




BLUMAR

20	Análisis Razonado Q2
21	

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO 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 30 de junio de 2021. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

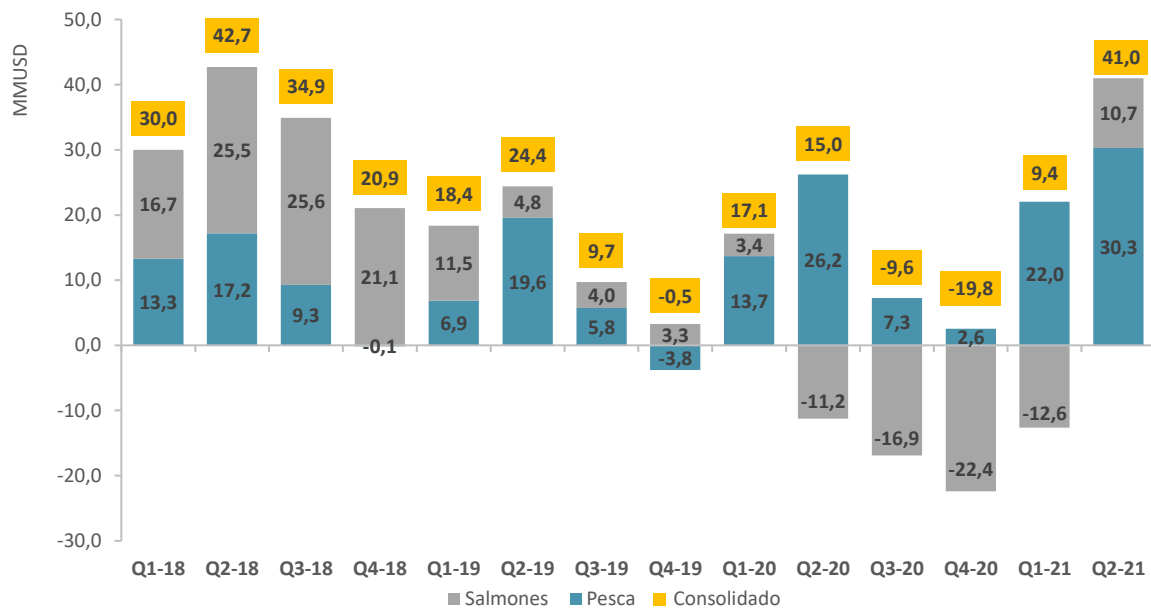
1. DESTACADOS DEL PERIODO:

Tabla 1: Principales cifras e indicadores financieros del periodo							
Estado de resultados		Q2 2020	Q2 2021	Δ QoQ	2020 YTD	2021 YTD	Δ YoY
Ingresos operacionales	MUSD	127.205	196.377	54%	243.017	329.135	35%
EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	14.991	41.014	174%	32.098	50.423	57%
Margen EBITDA pre ajuste <i>fair value</i>	%	11,8%	20,9%		13,2%	15,3%	
EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	MUSD	8.508	32.766	285%	18.941	36.120	91%
Margen EBIT pre ajuste <i>fair value</i>	%	6,7%	16,7%		7,8%	11,0%	
Ganancia / Pérdida neta	MUSD	-31.249	20.556		-30.944	24.111	
Estado de flujo de efectivo					2020 YTD	2021 YTD	Δ YoY
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD				27.542	15.549	-44%
Balance					2020	2021 YTD	Δ YoY
Activos totales	MUSD				925.007	975.172	5%
Deuda financiera	MUSD				321.489	328.725	2%
Deuda financiera neta	MUSD				272.431	268.868	-1%
Patrimonio	MUSD				397.164	421.243	6%
Principales indicadores financieros					2020	2021 YTD	Covenant
Deuda Financiera Neta / EBITDA LTM	veces				103,59	12,83	-
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	veces				0,69	0,64	≤ 0,75
Patrimonio / Activo Total	veces				0,43	0,43	≥ 0,42
Patrimonio	MUSD				397.164	421.243	≥ 390.000

Al comparar los resultados al cierre del primer semestre del año 2021 con los obtenidos al cierre del primer semestre del año 2020 se observan variaciones a nivel de Ingresos, EBITDA y EBIT por +35%, +57% y +91% respectivamente. La utilidad después de impuestos, por su lado, registró un aumento de MUSD 55.057, la que llegó a MUSD 24.111 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 y la recuperación de precios internacionales en los principales mercados respecto del primer semestre del año 2020. Por su parte, la utilidad neta registró un aumento en el semestre debido a los mejores resultados en ambos segmentos y a un mayor ajuste *fair value* del periodo el cual pasó de MUSD -51.184 a junio 2020 a un valor de MUSD 12.109 a junio 2021 originado en la mejor expectativa de precios de salmón.

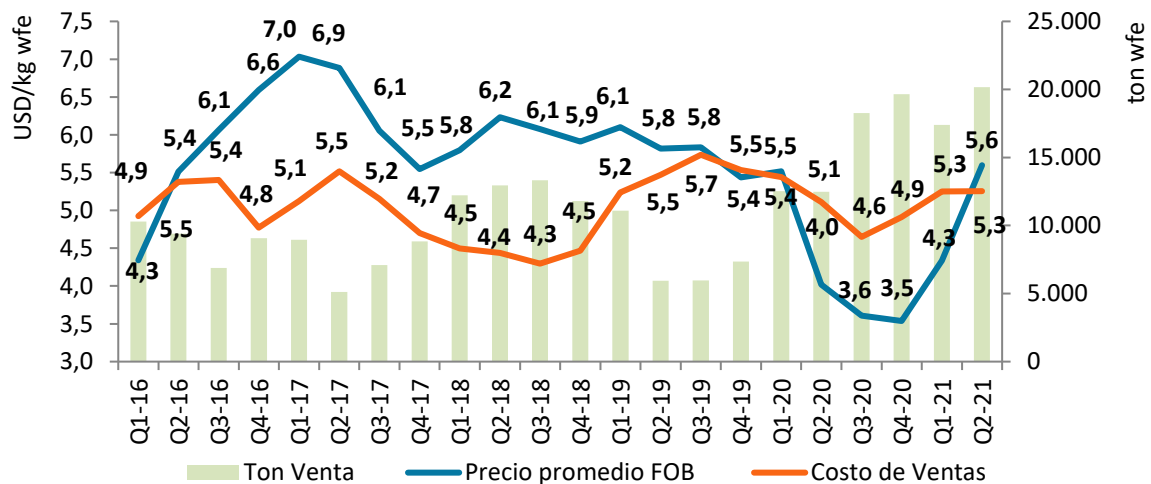
A continuación, se puede observar la evolución que ha presentado el EBITDA consolidado de la compañía trimestralmente desde el año 2016:

Gráfico 1: Evolución EBITDA Consolidado por Trimestre



Los resultados al cierre del primer semestre del año 2021 respecto del mismo periodo del año 2020 se comparan favorablemente en el caso de ambos segmentos de la compañía. El segmento pesca presenta un EBITDA de MUSD 52.312 al cierre del primer semestre del año 2021, superior en MUSD 12.396 respecto al mismo periodo del año 2020, donde destacan las mayores ventas de jurel congelado. En el segmento acuícola por su lado, el EBITDA registró una variación de MUSD +5.929 entre periodos, destacando la recuperación observada en el precio promedio de ventas, el cual a nivel acumulado registra una variación de +5% respecto del año anterior y +39% en el Q2 respecto al mismo periodo de 2020.

