



BLUMAR

Análisis
Razonado

2025

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2025

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 2025. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

1. DESTACADOS DEL PERIODO:

Tabla 1: Principales cifras e indicadores financieros del periodo

Estado de resultados		Q1 2024	Q1 2025	Δ YoY
Ingresos operacionales	MUSD	140.012	209.323	50%
EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	22.932	35.599	55%
Margen EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	%	16,4%	17,0%	
EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	19.781	28.421	44%
Margen EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	%	14,1%	13,6%	
Ganancia / Pérdida neta	MUSD	-1.821	28.032	
Estado de flujo de efectivo		Q1 2024	Q1 2025	Δ YoY
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD	9.794	6.048	-38%
Balance		Q1 2024	Q1 2025	Δ YoY
Activos totales	MUSD	1.034.536	1.039.863	1%
Deuda financiera	MUSD	307.362	316.068	3%
Deuda financiera neta	MUSD	246.572	278.662	13%
Patrimonio	MUSD	476.512	503.868	6%
Principales indicadores financieros		Q1 2024	Q1 2025	
EBITDA LTM	MUSD	85.493	98.160	
Deuda Financiera Neta / EBITDA LTM	veces	2,88	2,84	
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	veces	0,52	0,55	
Patrimonio / Activo Total	%	46%	48%	

Al comparar los resultados acumulados al cierre del primer trimestre del año 2025 con los obtenidos al cierre del primer trimestre del año 2024, se observa una variación positiva a nivel de Ingresos por MUSD +69.311 (+50%), a nivel de EBITDA por MUSD +12.667 (+55%) y a nivel de Utilidad Neta por MUSD +29.853. Lo anterior, se explica principalmente por un mejor desempeño en el segmento acuícola respecto del mismo período del 2024, el cual

estuvo fuertemente afectado por un menor volumen de cosechas debido a un Bloom de algas.

En el segmento acuícola se observa un importante aumento en los ingresos acumulados de MUSD 89.751 (+164%), que se explica principalmente por un mayor volumen de venta de 12.342 ton wfe (+162%) comparado con el primer trimestre del año 2024.

El segmento pesca, a marzo del año 2025 se muestra una baja en los ingresos por MUSD - 20.440 (-24%) respecto del primer trimestre del año 2024, que se explica principalmente por una disminución en los ingresos de venta de jurel congelado (-11%), harina de pescado (-20%) y aceite de pescado (-89%), respecto de igual período del año anterior.

A continuación, se puede observar la evolución que ha presentado el EBITDA consolidado de la compañía trimestralmente desde el año 2022:

