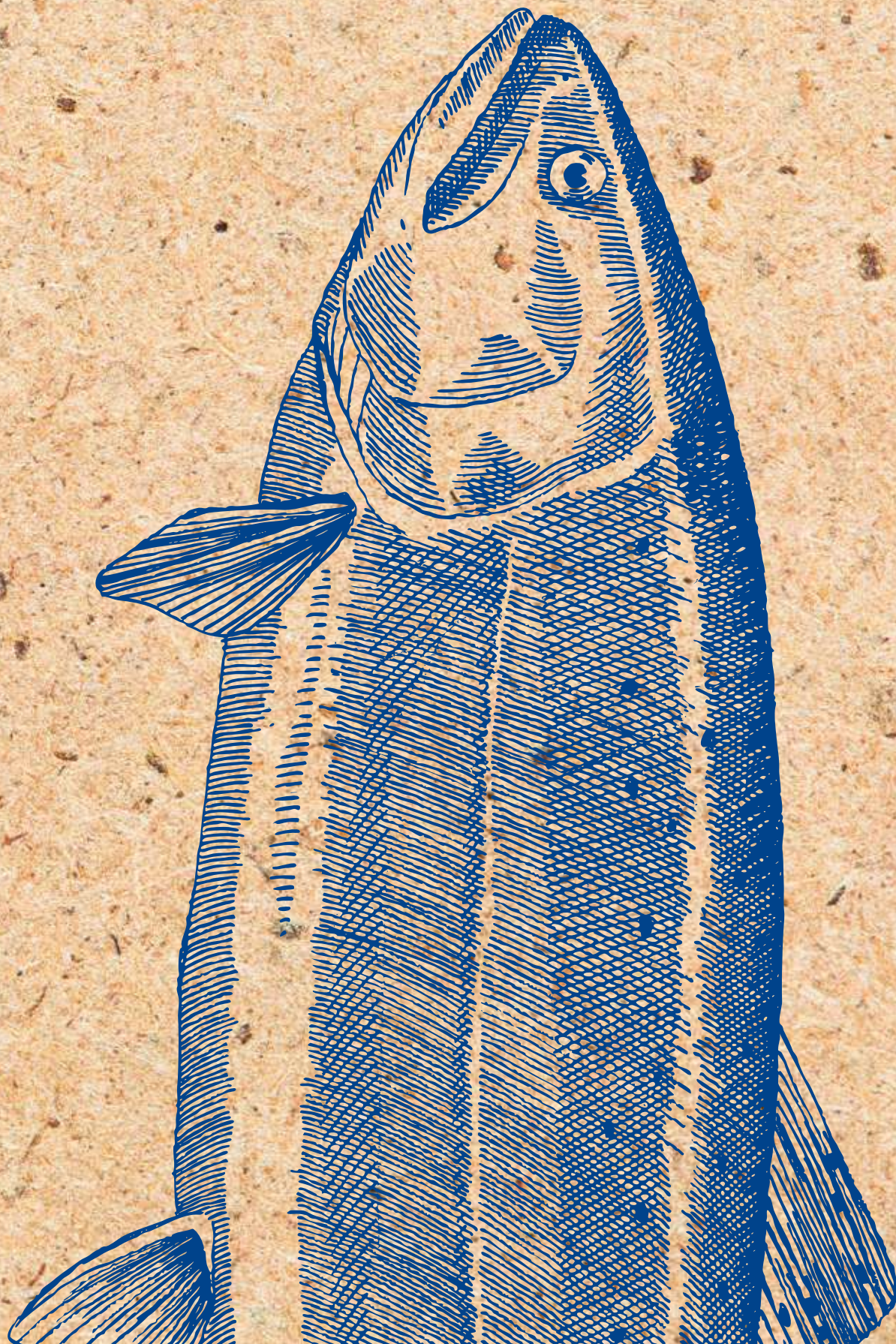




BLUMAR / ANÁLISIS RAZONADO / Q2 18



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO DE 2018

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 2018. Todas las cifras están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América.

