

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2021

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

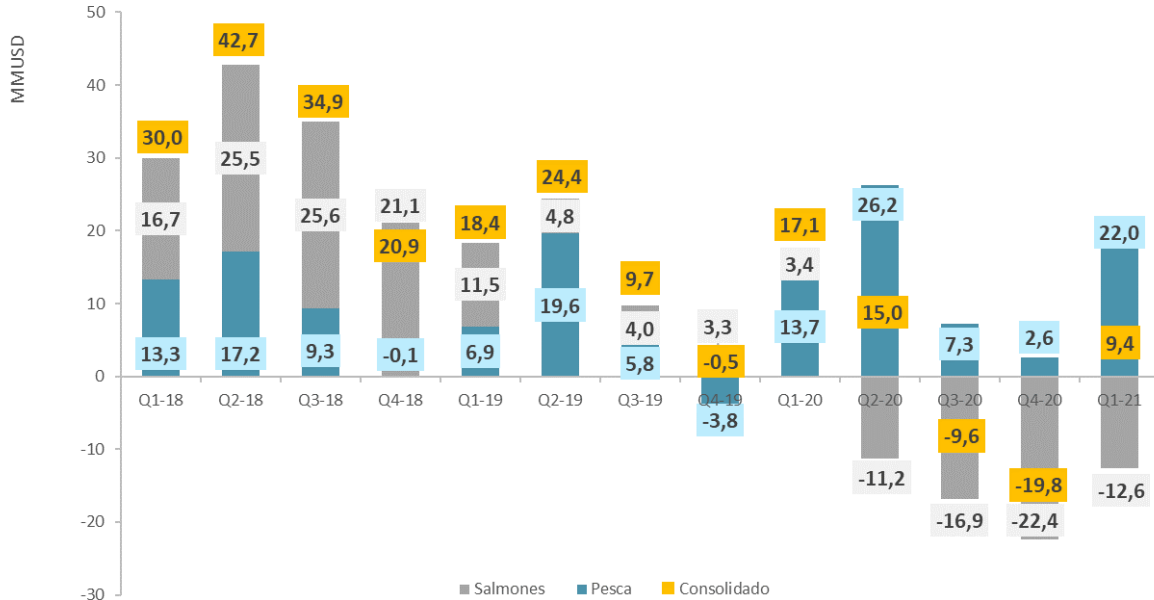
1. DESTACADOS DEL PERIODO:

Tabla 1: Principales cifras e indicadores financieros del periodo				
Estado de resultados		2020 Q1	2021 Q1	Δ YoY
Ingresos operacionales	MUSD	115.812	132.758	15%
EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	17.107	9.409	-45%
Margen EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	%	14,8%	7,1%	
EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	10.433	3.354	-68%
Margen EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	%	9,0%	2,5%	
Ganancia / Pérdida neta	MUSD	303	3.555	1073%
Estado de flujo de efectivo		2020 Q1	2021 Q1	Δ YoY
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD	15.317	8.053	-47%
Balance		2020	2021 Q1	Δ YoY
Activos totales	MUSD	927.201	977.580	5%
Deuda financiera	MUSD	321.489	331.829	3%
Deuda financiera neta	MUSD	272.431	275.402	1%
Patrimonio	MUSD	397.164	400.446	1%
Principales indicadores financieros		2020	2021 Q1	
Endeudamiento (Total Pasivos / Patrimonio)	%	133,5%	144,1%	
Endeudamiento Financiero (DF / Patrimonio)		80,9%	82,9%	
Endeudamiento Financiero Neto (DFN/ Patrimonio)	%	68,6%	68,8%	

Al comparar los resultados al cierre del primer trimestre del año 2021 con los obtenidos al cierre del primer trimestre del año 2020 se observan variaciones a nivel de Ingresos, EBITDA y EBIT por +15%, -45% y -68% respectivamente. La utilidad después de impuestos, por su lado, registró un aumento de MUSD 3.252, la que llegó a MUSD 3.555 en el periodo. Tales diferencias se explican por una mayor facturación en el segmento pesca debido a las mayores ventas de jurel congelado y a una mayor facturación en salmones por el mayor volumen de ventas, afectado este último negativamente por los menores precios observados en relación al primer trimestre del año 2020. Por su parte, la utilidad neta registró un aumento en el trimestre debido al ajuste *fair value* del periodo.

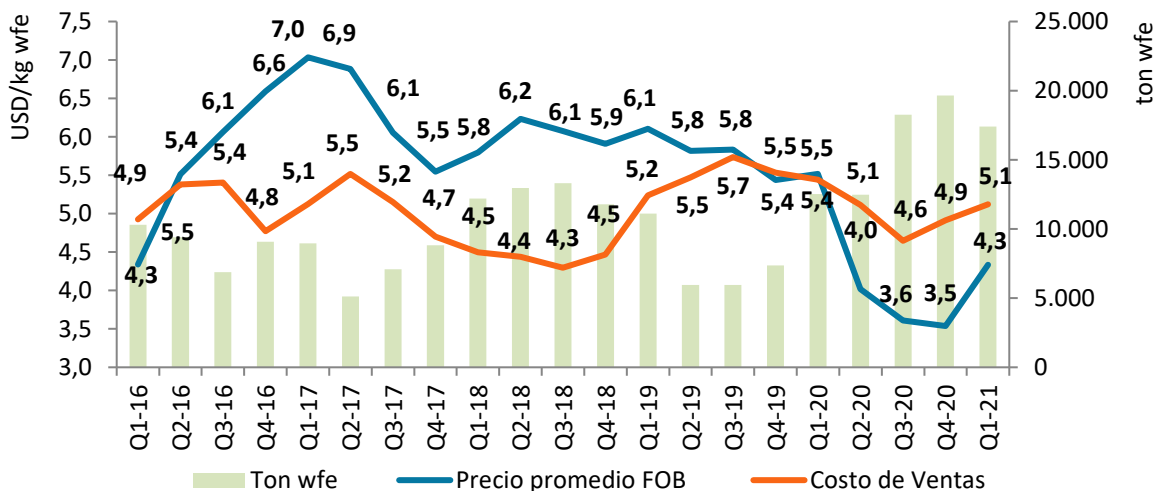
A continuación, se puede observar la evolución que ha presentado el EBITDA consolidado de la compañía trimestralmente desde el año 2016:

Gráfico 1: Evolución EBITDA Consolidado por Trimestre



Los resultados al cierre del primer trimestre del año 2021 respecto del mismo periodo del año 2020 se comparan favorablemente en el caso del segmento pesca y negativamente en el segmento acuícola. En el segmento pesca destacan las mayores ventas de jurel congelado. Mientras que, en el segmento acuícola, el menor resultado tiene su causa en una baja del -21% en el precio promedio de ventas respecto del primer trimestre del año anterior, el cual descendió de 5,52 a 4,33 usd/kg wfe.

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



Por su parte, el segmento pesca presentó un EBITDA de MUSD 22.029 al cierre del primer trimestre del año 2021, superior en MUSD 8.335 respecto al mismo periodo del año 2020. Esta situación se explica principalmente por un aumento en el volumen de venta de jurel congelado, el cual también registró un aumento en su precio promedio de ventas.

Al cierre del primer trimestre del año 2021, el abastecimiento total de materia prima en pesca pelágica aumentó en un 68% respecto del mismo periodo del año anterior, pasando de 80 Mton a 134 Mton. Este resultado obedece a un aumento de la captura propia en 18% y un aumento de +118% en las compras de materia prima artesanal.