Gráfico 1: Evolución EBITDA Consolidado por Trimestre

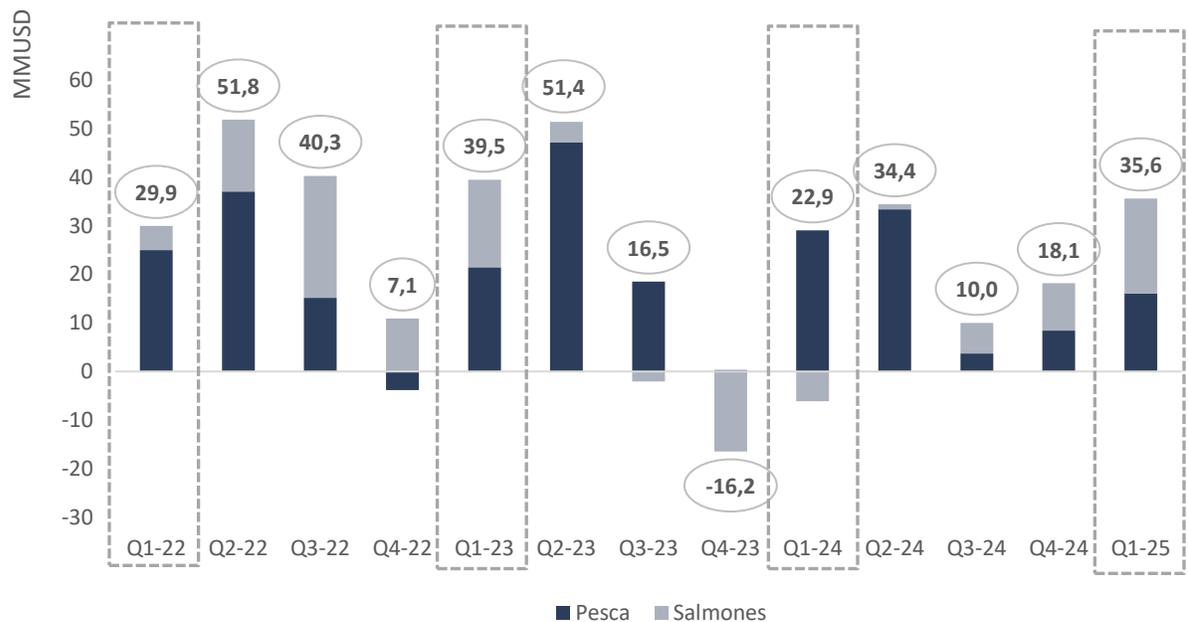


Gráfico 1.1: Evolución EBITDA LTM Consolidado por Trimestre

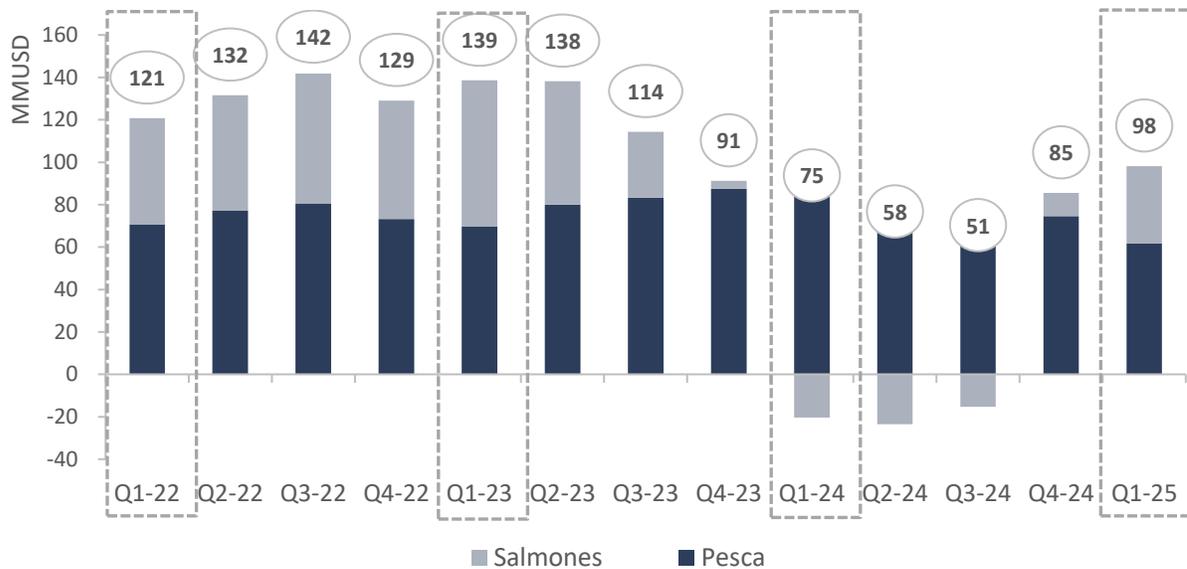
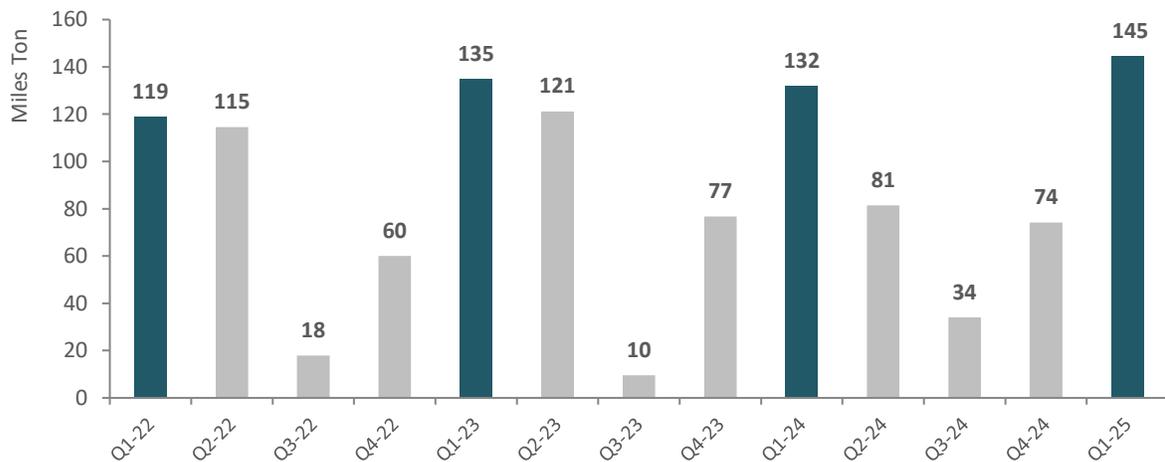
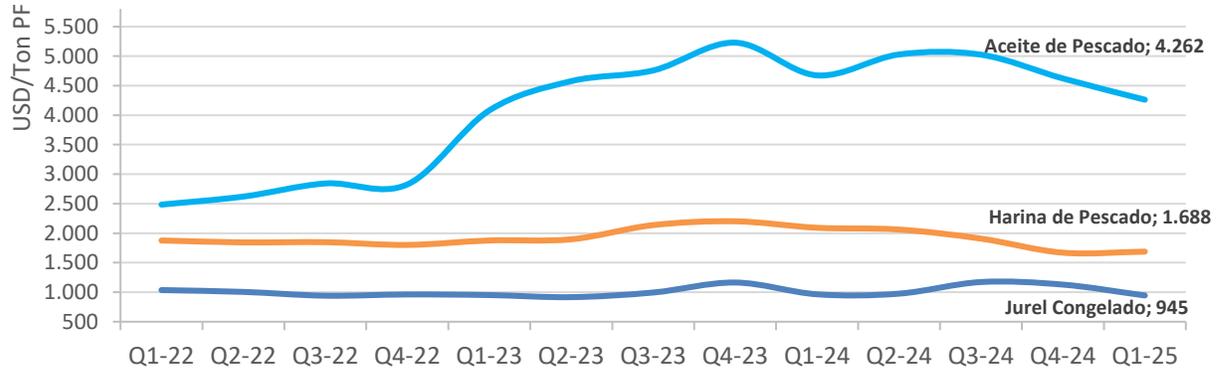


Gráfico 2: Pesca Pelágica Procesada Total (Mton)



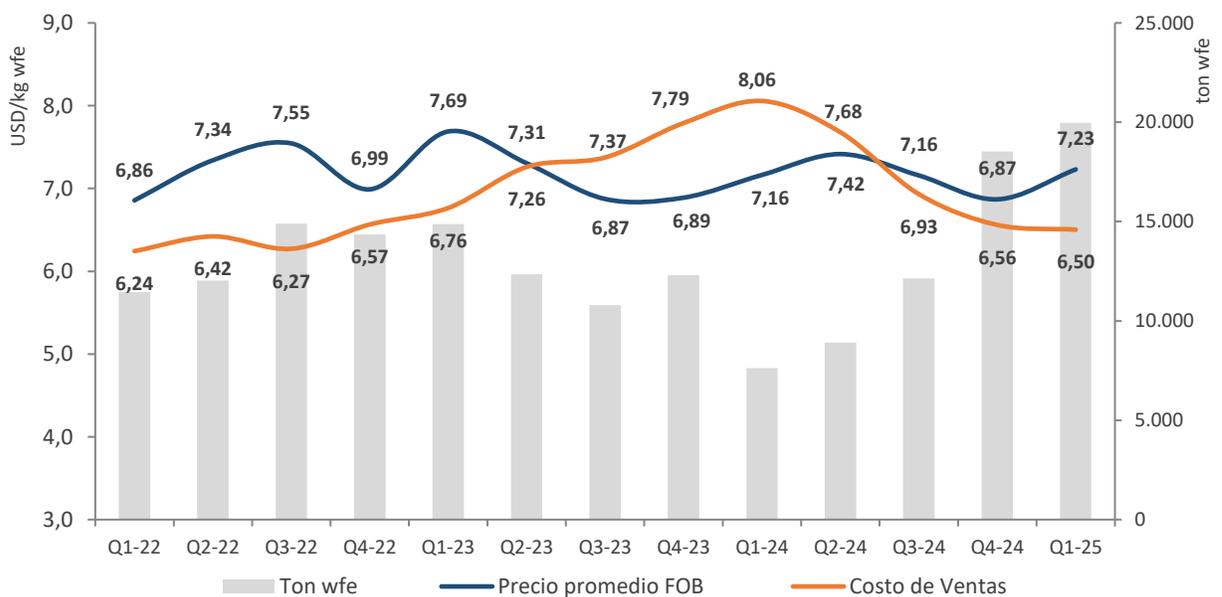
Al cierre del primer trimestre del año 2025, el abastecimiento total de materia prima en pesca pelágica aumento un 10% respecto del mismo periodo del año anterior, pasando de 132 Mton a 145 Mton. Lo anterior, dado un mayor volumen de compra a terceros en la zona centro sur del país, zona que estuvo afectada por un tardío comienzo de temporada en el año 2024.