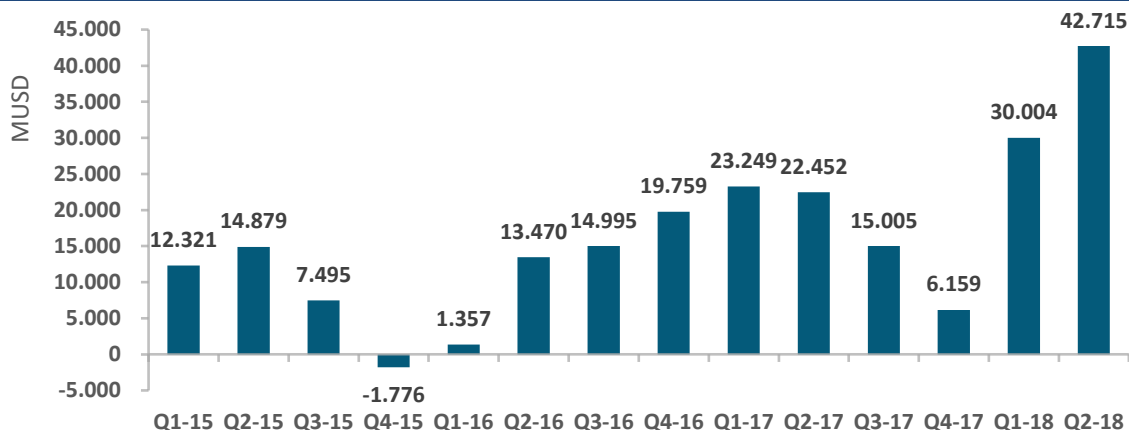
1. DESTACADOS DEL PERIODO:

Tabla 1: Principales cifras e indicadores financieros del periodo							
Estado de resultados		2Q 2017	2Q 2018	Δ QoQ	2017 YTD	2018 YTD	Δ YoY
Ingresos operacionales	MUSD	79.629	135.294	70%	173.582	249.347	44%
EBITDA pre ajuste fair value	MUSD	22.452	42.715	90%	45.701	72.719	59%
Margen EBITDA pre ajuste fair value	%	28,2%	31,6%		26,3%	29,2%	
EBIT pre ajuste fair value	MUSD	17.578	36.826	110%	35.840	61.857	73%
Margen EBIT pre ajuste fair value	%	22,1%	27,2%		20,6%	24,8%	
Ganancia / Pérdida neta	MUSD	11.638	38.110	227%	16.252	54.345	234%
Estado de flujo de efectivo					2017 YTD	2018 YTD	Δ YoY
Inversión en propiedades, plantas y equipos	MUSD				10.058	22.224	121%
Balance					Año 2017	2Q 2018	Δ YoY
Activos totales	MUSD				609.528	707.795	16%
Deuda financiera	MUSD				116.367	137.914	19%
Deuda financiera neta	MUSD				91.223	95.846	5%
Patrimonio	MUSD				363.864	417.640	15%
Principales indicadores financieros					Año 2017	2Q 2018	
Endeudamiento (Total Pasivos / Patrimonio)	%				67,5%	69,5%	
Endeudamiento Financiero (DF / Patrimonio)					32,0%	33,0%	
Endeudamiento Financiero Neto (DFN/ Patrimonio)	%				25,1%	22,9%	

Los resultados al cierre del primer semestre del año 2018 se comparan positivamente con los obtenidos al cierre del primer semestre del año 2017. Estos muestran un aumento tanto a nivel de Ingresos, como EBIT y EBITDA, valores que aumentan en un 44%, 73% y 59% respectivamente. La utilidad por su lado, registró un aumento de 234%. Esta significativa cifra se explica principalmente por la variación de *fair value* entre ambos periodos por un valor total MUSD 38.300, dado que el primer semestre del año 2017 tuvo un cargo a resultados por este efecto de MUSD -16.388 y el año 2018 por el contrario, un abono de MUSD 21.912.