Gráfico 3: Pesca – MTon Pesca Pelágica Procesada Total

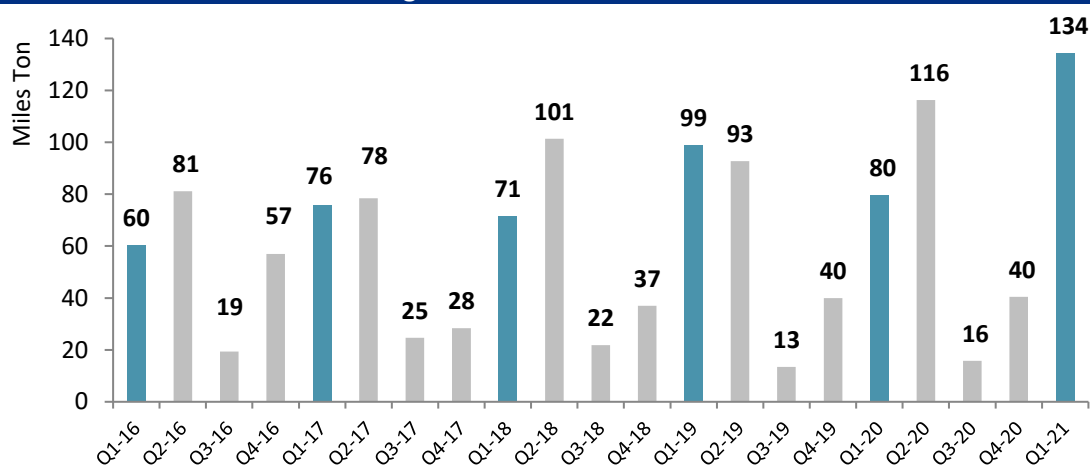
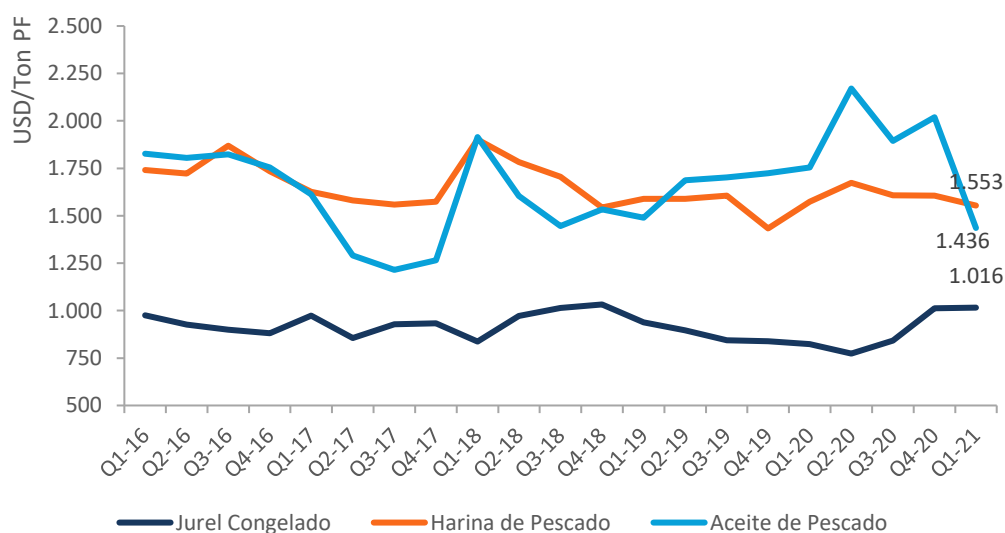


Gráfico 4: Pesca – Evolución Precios Promedio Segmento Pesca Pelágica FOB



Como se observa en el gráfico 4, el precio de la harina de pescado se mantuvo relativamente estable respecto de los últimos trimestres, mientras que el aceite de pescado ha presentado una baja

significativa durante los últimos meses, lo anterior debido a que los precios de los trimestres anteriores fueron históricamente altos, dada una caída en la oferta global, lo que se contrapone con la buena temporada productiva en Perú del presente año. En el caso del jurel congelado, el alza que se observa durante los últimos trimestres se debe a una fuerte caída en la pesca de Mauritania, lo que se suma a que la mayoría de los compradores manejaba bajo stock.

2. ANALISIS DE RESULTADOS

Los **Ingresos Operacionales** consolidados de Blumar S.A. al cierre del primer trimestre del año 2021 totalizaron MUSD 132.758, lo que representa un alza de 15% en relación con el primer trimestre del año 2020. Esta alza se genera por una mayor venta en ambos segmentos de la compañía. En el segmento pesca esta alza fue de +31% y en el segmento acuícola, esta alza fue de un +4%.

El **EBITDA pre ajuste fair value** al cierre del trimestre alcanzó **MUSD 9.409** resultado un -45% inferior al compararlo con el cierre del primer trimestre del año 2020. Cabe destacar que este resultado se compone de MUSD 22.029 obtenidos por el segmento pesca y MUSD -12.620 obtenidos por el segmento acuícola.

El **Margen Bruto** al cierre del primer trimestre del año 2021 fue de **MUSD 17.571**, inferior en un -19% al compararlo con el mismo periodo del año 2020, debido a un peor desempeño del segmento acuícola. La compañía presentó una **Utilidad Neta** atribuible a los controladores de **MUSD 3.555**, la que se compara positivamente con los MUSD 303 obtenidos el cierre del primer trimestre del año 2020. Esta variación positiva se explica por el mejor desempeño del segmento pesca y un mayor ajuste *fair value* de la biomasa en el periodo.

El **Ajuste de Activos Biológicos** a valor justo fue de **MUSD 10.892** al cierre del primer trimestre del año 2021 y se compara con un resultado de **MUSD 444** al cierre del mismo periodo del año 2020. Lo anterior producto de la mejor expectativa de precios de salmones, los cuales se encuentran al alza debido a la reactivación los principales mercados internacionales.

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

MUSD	DIC 2020	MAR 2021
Fair Value Biomasa	-2.743	5.059
Fair Value Inventarios	-6.763	-3.673
	-9.506	1.386

A Resultados: **10.892**

Los otros ingresos por función al cierre de marzo 2021 alcanzaron MUSD 418 y corresponden principalmente a activos en arriendo. Por otra parte, los otros egresos por función de MUSD -1.849 al 31 de marzo corresponden principalmente a depreciación de los activos en arriendo, costos de centros de cultivo en descanso, amortización de fondeos en desuso y costos por servicios prestados.

El gasto financiero al cierre del primer trimestre del 2021 fue de MUSD -3.428 aumentando en un 12% respecto del del primer trimestre del año 2020, originado por un aumento en la deuda financiera consolidada de la compañía.

Dicho aumento proviene principalmente de un mayor endeudamiento en líneas de corto plazo por MUSD 7.500 en Blumar, las cuales se han utilizado para cubrir necesidades operacionales de la intensiva temporada de pesca. En la siguiente tabla se observa la variación del capital adeudado por la compañía al 31 de marzo de 2021.