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



En el segmento pesca, al cierre del primer semestre del año 2021, el abastecimiento total de materia prima en pesca pelágica aumentó en un +24% respecto del mismo periodo del año anterior, pasando de 196 Mton a 242 Mton. Esta variación se compone de dos efectos, primero un aumento de +15% en la captura propia y un aumento de +30% en la compra de pesca artesanal.

Gráfico 3: Pesca – MTon Pesca Pelágica Procesada Total

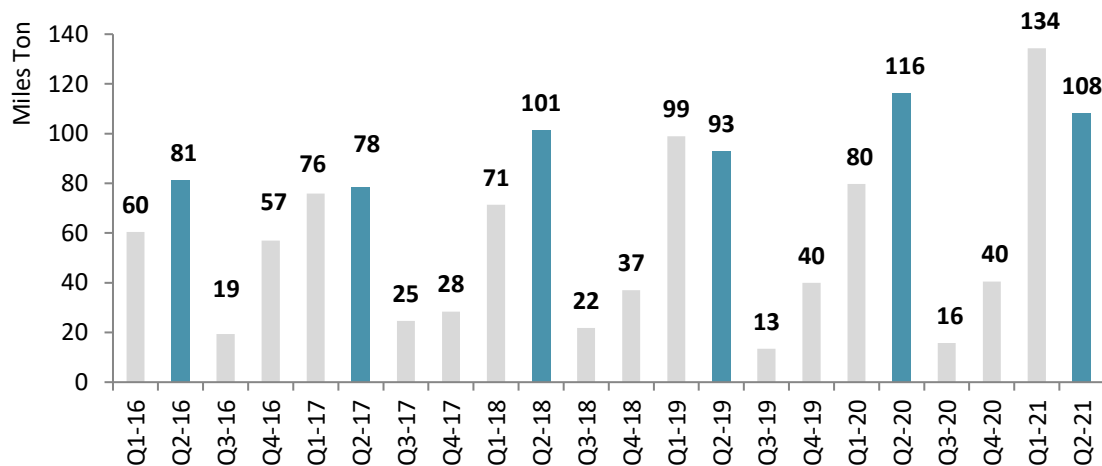
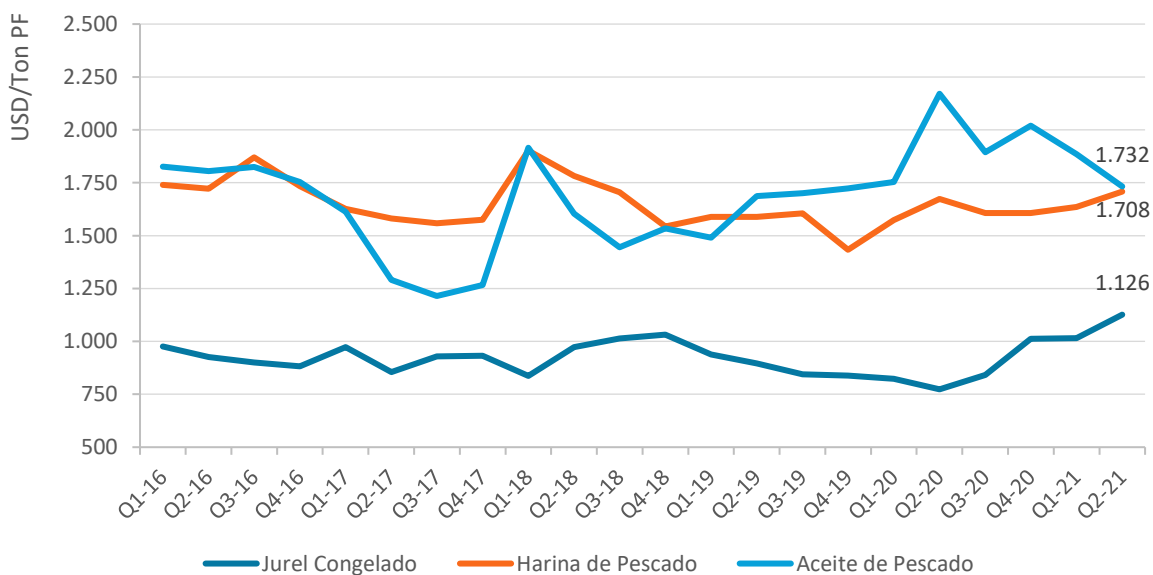


Gráfico 4: Pesca – Evolución Precios Promedio Segmento Pesca Pelágica FOB



Como se observa en el gráfico 4, el precio de la harina de pescado se mantuvo relativamente estable respecto de los últimos trimestres, mientras que el aceite de pescado 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 semestre del año 2021 totalizaron **MUSD 329.135**, lo que representa un alza de 35% en relación con el primer semestre 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 +20% y en el segmento acuícola, esta alza fue de un +50%.

El **EBITDA pre ajuste fair value** al cierre del semestre alcanzó **MUSD 50.423** resultado un +57% superior al compararlo con el cierre del primer semestre del año 2020. Cabe destacar que este resultado se compone de MUSD 52.312 obtenidos por el segmento pesca y MUSD -1.889 obtenidos por el segmento acuícola, donde este último muestra importantes signos de recuperación durante el Q2, registrando un EBITDA de MUSD 10.731.

El **Margen Bruto** al cierre del primer semestre del año 2021 fue de **MUSD 67.048**, superior en un +55% al compararlo con el mismo periodo del año 2020, debido a un mejor desempeño en ambos segmentos. La compañía presentó una **Utilidad Neta** atribuible a los controladores de **MUSD 24.111**, la que se compara positivamente con los MUSD -30.944 obtenidos el cierre del primer semestre 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 12.109** al cierre del primer semestre del año 2021 y se compara con un resultado de **MUSD -51.184** 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 de los principales mercados internacionales. A la misma fecha de 2021, las expectativas de estos eran sumamente negativas debido a los efectos de la pandemia en los mercados globales.