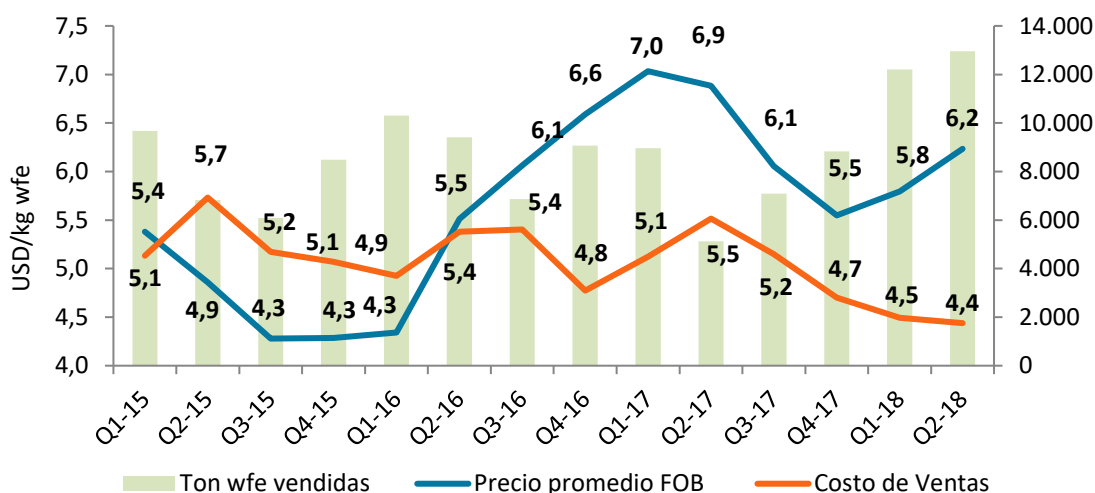
A continuación, se puede observar la evolución que ha presentado el EBITDA consolidado de la compañía durante los últimos trimestres:

Gráfico 1: Evolución EBITDA Consolidado por Trimestre



Los mejores resultados del primer semestre del año 2018 respecto del mismo periodo del año 2017 se originan por un mejor desempeño de ambos segmentos de la compañía, tanto pesca como acuícola. En el negocio acuícola, destaca una importante baja de 15% en el costo promedio de ventas, el cual disminuyó desde 5,27 a 4,47 usd/kg wfe, situación que logró compensar el menor precio promedio registrado de -14%. Esta baja en el costo promedio de ventas se origina principalmente por un menor costo ex-jaula obtenido por la compañía, el cual disminuyó un 15% respecto al primer semestre del año 2017, bajando desde 3,74 a 3,18 usd/kg wfe.

Gráfico 2: Salar - Precio promedio FOB y Costo de Venta (incluye GAV)



Por su parte, el segmento pesca presentó un EBITDA superior en MUSD 14.266 en el primer semestre del año 2018 en comparación con el mismo periodo del año 2017. Esta alza se explica por un mayor volumen de jurel congelado vendido (+3.442 ton), mejores precios de harina y aceite de pescado (+14% y 25% respectivamente) y la consolidación del 100% de los resultados de nuestra filial dedicada a la pesca blanca PacificBlu SpA, los que hasta antes de formalizada la fusión (diciembre de 2017) sólo se reconocían en un 56%.

Al cierre del primer semestre de 2018, el abastecimiento total de materia prima en pesca pelágica aumentó en un 12% respecto de igual período del año anterior, pasando de 154 Mton a 173 Mton. Este resultado obedece tanto a una mayor compra de materia prima a terceros como captura propia.

La compra de materia prima a terceros tuvo un alza de +6%, la cual se compone de un aumento en las compras de +39% ($\Delta^+8.203$ ton) en la tercera región y una baja de -2% ($\Delta^-1.940$) en la zona centro sur del país. El resultado de la compra en la zona centro sur, se compone de un alza en la VIII región por $\Delta^+2.747$ ton y una baja en la XIV Región por $\Delta^-4.687$ ton.

Por otro lado, la operación de la flota propia alcanzó una captura de 64.614 ton durante el primer semestre del año 2018, resultado superior en un 23% respecto del mismo semestre del año 2017 que se explica por mayores compras de cuota a terceros.