En miles de USD	31/03/2020	31/12/2020	31/03/2021	Δ QoQ
Blumar	101.725	105.000	112.500	7.500
Salmones	192.000	195.000	195.000	0
EntreVientos		15.000	15.000	0
Bahía Caldera	6.000	0	0	0
PacificBlu	7.885	6.111	5.745	-366
Total Deuda	307.610	321.111	328.245	7.134

**Saldos de capital

El resultado por diferencia de cambio al 31 de marzo año 2021 arrojó una pérdida de MUSD -469, como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 710,95 al cierre de diciembre del año 2020 a \$/USD 721,82 al cierre de marzo del año 2021, lo que se explica dados los saldos en moneda nacional, de cuentas corrientes, inversiones financieras, préstamos a los armadores artesanales, cuentas por cobrar y crédito por concepto de la Ley Austral.

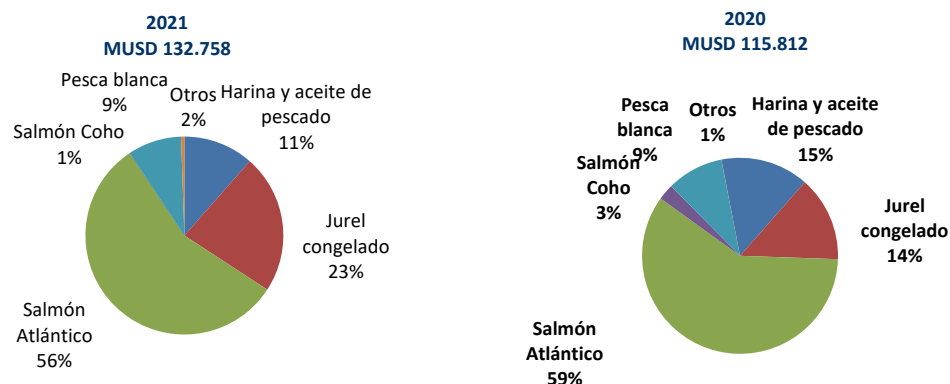
También es importante destacar el impacto en resultados que ha generado la pandemia en términos de gastos, los cuales han tenido como objetivo mantener la continuidad operacional de la compañía. El total consolidado de gastos COVID durante el año 2021 asciende a MUSD 2.078, monto que considera gastos en mascarillas, alcohol gel, traslado especial de personal a centros de cultivo y plantas, personal médico, toma de exámenes, señaléticas, adecuación de oficinas y estructuras y diversos insumos relacionados con la prevención de la propagación del virus al interior de la compañía.

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

Al 31 de marzo del año 2021, los ingresos consolidados fueron MUSD 132.758, de los cuales un 57% (MUSD 75.404) provino del negocio acuícola, cuyos principales productos son salmón atlántico y coho, y un 43% (MUSD 57.354) provino del negocio pesquero, donde la harina y aceite de pescado representaron un 11%, el jurel congelado un 23% 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

	2020			2021			Δ YoY
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	Total
Ingresos operacionales	115.812	43.636	72.176	132.758	57.354	75.404	15%
Costo de ventas	-93.989	-27.083	-66.906	-115.187	-29.566	-85.621	23%
Margen bruto pre ajuste fair value	21.823	16.553	5.270	17.571	27.788	-10.217	-19%
Costo de distribución	-5.244	-3.113	-2.131	-6.250	-3.774	-2.476	19%
Gastos de administración	-4.485	-2.434	-2.051	-6.536	-3.409	-3.127	46%
Otros ingresos / egresos por función	-1.661	-445	-1.216	-1.431	-426	-1.005	
EBIT pre ajuste fair value	10.433	10.561	-128	3.354	20.179	-16.825	-68%
Depreciación y amortización (1)	6.674	3.133	3.541	6.055	1.850	4.205	-9%
EBITDA pre ajuste fair value	17.107	13.694	3.413	9.409	22.029	-12.620	-45%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-444	0	-444	10.892	0	10.892	
EBIT	9.989	10.561	-572	14.246	20.179	-5.933	43%
Participación de asociadas	610	926	-316	932	714	218	53%
Ingresos (Egresos) financieros netos	-2.658	-1.188	-1.470	-3.400	-1.135	-2.265	
Otros (3)	-6.047	-2.365	-3.681	-4.480	-352	-4.128	
Resultado antes de impuestos	1.894	7.934	-6.039	7.298	19.406	-12.108	285%
Impuestos	-1.361	-1.933	572	-3.698	-5.920	2.222	172%
Ganancia / Pérdida	533	6.001	-5.467	3.600	13.486	-9.886	575%
Resultado del interés minoritario	230	230	0	45	45	0	-80%
Ganancia / Pérdida neta	303	5.771	-5.467	3.555	13.441	-9.886	1073%

(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 "Diferencias de cambio".

2.2.1. Segmento pesca

		1Q 2020	1Q 2021	Δ QoQ
Tabla 3: Pesca cerco				
Capturas y compras				
Norte				
Terceros	ton	18.404	24.271	32%
Centro-sur				
Propia	ton	39.709	46.848	18%
Terceros	ton	21.654	63.191	192%
Total	ton	79.768	134.310	68%
Total Propia				
	ton	39.709	46.848	18%
Total Terceros				
	ton	40.059	87.462	118%
Total	ton	79.768	134.310	68%
Producción				
Harina de pescado	ton	12.088	19.995	65%
Aceite de pescado	ton	3.239	7.162	121%
Jurel congelado	ton	28.618	35.699	25%
Ventas				
Harina de pescado				
Volumen vendido	ton	8.126	7.669	-6%
Ventas	MUSD	12.792	11.913	-7%
Precio promedio	USD/ton	1.574	1.553	-1%
Aceite de pescado				
Volumen vendido	ton	2.312	2.322	0%
Ventas	MUSD	4.055	3.335	-18%
Precio promedio	USD/ton	1.754	1.436	-18%
Jurel congelado				
Volumen vendido	ton	19.761	29.690	50%
Ventas	MUSD	16.283	30.154	85%
Precio promedio	USD/ton	824	1.016	23%

Al cierre del marzo 2021, la pesca pelágica propia aumentó en un 68% con respecto al cierre del primer trimestre del año 2020. Esto, debido a un aumento de la captura propia de +18% y de un aumento en las compras de pesca artesanal de 118%. En el caso del aumento en la captura propia, este obedece principalmente al aumento del 15% de la cuota de Jurel y la buena disponibilidad del recurso.

Por otro lado, la compra de pesca a terceros presentó un aumento de +118%. Efecto que se compone de un alza en la compra de sardina y anchoveta en la zona Centro-Sur de +192% ($\Delta^+41.537$ ton) y también un aumento en la compra de materia prima en la III Región de +32% ($\Delta^+5.867$ ton). Es importante destacar, que este aumento se debe a un excelente desempeño en la temporada de pesca artesanal, por lo que este excedente de captura no se mantendrá hacia fin de año.

Como consecuencia de lo anterior, al cierre del primer trimestre del año 2020, la producción de harina y aceite de pescado y jurel congelado aumentaron en +65%, +121% y +25% respectivamente. En este último es importante destacar que el destino de jurel a consumo humano aumentó desde un 73,4% al cierre del primer trimestre 2020 a un 78,8% al cierre de marzo del presente año. En caso de la harina y aceite de pescado, los rendimientos pasaron de 21,3% y 5,7% en el primer trimestre de 2020 a 19,2% y 6,9% respectivamente en 2021.

Al cierre del primer trimestre del año 2021, las ventas de harina de pescado fueron de MUSD 11.913, inferiores en un -7% respecto del cierre del primer trimestre del año 2020. Esto se explica por una baja de -1% en el precio promedio de ventas y una baja de -6% en el volumen vendido.