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

<i>MUSD</i>	DIC 2020	JUN 2021
Fair Value Biomasa	-2.743	2.840
Fair Value Inventarios	-6.763	-237
	-9.506	2.603

A Resultados: **12.109**

Los otros ingresos por función al cierre de junio 2021 alcanzaron MUSD 869 y corresponden principalmente a activos en arriendo. Por otra parte, los otros egresos por función de MUSD -3.137 al 30 de junio 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 semestre del 2021 fue de MUSD -7.292 aumentando en un 14% respecto del del primer semestre 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 30 de junio de 2021.

En miles de USD	30/06/2020	31/12/2020	30/06/2021	Δ QoQ
Blumar	100.440	105.108	113.150	8.042
Salmones	193.701	195.201	195.174	-27
EntreVientos		15.022	15.054	32
Bahía Caldera	6.039	0	0	0
PacificBlu	7.682	6.158	5.347	-811
Total Deuda	307.861	321.489	328.725	7.237

El resultado por diferencia de cambio al 30 de junio año 2021 arrojó una pérdida de MUSD -745, como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 710,95 al cierre de diciembre del año 2020 a \$/USD 727,76 al cierre de junio 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.

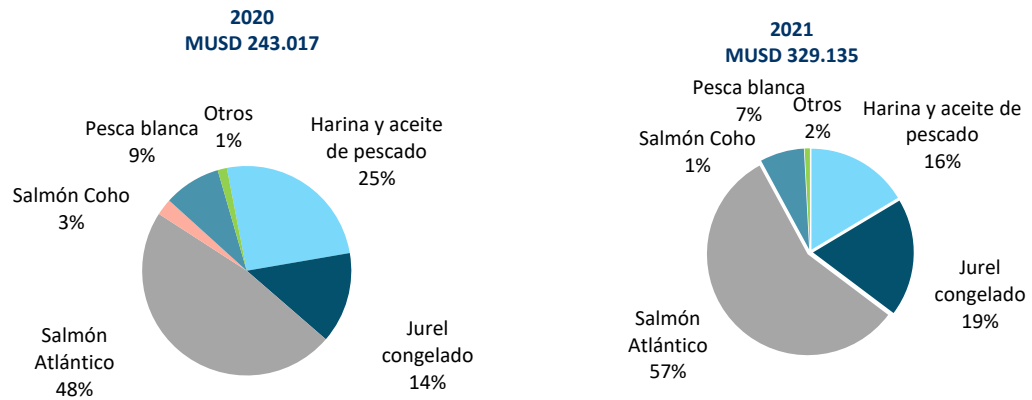
También es importante destacar el impacto en resultados que ha generado la pandemia en términos de gastos, los cuales han tenido como objetivo mantener la continuidad operacional de la compañía. El total consolidado de gastos COVID durante el año 2021 asciende a MUSD 4.055, monto que considera gastos en mascarillas, alcohol gel, traslados terrestres, marítimos y aéreos especiales 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 30 de junio del año 2021, los ingresos consolidados fueron MUSD 329.135, de los cuales un 57% (MUSD 188.298) provino del negocio acuícola, cuyos principales productos son salmón atlántico y coho, y un 43% (MUSD 140.837) provino del negocio pesquero, donde la harina y aceite de pescado representaron un 16%, el jurel congelado un 19% y los productos derivados de la pesca blanca un 7%, como se refleja en el grafico a continuación:

Gráfico 5: Composición de ingresos por producto



2.2. Análisis por segmento

Tabla 2: Estado de resultado por segmentos

	Q2 2020			Q2 2021			Δ QoQ Total
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	
Ingresos operacionales	127.205	73.889	53.316	196.377	83.483	112.894	54%
Costo de ventas	-105.909	-43.420	-62.489	-146.900	-47.184	-99.716	39%
Margen bruto pre ajuste fair value	21.296	30.469	-9.173	49.477	36.299	13.178	132%
Costo de distribución	-7.100	-4.607	-2.493	-8.795	-5.881	-2.914	24%
Gastos de administración	-4.644	-2.508	-2.136	-7.079	-3.477	-3.602	52%
Otros ingresos / egresos por función	-1.044	-342	-702	-837	-264	-573	-20%
EBIT pre ajuste fair value	8.508	23.012	-14.504	32.766	26.677	6.089	285%
Depreciación y amortización (1)	6.483	3.211	3.272	8.248	3.606	4.642	27%
EBITDA pre ajuste fair value	14.991	26.223	-11.232	41.014	30.283	10.731	174%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-50.740	0	-50.740	1.217	0	1.217	
EBIT	-42.232	23.012	-65.244	33.983	26.677	7.306	
Participación de asociadas	1.344	1.775	-431	1.221	1.148	73	-9%
Ingresos (Egresos) financieros netos	-3.349	-1.313	-2.036	-3.792	-1.203	-2.589	13%
Otros (3)	1.625	1.649	-24	-5.477	-1.333	-4.144	
Resultado antes de impuestos	-42.612	25.123	-67.735	25.935	25.289	646	
Impuestos	12.382	-5.854	18.236	-5.191	-6.168	977	
Ganancia / Pérdida	-30.230	19.269	-49.499	20.744	19.121	1.623	
Resultado del interés minoritario	1.019	1.019	0	188	188	0	-82%
Ganancia / Pérdida neta	-31.249	18.250	-49.499	20.556	18.933	1.623	

(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".

Tabla 2.1: Estado de resultado por segmentos

	2020			2021			Δ YoY Total
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	
Ingresos operacionales	243.017	117.525	125.492	329.135	140.837	188.298	35%
Costo de ventas	-199.898	-70.503	-129.395	-262.087	-76.750	-185.337	31%
Margen bruto pre ajuste fair value	43.119	47.022	-3.903	67.048	64.087	2.961	55%
Costo de distribución	-12.344	-7.720	-4.624	-15.045	-9.655	-5.390	22%
Gastos de administración	-9.129	-4.942	-4.187	-13.615	-6.886	-6.729	49%
Otros ingresos / egresos por función	-2.705	-787	-1.918	-2.268	-690	-1.578	
EBIT pre ajuste fair value	18.941	33.573	-14.632	36.120	46.856	-10.736	91%
Depreciación y amortización (1)	13.157	6.343	6.814	14.303	5.456	8.847	9%
EBITDA pre ajuste fair value	32.098	39.916	-7.818	50.423	52.312	-1.889	57%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-51.184	0	-51.184	12.109	0	12.109	
EBIT	-32.243	33.573	-65.816	48.229	46.856	1.373	
Participación de asociadas	1.954	2.701	-747	2.153	1.862	291	10%
Ingresos (Egresos) financieros netos	-6.007	-2.501	-3.506	-7.192	-2.338	-4.854	20%
Otros (3)	-4.422	-716	-3.705	-9.957	-1.685	-8.272	125%
Resultado antes de impuestos	-40.718	33.057	-73.774	33.233	44.695	-11.462	
Impuestos	11.021	-7.787	18.808	-8.889	-12.088	3.199	
Ganancia / Pérdida	-29.697	25.270	-54.966	24.344	32.607	-8.263	
Resultado del interés minoritario	1.249	1.249	0	233	233	0	-81%
Ganancia / Pérdida neta	-30.944	24.021	-54.966	24.111	32.374	-8.263	