Gráfico 3: Pesca – Ton Pesca Pelágica Procesada Total

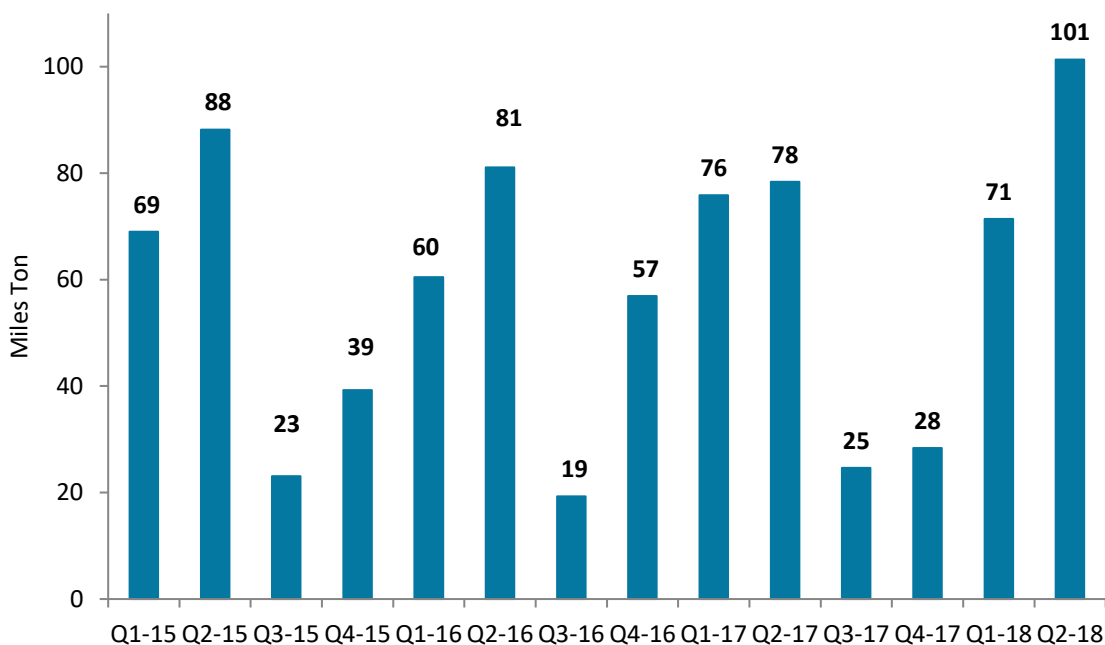
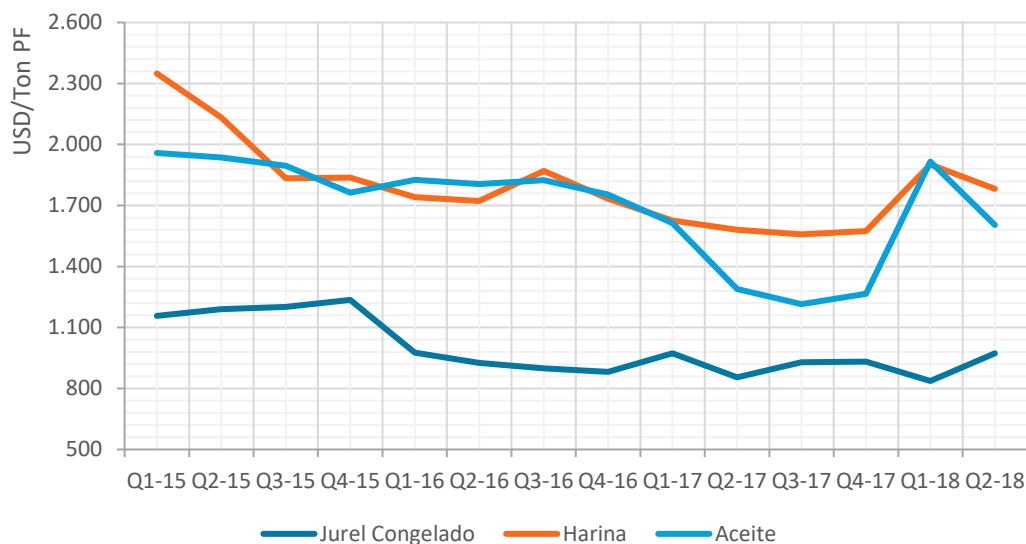


Gráfico 4: Pesca – Evolución Precios Promedio Segmento Pesca Pelágica FOB



Como se observa en el gráfico 4, los precios de harina y aceite de pescado experimentaron un alza durante el primer trimestre y una contracción durante el segundo trimestre del año 2018. Esta situación se origina por una baja en la captura peruana al cierre del año 2017 lo que impulsó los precios al alza, sin embargo, debido a los buenos resultados de captura que generó la primera campaña peruana en 2018, los precios se ajustaron a la baja. Para el jurel congelado, los precios de mercado se han mantenido relativamente estables y con tendencia al alza, debido a una demanda activa de los principales mercados africanos y una apertura controlada del mercado peruano.

2. ANALISIS DE RESULTADOS

Los **Ingresos Operacionales** consolidados de Blumar S.A. al cierre del primer semestre del año 2018 totalizaron MUSD 249.347, lo que representa un alza de +44% en relación al mismo periodo del año 2017. Las ventas del segmento acuícola y pesca aumentaron en un +54% y +30% respectivamente. En el segmento acuícola este resultado obedece al mayor volumen vendido de +11.079 ton wfe, mientras que en el segmento pesca esta alza se explica principalmente por mayor volumen de jurel congelado vendido de +3.442 ton, mejores precios de harina, aceite y jurel congelado (+14%, +25% y +3% respectivamente) y a la consolidación del 100% de los estados financieros de PacificBlu SpA por MUSD 15.543.