La venta de aceite de pescado al cierre de marzo del año 2021 alcanzó los MUSD 3.335, lo que representa una baja de -18% respecto del mismo trimestre de 2020. Este resultado se explica por una disminución de -18% en el precio promedio de ventas respecto al mismo periodo del año anterior. Por su parte, el volumen vendido se mantuvo sin variación.

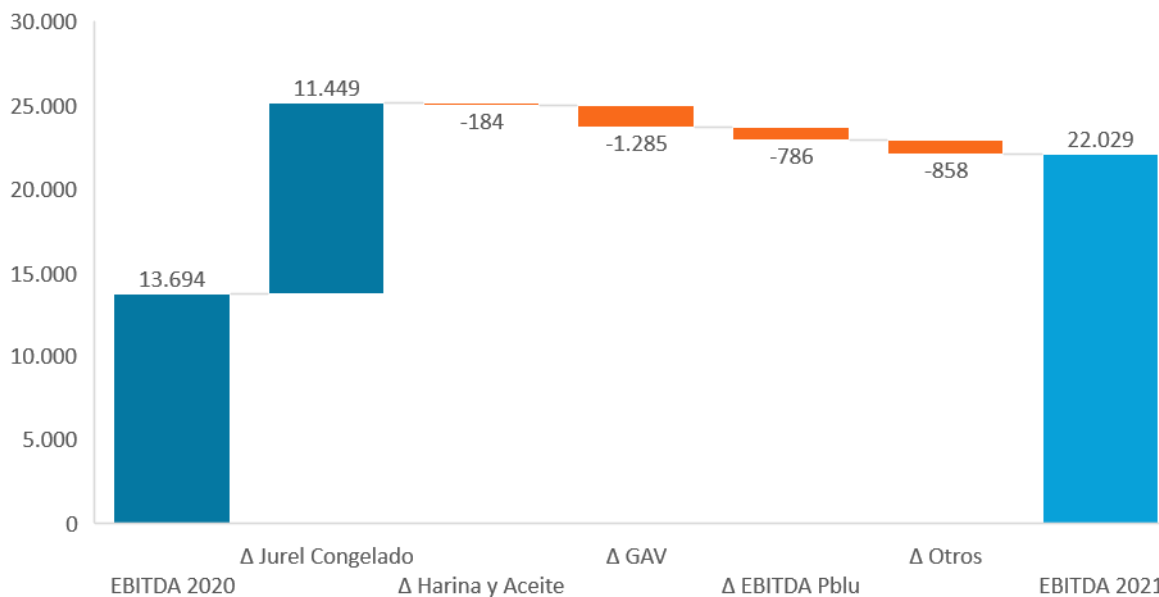
Por último, la venta de jurel congelado aumentó un +85% en comparación con el cierre del primer trimestre del año 2020, totalizando MUSD 30.154. Esto se explica por un mayor volumen de ventas de +50% y un alza en el precio promedio de ventas de 23%.

Cabe destacar que el EBITDA de PacificBlu SpA tuvo una variación negativa de MUSD -786 en el año 2021 respecto del año 2020, cifra afectada negativamente las menores capturas de merluza de la compañía.

Tabla 3.1: Pesca Blanca				
		1Q 2020	1Q 2021	Δ QoQ
Merluza	ton	4.260	3.482	-18%
Jibia	ton	1.035	1.208	17%
Total Materia Prima Procesada	ton	5.295	4.691	-11%
Producción				
Merluza	ton	1.958	1.548	-21%
Jibia	ton	657	778	18%
Apanados	ton	515	559	9%
Ventas				
Volumen vendido	ton	2.648	2.323	-12%
Ventas	MUSD	7.007	5.830	-17%

Al 31 de marzo del año 2021, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 22.029 lo que representa un alza de MUSD 8.335 respecto del primer trimestre del año 2020. En el siguiente gráfico se resumen las principales variaciones del EBITDA entre periodos.

Gráfico 6: Variaciones EBITDA Pesca MUSD



Análisis de Mercado

Harina de pescado

De acuerdo a la International Fishmeal and Fish Oil Organization (IFFO), el precio al cierre primer trimestre del año 2021 de la Harina de Pescado Super Prime de Chile se situó en US\$1.630/ton, un 4,5 % más alto que el precio de cierre del cuarto trimestre del año 2020 y un 9% más alto que el precio de cierre del tercer trimestre del año 2020.

Los precios al alza durante los últimos tres trimestres se explican, por una oferta moderadamente alta proveniente de los principales países productores, liderados Perú, Chile y Europa y una creciente demanda de harina desde China, impulsada por la rápida recuperación de la industria de los cerdos y a una industria de aqua cultivo global, que mostró una demanda de harina estable.

El segundo trimestre del año 2021 se ha caracterizado por cuotas y producciones dentro de lo esperado, demanda estable y estabilidad en los precios.

Aceite de pescado

El precio al cierre del primer trimestre del año 2021 del aceite de pescado del sur de Chile se situó en US\$1.650/ton, un 11% más bajo que el precio del cuarto trimestre del año 2020 y un 15% más bajo que el precio de cierre del tercer trimestre del año 2020.

Los precios a la baja durante los últimos tres trimestres se explican por una base comparativa de precios históricamente altos durante gran parte del primer semestre del año 2020, seguido de muy buenas producciones en Perú, desde junio a enero del año 2021, en un escenario de demanda normal.

Los precios del segundo trimestre del año 2021 dependerán en gran medida del desempeño de la primera campaña peruana en pesca y rendimiento y del comportamiento de la demanda de Europa y Asia.

Jurel Congelado

El precio promedio de cierre del primer trimestre del año 2021 se situó en US\$1.012/ton, casi idéntico al precio promedio del cuarto trimestre del año 2020 y un 21% más alto que el precio promedio del tercer trimestre del año 2020.

El aumento en los precios del cuarto trimestre del año 2020 y primer trimestre del año 2021 se explican por la fuerte caída de la pesca en Mauritania, uno de los principales abastecedores de gran parte de los países de West África y África central, como también a una caída en la pesca de otras caballas y especies europeas. Esto se sumaron los bajos inventarios físicos en manos de productores y compradores.

Los precios para el segundo trimestre se mantienen firmes con tendencias al alza, predominando por lejos la participación de West África, desconcentrándose de Nigeria como mayor comprador histórico. Europa y Perú se han ido sumando paulatinamente a esta demanda en niveles de precios muy similares a los de West África.

Merluza

Durante el primer trimestre año 2021, la compañía procesó 3.482 toneladas de merluza, lo que representa una disminución de -18% en comparación al mismo periodo del año anterior. Las ventas físicas por su lado tuvieron una variación de -32%, lo que se atribuye a un exceso de oferta en el mercado norteamericano lo que dificultó los cierres comerciales.

Apanados

Durante el primer trimestre del año 2021, la compañía totalizó ventas por 582 ton, a un precio de 2.889 usd/ton lo que genera un aumento en la facturación de +34% respecto a la facturación del mismo trimestre del año 2020. Para lo que resta del año se ha logrado vender el 100% de la capacidad instalada de la planta.