(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

Tabla 3: Pesca cerco

		Q2 2020	Q2 2021	ΔQoQ	2020	2021	ΔYoY
Capturas y compras							
Norte							
Terceros	ton	19.818	15.748	-21%	38.222	40.019	5%
Centro-sur							
Propia	ton	39.236	43.764	12%	78.946	90.613	15%
Terceros	ton	57.280	48.548	-15%	78.934	111.739	42%
Total	ton	116.333	108.060	-7%	196.102	242.370	24%
Total Propia	ton	39.236	43.764	12%	78.946	90.613	15%
Total Terceros	ton	77.097	64.295	-17%	117.156	151.757	30%
Total	ton	116.333	108.060	-7%	196.102	242.370	24%
Producción							
Harina de pescado	ton	19.094	14.985	-22%	31.182	34.980	12%
Aceite de pescado	ton	6.266	4.549	-27%	9.505	11.711	23%
Jurel congelado	ton	24.317	36.744	51%	52.936	72.442	37%
Ventas							
Harina de pescado							
Volumen vendido	ton	17.536	17.643	1%	25.663	24.926	-3%
Ventas	MUSD	29.336	30.138	3%	42.128	42.052	0%
Precio promedio	USD/ton	1.673	1.708	2%	1.642	1.687	3%
Aceite de pescado							
Volumen vendido	ton	7.100	4.990	-30%	9.412	6.760	-28%
Ventas	MUSD	15.412	8.643	-44%	19.467	11.978	-38%
Precio promedio	USD/ton	2.171	1.732	-20%	2.068	1.772	-14%
Jurel congelado							
Volumen vendido	ton	23.121	28.279	22%	42.882	57.969	35%
Ventas	MUSD	17.885	31.855	78%	34.168	62.009	81%
Precio promedio	USD/ton	774	1.126	46%	797	1.070	34%

Al cierre de junio 2021, el abastecimiento total de la compañía aumentó en un +24% con respecto al cierre del primer semestre del año 2020. Esto, debido a un aumento de la captura propia de +15% y de un aumento en las compras de pesca artesanal de +30%. 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 +30%, efecto que se compone de un aumento en la compra de sardina y anchoveta en la zona Centro-Sur de +42% ($\Delta^+ 32.805$ ton) y también un aumento en la compra de materia prima en la III Región de +5% ($\Delta^+ 1.797$ ton). Es importante destacar, que este aumento se debe a un excelente desempeño a la fecha en la temporada de pesca artesanal respecto del año anterior, sin embargo, este excedente de capturas no se mantendrá hacia fin de año logrando capturas similares al año 2020.

Como consecuencia de lo anterior, al cierre del primer semestre del año 2021, la producción de harina y aceite de pescado y jurel congelado aumentaron en +12%, +23% y +37% respectivamente. En este último producto, es importante destacar que el destino de jurel a consumo humano aumentó desde un 69,5% al cierre del primer semestre 2020 a un 82,9% al cierre de junio del presente año. En el caso de la harina y aceite de pescado, los rendimientos pasaron de 20,6% y 6,3% en el primer semestre de 2020 a 19,6% y 6,6% respectivamente en 2021.

Al cierre del primer semestre del año 2021, las ventas de harina de pescado fueron de MUSD 42.052, sin variación respecto del primer semestre del año 2020. Esto se explica por una baja en un -3% del volumen de ventas y a un aumento de +3% en el precio promedio obtenido.

La venta de aceite de pescado al cierre de junio del año 2021 alcanzó los MUSD 11.978, lo que representa una baja de -38% respecto del mismo semestre de 2020. Este resultado se explica por una disminución de -28% en el volumen vendido y una disminución de -14% en el precio promedio de ventas.

Por último, la venta de jurel congelado aumentó un +81% en comparación con el cierre del primer semestre del año 2020, totalizando MUSD 62.009. Esto se explica por un mayor volumen de ventas de +35% y un alza en el precio promedio de ventas de +34%.

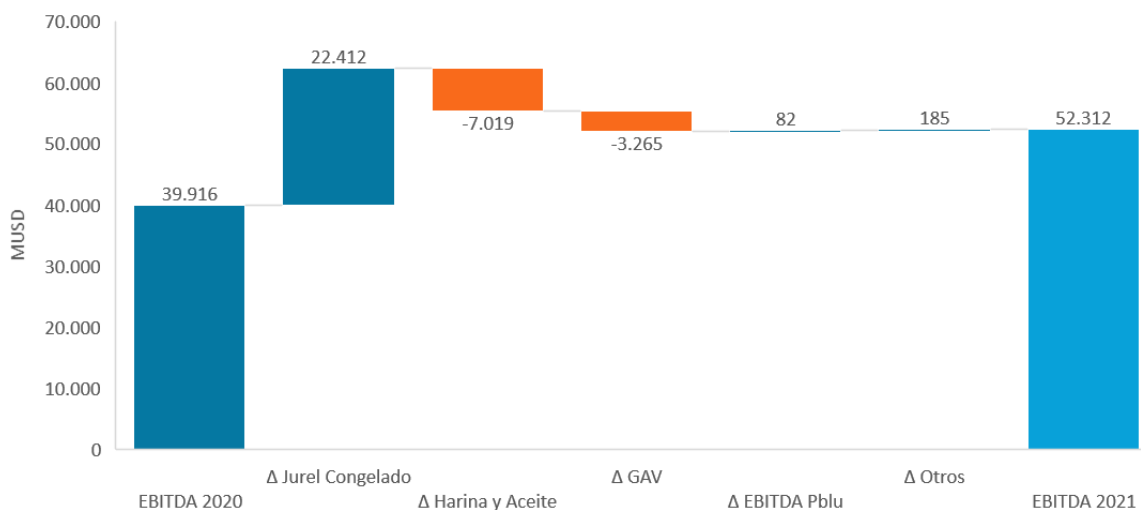
Cabe destacar que el EBITDA de PacificBlu SpA se mantuvo casi sin variación en el año 2021 respecto del año 2020.

