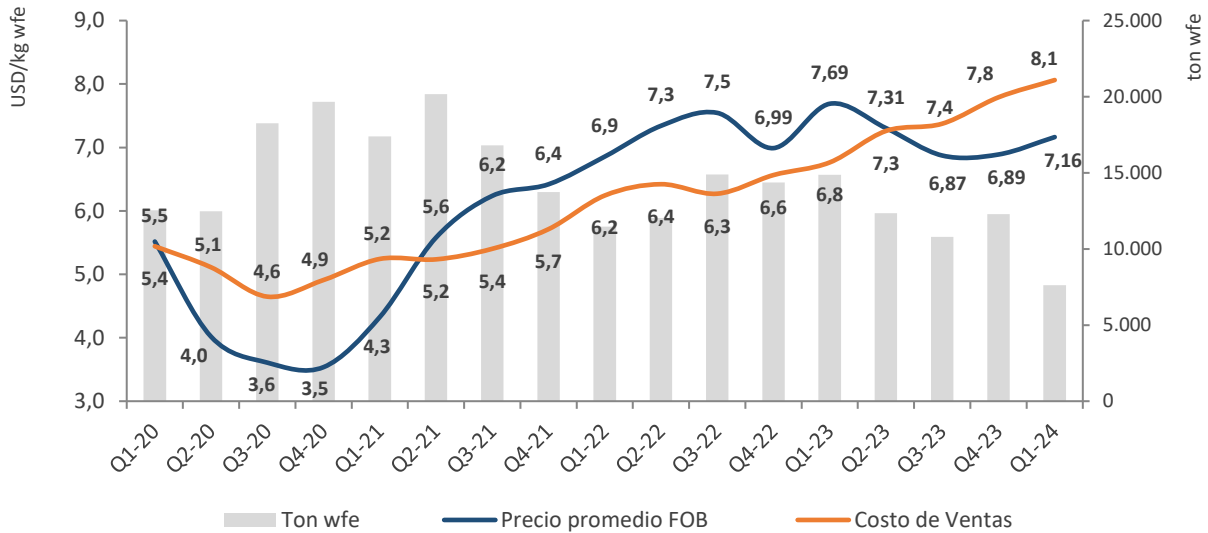
Al cierre del primer trimestre del año 2024, el abastecimiento total de materia prima en pesca pelágica disminuyó en un -2% respecto del mismo periodo del año anterior, pasando de 135 Mton a 132 Mton. Lo anterior, dado una menor captura de terceros en la zona centro sur del país.

Gráfico 3: Evolución Precios Promedio Pesca Pelágica FOB



Como se observa en el gráfico 3, los precios tanto del aceite de pescado como el del jurel congelado y la harina de pescado están influenciados por una tendencia a la baja siendo el que más ha disminuido su precio el aceite de pescado en un -10% respecto del último trimestre del año 2023. Lo anterior se debe al aumento de la producción en Perú.

Gráfico 4: Salar – Precio Promedio FOB, Costo EBIT (incluye GAV) ton wfe vendidas



Los precios en el segmento acuícola registran una disminución en el primer trimestre del 2024 comparado al mismo periodo del 2023 (7,16 usd/kg wfe vs 7,69 usd/kg wfe) y además un ajuste al alza en los costos de producto terminado debido al aumento de los costos ex jaula. Esta alza se explica por una situación sanitaria adversa y menores pesos de cosecha producto de una baja apetencia.

2. ANALISIS DE RESULTADOS

Los **Ingresos Operacionales** consolidados de Blumar S.A. al cierre del primer trimestre del año 2024 totalizaron **MUSD 140.012**, lo que representa una baja de -23% en relación con el mismo periodo del año 2023. Esta disminución se genera por una menor facturación en segmento acuícola de un -53% afectado por un menor volumen de ventas, atribuible a un menor volumen de cosecha.

El **EBITDA pre-ajuste fair value** al cierre del primer trimestre del año 2024 alcanzó **MUSD 22.932**, inferior en MUSD -16.526 al compararlo con el mismo periodo del año 2023. Este resultado se compone de MUSD 29.031 obtenidos por el segmento pesca y MUSD -6.099 obtenidos por el segmento acuícola. El menor resultado en este segmento se debe a una situación sanitaria adversa, mayores costos en alimento y menor peso de cosecha, además del reconocimiento en el EBITDA de la pérdida por Bloom de algas.

El **Margen Bruto** al cierre del primer trimestre del año 2024 fue de **MUSD 34.481**, inferior en un -27% al compararlo con el mismo periodo del año 2023, de los cuales MUSD 36.183 corresponden al segmento pesca y MUSD -1.702 al segmento acuícola. En cuanto a la **Utilidad Neta** atribuible a los controladores de **MUSD -1.821**, MUSD 11.659 corresponden

al segmento pesca y MUSD -13.480 al segmento acuícola. Esta se compara negativamente con los MUSD 14.177 obtenidos en el mismo periodo del año 2023, resultado que obedece a principalmente a un peor desempeño en el segmento acuícola, una mayor diferencia de cambio y gasto financiero.

El **Ajuste de Activos Biológicos** a valor justo fue de **MUSD -4.231** al cierre del primer trimestre del año 2024 y se compara positivamente con un resultado de MUSD -6.359 al mismo periodo del año 2023.

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

<i>MUSD</i>	DIC 2023	MAR 2024
Fair Value Biomasa	-7.791	-13.453
Fair Value Inventarios	-1.783	-352
	-9.574	-13.805

A Resultados **-4.231**

Los otros ingresos por función al cierre de marzo 2024 alcanzaron los MUSD +1.917 y corresponden principalmente a servicios del área acuícola y descuentos por volumen de compra de alimentos. Los otros egresos por función alcanzaron los MUSD -2.595 al 31 de marzo 2024 y corresponden principalmente a cobertura de gastos fijos en planta Entrevientos, y depreciación de los activos en arriendo.