2.2.2 Segmento Acuícola

Tabla 4: Acuicultura		1Q 2020	1Q 2021	Δ QoQ
Salmón del Atlántico				
Volumen vendido	ton wfe	12.529	17.395	39%
Ventas	MUSD	69.124	75.404	9%
Precio promedio	USD/kg wfe	5,52	4,33	-21%
Costo EBIT	USD/kg wfe	5,44	5,12	-6%
EBIT	MUSD	932	-13.658	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	0,07	-0,79	
Salmón Coho				
Volumen vendido	ton wfe	980	0,139	-100%
Ventas	MUSD	3.052	0,260	-100%
Precio promedio	USD/kg wfe	3,12	1,88	-40%
Costo EBIT	USD/kg wfe	4,20	3,68	-12%
EBIT	MUSD	-1.058	-0,251	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-1,08	-1,81	
Total				
Volumen vendido	ton wfe	13.509	17.395	29%
Ventas	MUSD	72.176	75.404	4%
Precio promedio	USD/kg wfe	5,34	4,33	-19%
Costo EBIT	USD/kg wfe	5,35	5,12	-4%
EBIT	MUSD	-125	-13.658	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-0,01	-0,79	

Como se observa en la tabla número 4, el volumen vendido de salmón atlántico del primer trimestre del año 2021 representa un aumento de +39% respecto del mismo periodo del año 2020, originado por el comienzo de cosechas en la región de Magallanes. Por su parte, el precio promedio tuvo una baja del -21%.

Del total de salmón atlántico cosechado en 2021 (19.139 ton wfe), 8.415 ton wfe son atribuibles a la Región de Magallanes. El total cosechado durante el primer trimestre del año promedio 3,6 usd/kg wfe, diferenciándose entre región, mientras que en la XI región el costo ex jaula fue de 3,9 usd/kg wfe, en la XII región el costo ex jaula alcanzó los 3,2 usd/kg wfe.

En el caso del salmón coho, durante 2021 solo se vendieron saldos de ciclos anteriores a precios muy menores al objetivo.

Como se observa en el gráfico número 7 y como se mencionó con anterioridad, el costo ex-jaula del primer trimestre del año 2021 alcanzó los 3,6 usd/kg wfe, resultado un 5% superior al obtenido en el mismo periodo del año 2020 que fue de 3,5 usd/kg wfe. Este peor desempeño tiene su origen en el mal resultado productivo que tuvo uno de los tres centros que operó la compañía durante el primer trimestre del año en la XI Región, el cual tuvo una productividad por smolt de 4,03 kg/smolt y un costo ex jaula de 4,3 usd/kg wfe.

Gráfico 7: Salar – Costo ex-jaula

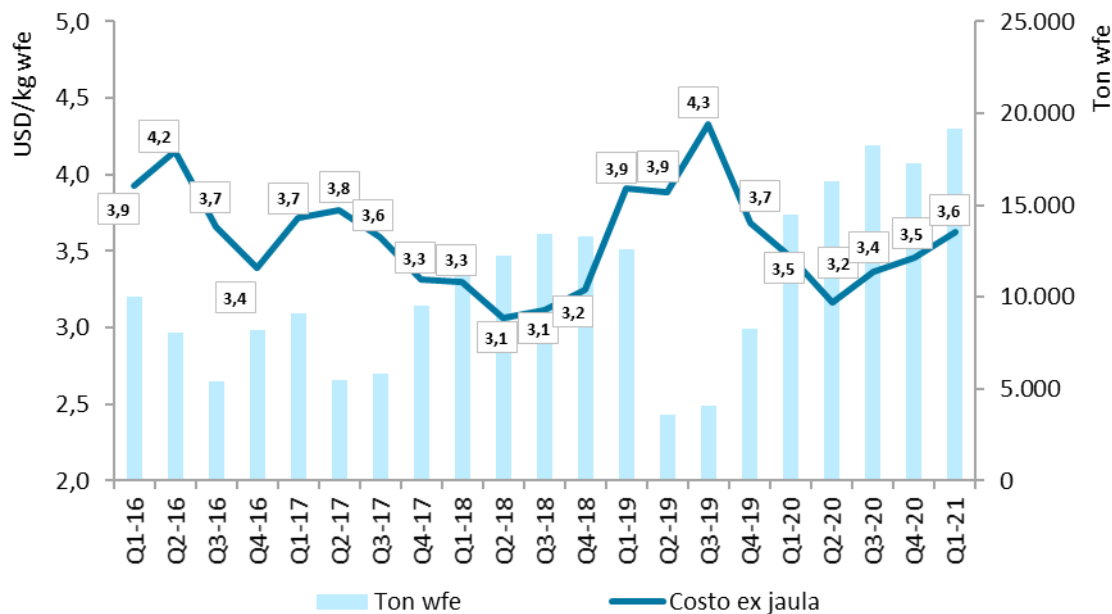


Tabla N° 5: Indicadores Productivos

		2020	2020 Q1	2021 Q1
Cosecha Salmónidos				
Salmón Atlántico	ton wfe	66.405	14.475	19.139
Centros Cosechados o en cosecha durante el período	N°	17	7	6
Cosecha durante el periodo	ton wfe/Centro	3.906	2.068	3.190
Centros en uso al final del período	N°	17	19	16
Cosecha salmónidos / Centros en uso	ton wfe/Centro	3.906	762	1.196
Densidad de cultivo (1)				
Salmón del Atlántico	kg/m3	6,3	7,7	6,0
Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)				
Salmón del Atlántico	%	93%	93%	92%
Peso Siembra	gr	147	159	141
Mortalidad Salar	%	7%	7%	8%
Peso Cosecha Salar	kg/unidad	5,3	4,5	5,2
FCRe wfe Salar (3)		1,26	1,31	1,29

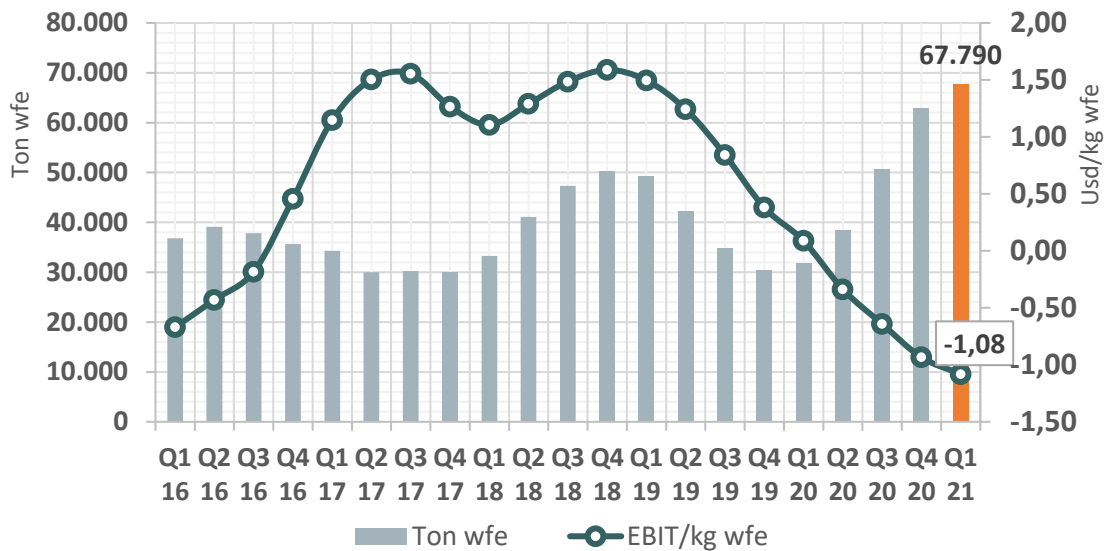
(1) Densidad promedio de los centros en uso al final del período.