Gráfico 3: Evolución Precios Promedio Pesca Pelágica FOB



Como se observa en el gráfico 3, el precio de la Harina de Pescado muestra una tendencia a la baja en comparación con trimestres anteriores, debido principalmente a una mayor oferta de harina peruana en el mercado. En cuanto al Aceite de Pescado, su precio también presenta una tendencia a la baja, impulsada también por un incremento en la producción peruana. Por último, el precio del Jurel Congelado ha disminuido respecto a trimestres anteriores, como resultado de un incremento en la oferta de jurel congelado proveniente de Chile.

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



Los precios en el segmento acuícola registran un alza de 0,07 USD/Kg wfe en el primer trimestre del 2025 comparado al mismo periodo del 2024 (7,23 usd/kg wfe vs 7,16 usd/kg wfe). Sin embargo, es destacable el ajuste a la baja en los costos de producción que se origina por una importante disminución de los costos de cultivo (ex jaula), principalmente por el menor costo del alimento y a menores costos indirectos unitarios producto del aumento del volumen producido.

2. ANALISIS DE RESULTADOS

Los **Ingresos Operacionales** consolidados de Blumar S.A. al cierre del primer trimestre del año 2025 totalizaron **MUSD 209.323**, lo que representa un aumento del +50% en relación con el mismo periodo del año 2024. Este aumento se genera por una mayor facturación en el segmento acuícola de la compañía, por mayores volúmenes de venta de salmón.

El **EBITDA pre-ajuste fair value** al cierre del primer trimestre del año 2025 alcanzó **MUSD 35.599**, superior a los MUSD 22.932 al compararlo con el mismo periodo del año 2024, lo que representa un aumento del 55%. Este resultado se compone de MUSD 16.101 del segmento pesca y MUSD 19.498 del segmento acuícola, que se comparan positivamente en MUSD 25.597 respecto del año anterior.

El **Margen Bruto** al cierre del primer trimestre del año 2025 fue de **MUSD 44.779**, superior en un +30% al compararlo con el mismo periodo del año 2024. De este resultado, MUSD 23.541 corresponden al segmento pesca y MUSD 21.238 al segmento acuícola.

En cuanto a la **Utilidad Neta** atribuible a los controladores de **MUSD 28.032**, MUSD 9.472 corresponden al segmento pesca y MUSD 18.560 al segmento acuícola, que se comparan positivamente con los MUSD -1.821 obtenidos en el mismo periodo del año 2024, dónde MUSD 11.660 correspondían al segmento pesca y MUSD -13.481 al segmento acuícola.

El **Ajuste de Activos Biológicos** a valor justo fue de **MUSD 5.531** al cierre del primer trimestre del año 2025 y se compara positivamente con un resultado de MUSD -4.231 al mismo periodo del año 2024 debido a mejores proyecciones de margen.

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

MUSD	DIC 2024	MAR 2025
Fair Value Biomasa	1.171	4.166
Fair Value Inventarios	-913	1.623
	258	5.789
	A Resultados	5.531

Los otros ingresos por función al cierre de marzo 2025 alcanzaron los MUSD +283 y corresponden principalmente a devoluciones de gastos por concesiones marítimas, y otros ingresos menores. Los otros egresos por función alcanzaron los MUSD -1.578 al 31 de marzo 2025 y corresponden principalmente a asesorías estratégicas, arriendos, depreciación de activos en arriendo, gastos de concesiones sin operación.

El gasto financiero al cierre del primer trimestre del año 2025 fue de MUSD -5.922 disminuyendo en un -14% respecto del Q1 del año 2024, lo anterior originado por una menor deuda financiera promedio y a una menor tasa promedio efectiva a del primer trimestre del año 2025 fue de 7,65%, versus una tasa promedio efectiva del primer trimestre del año 2024 de 8,37%.

Deuda Financiera

En miles de USD	31/12/2024	31/03/2025	Δ YoY
Blumar S.A.	126.473	129.726	3.253
Salmones Blumar S.A.	166.735	170.557	3.822
PacificBlu SpA.	11.136	13.019	1.883
Bahía Caldera	3.018	2.766	-252
Total Deuda	307.362	316.068	8.706

El resultado por ganancias o pérdidas de cambio de moneda extranjera al 31 de marzo del año 2025 arrojó una utilidad de MUSD 2.027 como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 996,46 al cierre de diciembre 2024, a \$/USD 953,07 al cierre de marzo del año 2025, lo que se explica dados los saldos en moneda nacional en activos como, cuentas corrientes, inversiones financieras, préstamos a armadores artesanales, cuentas por cobrar, IVA exportador por recuperar y crédito por concepto de la Ley Austral.

Las otras ganancias y pérdidas del periodo ascienden a MUSD -997 y se comparan positivamente con el mismo periodo del año 2024. Este monto corresponde principalmente a pérdidas valuación de activos y mermas.