Tabla 3.1: Pesca Blanca

		Q2 2020	Q2 2021	ΔQoQ	2020	2021	ΔYoY
Merluza	ton	3.818	3.558	-7%	8.078	7.040	-13%
Jibia	ton	513	1.040	103%	1.548	2.248	45%
Total Materia Prima Procesada	ton	4.332	4.598	6%	9.627	9.289	-4%
Producción							
Merluza	ton	1.726	1.630	-6%	3.684	3.178	-14%
Jibia	ton	313	686	119%	970	1.464	51%
Apanados	ton	595	579	-3%	1.110	1.138	3%
Ventas							
Volumen vendido	ton	2.449	2.497	2%	5.097	4.820	-5%
Ventas	MUSD	6.666	6.303	-5%	13.673	12.133	-11%

Al 30 de junio del año 2021, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 52.180 lo que representa un alza de MUSD 12.263 respecto del primer semestre 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 segundo trimestre del año 2021 de la Harina de Pescado Super Prime de Chile se situó en US\$1.680/ton, un 3% más alto que el precio de cierre del primer trimestre del año 2021 y un 7,7% más alto que el precio de cierre del cuarto trimestre del año 2020.

Los precios al alza durante últimos tres trimestres se explican, por el lado de la demanda, donde las compras China absorbieron con creces el aumento de oferta global que se presentó durante este período.

El tercer trimestre del año 2021 ha seguido la misma tendencia, una alta oferta frente a una fuerte demanda China, lo que ha permitido cierta estabilidad en los precios.

Aceite de pescado

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

Los precios a la baja durante los últimos tres trimestres se explican por una alta oferta liderada por Sud América, frente a un escenario de demanda con características normales.

Los precios del tercer trimestre del año 2021 muestran alzas moderadas en un escenario de baja oferta y demanda estable.

Jurel Congelado

El precio promedio de cierre del segundo trimestre del año 2021 se situó en US\$1.126/ton, un 11% más alto que el precio promedio del primer trimestre del año 2021 y un 11% más alto que el precio promedio del cuarto trimestre del año 2020.

El aumento sostenido de precios del jurel congelado en los últimos tres trimestres obedece fundamentalmente a una menor oferta, principalmente de la pesca que se realiza frente a las costas de África, frente a una activa demanda del mercado de la costa este de África". Los precios para el tercer trimestre se han mantenido estables en línea con los trimestres anteriores

Merluza

Durante el primer semestre año 2021, la compañía procesó 7.040 toneladas de merluza, lo que representa una disminución de -13% en comparación al mismo periodo del año anterior. Las ventas físicas por su lado tuvieron una variación de -25%, lo que se atribuye a un exceso de oferta en el mercado norteamericano lo que dificultó los cierres comerciales.

Apanados

Durante el primer semestre del año 2021, la compañía totalizó ventas por 1.146 ton, a un precio de 2.958 usd/ton lo que genera un aumento en la facturación de +28% respecto a la facturación del mismo semestre 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

		Q2 2020	Q2 2021	Δ QoQ	2020	2021	Δ YoY
Salmón del Atlántico							
Volumen vendido	ton wfe	12.474	20.162	62%	25.004	37.557	50%
Ventas	MUSD	50.109	112.894	125%	119.233	188.298	58%
Precio promedio	USD/kg wfe	4,02	5,60	39%	4,77	5,01	5%
Costo EBIT	USD/kg wfe	5,11	5,26	3%	5,28	5,25	0%
EBIT	MUSD	-13.647	6.930	-151%	-12.715	-9.009	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-1,09	0,34	-131%	-0,51	-0,24	
Salmón Coho							
Volumen vendido	ton wfe	920			1.899		
Ventas	MUSD	3.206			6.259		
Precio promedio	USD/kg wfe	3,49			3,30		
Costo EBIT	USD/kg wfe	4,42			4,30		
EBIT	MUSD	-859			-1.917		
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-0,93			-1,01		
Total							
Volumen vendido	ton wfe	13.394	20.162	51%	26.903	37.557	40%
Ventas	MUSD	53.316	112.894	112%	125.492	188.298	50%
Precio promedio	USD/kg wfe	3,98	5,60	41%	4,66	5,01	7%
Costo EBIT	USD/kg wfe	5,06	5,26	4%	5,21	5,25	1%
EBIT	MUSD	-14.507	6.930		-14.632	-9.010	
EBIT/kg wfe	USD/kg wfe	-1,08	0,34	-132%	-0,54	-0,24	

Como se observa en la tabla número 4, el volumen vendido de salmón atlántico del primer semestre del año 2021 representa un aumento de +50% respecto del mismo periodo del año 2020, originado por mayores cosechas tanto en la XI como XII región. Por su parte, el precio promedio tuvo un alza de +5% a nivel acumulado y de +39% solo en el segundo trimestre con respecto a igual periodo de 2020. Lo anterior, se explica por la recuperación de la demanda en nuestros principales mercados tras la reactivación parcial de la economía mundial que se generó durante el segundo trimestre del presente año.

Del total de salmón atlántico cosechado en 2021 (37.135 ton wfe), 15.935 ton wfe son atribuibles a la Región de Magallanes. El total cosechado durante el primer semestre del año promedio un costo ex-jaula de 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 3,3 usd/kg wfe.

Como se observa en el gráfico número 7 y como se mencionó con anterioridad, el costo ex-jaula del primer semestre del año 2021 alcanzó los 3,6 usd/kg wfe, resultado un 10% superior al obtenido en el mismo periodo del año 2020 que fue de 3,3 usd/kg wfe. Este peor desempeño tiene su origen en el mal resultado productivo que tuvieron algunos centros que operó la compañía durante el primer semestre del año en la XI Región, los cuales promediaron un costo de cosecha de 3,89 usd/kg wfe durante el año 2021.