El **EBITDA pre ajuste fair value** al cierre del primer semestre del año 2018 alcanzó MUSD 72.719, resultado un 59% superior al comparar con el primer semestre del año 2017. Cabe destacar que, de este resultado un 58% es atribuible al segmento acuícola, mientras que en el mismo periodo del año 2017 la participación de este mismo segmento sobre el EBITDA consolidado de la compañía era de 61%.

El **Margen Bruto** al cierre del primer semestre del año 2018 fue superior en **MUSD 28.718** al comparar con el mismo periodo del año 2017, debido a un mejor desempeño tanto del segmento pesca como acuícola. La compañía presentó una **Ganancia Neta** atribuible a los controladores de MUSD 54.345, la que se compara positivamente con los MUSD 16.252 obtenidos el cierre del primer semestre del año 2017. Sin embargo, se debe considerar que el resultado del año 2018 incluye un ajuste de activos biológicos por *fair value* de MUSD 21.912. En cambio en el año 2017 dicho ajuste fue de MUSD -16.388.

El **Ajuste de Activos Biológicos** a valor justo de MUSD 21.912, se compone de un cargo a resultados por *fair value* de activos biológicos cosechados y vendidos de MUSD -39.661 y de un abono a resultados por *fair value* de activos biológicos del periodo de MUSD 61.573, correspondientes al margen no realizado de la biomasa de salmón del atlántico sobre 4,0 kg.

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

	Fair Value Ejercicio		Fair Value Cosechados y Vendidos		Total Efecto en Resultados	
	Jun - 17 MUSD	jun - 18 MUSD	Jun - 17 MUSD	jun - 18 MUSD	Jun - 17 MUSD	jun - 18 MUSD
Total	17.740	61.573	-34.128	-39.661	-16.388	21.912

Otra forma de ver este resultado es analizando las variaciones de biomasa al cierre de ambos periodos. Como se observa en la tabla a continuación, la variación entre el *fair value* de biomasa a diciembre de 2017 y junio de 2018 equivale a MUSD 20.584. Este resultado obedece principalmente a un mayor margen EBIT estimado para los centros cuya biomasa tienen un peso promedio vivo sobre los 4,0 kg y a una mayor biomasa en agua mar sujeta a *fair value*. A esta variación del *fair value* de biomasa se suma el efecto de la variación de *fair value* en los inventarios de productos terminados, la que fue de MUSD 1.328. Sumados ambos efectos obtenemos los MUSD 21.912 de abono a resultados.

		DIC 2017	JUN 2018	Δ
BIOMASA PARA FAIR VALUE	Ton wfe	12.025	17.604	5.579
MARGEN EBIT	usd/kg wfe	1,12	1,93	0,81
FAIR VALUE BIOMASA	MUSD	13.455	34.040	20.584

Los otros ingresos por función al cierre del primer semestre del año 2018 alcanzaron MUSD 2.192 y corresponden principalmente a un ingreso recibido de MUSD 1.917 por Salmones Blumar correspondiente a un descuento percibido en insumos de salud. Por otra parte, los otros egresos por función de MUSD -3.169 al cierre del primer semestre del año 2018 corresponden principalmente a una pérdida por mortalidad extraordinaria del centro Dring 1 por MUSD -973, costos de activos no operativos y costo de activos arrendados.

El gasto financiero al cierre del primer semestre del año 2018 fue de MUSD -2.563 aumentando en un 22% respecto del año 2017, originado principalmente por un aumento de la tasa Libor a 180 días,

la que tuvo un promedio de 1,39% durante enero a junio del año 2017 versus un promedio de 2,30% entre enero y junio del año 2018.

El resultado por diferencia de cambio al 30 de junio del año 2018 arrojó una pérdida de MUSD -953, como consecuencia de la variación del tipo de cambio, desde \$/USD 614,75 al cierre de diciembre del año 2017 a \$/USD 651,21 al cierre del primer semestre de 2018. La compañía mantiene saldos de cuentas corrientes, inversiones financieras, préstamos a los armadores artesanales y cuentas por cobrar, todo lo anterior en moneda nacional, destacándose en este último grupo el crédito por concepto de la Ley Austral. Parte importante de tales activos están balanceados a través de endeudamiento en moneda nacional con proveedores, provisiones y deuda bancaria.