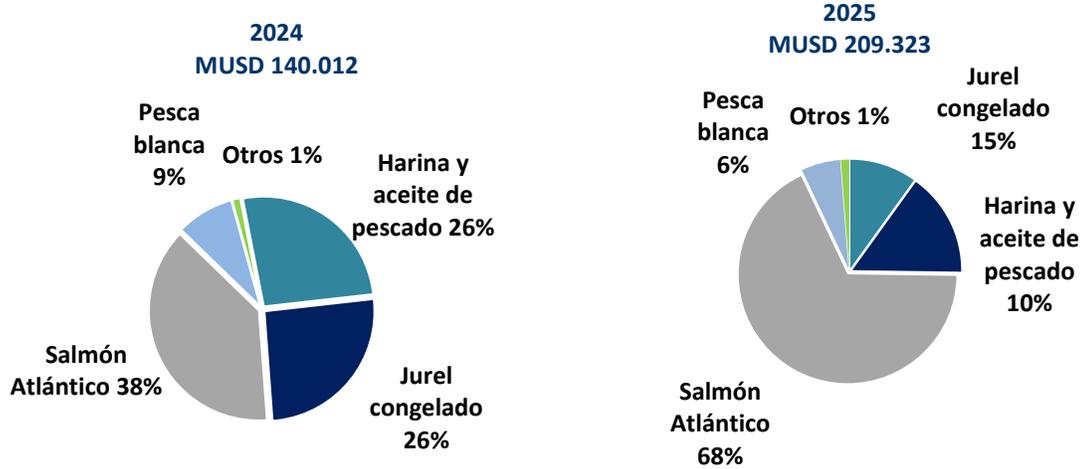
2.1. Análisis del mix de ventas

Blumar S.A. participa en los negocios de pesca y acuicultura. Los productos pesqueros más importantes de la compañía son jurel congelado, harina y aceite de pescado, 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 2025, los ingresos consolidados fueron **MUSD 209.323**, de los cuales un 68% correspondientes a MUSD 141.801, provino de la venta de salmón atlántico, y un

31% correspondientes a MUSD 64.948 provino del negocio pesquero, donde la harina y aceite de pescado representaron un 10%, el jurel congelado un 15% 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

	2024 YTD			2025 YTD			Δ YoY
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	Total
Ingresos operacionales	140.012	85.388	54.624	209.323	64.948	144.375	50%
Costo de ventas	-105.531	-49.205	-56.326	-164.544	-41.407	-123.137	56%
Margen bruto pre ajuste fair value	34.481	36.183	-1.702	44.779	23.541	21.238	30%
Costo de distribución	-7.656	-5.978	-1.678	-8.728	-5.292	-3.436	14%
Gastos de administración	-6.366	-3.533	-2.833	-6.335	-3.999	-2.336	0%
Otros ingresos / egresos por función	-678	-78	-600	-1.295	-360	-935	91%
EBIT pre ajuste fair value	19.781	26.594	-6.813	28.421	13.890	14.531	44%
Depreciación y amortización (1)	5.291	2.437	2.854	7.178	2.211	4.967	36%
EBITDA pre ajuste fair value (4)	22.932	29.031	-6.099	35.599	16.101	19.498	55%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-4.231	0	-4.231	5.531	0	5.531	
EBIT	15.550	26.594	-11.044	33.952	13.890	20.062	118%
Participación de asociadas	-1.727	-501	-1.226	3.962	404	3.558	
Ingresos (Egresos) financieros netos	-6.596	-2.828	-3.768	-5.619	-2.660	-2.959	-15%
Otros (3)	-6.761	-4.379	-2.382	1.030	1.303	-273	
Resultado antes de impuestos	466	18.886	-18.420	33.325	12.937	20.388	7051%
Impuestos	-1.796	-6.735	4.939	-5.310	-3.482	-1.828	196%
Ganancia / Pérdida	-1.330	12.151	-13.481	28.015	9.455	18.560	
Resultado del interés minoritario	491	491	0	-17	-17	0	
Ganancia / Pérdida neta	-1.821	11.660	-13.481	28.032	9.472	18.560	

(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

		Q1 2024	Q1 2025	Δ QoQ
Capturas y compras				
Terceros - Norte	ton	30.377	14.803	-51%
Terceros - Centro Sur	ton	42.195	68.533	62%
Propia	ton	59.157	61.289	4%
Total	ton	131.729	144.625	10%
Total Propia	ton	59.157	61.289	4%
Total Terceros	ton	72.572	83.337	15%
Total	ton	131.729	144.625	10%
Producción				
Harina de pescado	ton	19.190	15.988	-17%
Aceite de pescado	ton	4.804	5.214	9%
Jurel congelado	ton	43.052	55.252	28%
Ventas				
Harina de pescado				
Volumen vendido	ton	11.777	11.673	-1%
Ventas	MUSD	24.636	19.699	-20%
Precio promedio	USD/ton	2.092	1.688	-19%
Aceite de pescado				
Volumen vendido	ton	2.599	287	-89%
Ventas	MUSD	12.147	1.342	-89%
Precio promedio	USD/ton	4.674	4.684	0%
Jurel congelado				
Volumen vendido	ton	37.181	33.891	-9%
Ventas	MUSD	35.861	32.026	-11%
Precio promedio	USD/ton	964	945	-2%

Al cierre de marzo de 2025, el abastecimiento total de la compañía aumentó en un 10% con respecto al mismo periodo del año 2024. Esto, debido a una mayor compra a pescadores artesanales en la zona centro sur, lo anterior se explica por la baja disponibilidad de sardina y anchoveta en la VIII Región que afectó al primer trimestre del año 2024. En cuanto a la captura propia, esta aumentó en un +4%

Al cierre del primer trimestre del año 2025, la producción de harina de pescado disminuyó en un -17% pasando de 19.190 ton a 15.988 ton al cierre de marzo y tuvo un rendimiento de un 17,7% que se compara negativamente con un 21,3% al cierre del primer trimestre del

año 2024. Este menor rendimiento se explica por una menor calidad de la materia prima comprada a pescadores artesanales.

Por otro lado, la producción de aceite de pescado aumento en un +9% pasando de 4.804 ton a 5.214 ton al cierre del primer trimestre del 2025 y tuvo un rendimiento de 5,8% a marzo de 2025, que se compara positivamente con un 5,3% a marzo de 2024.

La producción de jurel congelado comparada con mismo periodo del año anterior aumentó en un +28%. Esta alza se explica por un mayor aprovechamiento de la materia prima para consumo humano, el cual al cierre de marzo 2025 alcanzó un 94,9% y se compara positivamente con un 74,8% obtenido al cierre del primer trimestre del año anterior.

Al cierre del primer trimestre del año 2025, la venta de harina de pescado fue de MUSD 19.699, con una variación de un -20% respecto al cierre del primer trimestre del año 2024. Lo anterior considerando una disminución de precio promedio en un -19% y una disminución en el volumen de ventas de -1%. Los principales mercados para este producto fueron Chile y China.

La venta de aceite de pescado al cierre del primer trimestre del año 2025 alcanzó los MUSD 1.342, lo que representa una disminución de un -89% respecto al mismo periodo del año 2024. Este resultado se explica por una disminución de un -89% en el volumen de ventas. Las ventas del periodo estuvieron concentradas en Chile.