El gasto financiero al cierre del primer trimestre del 2024 fue de MUSD -6.915 aumentando en un +14% respecto del año 2023, lo anterior originado por una mayor deuda financiera promedio. La tasa promedio efectiva del primer trimestre del año 2024 fue de 8,37%, versus una tasa promedio efectiva del primer trimestre del año 2023 de 8,43%.

Deuda Financiera

Deuda Consolidada Bumar S.A.:

En miles de USD	31/12/2023	31/03/2024	Δ YoY
Blumar S.A.	118.162	125.446	7.284
Salmones Blumar S.A.	150.276	160.605	10.329
PacificBlu SpA.	10.947	11.875	928
Total Deuda	279.386	297.926	18.540

El resultado por ganancias o pérdidas de cambio de moneda extranjera al 31 de marzo del año 2024 arrojó una pérdida de MUSD -3.571 como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 877,12 al cierre de diciembre 2023, a \$/USD 981,71 al cierre de marzo del año 2024, 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.

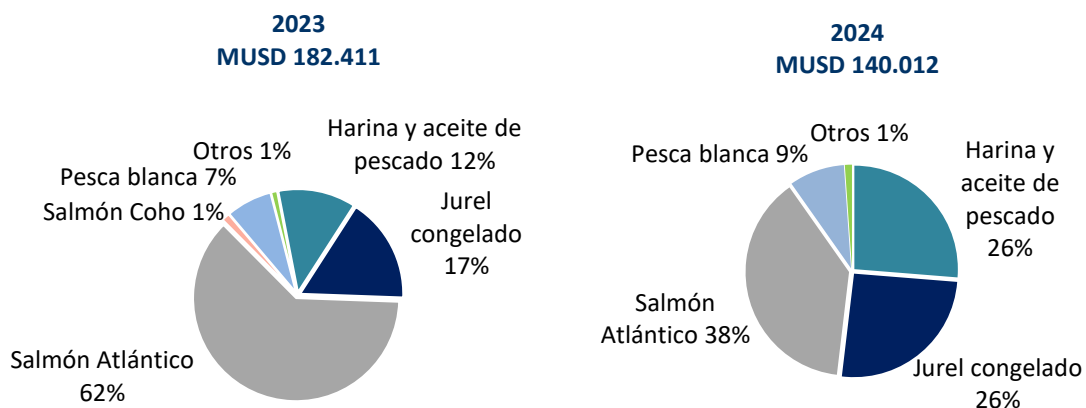
Las otras ganancias y pérdidas del periodo ascienden a MUSD -3.190 y se comparan negativamente con el mismo periodo del año 2023. Este monto corresponde principalmente a pérdidas por siniestros. En este ítem se encuentra reflejada la pérdida asociada al Bloom de algas que afectó a al centro Chivato los primeros días de enero 2024.

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 2024, los ingresos consolidados fueron **MUSD 140.012**, de los cuales un 38% correspondientes a MUSD +56.624, provino del negocio acuícola, cuyo principal producto es el salmón atlántico, y un 62% correspondientes a MUSD +85.388 provino del negocio pesquero, donde la harina y aceite de pescado representaron un 26%, el jurel congelado un 26% y los productos derivados de la pesca blanca un 9%, 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 2023			1Q 2024			Δ QoQ
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	
Ingresos operacionales	182.411	65.731	116.680	140.012	85.388	54.624	-23%
Costo de ventas	-134.869	-37.829	-97.040	-105.531	-49.205	-56.326	-22%
Margen bruto pre ajuste fair value	47.542	27.902	19.640	34.481	36.183	-1.702	-27%
Costo de distribución	-7.573	-5.147	-2.426	-7.656	-5.978	-1.678	1%
Gastos de administración	-6.135	-3.418	-2.717	-6.366	-3.533	-2.833	4%
Otros ingresos / egresos por función	-1.092	-326	-766	-678	-78	-600	-38%
EBIT pre ajuste fair value	32.742	19.011	13.731	19.781	26.594	-6.813	-40%
Depreciación y amortización (1)	6.716	2.429	4.287	5.291	2.437	2.854	-21%
EBITDA pre ajuste fair value (4)	39.458	21.440	18.018	22.932	29.031	-6.099	-42%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-6.359	0	-6.359	-4.231	0	-4.231	-33%
EBIT	26.383	19.011	7.372	15.550	26.594	-11.044	-41%
Participación de asociadas	-110	6	-116	-1.727	-501	-1.226	
Ingresos (Egresos) financieros netos	-5.495	-1.893	-3.602	-6.596	-2.828	-3.768	20%
Otros (3)	1.625	2.006	-381	-6.761	-4.379	-2.382	
Resultado antes de impuestos	22.403	19.130	3.273	466	18.886	-18.420	-98%
Impuestos	-7.719	-7.477	-242	-1.796	-6.735	4.939	-77%
Ganancia / Pérdida	14.684	11.653	3.031	-1.330	12.151	-13.481	-109%
Resultado del interés minoritario	507	507	0	491	491	0	-3%
Ganancia / Pérdida neta	14.177	11.146	3.031	-1.821	11.660	-13.481	-113%

(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 "Ganancias (pérdidas) de cambio en moneda extranjera".