Se debe señalar que Salmones Blumar S.A. tiene un activo por Ley Austral, el que corresponde a un beneficio por concepto de un crédito de impuesto a la renta de MUSD 7.281.

2.1. Análisis del mix de ventas

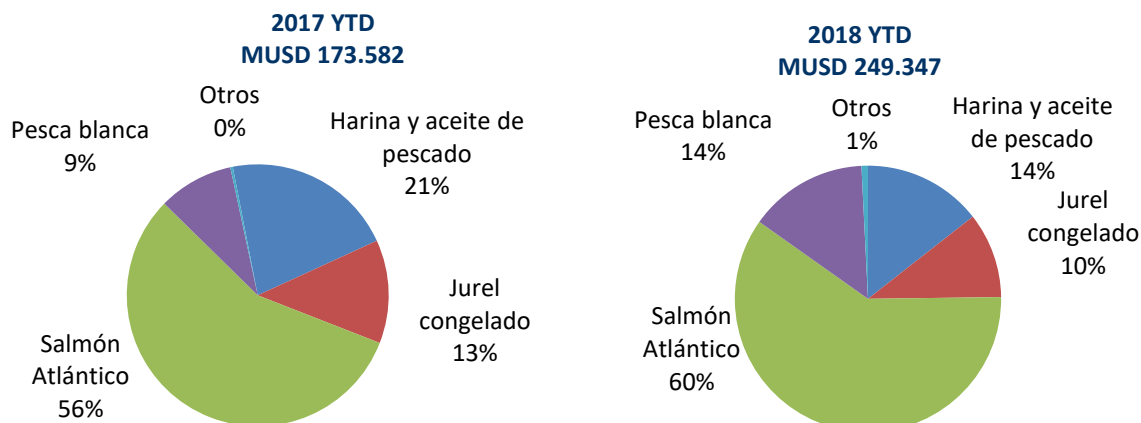
Blumar S.A. participa en los negocios de pesca y acuicultura. Los productos pesqueros más importantes de la compañía son harina y aceite de pescado y jurel congelado; mientras que en el sector acuícola produce y vende salmón atlántico. También a través de su filial PacificBlu SpA, produce y vende merluza, jibia y productos apanados.

Al 30 de junio del año 2018, los ingresos acumulados del negocio pesquero fueron MUSD 97.848, lo que representa un 39% de las ventas consolidadas, mientras en el año 2017 esta proporción correspondía al 43%.

Si se comparan los ingresos por producto al cierre del primer semestre de los años 2018 y 2017, la contribución relativa de las ventas de harina y aceite de pescado en conjunto baja de 21% a 14% (Gráfico 5). En el caso del jurel congelado, la contribución relativa de este producto baja de 13% a 10% y los productos derivados de la pesca blanca aumentan su participación de 9% a 14%.

Los ingresos del negocio acuícola al 30 de junio del año 2018 alcanzaron los MUSD 151.499, representando el 61% de los ingresos totales y se comparan con un 57% durante el mismo periodo del año 2017. El principal producto de este segmento corresponde al salmón.

Gráfico 5: Composición de ingresos por producto



2.2. Análisis por segmento

Tabla 2: Estado de resultado por segmentos

	2Q 2017			2Q 2018			ΔQoQ
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	Total
Ingresos operacionales	79.629	44.346	35.283	135.294	54.550	80.744	70%
Costo de ventas	-52.783	-26.657	-26.126	-86.623	-33.505	-53.118	64%
Margen bruto pre ajuste fair value	26.846	17.689	9.157	48.671	21.045	27.626	81%
Costo de distribución	-3.939	-2.932	-1.007	-4.554	-3.457	-1.097	16%
Gastos de administración	-4.458	-3.197	-1.261	-5.213	-2.997	-2.216	17%
Otros ingresos / egresos por función	-871	-853	-18	-2.078	-467	-1.611	139%
EBIT pre ajuste fair value	17.578	10.707	6.871	36.826	14.124	22.702	110%
Depreciación y amortización (1)	4.874	2.713	2.161	5.889	3.061	2.827	21%
EBITDA pre ajuste fair value	22.452	13.420	9.032	42.715	17.185	25.529	90%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-4.473	0	-4.473	21.034	0	21.034	
EBIT	13.105	10.707	2.398	57.860	14.124	43.736	342%
Participación de asociadas	895	897	-2	1.120	1.035	85	25%
Ingresos (Egresos) financieros netos	-980	-1.141	161	-1.277	-1.468	191	30%
Otros (3)	-244	-234	-10	-4.009	-1.659	-2.350	1543%
Resultado antes de impuestos	12.776	10.229	2.547	53.694	12.032	41.662	320%
Impuestos	-1.176	-1.715	539	-14.269	-2.431	-11.838	1113%
Ganancia / Pérdida	11.600	8.514	3.086	39.425	9.601	29.824	240%
Resultado del interés minoritario	-38	-38	0	1.315	1.315	0	
Ganancia / Pérdida neta	11.638	8.552	3.086	38.110	8.286	29.824	227%