Por último, la venta de jurel congelado disminuyó un -11% en comparación con el mismo periodo del año 2024, totalizando MUSD 32.026, con un menor volumen de ventas de -9%, y un menor precio promedio de ventas de -2%. El principal mercado para este producto sigue siendo el continente africano.

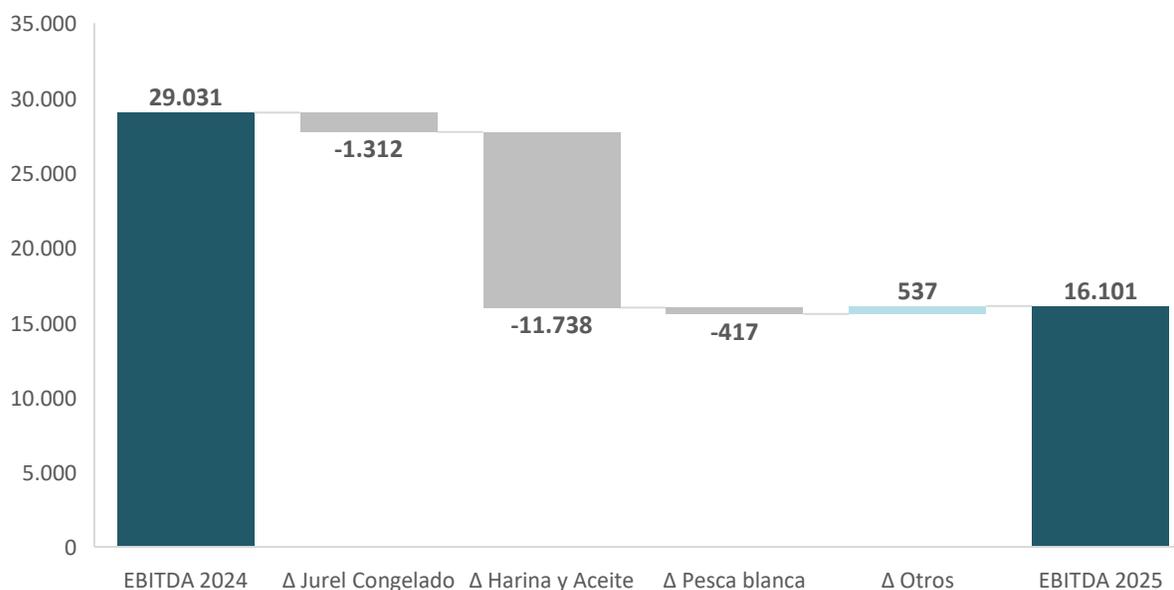
En la siguiente tabla, un resumen de las producciones y ventas de la filial PacificBlu:

Tabla 3.1: Pesca Blanca

		Q1 2024	Q1 2025	Δ QoQ
Merluza	ton	3.501	3.200	-9%
Jibia	ton	14	588	4198%
Total Materia Prima Procesada	ton	3.514	3.788	8%
Producción				
Merluza	ton	1.561	1.490	-5%
Jibia	ton	8	375	4439%
Apanados	ton	593	758	28%
Ventas				
Volumen vendido	ton	1.896	2.057	8%
Ventas	MUSD	7.105	7.268	2%

Al 31 de marzo del año 2025, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 16.101 lo que representa una disminución de MUSD -12.930 respecto al cierre del primer trimestre del año 2024. 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 promedio de la harina de pescado al cierre del 1Q2025 fue de US\$1.620/ton, lo que representa una disminución del 19,4% respecto al precio de la harina de pescado Super Prime de Chile al cierre del 1Q2024. Esto debido a la estabilización del precio, tras una normalizada temporada peruana durante el 2024.

Para el 2Q2025, el precio ha llegado a niveles de USD\$1.635/ton, debido al aumento en los precios de harina super prime en la preventa de la primera temporada peruana, los cuales alcanzaron hasta los USD\$1.680/ton.

Aceite de pescado

El precio promedio en el 1Q2025 fue de USD\$2.300/ton, lo que representa una disminución del 54% en comparación con el precio al cierre del 1Q2024. Esto también explicado por la estabilización del mercado tras la normalización de la producción peruana en 2024 y las expectativas del 2025.

Durante el 2Q2025, el precio del aceite de pescado se ha mostrado estable.

Jurel Congelado

Durante el primer trimestre de 2025, el precio de venta promedio se situó en US\$945 por tonelada, lo que representa una disminución del 2% en comparación con el mismo período de 2024. Esta variación se atribuye principalmente a un incremento en la oferta de jurel proveniente de los productores chilenos.

En dicho período, África se consolidó como el principal mercado de destino, manteniendo una demanda estable, aunque con una tendencia a la baja en los precios. Por su parte, Perú permaneció inactivo como mercado de exportación, debido a los niveles de inventario acumulados desde el año anterior y a una mayor concentración en la comercialización de pescado fresco en el mercado interno.

2.2.2 Segmento Acuícola

Tabla 4: Acuicultura

		Q1 2024	Q1 2025	Δ QoQ
Salmón del Atlántico				
Volumen vendido	ton wfe	7.625	19.967	162%
Ventas	MUSD	54.624	144.374	164%
Precio promedio	USD/kg wfe	7,16	7,23	1%
Costo EBIT	USD/kg wfe	8,06	6,50	-19%
EBIT	MUSD	-6.812	14.529	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-0,89	0,73	

Como se observa en la tabla número 4, las ventas de salmón atlántico al cierre del primer trimestre del año 2025 tuvieron un aumento de un +162% respecto al mismo periodo del año 2024, originado principalmente por un mayor volumen de cosechas del periodo. Del total de salmón atlántico cosechado durante el año 2025, un 59% provino de la región de Aysén y un 41% de Magallanes.

Por su parte, el precio promedio se mantuvo sin mayor variación respecto del mismo periodo del año 2024.

El costo ex-jaula del primer trimestre del año 2025 alcanzó los 4,80 usd/kg wfe, resultando un -11% menor al obtenido en el mismo periodo del año 2024 que fue de 5,42 usd/kg wfe. Este resultado tiene su origen en menores costos indirectos de producción, menores costos de alimento y mayor productividad de los cultivos.