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

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

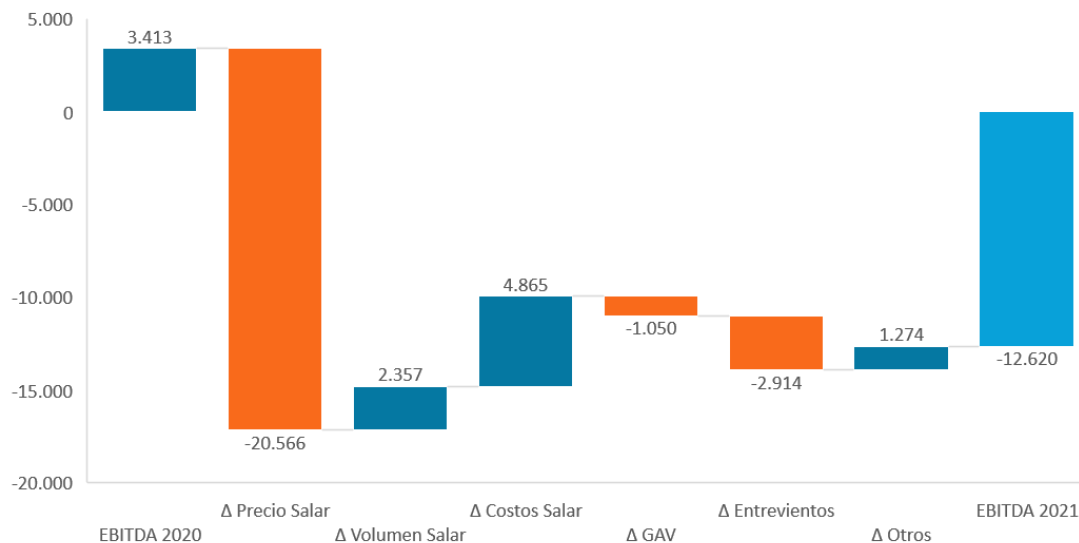
A continuación, se presenta la evolución del ebit LTM en usd/kg wfe de la compañía durante los últimos trimestres, donde se observa una tendencia a la baja, generada por los menores precios observados en los mercados internacionales producto de la pandemia.

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



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

Gráfico 9: Variaciones EBITDA Acuícola MUSD



A continuación, se presenta la distribución de las ventas de salmón atlántico al cierre del primer trimestre del año 2021 según producto, destino y sus respectivos comparativos con el año 2020:

Gráfico 10: Distribución Uso de Materia Prima USD

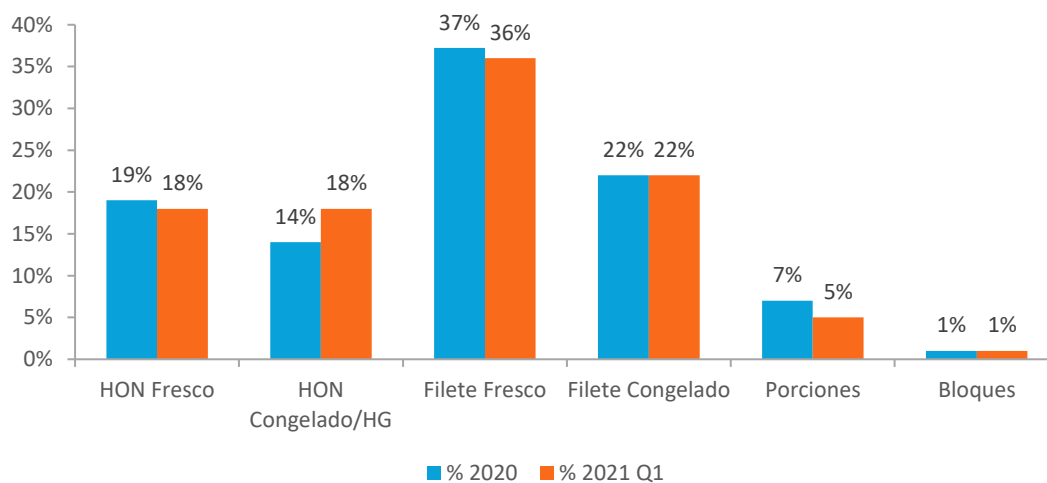
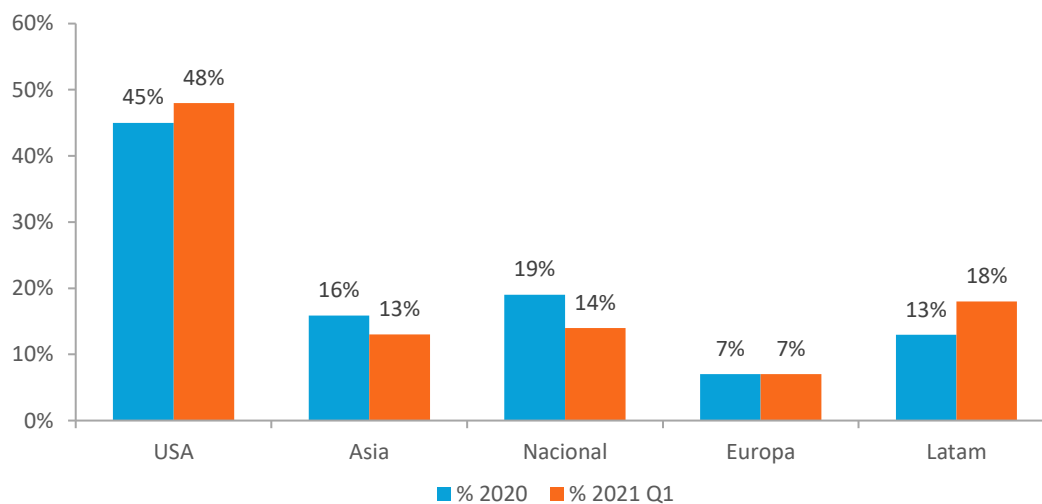


Gráfico 11: Distribución Ventas por Mercado USD



En estos mercados, los principales productos distribuidos son los siguientes: Filetes Frescos en USA, HON Fresco en Brasil y Argentina y Filetes Congelados en México.

Análisis de Mercado

Durante el primer trimestre del 2021 la exportación total de salmón atlántico chileno disminuyó 7,7% en valor (USD), mientras que el volumen (Ton) creció 6,6% respecto al mismo trimestre del

año anterior. Una mayor demanda, estimulada por los bajos precios de los trimestres anteriores y un mayor consumo en restaurantes en EE. UU. ha permitido una recuperación del precio del salmón en los principales mercados internacionales, después de la gran baja experimentada durante el 2020 por los efectos de la pandemia. En Estados Unidos el precio medio para filete fresco Trim D durante el período de enero a marzo fue de US\$5,10/lb FCA Miami (fuente: DataSalmon), lo que es 32% superior al trimestre anterior y 2% mayor que igual trimestre del 2020. En Brasil en tanto, el salmón entero fresco calibre 10-12 lb alcanzó los US\$5,25/kg FCA Puerto Montt (DataSalmon), un 36% superior al cuarto trimestre del 2020, pero 5% por debajo de igual trimestre del año pasado.

3. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Tabla 6: Balance resumido				
En miles de USD	2020	2021 Q1	Δ YoY	Δ YoY %
Efectivo y equivalente al efectivo	49.058	56.427	7.369	15%
Deudores comerciales y entidades relacionadas	65.437	69.047	3.610	6%
Inventarios y Activo Biológico	216.534	248.421	31.887	15%
Otros activos corrientes	52.313	51.758	-555	-1%
Total Activos Corrientes	383.342	425.653	42.311	11%
Propiedades plantas y equipos	272.997	271.248	-1.749	-1%
Activos intangibles	84.881	84.799	-82	0%
Otros activos no corrientes	185.981	195.880	9.899	5%
Total Activos No Corrientes	543.859	551.927	8.068	1%
Total de Activos	927.201	977.580	50.379	5%
Pasivos de corto plazo	147.480	185.752	38.272	26%
Pasivos de largo plazo	382.557	391.382	8.825	2%
Patrimonio	397.164	400.446	3.282	1%
Total de Pasivos y Patrimonio	927.201	977.580	50.379	5%

3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 31 de marzo del año 2021 fue de MUSD 425.653, un 11% superior al comparar con el cierre del año 2020. Esta variación se compone principalmente por dos efectos:

Efectivo y equivalentes al efectivo: presentó un aumento de MUSD 7.369, atribuible al endeudamiento de largo plazo tomado por la compañía y los ingresos percibidos en el segmento pesca de las ventas de Jurel Congelado de febrero.

Inventarios: presentó un aumento de MUSD 30.557, el cual se explica por las mayores cosechas del segmento acuícola y las mayores producciones del periodo en el segmento pesca, las cuales se liquidarán en lo que resta del presente año.

El ajuste de fair value por crecimiento biológico fue de MUSD 5.059 a marzo de 2021 y de MUSD -11.657 al cierre de diciembre de 2021. Para peces en engorda, el criterio de valorización es a valor

justo, entendiéndose como valor justo el precio de mercado menos los costos estimados de transformación y venta. Desde los presentes estados financieros y según lo instruido por la CMF, la empresa modificó el criterio de valorización de biomasa a valor justo, aplicándolo a la totalidad de la biomasa en agua mar y siguiendo las consideraciones establecidas en la NIC 41.

3.2. Activos no corrientes

Al 31 de marzo de 2021, los activos no corrientes totalizaron MUSD 551.927, aumentando en MUSD 8.068 con respecto al cierre del año 2020. Esta variación se compone principalmente de un alza de MUSD 4.072 en activos por impuestos diferidos, la cual se atribuye a su vez a un aumento en la pérdida tributaria de Salmones Blumar y su filial BluRiver.

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., Frigorífico Pacífico S.A y BluGlacier, LLC. Las dos primeras forman una organización productiva dedicada al cultivo y procesamiento de choritos y salmón ahumado en la X Región, la segunda dedicada al negocio de servicios frigoríficos y BluGlacier se dedica a la distribución de salmón atlántico en Estados Unidos.

Los activos intangibles corresponden a permisos de pesca comprados a terceros valorados a su costo histórico, concesiones acuícolas que se utilizan en la crianza y engorda de salmón, derechos de agua y software computacionales.

3.3. Pasivos corrientes

Al 31 de marzo del año 2021, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 185.752, aumentando en MUSD 38.272 respecto de diciembre del año 2020. Este aumento se explica principalmente por un aumento del MUSD 10.495 en pasivos financieros corrientes, deuda en la que incurrió la compañía para financiar la intensa temporada de pesca artesanal; y a un aumento de MUSD 22.707 en proveedores, también por la alta actividad operacional del trimestre en ambos segmentos de la compañía.

El capital de trabajo aumenta a MUSD 239.901, MUSD +4.039 respecto al cierre del año 2020, explicado por las razones con anterioridad mencionadas.

3.4. Pasivos no corrientes

Al 31 de marzo del año 2021, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 391.382, de los cuales MUSD 315.310 corresponden a pasivos bancarios y MUSD 66.671 a impuestos diferidos. Tales pasivos registran un alza de MUSD 8.825 con respecto a diciembre del año 2020.

3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 400.446, mostrando un aumento de MUSD 3.282 respecto al cierre del año 2020. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUSD 3.261, atribuible a la utilidad del periodo.

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

A nivel patrimonial, las participaciones no controladoras aumentaron en MUSD 21.

4. INDICADORES FINANCIEROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 7: Análisis razonado

		2020	2021	ΔYoY	ΔYoY %
Liquidez					
Liquidez corriente	Veces	2,60	2,29	-0,31	-12%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	1,13	0,95	-0,18	-16%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	Veces	1,33	1,44	0,11	8%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	27,82	32,19	4,36	16%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	72,18	67,81	-4,36	-6%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	0,19	2,74	2,56	1368%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,69	0,69	0,00	0%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
Actividad					
Total activos	MUSD	927.201	977.580	50.379	5%
Inversiones	MUSD	83.113	8.053	-75.060	-90%
Enajenaciones	MUSD	58	0	-58	-100%
Rotación de inventarios	Veces	7,53	5,19	-2,34	-31%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	47,80	69,37	21,56	45%
<i>Inventario/Costo de venta anualizado * 360</i>					
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio	%	-13,55	-12,58	0,96	-7%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	-3,56	-4,40	-0,84	24%
<i>EBITLTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	-5,54	-4,94	0,60	-11%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	-2,99	-3,56	-0,57	19%
<i>EBITLTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	-0,03184	-0,02983	0,00201	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	1,17	0,00	-1,17	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 31 de marzo del año 2021, el ratio de liquidez corriente es de 2,29 veces, disminuyendo en un 12% respecto al cierre del año 2020. Lo anterior, debido al mayor aumento porcentual de los pasivos corrientes respecto a los activos corrientes según lo mencionado con anterioridad.

La razón ácida disminuyó a 0,95 al cierre de diciembre de marzo del año 2021, también explicada principalmente por el mayor aumento de los pasivos corrientes y mayor activo biológico.

La razón de endeudamiento aumentó a 1,44 veces al cierre del primer trimestre del año 2021, esto como consecuencia del mayor nivel de deuda consolidada de la compañía.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de -12,58% al 31 de marzo 2021. Esta baja con respecto a los resultados históricos de la compañía se explica principalmente por el peor desempeño que ha presentado el segmento acuícola debido a la baja de precios de mercado originada por la pandemia.

5. DESCRIPCION DE FLUJOS

Tabla 8: Descripción de principales flujos netos de fondos

En miles de USD	2020 Q1	2021 Q1
Flujo de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios	109.863	145.725
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-98.681	-112.245
Pagos a y por cuenta de los empleados	-13.260	-17.199
Otros flujos de la operación	-13.123	-7.266
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	-15.201	9.015
Flujo de inversión		
Compras de propiedades, plantas y equipos	-15.317	-8.053
Otros flujos de inversión	-2.904	-730
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	-18.221	-8.783
Flujo de financiamiento		
Total importes procedentes de préstamos	62.400	10.900
Pagos de préstamos	-5.271	-3.763
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	57.129	7.137
Efectivo y equivalentes al efectivo, Inversiones Ice Val Limitada	-2.153	0
Incremento neto (disminución) del efectivo	21.554	7.369

El flujo de la operación tuvo un resultado de MUSD 9.015, superior al monto generado al cierre del primer trimestre del año 2020, esto debido a las mayores ventas de jurel congelado del segmento pesca.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de inversión totalizaron MUSD -8.783 que corresponden principalmente a inversiones en las plantas de harina, flota, fondeo de centros y mejoras en líneas de alimentación en centros de cultivo por un total de MUSD 8.053.

El flujo de efectivo neto proveniente del financiamiento fue de MUSD 7.137, aumento requerido por la compañía para financiar la gran actividad del trimestre tanto en el segmento pesca como acuícola.