(4) EBITDA Ajustado por pérdida correspondiente a Bloom de Algas por MUSD 2.140 en 2024

2.2.1. Segmento pesca

Tabla 3: Pesca Cerco

		1Q 2023	1Q 2024	Δ QoQ
Capturas y compras				
Terceros - Norte	ton	13.104	30.377	132%
Terceros - Centro Sur	ton	68.281	42.195	-38%
Propia	ton	53.332	59.157	11%
Total	ton	134.718	131.729	-2%
Total Propia	ton	53.332	59.157	11%
Total Terceros	ton	81.385	72.572	-11%
Total	ton	134.718	131.729	-2%
Producción				
Harina de pescado	ton	18.414	19.190	4%
Aceite de pescado	ton	8.283	4.804	-42%
Jurel congelado	ton	41.430	43.052	4%
Ventas				
Harina de pescado				
Volumen vendido	ton	9.139	11.777	29%
Ventas	MUSD	17.153	24.636	44%
Precio promedio	USD/ton	1.877	2.092	11%
Aceite de pescado				
Volumen vendido	ton	1.080	2.599	141%
Ventas	MUSD	4.407	12.147	176%
Precio promedio	USD/ton	4.080	4.674	15%
Jurel congelado				
Volumen vendido	ton	31.563	37.181	18%
Ventas	MUSD	30.032	35.861	19%
Precio promedio	USD/ton	951	964	1%

Al cierre de marzo de 2024, el abastecimiento total de la compañía disminuyó en un -2% con respecto al mismo periodo del año 2023. Esto, debido a una menor compra a pescadores artesanales en la zona centro sur, situación que obedece a una mala temporada de sardina para comienzos de año. Por otro lado, nuestra filial Bahía Caldera aumentó su compra a pescadores artesanales en un 238% por aumento de cuota y disponibilidad.

Al cierre del primer trimestre del año 2024, la producción de harina de pescado aumentó en un +4% pasando de 18.414 ton a 19.190 ton al cierre de marzo y tuvo un rendimiento de un 21,3% que se compara favorablemente con un 19,3% al cierre de marzo 2023. Este aumento se origina por un mayor destino de materia prima propia a producción de harina

Por otro lado, la producción de aceite de pescado disminuyó en un -42% pasando de 8.283 ton a 4.804 ton al cierre del primer trimestre de 2024 y tuvo un rendimiento de 5,3% a marzo de 2024, que se compara negativamente con un 8,7% a marzo de 2023. Estas menores producciones y rendimientos se originan por la menor compra de materia prima artesanal en la zona centro sur.

La producción de jurel congelado comparada con mismo periodo del año anterior aumentó en un +4%, lo anterior producto de la mayor captura de jurel a la fecha debido a la mayor cuota asignada. El aprovechamiento para consumo humano acumulado al cierre del primer trimestre del año 2024 fue de un 74,8%, lo que estuvo levemente por debajo del 82,5% obtenido en el mismo período del año 2023.

Al cierre del primer trimestre del año 2024, la venta de harina de pescado fue de MUSD 24.636, con una variación de un +44% respecto al cierre del primer trimestre del año 2023. Esto se explica por un aumento de precio promedio en un +11% y un aumento en el volumen de ventas de +29%. Los principales mercados para este producto fueron China, Corea y Chile entre otros.

La venta de aceite de pescado al cierre del primer trimestre del año 2024 alcanzó los MUSD 12.147, lo que representa un aumento de un +176% respecto al mismo periodo del año 2023. Este resultado se explica por un aumento de un +141% en el volumen de ventas y un aumento en el precio promedio de ventas de un +15%. Las ventas del periodo estuvieron concentradas en China y Chile.

Por último, la venta de jurel congelado aumentó un 19% en comparación con el mismo periodo del año 2023, totalizando MUSD 35.861. Esto se explica por un mayor volumen de ventas de +18%, y un mayor precio promedio de ventas de +1%. El principal mercado para este producto sigue siendo el continente africano con ventas a Nigeria, Camerún y Costa de Marfil principalmente.

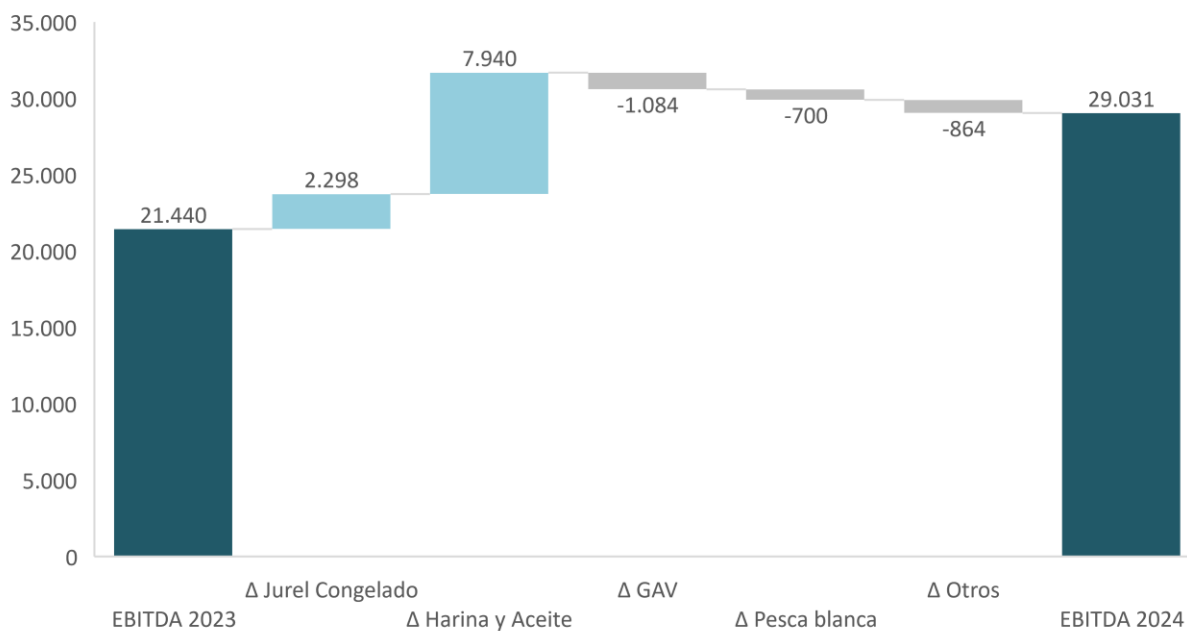
En la siguiente tabla, un resumen de las producciones y ventas de la filial PacificBlu:

Tabla 3.1: Pesca Blanca

		1Q 2023	1Q 2024	Δ QoQ
Merluza	ton	3.193	3.501	10%
Jibia	ton	170	14	-92%
Total Materia Prima Procesada	ton	3.363	3.514	5%
Producción				
Merluza	ton	1.465	1.561	7%
Jibia	ton	107	8	-92%
Apanados	ton	744	593	-20%
Ventas				
Volumen vendido	ton	1.873	1.896	1%
Ventas	MUSD	6.931	7.105	3%

Al 31 de marzo del año 2024, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 29.031 lo que representa un aumento de MUSD +7.591 respecto al cierre del primer trimestre del año 2023. 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

Según la International Fishmeal and Fish Oil Organization (IFFO), el precio de la harina de pescado Super Prime de Chile al cierre del 1Q24 fue de US\$2.010/ton, lo que representa una disminución del 2,9% respecto del 4Q23, lo que es reflejo de una alta expectativa de pesca para la primera temporada en el norte-centro del Perú.

Para el 2Q24, el precio ha estado en niveles de US\$1.840 por tonelada FOB para la harina de pescado super prime, con una tendencia levemente a la baja debido al buen y avance en la captura de pesca peruana en su primera temporada norte-centro, la cual fue fijada en 2,47 millones de toneladas.

Aceite de pescado

Según la International Fishmeal and Fish Oil Organization (IFFO), el precio al cierre del 1Q24 para el aceite de pescado del sur de Chile fue de US\$5.000 por tonelada. Esto representa una estabilidad en comparación con el precio del 4Q23, lo que se explica a que los productores de alimentos en Chile y Europa estaban cubiertos hasta fines del 2Q24, lo que contribuyó a mantener los precios en un rango estable.

Durante el 2Q24, el precio del aceite de pescado del sur de Chile se mantiene en un rango de US\$5.000 a US\$5.200 por tonelada, para el consumo acuícola, sin embargo, debido a los mejores rendimientos de aceite en la primera temporada de la zona norte-centro de Perú, se comienza a observar una ligera tendencia a la baja.

Jurel Congelado

El precio promedio al cierre del 1Q24 para el jurel congelado entero fue de US\$960 por tonelada, lo que representa un incremento del 2% en comparación con el precio promedio del 1Q23.

No obstante lo anterior, durante el 1Q24 la producción en Chile se concentró en el calibre 300-500 grs, generando una concentración de oferta en dicho calibre, lo que sumado a una fuerte devaluación del tipo de cambio en Nigeria, impactó la demanda del principal mercado para el jurel entero congelado, generando un ajuste de precio del jurel congelado respecto del 4Q23.

En el caso del mercado de Perú, éste experimentó una alta demanda debido a la falta de pesca artesanal de jurel durante la primera parte del año, situación que se mantuvo hasta abril, cuando comenzó la temporada de pesca de jurel en Perú.

En el 2Q24, los precios están mostrando signos de recuperación en comparación con el 1Q24 debido a un aumento en la proporción de calibres mayores (500-900 gr y 900 gr+).

2.2.2 Segmento Acuícola

Tabla 4: Acuicultura

		1Q 2023	1Q 2024	Δ QoQ
Salmón del Atlántico				
Volumen vendido	ton wfe	14.878	7.625	-49%
Ventas	MUSD	114.401	54.624	-52%
Precio promedio	USD/kg wfe	7,69	7,16	-7%
Costo EBIT	USD/kg wfe	6,76	8,06	19%
EBIT	MUSD	13.764	-6.812	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	0,93	-0,89	
Salmón Coho				
Volumen vendido	ton wfe	416	0	
Ventas	MUSD	2.279	0	
Precio promedio	USD/kg wfe	5,47	0,00	
Costo EBIT	USD/kg wfe	5,55	0,00	
EBIT	MUSD	-32	0	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-0,08	0,00	
Total				
Volumen vendido	ton wfe	15.294	7.625	-50%
Ventas	MUSD	116.680	54.624	-53%
Precio promedio	USD/kg wfe	7,63	7,16	-6%
Costo EBIT	USD/kg wfe	6,73	8,06	20%
EBIT	MUSD	13.731	-6.812	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	0,90	-0,89	

Como se observa en la tabla número 4, el volumen vendido de salmón atlántico al cierre del primer trimestre del año 2024 tuvo una disminución de un -49% respecto al mismo periodo del año 2023, originado por menores cosechas, las cuales disminuyeron de 14.788 ton wfe al cierre del primer trimestre del año 2023 a 6.995 ton wfe al cierre marzo 2024. Del total de salmón atlántico cosechado durante el año 2024, un 78% provino de la región de Aysén y un 22% de Magallanes.

Por su parte, el precio promedio tuvo una baja de -7% al cierre del primer trimestre con respecto al mismo periodo del año 2023. Lo anterior, se explica por una recuperación de la cosecha de Canadá lo que significa una mayor oferta de este origen al mercado americano impactando negativamente la demanda por producto chileno.

El costo ex-jaula del primer trimestre del año 2024 alcanzó los 5,42 usd/kg wfe, resultando un +12% superior al obtenido en el mismo periodo del año 2023 que fue de 4,83 usd/kg wfe. Este resultado tiene su origen en mayores costos de alimento, salud e indirectos de producción atribuidos principalmente a efectos inflacionarios. En Magallanes el alza en

costos ex jaula obedece principalmente a mayor costo de alimentos, indirectos y mantenciones en un periodo de baja producción regional.