Gráfico 7: Salar – Costo ex-jaula

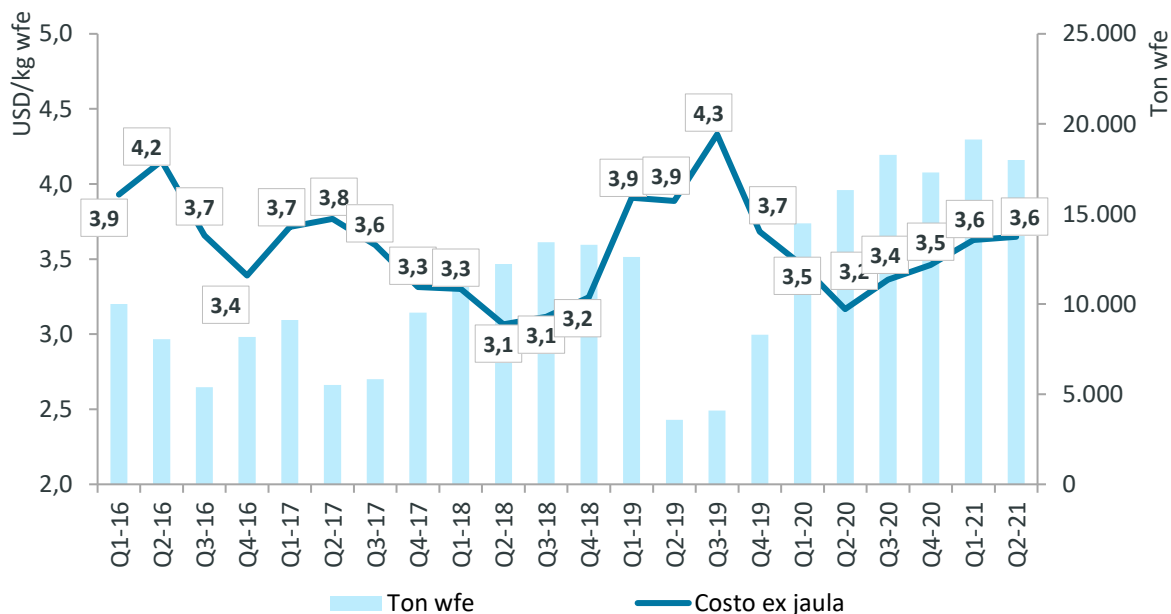


Tabla N° 5: Indicadores Productivos

		2020	2020 YTD	2021 YTD
Cosecha Salmónidos				
Salmón Atlántico	ton wfe	66.405	30.811	37.135
Centros Cosechados o en cosecha durante el período	N°	17	9	10
Cosecha durante el periodo	ton wfe/Centro	3.906	3.423	3.714
Centros en uso al final del período	N°	17	20	18
Cosecha salmónidos /Centros en uso	ton wfe/Centro	3.906	1.541	2.063
Densidad de cultivo (1)				
Salmón del Atlántico	kg/m3	6,3	8,7	6,0
Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)				
Salmón del Atlántico	%	93%	95%	92%
Peso Siembra				
	gr	147	164	145
Mortalidad Salar				
	%	7%	5%	8%
Peso Cosecha Salar				
	kg/unidad	5,3	5,4	5,1
FCRe wfe Salar (3)				
		1,26	1,29	1,25

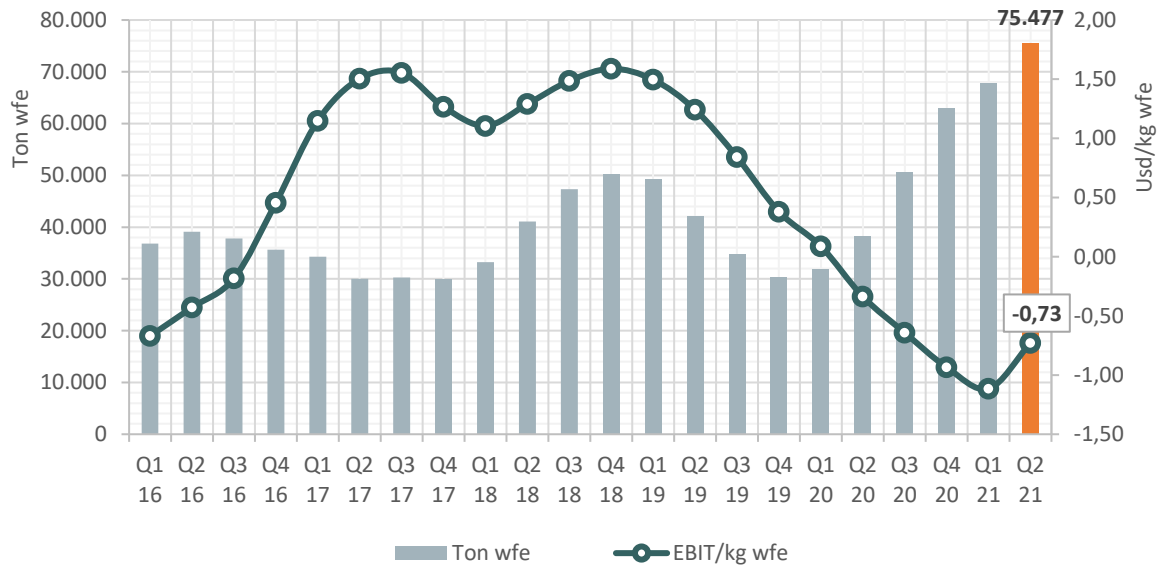
(1) Densidad promedio de los centros en uso al final del período.

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

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

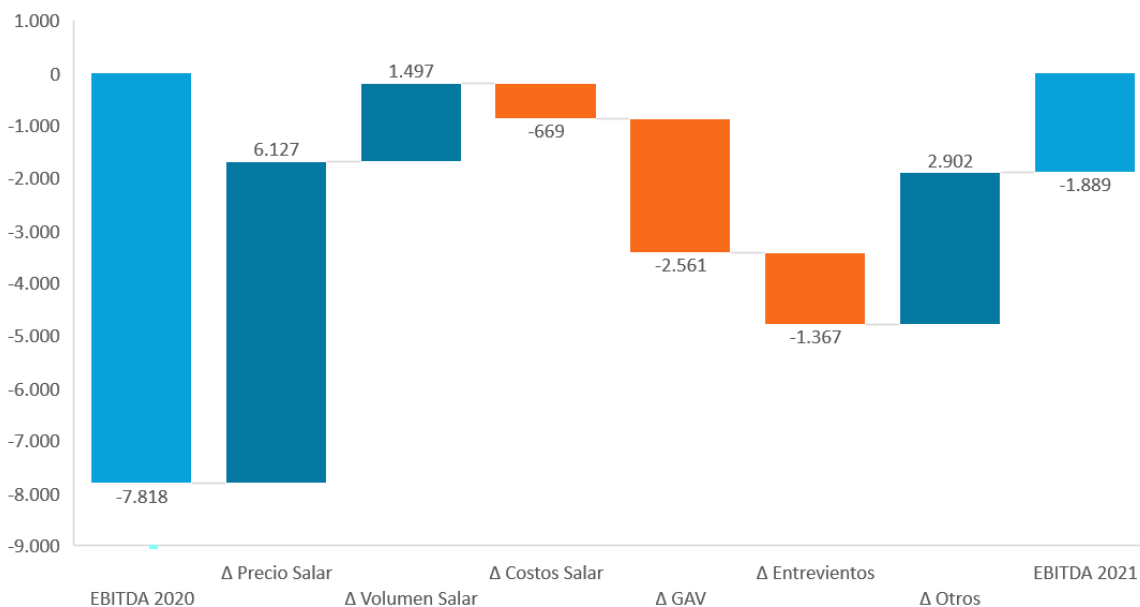
A continuación, se presenta la evolución del ebit LTM en usd/kg wfe de la compañía durante los últimos trimestres, donde se observa una tendencia a la baja durante 2020, generada por los menores precios observados en los mercados internacionales producto de la pandemia, situación que se comienza a revertir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