Gráfico 5: Salar – Costo Ex jaula y Ton Cosechadas



Tabla 5: Indicadores Productivos

		2024	2025 Q1	2024 Q1
Cosecha Salmónidos				
Salmón Atlántico	ton wfe	51.912	20.039	6.995
Coho	ton wfe	0	0	0
Total Cosecha Salmónidos	ton wfe	51.912	20.039	6.995
Centros Cosechados o en cosecha durante el período				
	N°	16	8	5
Cosecha durante el periodo	ton wfe/Centro	3.244	2.505	1.399
Centros en uso al final del período				
	N°	21	19	20
Cosecha salmónidos / Centros en uso	ton wfe/Centro	2.472	1.055	350
Densidad de cultivo (1)				
Salmón del Atlántico	kg/m3	6,9	6,7	7,0
Resultados Productivos Centros Cerrados (4)				
Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)	%	85%	89%	47%
Peso Siembra	gr	156	172	136
Mortalidad Salar (3)	%	15%	11%	53%
Peso Cosecha Salar	kg/unidad	4,8	4,8	4,2
FCRe wfe Salar (4)		1,36	1,31	2,40

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

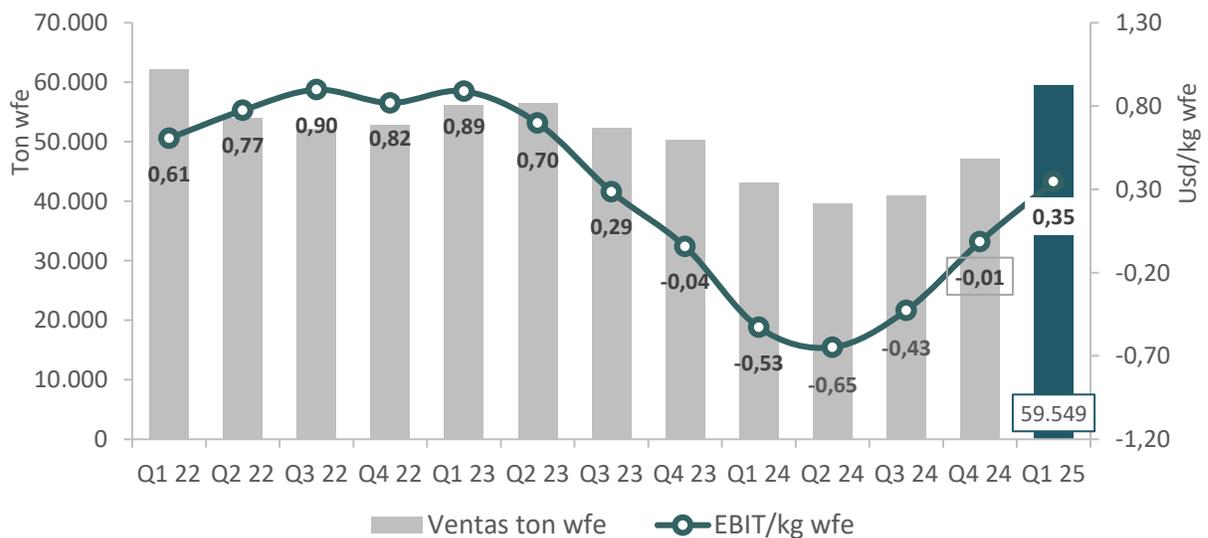
(2) Un grupo de cosecha corresponde a peces de similar origen y genética.

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

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

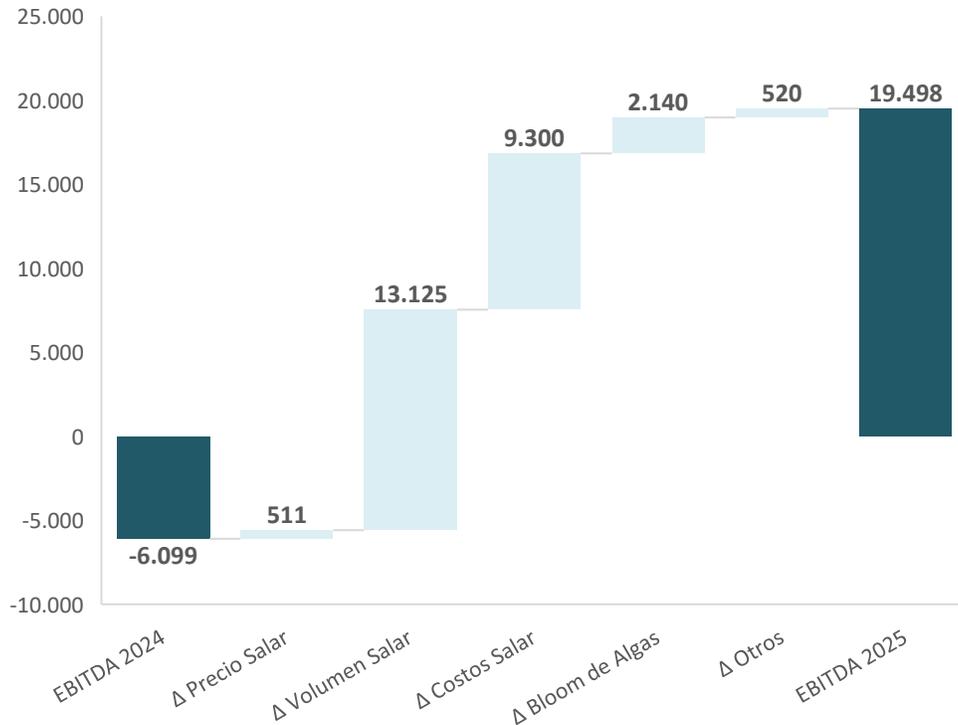
A continuación, se presenta la evolución del EBIT LTM en usd/kg wfe de la compañía durante los últimos trimestres. Al primer trimestre del año 2025, la compañía presenta un resultado positivo a nivel de ebit en usd/kg wfe para los últimos 12 meses.