Gráfico 5: Salar – Costo Ex jaula y Pesco Cosechas

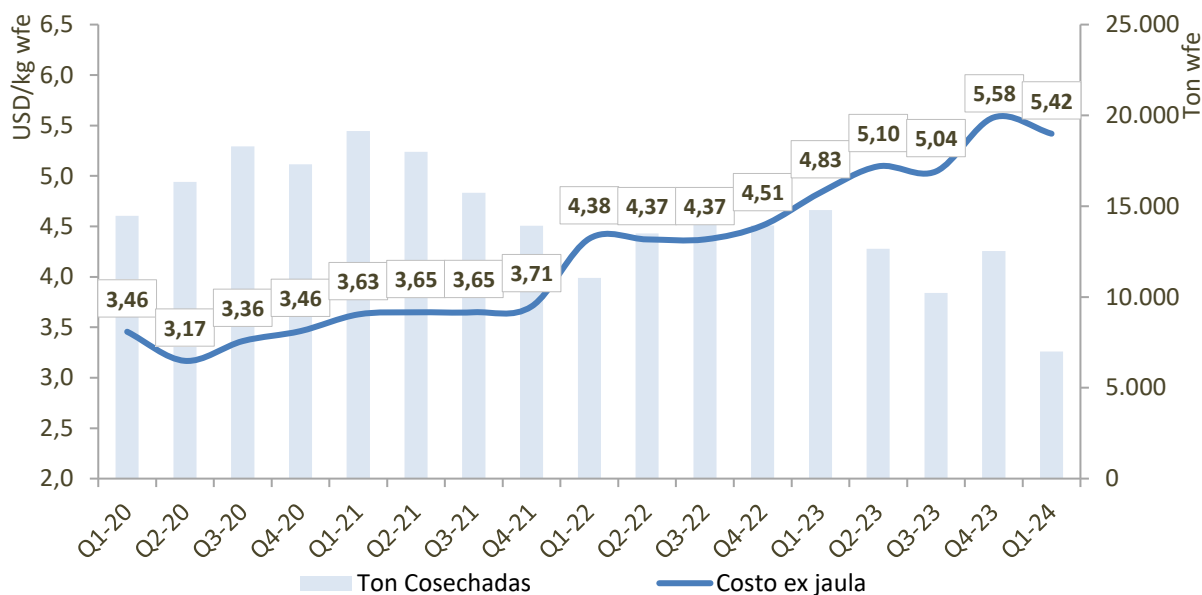


Tabla 5: Indicadores Productivos

		2023	2023 Q1	2024 Q1
Cosecha Salmónidos				
Salmón Atlántico	ton wfe	50.174	14.788	6.995
Coho	ton wfe	0	0	0
Total Cosecha Salmónidos	ton wfe	50.174	14.788	6.995
Centros Cosechados o en cosecha durante el período				
Cosecha durante el periodo	N°	16	7	5
Centros en uso al final del período	ton wfe/Centro	3.136	2.113	1.399
Cosecha salmónidos / Centros en uso	N°	18	16	20
Densidad de cultivo (1)	ton wfe/Centro	2.787	924	350
Salmón del Atlántico	kg/m3	7,6	7,6	7,0
Resultados Productivos Centros Cerrados (4)				
Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)	%	94%	95%	47%
Peso Siembra	gr	162	159	136
Mortalidad Salar (3)	%	6%	5%	53%
Peso Cosecha Salar	kg/unidad	4,7	5,1	4,2
FCRe wfe Salar (4)		1,22	1,20	2,40

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

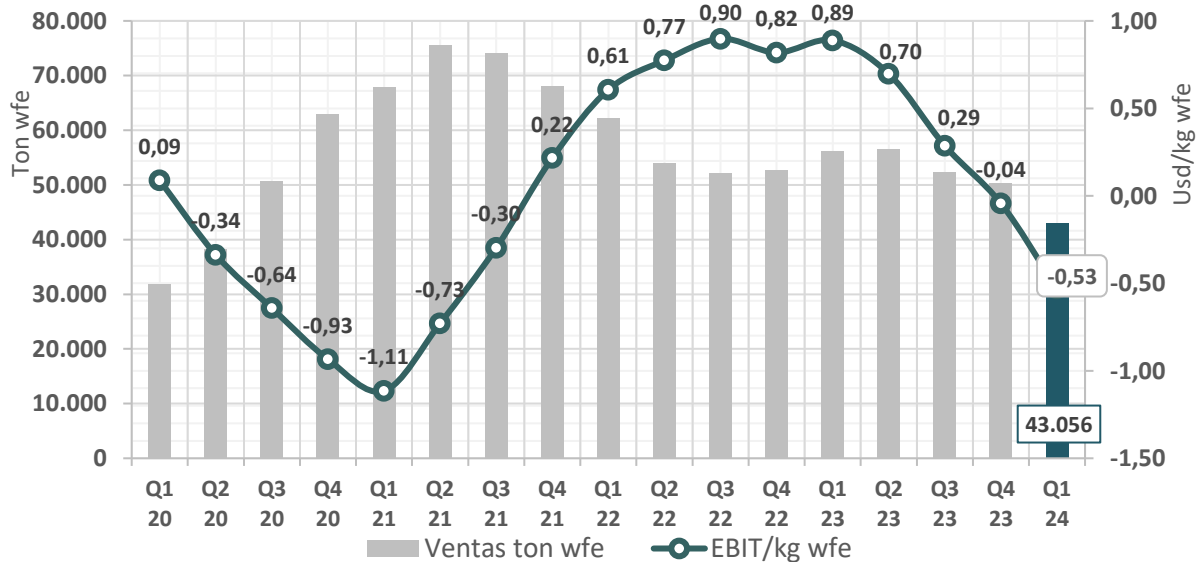
(2) Un grupo de cosecha corresponde a peces de similar origen y genética.