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

Gráfico 10: Distribución Ventas por Producto USD

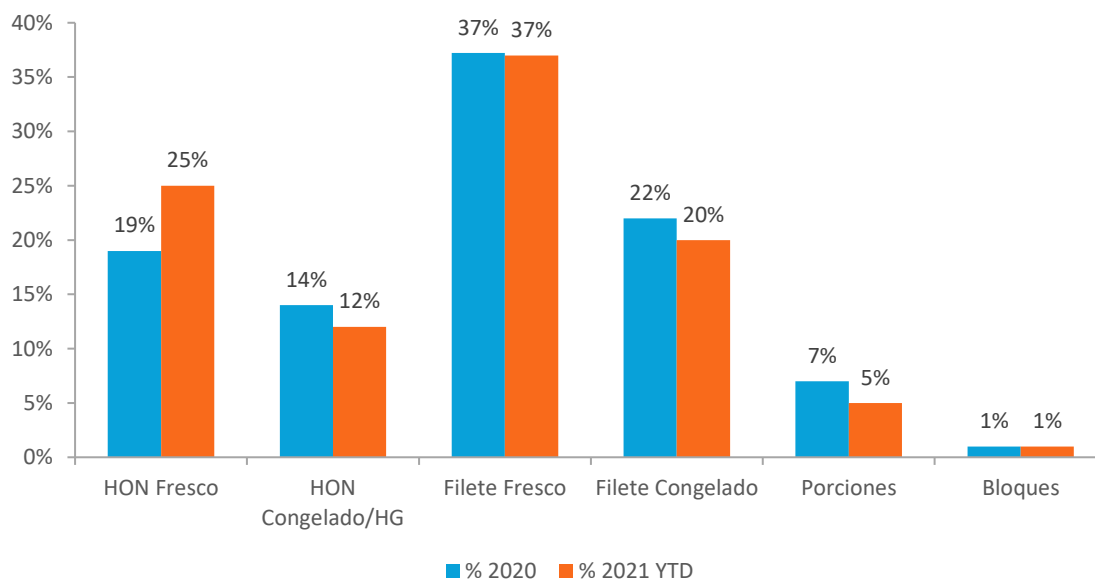
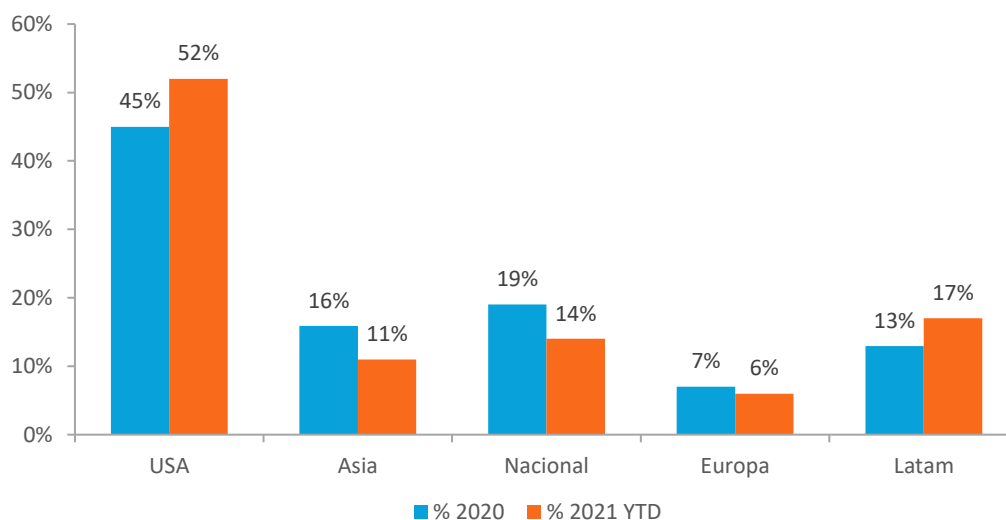


Gráfico 11: Distribución Ventas por Mercado USD



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

Análisis de Mercado

Durante el segundo trimestre de 2021 la exportación de salmón atlántico de Chile experimentó una fuerte recuperación, alcanzando US\$1.007 millones, lo que es 35% superior a igual trimestre del año anterior. El volumen del período creció 12%, alcanzando 120.706 toneladas. Los precios continuaron su recuperación en los principales mercados de exportación por una mayor demanda en el consumo fuera del hogar y menor oferta desde Chile. En efecto, la cosecha de salmón atlántico del segundo trimestre alcanzó 150 mil toneladas (fuente: Aquabench), un 16% menos que el mismo período de 2020. En Estados Unidos, el principal mercado para Chile, el precio spot para filete fresco Trim D durante el período de abril a junio fue de US\$5,82/lb FCA Miami, según el indicador DataSalmon, lo que es 14% superior al trimestre anterior y 42% mayor que el segundo trimestre de 2020. El alza fue más pronunciada en Brasil, donde el salmón entero fresco calibre 10-12 lb alcanzó un precio promedio de US\$7,57/kg FOB (DataSalmon) para el segundo trimestre de este año, lo que es 44% superior en comparación al trimestre anterior y 85% mayor que igual trimestre del año pasado.

3. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Tabla 6: Balance resumido				
En miles de USD	2020	2021 Q2	Δ YoY	Δ YoY %
Efectivo y equivalente al efectivo	49.058	59.857	10.799	22%
Deudores comerciales y entidades relacionadas	65.437	93.535	28.098	43%
Inventarios y Activo Biológico	216.534	238.271	21.737	10%
Otros activos corrientes	39.283	10.234	-29.049	-74%
Total Activos Corrientes	370.312	401.897	31.585	9%
Propiedades plantas y equipos	272.997	271.400	-1.597	-1%
Activos intangibles	84.881	85.392	511	1%
Otros activos no corrientes	196.817	216.483	19.666	10%
Total Activos No Corrientes	554.695	573.275	18.580	3%
Total de Activos	925.007	975.172	50.165	5%
Pasivos de corto plazo	147.480	170.803	23.323	16%
Pasivos de largo plazo	380.363	383.126	2.763	1%
Patrimonio	397.164	421.243	24.079	6%
Total de Pasivos y Patrimonio	925.007	975.172	50.165	5%

3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 30 de junio del año 2021 fue de MUSD 401.897, un 9% superior al comparar con el cierre del año 2020. Esta variación se compone principalmente por dos efectos:

Deudores Comerciales: presentó un aumento de MUSD 28.098, atribuible a los mayores niveles de venta en el segmento pesca y salmónes, tal como se indica en los puntos 2.2.1 y 2.2.2.