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: Variación EBITDA Acuícola MUSD



A continuación, se presenta la distribución de las ventas de salmón atlántico al primer trimestre del año 2025 según producto, destino y sus respectivos comparativos con el mismo periodo del año 2024:

Gráfico 10: Distribución Ventas por Producto MUSD

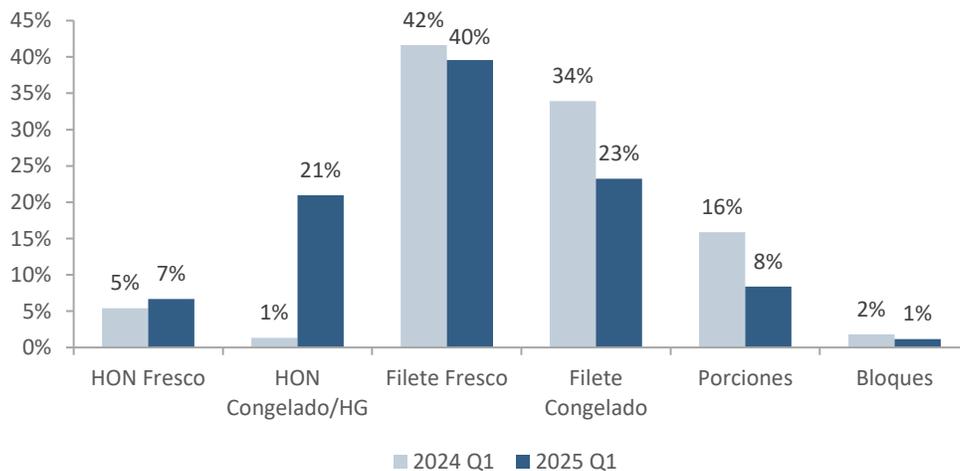
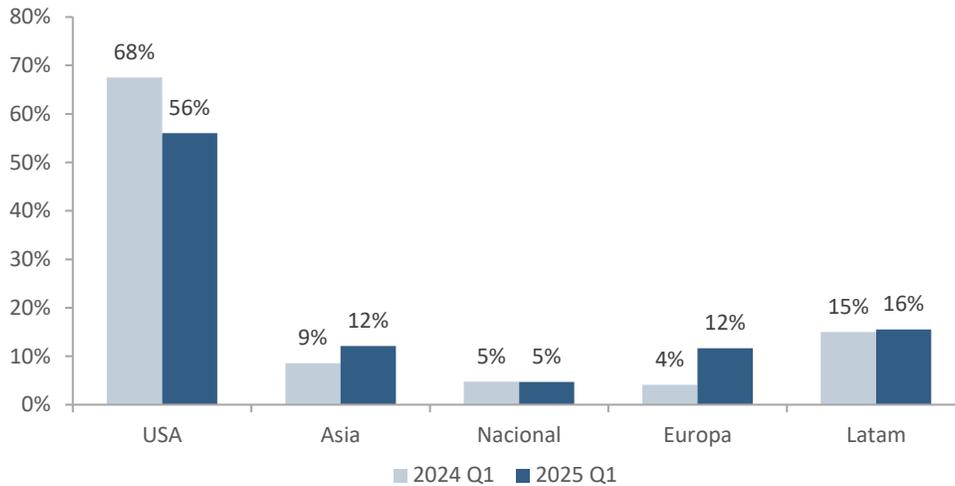


Gráfico 11: Distribución Ventas por Mercado MUSD



En estos mercados, los principales productos distribuidos son los siguientes: Filetes Frescos en USA, HON Fresco en Brasil y Chile, HON Congelado en Rusia y Asia y Filetes Congelados en Israel y USA.

Análisis de Mercado

Durante el primer trimestre de 2025 la producción mundial de salmón atlántico fue de 650 mil toneladas WFE (fuente: Kontali), lo que es 9% inferior respecto a igual período del 2024. Noruega y Chile, los dos mayores productores mundiales, alcanzaron en el período 341 mil y 161 mil toneladas WFE, lo que respecto a igual periodo del 2024 representan crecimientos de 13% y 4%, respectivamente.

Durante el primer trimestre del 2025 la exportación chilena de salmón atlántico bajó 5% en valor respecto al mismo trimestre del año anterior, alcanzando USD1.119 millones. Esta caída se explica por una disminución de 9% del volumen, mientras el precio promedio subió 4% en el período. Los precios internacionales del salmón durante los primeros tres meses del año mantuvieron la tendencia al alza iniciada durante el cuarto trimestre del año anterior. 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\$6,42/lb FCA Miami (fuente: Skills), lo que es 12% superior al trimestre anterior, pero 1% menor que igual trimestre del 2024. En Brasil en tanto, el salmón entero fresco calibre 10-12 lb alcanzó un precio promedio de US\$8,30/kg FCA Puerto Montt (fuente: Skills) durante el primer trimestre del año, un 14% superior al cuarto trimestre del 2024 y 2% 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 EUR7,91/kg FCA Oslo (fuente: Kontali), lo que es 18% inferior a igual período de 2024, impactado por el mayor volumen de este origen.

3. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 6: Balance resumido				
En miles de USD	2024	2025	Δ YoY	Δ YoY %
Efectivo y equivalente al efectivo	60.790	37.406	-23.384	-38%
Deudores comerciales y entidades relacionadas	96.416	114.876	18.460	19%
Inventarios y Activo Biológico	311.462	305.813	-5.649	-2%
Otros activos corrientes	34.718	43.736	9.018	26%
Total Activos Corrientes	503.386	501.831	-1.555	0%
Propiedades plantas y equipos	277.317	273.940	-3.377	-1%
Activos intangibles	88.784	88.456	-328	0%
Otros activos no corrientes	165.049	175.636	10.587	6%
Total Activos No Corrientes	531.150	538.032	6.882	1%
Total de Activos	1.034.536	1.039.863	5.327	1%
Pasivos de corto plazo	260.425	244.858	-15.567	-6%
Pasivos de largo plazo	297.599	291.137	-6.462	-2%
Patrimonio	476.512	503.868	27.356	6%
Total de Pasivos y Patrimonio	1.034.536	1.039.863	5.327	1%

3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 31 de marzo del año 2025 fue de MUSD 501.831, MUSD -1.555 inferior al comparar con el cierre del año 2024. Esta variación se compone principalmente por 2 efectos:

Efectivo y equivalentes al efectivo: Presenta una disminución de MUSD -23.383, debido a un menor flujo operacional, atribuido a un mayor pago a proveedores.

Deudores Comerciales y Entidades Relacionadas: Aumenta en MUSD +18.460, producto mayores ventas del periodo en el segmento acuícola.

3.2. Activos no corrientes

Al 31 de marzo de 2025, los activos no corrientes totalizaron MUSD 538.032, aumentando en MUSD +6.882 con respecto al cierre del año 2024. De este total, MUSD 273.940 corresponden a Propiedades, plantas y equipos, MUSD 88.456 a activos intangibles distintos de plusvalía y MUSD 61.230 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, corresponde a una planta de procesamiento de salmónes ubicada en Punta Arenas, la cual fue afectada totalmente por un incendio ocurrido en febrero del año 2024. A la fecha se están liquidando los seguros comprometidos.