Así, el aumento en el flujo de caja neto al 31 de marzo de 2021 fue de MUSD 7.369.

6. DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONOMICOS Y DE LIBRO DE LOS ACTIVOS

Los activos y pasivos de la sociedad y sus filiales han sido valorizados de acuerdo a normas internacionales de contabilidad, a principios contables generalmente aceptados, emitidos por el Colegio de Contadores de Chile A.G., y a normas impartidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), las que priman sobre los principios antes mencionados. Se estima, entonces, que no existen diferencias significativas entre el valor económico y los que reflejan los estados financieros de la compañía.

7. ANALISIS DE RIESGOS

Las actividades de las empresas pesqueras y acuícolas están expuestas a diversos riesgos que pueden afectar la solvencia de la compañía y que deben ser considerados a la hora de tomar una decisión de inversión. A continuación, se describen los principales riesgos, a pesar de que pueden existir otros riesgos que también podrían tener influencia en el desempeño de la compañía.

7.1. Riesgo de crédito

i. Riesgo de las inversiones de los excedentes de caja

Este riesgo lo vemos muy bajo, dada la calidad crediticia de las instituciones financieras y el tipo de producto en que se realizan las inversiones de las compañías.

ii. Riesgo proveniente de las operaciones de venta

Las compañías han tomado pólizas de seguro para asegurar parte de las ventas de productos tanto en Chile como en el exterior. En el caso de aquellas ventas en las que no se han tomado seguros, es porque corresponden a operaciones con clientes muy antiguos con un registro de comportamiento de crédito excelente o son operaciones que tienen el respaldo de cartas de crédito o han sido pagadas por adelantado.

iii. Riesgo de los préstamos a los armadores artesanales

Las compañías han entregado créditos para la construcción de lanchas artesanales a distintos armadores, con los que tenemos contratos de compra venta de pesca a largo plazo. Y de acuerdo a políticas de otorgamiento de crédito se han constituido prendas sobre las naves de manera de cubrir el riesgo de incobrabilidad y provisiones en aquellos casos que se perciba un riesgo mayor.

7.2. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez surge por la posibilidad de desajuste entre las necesidades de fondos (por gastos operativos y financieros, inversiones en activos, vencimientos de deudas y dividendos comprometidos) y las fuentes de los mismos (ingresos producto de rescates de valores negociables, financiamiento con entidades financieras e ingresos por cobros de las cuentas por cobrar). La gestión prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo, valores negociables y contar con la disponibilidad de financiamiento adecuado en las instituciones financieras.

La Compañía mide su posición de liquidez de forma semanal con una proyección de 4 semanas móviles y una vez cada tres meses con una proyección de 12 meses móviles de modo de prever y visualizar posibles situaciones de iliquidez.

7.3. Riesgo de mercado

iv. Riesgo de tipo de cambio

Por la naturaleza exportadora del negocio Pesquero y Acuícola, el riesgo de tipo de cambio corresponde al riesgo de variación del dólar de los Estados Unidos (su moneda funcional) respecto a las monedas en las cuales Blumar S.A. tiene derechos y obligaciones.

La exposición al riesgo de tipo de cambio de Blumar S.A. corresponde a la posición neta entre activos y pasivos denominados en monedas distintas a la moneda funcional. Esta posición neta se genera principalmente por el diferencial entre la suma de cuentas por cobrar, el efectivo equivalente, préstamos a pescadores artesanales, préstamos a empresas coligadas y el crédito fiscal por la ley austral en el negocio de salmones por el lado del activo y cuentas por pagar, provisiones y deuda financiera por el lado del pasivo, todos ellos denominados en pesos chilenos.

Para mitigar y gestionar el riesgo de tipo de cambio, la compañía monitorea en forma semanal la exposición neta. Para gestionarlo la compañía divide la exposición neta en dos grupos. (i) la exposición generada por las cuentas asociadas al movimiento de capital de trabajo, por el lado del activo las cuentas por cobrar y el efectivo y por el lado del pasivo las cuentas por pagar. De este modo, la compañía mitiga la exposición neta de estas cuentas con compra y venta de moneda o uso de instrumentos derivados a un plazo menor o igual a 90 días.

(ii) la exposición neta por posiciones estructurales de la compañía de largo plazo, por el lado del activo son; Préstamos a Pescadores artesanales, Préstamos a Empresas Coligadas y el Crédito Fiscal de la Ley Austral, por el lado del pasivo son; Provisiones en Pesos Chilenos y Deuda Financiera en Pesos Chilenos. La compañía gestiona esta exposición ajustando la porción de Deuda Financiera en Pesos Chilenos de modo de minimizar la exposición neta de las posiciones estructurales.

Al 31 de marzo de 2021, el balance consolidado del Grupo tiene activos netos en pesos del orden de MUS\$ 22.663 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUS\$ 1.133, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUS\$ 1.133.

v. Riesgo de precio de venta de los productos

Los precios de nuestros productos están fijados en el mercado internacional, por lo que el Grupo no tiene influencia en su determinación. Las compañías van ajustando la velocidad de sus ventas de acuerdo a cómo van fluctuando los precios de los productos en el mercado.

Con todas las demás variables constantes, una variación de +10% / -10% en el precio promedio de la harina de pescado, con la cantidad vendida en este período al 31 de marzo de 2021, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 1.132. Respecto del salmón, con dicha variación del precio y de la cantidad vendida en este período, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 7.584.

En el caso del jurel congelado el período al 31 de marzo de 2021, una variación de +10% / -10% en el precio promedio, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 3.015.

vi. Riesgo de variación de los precios de la pesca

En relación al riesgo de variación de los precios de la pesca, la compañía se protege indexando el precio de compra de la misma a los precios de venta que se obtienen por la harina de pescado.

vii. Riesgo de precio de acciones

Las compañías no están expuestas a este tipo de riesgo, ya que no mantienen acciones clasificadas como activos disponibles para la venta.

viii. Riesgo de fluctuación de tasa de interés

Las variaciones de la tasa de interés modifican los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a una tasa de interés variable.

Las compañías tienen exposición al riesgo de la tasa de interés, ya que su financiamiento de largo plazo tiene una tasa variable que se modifica cada 180 días. Normalmente, se hace un seguimiento de las condiciones de estos créditos y se evalúa la conveniencia de tomar seguros de tasa de interés que, de acuerdo a las condiciones de mercado, se puede contratar cuando así se estime conveniente.

El Grupo tiene al 31 de marzo de 2021, un capital de deuda bancaria de MUSD 328.228 como base para el cálculo de los intereses asociados durante el período 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 315.775. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 3.158 en un año, de mayor o menor desembolso según corresponda.

7.4. Riesgos de la naturaleza

La compañía está expuesta a riesgos de la naturaleza que pueden poner en riesgo las biomasas, las capturas pesqueras y las instalaciones productivas, tales como cambios de la temperatura

oceanográfica o de corrientes marinas, marejadas y tsunamis, terremotos, bloom de algas, existencia de depredadores naturales, entre otros. Como medidas de mitigación, la compañía cuenta con seguros para sus principales activos y para las biomasas en el negocio del salmón. En este último, lleva un constante monitoreo y cuenta con tecnología de primer nivel en los centros de cultivo, como equipos de oxigenación.

ix. Riesgos fitosanitarios

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

x. Riesgos por cambios regulatorios

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

Gerardo Balbontín Fox
Gerente General Blumar S.A.

Santiago, Mayo 2021