(1) Corresponde a la depreciación incluida en el costo de venta, en gastos de administración y en otros egresos por función.

(2) "Fair value de activos biológicos cosechados y vendidos" más "fair value de activos biológicos del ejercicio".

(3) "Otras ganancias (pérdidas)" más "Diferencias de cambio".

Tabla 2.1: Estado de resultado por segmentos

	2017			2018			ΔYoY Total
	Total	Pesca	Acuícola	Total	Pesca	Acuícola	
Ingresos operacionales	173.582	75.305	98.277	249.347	97.848	151.499	44%
Costo de ventas	-121.176	-51.392	-69.784	-168.223	-61.184	-107.039	39%
Margen bruto pre ajuste fair value	52.406	23.913	28.493	81.124	36.664	44.460	55%
Costo de distribución	-6.725	-4.716	-2.009	-8.646	-6.399	-2.247	29%
Gastos de administración	-8.284	-5.966	-2.318	-9.644	-5.578	-4.066	16%
Otros ingresos / egresos por función	-1.557	-1.254	-303	-977	-1.041	64	-37%
EBIT pre ajuste fair value	35.840	11.977	23.863	61.857	23.646	38.211	73%
Depreciación y amortización (1)	9.861	5.758	4.103	12.087	6.841	5.245	23%
EBITDA pre ajuste fair value (4)	45.701	17.735	27.966	72.719	30.487	42.231	59%
Ajuste activos biológicos a valor justo (2)	-16.388	0	-16.388	21.912	0	21.912	
EBIT	19.452	11.977	7.475	83.769	23.646	60.123	331%
Participación de asociadas	1.266	1.267	-1	1.001	829	172	-21%
Ingresos (Egresos) financieros netos	-1.913	-2.115	202	-2.355	-2.722	367	23%
Otros (3)	-117	636	-753	-4.088	-1.307	-2.781	3394%
Resultado antes de impuestos	18.688	11.765	6.923	78.327	20.446	57.881	319%
Impuestos	-2.688	-1.878	-810	-21.124	-4.861	-16.263	686%
Ganancia / Pérdida	16.000	9.887	6.113	57.203	15.585	41.618	258%
Resultado del interés minoritario	-252	-252	0	2.858	2.858	0	
Ganancia / Pérdida neta	16.252	10.139	6.113	54.345	12.727	41.618	234%

(1) Corresponde a la depreciación incluida en el costo de venta, en gastos de administración y en otros egresos por función.

(2) "Fair value de activos biológicos cosechados y vendidos" más "fair value de activos biológicos del ejercicio".

(3) "Otras ganancias (pérdidas)" más "Diferencias de cambio".

(4) En 2018 Incluye M USD -1225 por pérdida atribuida a Bloom de Algas.

2.2.1. Segmento pesca

Tabla 3: Pesca cerco							
		2Q 2017	2Q 2018	ΔQoQ	2017	2018	ΔYoY
Capturas y compras							
Norte							
Terceros	ton	15.811	28.990	83%	21.053	29.256	39%
Centro-sur							
Propia	ton	34.714	35.910	3%	52.338	64.614	23%
Terceros	ton	27.866	36.449	31%	80.824	78.884	-2%
Total							
Propia	ton	34.714	35.910	3%	52.338	64.614	23%
Terceros	ton	43.677	65.439	50%	101.877	108.140	6%
Total	ton	78.391	101.350	29%	154.215	172.753	12%
Producción							
Harina de pescado	ton	11.349	16.507	45%	24.402	27.388	12%
Aceite de pescado	ton	2.861	4.293	50%	8.108	9.192	13%
Jurel congelado	ton	25.345	21.639	-15%	34.490	37.608	9%
Ventas							
Harina de pescado							
Volumen vendido	ton	9.947	9.855	-1%	18.664	16.148	-13%
Ventas	MUSD	15.720	17.566	12%	30.048	29.533	-2%
Precio promedio	USD/ton	1.580	1.782	13%	1.610	1.829	14%
Aceite de pescado							
Volumen vendido	ton	3.694	2.401	-35%	4.937	3.740	-24%
Ventas	MUSD	4.765	3.850	-19%	6.778	6.415	-5%
Precio promedio	USD/ton	1.290	1.604	24%	1.373	1.715	25%
Jurel congelado							
Volumen vendido	ton	17.616	15.571	-12%	24.944	28.386	14%
Ventas	MUSD	15.058	15.144	1%	22.164	25.868	17%
Precio promedio	USD/ton	855	973	14%	889	911	3%