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 marzo del año 2025, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 244.858, disminuyendo en MUSD -15.567 respecto de diciembre del año 2024. Esta disminución obedece al mayor pago a proveedores del periodo.

El capital de trabajo empleado al cierre de marzo asciende a MUSD 256.973.

3.4. Pasivos no corrientes

Al 31 de marzo del año 2025, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 291.137, de los cuales MUSD 247.614 corresponden a pasivos bancarios, MUSD 24.992 a impuestos diferidos y MUSD 13.759 a cuentas por pagar a entidades relacionadas.

3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 503.868, mostrando un aumento de MUSD 27.356 respecto al cierre del año 2024. Esta alza se explica por la utilidad del trimestre.

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		2024	2025 Q1	Δ YoY	Δ YoY %
Liquidez					
Liquidez corriente	Veces	1,93	2,05	0,12	6%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	0,74	0,80	0,06	9%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	Veces	1,17	1,06	-0,11	-9%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	46,67	45,68	-0,99	-2%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	53,33	54,32	0,99	2%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	2,93	6,01	3,08	105%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,52	0,55	0,04	7%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
Deuda / EBITDA	Veces	3,60	3,22	-0,38	-10%
<i>Deuda financiera/EBITDA anualizado</i>					
Actividad					
Total activos	MUSD	1.034.536	1.039.863	5.327	1%
Inversiones	MUSD	41.139	6.048	-35.091	-85%
Enajenaciones	MUSD	0	0	0	
Rotación de inventarios	Veces	4,81	4,58	-0,23	-5%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	74,83	78,60	3,77	5%
<i>Inventario/Costo de venta anualizado * 360</i>					
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio	%	3,87	9,76	5,89	152%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	8,03	8,90	0,88	11%
<i>EBIT LTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	1,63	4,45	2,81	172%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	6,01	6,81	0,80	13%
<i>EBIT LTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	0,01105	0,02950	0,01845	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	0,00	0,00	0,00	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 31 de marzo del año 2025, el ratio de liquidez corriente es de 2,05 veces, siendo superior al ratio de liquidez al cierre del año 2024. Lo anterior, debido a la disminución de los pasivos corrientes de la compañía al cierre de marzo 2025.

La razón ácida al 31 de marzo de 2025 aumentó en 9%, explicada también por la disminución de los pasivos corrientes debido al mayor pago a proveedores del periodo.

La razón de endeudamiento financiero neto aumentó en un +7% al cierre de marzo 2025 con respecto a diciembre 2024 debido a una disminución de la caja al cierre del trimestre.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de 9,76% al 31 de marzo de 2025. Este aumento con respecto al cierre de diciembre de 2024 se explica por el mejor desempeño en el segmento acuícola.

5. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla 8: Descripción de principales flujos netos de fondos

En miles de USD	2024 Q1	2025 Q1
Flujo de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios	144.557	194.950
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-110.813	-170.611
Pagos a y por cuenta de los empleados	-17.513	-21.977
Otros flujos de la operación	-12.209	-20.369
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	4.022	-18.007
Flujo de inversión		
Compras de propiedades, plantas y equipos	-9.794	-6.048
Otros flujos de inversión	128	-550
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	-9.666	-6.598
Flujo de financiamiento		
Total importes procedentes de préstamos no corrientes	0	0
Total importes procedentes de préstamos corriente	13.800	2.686
Dividendos pagados	0	0
Pagos de préstamos	-109	-1.465
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	13.691	1.221
Incremento neto (disminución) del efectivo	8.047	-23.384

El flujo de la operación tuvo un resultado de MUSD -18.007, inferior al mismo periodo del año 2024, explicado por mayores pagos a proveedores de suministros de bienes y servicios.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de inversión totalizaron MUSD -6.598 que corresponden principalmente a inversiones en centros de cultivo, plantas y equipos.

El flujo de efectivo neto proveniente del financiamiento fue de MUSD 1.221. menor al monto del mismo periodo del año 2024, esto, debido a una menor toma de deuda financiera.

Así, el cambio neto en el flujo de caja al 31 de marzo de 2025 fue de MUSD -23.384.

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

7.2.1. 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.

7.2.2. 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

7.2.3. 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 2025.

Al 31 de marzo de 2025, el balance consolidado del Grupo tiene activos netos en pesos del orden de MUSD 23.624 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio

generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD 1.181, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD (1.181).

Al 31 de diciembre de 2024, el balance consolidado del Grupo tiene un pasivo neto en pesos del orden de MUSD 26.678 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD 1.334, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD (1.334).

7.2.4. 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 ejercicio al 31 de marzo 2025 y 2024, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 1.935 y 2.463 respectivamente.

Respecto del salmón, con dicha variación del precio y de la cantidad vendida en el periodo 2025, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 14.169 y para el período 2024 un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 5.805.

En el caso del jurel congelado el período al 31 de marzo de 2025 y 2024, una variación de +10% / -10% en el precio promedio, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 3.203 y MUSD 3.586 respectivamente.

7.2.5. 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 2025, un capital de deuda bancaria de MUSD 315.852 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 313.462. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 3.135 en un año, de mayor o menor desembolso según corresponda.

El Grupo tiene al 31 de diciembre de 2024, un capital de deuda bancaria de MUSD 314.449 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 311.238. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 3.112 en un año, de mayor o menor desembolso según corresponda.

El 07 de agosto, se cerró un Interest Rate Swap (IRS) con Rabobank, donde se fijó la tasa SOFR 6M en 3,55% anual hasta diciembre 2030. Esta operación cubre 2/3 del capital de largo plazo adeudado en el crédito Sindicado, equivalente a USD 220 millones totales. De acuerdo a lo anterior, los montos cubiertos a la fecha son USD 82 y 68 millones por Blumar y Salmones Blumar respectivamente.

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 2025 la biomasa WFE o desangrada alcanza a 32.219 toneladas sujetas a la aplicación de valor justo. Un aumento en el precio de USD 1 por kilo WFE tendría un impacto de MUSD 15.523 (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 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 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 2025 y 2024, existe un total de 32.319 y 29.306 toneladas WFE (desangradas) respectivamente, sujetas a la aplicación de valor justo. Aumentos de 10% en el volumen de la biomasa sujeta a esta medición podía generar un efecto de MUSD (3.628) (mayor pérdida) en el valor justo del activo biológico al cierre del período al 31 de marzo de 2024, mientras que para el ejercicio terminado al 31 de marzo de 2024 el efecto fue MUSD (3.212) (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 2025