(3) Incluye mortalidad de centros afectados por Bloom de Algas

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

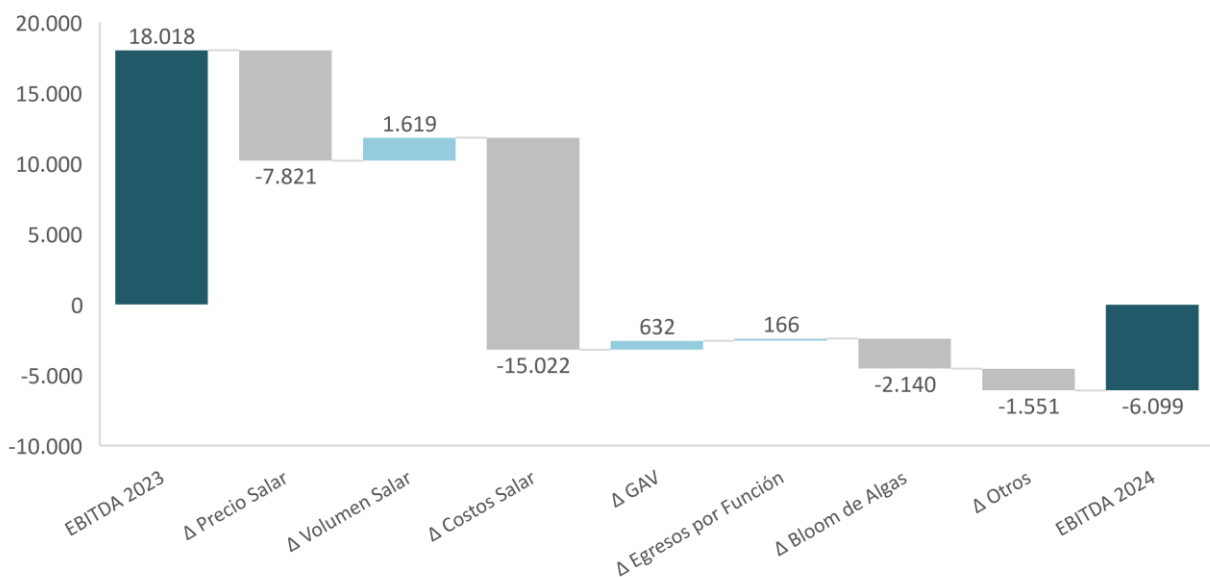
A continuación, se presenta la evolución del EBIT LTM en usd/kg wfe de la compañía durante los últimos trimestres, donde se observa una tendencia a la baja durante 2020, generada por los menores precios observados en los mercados internacionales producto de la pandemia, situación que se comienza a revertir los últimos trimestres del año 2021. Durante el año 2023 y primer trimestre del 2024, se observa una disminución atribuida a aumentos de costo ex jaula.

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 donde el ítem otros corresponden principalmente a las depreciaciones:

Gráfico 9: Variación EBITDA Acuícola MUS\$



A continuación, se presenta la distribución de las ventas de salmón atlántico al primer trimestre de 2024 según producto, destino y sus respectivos comparativos con el mismo periodo del año 2023:

Gráfico 10: Distribución Ventas por Producto MUSD

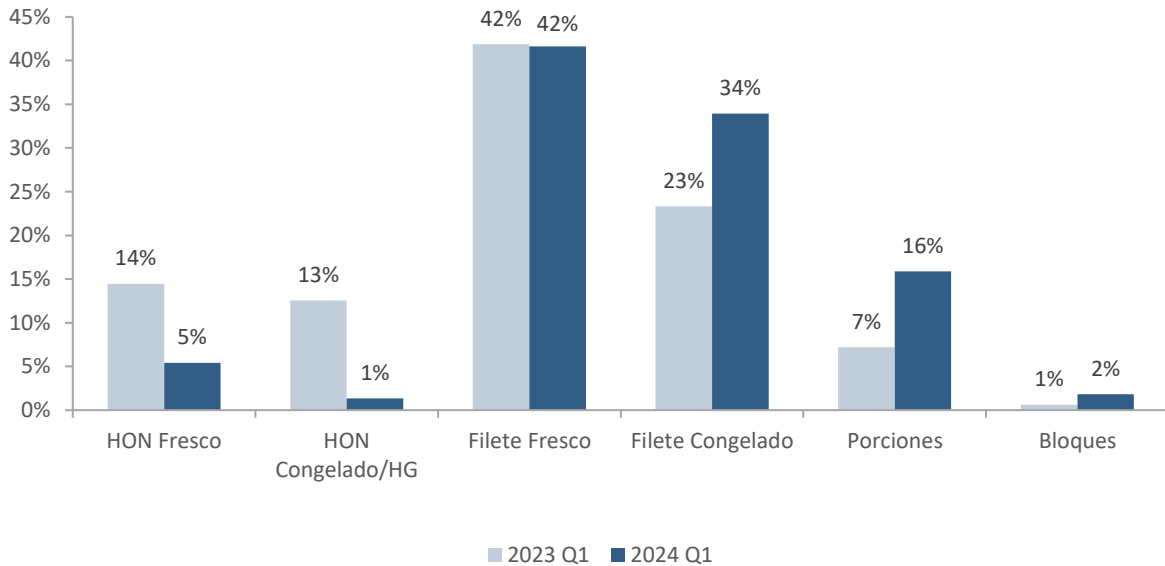
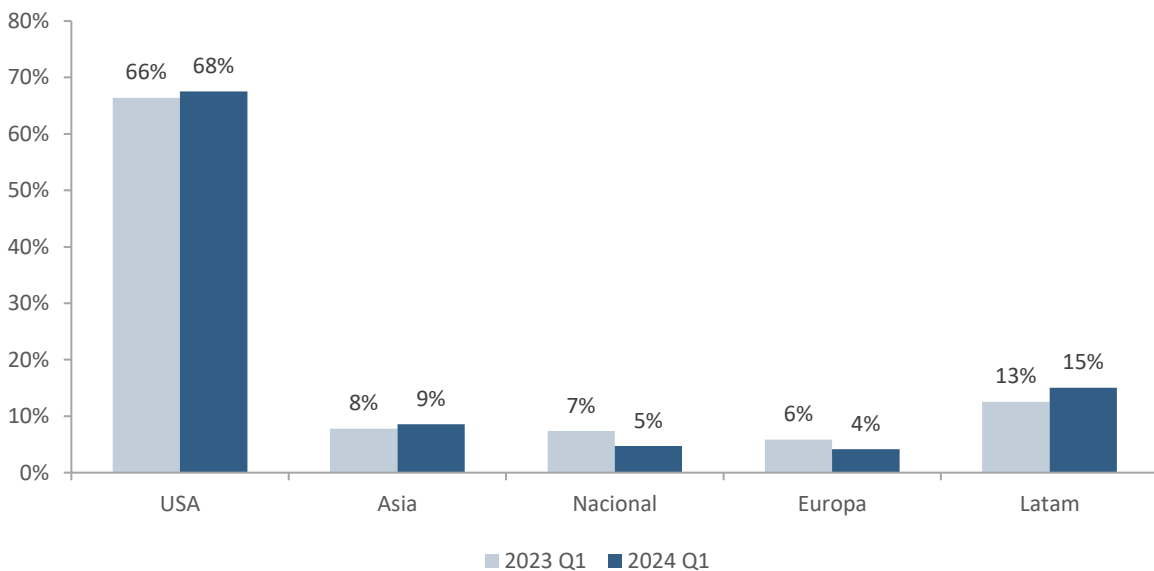