Inventarios: presentó un aumento de MUSD 26.076, 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 2.840 a junio de 2021 y de MUSD -11.657 al cierre de diciembre de 2020. Para peces en engorda, el criterio de valorización es a valor justo, entendiéndose como valor justo el precio de mercado menos los costos estimados de transformación y venta. Desde los presentes estados financieros y según lo instruido por la CMF, la empresa modificó el criterio de valorización de biomasa a valor justo, aplicándolo a la totalidad de la biomasa en agua mar y siguiendo las consideraciones establecidas en la NIC 41.

3.2. Activos no corrientes

Al 30 de junio de 2021, los activos no corrientes totalizaron MUSD 573.275, aumentando en MUSD 18.580 con respecto al cierre del año 2020. Esta variación se compone principalmente de un alza de MUSD 13.502 en otros activos financieros no corrientes, alza que se explica por la reclasificación de corto a largo plazo del seguro que se encuentra pendiente de recuperar por el siniestro que tuvo nuestro centro Caicura durante 2020.

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 Pacifico 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 30 de junio del año 2021, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 170.802, aumentando en MUSD 23.322 respecto de diciembre del año 2020. Este aumento se explica principalmente por un aumento del MUSD 7.391 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 12.022 en proveedores, también por la alta actividad operacional del semestre en ambos segmentos de la compañía.

El capital de trabajo aumenta a MUSD 231.094, MUSD +8.263 respecto al cierre del año 2020, explicado por las razones con anterioridad mencionadas.

3.4. Pasivos no corrientes

Al 30 de junio del año 2021, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 383.126, de los cuales MUSD 315.310 corresponden a pasivos bancarios y MUSD 60.316 a impuestos diferidos. Tales pasivos registran un alza de MUSD 2.763 con respecto a diciembre del año 2020.

3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 421.243, mostrando un aumento de MUSD 24.079 respecto al cierre del año 2020. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUSD 23.886, 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 193.

4. INDICADORES FINANCIEROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 7: Análisis razonado		2020	2021	Δ YoY	Δ YoY %
Liquidez					
Liquidez corriente	Veces	2,51	2,35	-0,16	-6%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	1,04	0,96	-0,08	-8%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	Veces	1,33	1,31	-0,01	-1%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	27,94	30,83	2,89	10%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	72,06	69,17	-2,89	-4%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	0,19	6,91	6,73	3599%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,69	0,64	-0,05	-7%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
Actividad					
Total activos	MUSD	925.007	975.172	50.165	5%
Inversiones	MUSD	83.113	15.549	-67.564	-81%
Enajenaciones	MUSD	58	0	-58	-100%
Rotación de inventarios	Veces	7,53	5,95	-1,58	-21%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	47,80	60,52	12,72	27%
<i>Inventario/Costo de venta anualizado * 360</i>					
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio	%	-13,55	0,87	14,42	-106%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	-3,57	-1,31	2,25	-63%
<i>EBIT LTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	-5,55	0,28	5,83	-105%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	-3,00	-1,08	1,92	-64%
<i>EBIT LTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	-0,03184	0,00219	0,03403	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	1,17	0,00	-1,17	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 30 de junio del año 2021, el ratio de liquidez corriente es de 2,35 veces, disminuyendo en un 6% 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 en el punto 3.3.

La razón ácida disminuyó a 0,96 al cierre de junio del año 2021, también explicada principalmente por el mayor aumento de los pasivos corrientes y mayor activo biológico.

La razón de endeudamiento bajó a 1,33 veces debido al pago de los intereses devengados del crédito sindicado que posee la compañía.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de 0,87% al 30 de junio de 2021. Esta alza con respecto al cierre de diciembre de 2020 se explica por el buen desempeño que ha tenido el segmento pesca de la compañía y a la recuperación de precios del salmón atlántico en el segmento acuícola.

5. DESCRIPCION DE FLUJOS

Tabla 8: Descripción de principales flujos netos de fondos

En miles de USD	2020 YTD	2021 YTD
Flujo de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios	236.896	343.331
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-194.718	-269.389
Pagos a y por cuenta de los empleados	-26.295	-34.894
Otros flujos de la operación	-12.237	-19.686
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	3.646	19.362
Flujo de inversión		
Compras de propiedades, plantas y equipos	-27.542	-15.549
Otros flujos de inversión	8.054	-241
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	-19.488	-15.790
Flujo de financiamiento		
Total importes procedentes de préstamos	6.875	0
Total importes procedentes de préstamos corriente	72.650	12.000
Dividendos pagados	-4.506	0
Pagos de préstamos	-24.296	-4.773
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	50.723	7.227
Efectivo y equivalentes al efectivo, Inversiones Ice Val Limitada	-2.153	0
Incremento neto (disminución) del efectivo	32.728	10.799

El flujo de la operación tuvo un resultado de MUSD 19.362, superior al monto generado al cierre del primer semestre del año 2020, esto debido a las mayores ventas de jurel congelado del segmento pesca y a la recuperación de los precios objetivo en el segmento acuícola.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de inversión totalizaron MUSD -15.790 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 -15549.

El flujo de efectivo neto proveniente del financiamiento fue de MUSD 7.227, aumento requerido por la compañía para financiar la gran actividad del semestre tanto en el segmento pesca como acuícola.

Así, el aumento en el flujo de caja neto al 30 de junio de 2021 fue de MUSD 10.799.

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 30 de junio de 2021, el balance consolidado del Grupo tiene pasivos netos en pesos del orden de MUSD 17.146 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD 857, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD 857.

v. Riesgo de precio de venta de los productos

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

Con todas las demás variables constantes, una variación de +10% / -10% en el precio promedio de la harina de pescado, con la cantidad vendida en el período al 30 de junio de 2021 y 2020, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 4.205 y 2.232 respectivamente.

Respecto del salmón, con dicha variación del precio y de la cantidad vendida en el período 2021, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 18.725 y para el periodo 2020 un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 7.590.

En el caso del jurel congelado el período al 30 de junio de 2021 y 2020, una variación de +10% / -10% en el precio promedio, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 6.205 y MUSD 3.416, respectivamente

vi. Riesgo de variación de los precios de la pesca

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

vii. Riesgo de precio de acciones

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

viii. Riesgo de fluctuación de tasa de interés

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

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

El Grupo tiene al 30 de junio de 2021, un capital de deuda bancaria de MUSD 328.323 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 315.620. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 3.156 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 biomásas, 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 biomásas 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, Agosto 2021