Gráfico 11: Distribución Ventas por Mercado MUSD



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 2024 la exportación chilena de salmón atlántico bajó -3% en valor respecto al mismo trimestre del año anterior, alcanzando USD1.193 millones. Esta caída se explica por una disminución de 4% del precio promedio, mientras el volumen físico creció 1% en el período. Los precios internacionales del salmón durante los primeros tres meses se vieron favorecidos por la estacionalidad propia de esta época del año. En Estados Unidos el precio medio para filete fresco Trim D calibre 2-4 lb durante el período de enero a marzo fue de US\$6,37/lb FCA Miami (fuente: Skills), lo que es 16% superior al trimestre anterior, pero 6% menor que igual trimestre del 2023. Una recuperación de la cosecha de Canadá en este período significó una mayor oferta de este origen al mercado americano, impactando negativamente la demanda por producto chileno. En Brasil en tanto, el salmón entero fresco calibre 10-12 lb alcanzó los US\$8,48/kg FCA Puerto Montt (fuente: Skills) durante el primer trimestre del año, un 31% superior al cuarto trimestre del 2023 y 4% inferior a igual trimestre del año anterior. En Europa el precio medio durante el primer cuarto de año para salmón entero fresco 3-6 kg de Noruega fue de EUR9,65/kg FCA Oslo, lo que es 1% superior a igual período de 2023.

3. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 6: Balance resumido

En miles de USD	2023	2024 Q1	Δ YoY	Δ YoY %
Efectivo y equivalente al efectivo	35.203	43.250	8.047	23%
Deudores comerciales y entidades relacionadas	75.162	79.198	4.036	5%
Inventarios y Activo Biológico	235.828	267.326	31.498	13%
Otros activos corrientes	47.319	59.735	12.416	26%
Total Activos Corrientes	393.512	449.509	55.997	14%
Propiedades plantas y equipos	270.500	271.531	1.031	0%
Activos intangibles	87.405	87.686	281	0%
Otros activos no corrientes	176.558	175.219	-1.339	-1%
Total Activos No Corrientes	534.463	534.436	-27	0%
Total de Activos	927.975	983.945	55.970	6%
Pasivos de corto plazo	167.536	225.970	58.434	35%
Pasivos de largo plazo	297.937	298.413	476	0%
Patrimonio	462.502	459.562	-2.940	-1%
Total de Pasivos y Patrimonio	927.975	983.945	55.970	6%

3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 31 de marzo del año 2024 fue de MUSD 449.509, un +14,23% superior al comparar con el cierre del año 2023. Esta variación se compone principalmente por 3 efectos:

Efectivo y equivalentes al efectivo: Presenta un aumento de MUSD +8.047, debido a un mayor flujo operacional y recaudación de cuentas por cobrar.

Otros Activos no Financieros Corrientes: Aumenta en MUSD 11.628, producto de una compra de cuota de jurel internacional, royalty pesquero, y patentes pesqueras, acuícolas y comerciales.

Inventarios y Activo Biológico: Los inventarios de la compañía aumentan en MUSD +1.922 y los activos biológicos en MUSD +29.576. Lo anterior debido al crecimiento en biomasa que atraviesa la compañía y a las menores cosechas planificadas del trimestre.

El ajuste de fair value por crecimiento biológico fue de MUSD -13.453 a marzo de 2024 y de MUSD -7.791 al cierre de diciembre de 2023. 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 2024, los activos no corrientes totalizaron MUSD 534.436, disminuyendo en MUSD -27 con respecto al cierre del año 2023. De los cuales MUSD 271.531 corresponden a Propiedades, plantas y equipos, MUSD 87.686 activos intangibles distintos de plusvalía y MUSD 62.230 plusvalía.

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; 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 2024, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 225.970, aumentando en MUSD +58.434 respecto de diciembre del año 2023 por las actividades del periodo. Este aumento obedece a una variación de MUSD 18.656 en la deuda financiera de corto plazo y a un aumento de MUSD 37.243 en acreedores comerciales por la mayor actividad del periodo.

El capital de trabajo empleado al cierre de marzo asciende a MUSD 223.539.

3.4. Pasivos no corrientes

Al 31 de marzo del año 2024, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 298.413, de los cuales MUSD 261.138 corresponden a pasivos bancarios y MUSD 27.508 a impuestos diferidos.

3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 459.562, mostrando una disminución de MUSD -2.940 respecto al cierre del año 2023. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó en MUSD -3.170. Esta disminución es atribuible principalmente a la utilidad del periodo de MUSD -1.821.

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

		2023	2024 Q1	ΔYoY	ΔYoY%
Liquidez					
Liquidez corriente	Veces	2,35	1,99	-0,36	-15%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	0,94	0,81	-0,13	-14%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	Veces	1,01	1,14	0,13	13%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	35,99	43,09	7,10	20%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	64,01	56,91	-7,10	-11%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	4,02	3,32	-0,70	-18%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,53	0,55	0,03	5%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
Deuda / EBITDA	Veces	3,06	3,99	0,93	30%
<i>Deuda financiera/EBITDA anualizado</i>					
Actividad					
Total activos	MUSD	927.975	983.945	55.970	6%
Inversiones	MUSD	35.576	9.794	-25.782	-72%
Enajenaciones	MUSD	0	0	0	
Rotación de inventarios	Veces	6,28	5,80	-0,48	-8%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	57,33	62,06	4,74	8%
<i>Inventario/Costo de venta anualizado * 360</i>					
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio	%	2,94	-0,64	-3,59	-122%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	9,65	7,97	-1,68	-17%
<i>EBIT LTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	1,42	-0,29	-1,71	-121%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	7,90	6,14	-1,77	-22%
<i>EBIT LTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	0,00812	-0,00176	-0,00989	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	2,92	0,03	-2,89	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 31 de marzo del año 2024, el ratio de liquidez corriente es de 1,99 veces, siendo inferior al ratio de liquidez al cierre del año 2023 (-0,36 veces). Lo anterior, debido al aumento de los pasivos corrientes de la compañía al cierre de marzo 2024.

La razón ácida al 31 de marzo de 2024 disminuyó en -14%, explicada por un aumento en los inventarios al cierre del primer trimestre de 2024.

La razón de endeudamiento neto aumentó en un +5% al cierre de marzo 2024 con respecto a diciembre 2023 debido al aumento de la deuda financiera de corto plazo.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de -0,64% al 31 de marzo de 2024. Esta disminución con respecto al cierre de diciembre de 2023 se explica por el menor desempeño en el segmento acuícola

5. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla 8: Descripción de principales flujos netos de fondos

En miles de USD	2023 Q1	2024 Q1
Flujo de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios	188.757	144.557
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-177.103	-110.987
Pagos a y por cuenta de los empleados	-18.055	-17.513
Otros flujos de la operación	-3.155	-12.209
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	-9.556	3.848
Flujo de inversión		
Compras de propiedades, plantas y equipos	-11.632	-9.794
Otros flujos de inversión	-709	302
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	-12.341	-9.492
Flujo de financiamiento		
Total importes procedentes de préstamos no corrientes	0	0
Total importes procedentes de préstamos corriente	21.949	13.800
Dividendos pagados	-155	-109
Pagos de préstamos	0	0
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	21.794	13.691
Incremento neto (disminución) del efectivo	-103	8.047

El flujo de la operación tuvo un resultado de MUSD +3.848, superior al monto generado al mismo periodo del año 2023, explicado por menor pago a proveedores por bienes y servicios, menor cobro precedente de otros beneficios de pólizas y menor desempeño en el segmento acuícola.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de inversión totalizaron MUSD -9.492 que corresponden principalmente a inversiones en piscicultura, plantas y equipos.

El flujo de efectivo neto proveniente del financiamiento fue de MUSD +13.691. Esto, debido al pago de pasivos bancarios de corto plazo.

Así, el cambio neto en el flujo de caja al 31 de marzo de 2024 fue de MUSD +8.047.

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 financieros 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 al 31 de marzo de 2024.

Al 31 de marzo de 2024, el balance consolidado del Grupo tiene activos netos en pesos del orden de MUSD (436) por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD (22), a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD (22).

Al 31 de diciembre de 2023, el balance consolidado del Grupo tiene un pasivo neto en pesos del orden de MUSD (937) por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD (-47), a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD (47).

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 2024 y 2023, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 2.463 y 1.778 respectivamente.

Respecto del salmón, con dicha variación del precio y de la cantidad vendida en el período 2024, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 5.805 y para el período 2023 un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 11.738.

En el caso del jurel congelado el ejercicio al 31 de marzo de 2024 y 2023, una variación de +10% / -10% en el precio promedio, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 3.586 y MUSD 3.303 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 2024, un capital de deuda bancaria de MUSD 296.614 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 294.381. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 2.944 en un año, de mayor o menor desembolso según corresponda.

El Grupo tiene al 31 de diciembre de 2023, un capital de deuda bancaria de MUSD 283.189 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 280.690. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 2.807 en un año, de mayor o menor desembolso según corresponda.

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 2024 la biomasa WFE o desangrada alcanza a 29.306 toneladas sujetas a la aplicación de valor justo. Un aumento en el precio de USD 1 por kilo WFE tendría un impacto de MUSD 8.496 (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 diciembre 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 8.496 (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 ejercicio al 31 de marzo 2024 y 2023, existe un total de 29.306 y 22.073 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 (3.212) (mayor pérdida) en el valor justo del activo biológico al cierre del ejercicio al 31 de marzo 2024, mientras que para el ejercicio terminado al 31 de marzo 2023 el efecto fue MUSD (2.462) (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 2024