Al cierre del primer semestre del año 2018, la pesca pelágica propia aumentó en un 23% con respecto del mismo periodo del año anterior. Esto, debido principalmente a compras de cuota a terceros y a buenas condiciones oceanográficas, lo que ha favorecido una abundante presencia de jurel en zonas cercanas.

Por otro lado, la compra de pesca a terceros aumentó en un +6%. Esta alza en la compra de pesca se compone de dos efectos, primero, una baja en la compra de sardina y anchoveta en la zona Centro-Sur de -2% (Δ -1.940 ton) y un aumento en la compra de materia prima en el Norte (III región) de +39%.

Como consecuencia de lo anterior, al cierre del primer semestre de 2018, la producción de harina de pescado aumentó en un +12% y la de aceite en un +13% respecto del mismo periodo del año

2017. Por otro lado, la producción de jurel congelado aumentó un +9% debido a las mayores capturas.

Al cierre del primer semestre del año 2018, las ventas de harina de pescado fueron de MUSD 29.533, inferior en un -2% respecto al mismo periodo del año anterior. Esto se explica por una baja de un -13% en el volumen vendido, dado que el precio promedio de ventas tuvo un alza de +14%.

La venta de aceite de pescado a junio del año 2018 tuvo una baja de un -5% en comparación con el primer semestre del año 2017, alcanzando los MUSD 6.415. Este resultado se explica por una baja en el volumen vendido de -24%, dado que el precio promedio de venta registró alza de +25%.

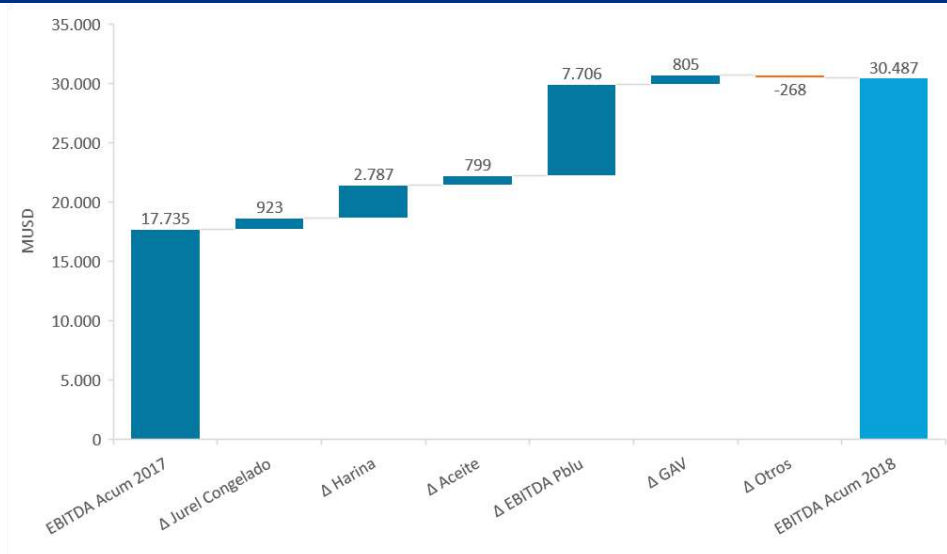
Por otra parte, la venta de jurel congelado aumentó un +17% en comparación con el primer semestre del año 2017, totalizando MUSD 25.868. Esto se explica por un mayor volumen de ventas de +14%, y un promedio de venta de +3%.

Cabe destacar el aporte al EBITDA de PacificBlu SpA, el cual tiene una variación positiva de MUSD 7.706 en el periodo. Lo anterior, principalmente como consecuencia del aumento del precio de la jibia +65% que se traduce en mayores ventas por MUSD 7.490 (+64%) y a mayores precios de merluza y productos apanados (+7% y +9% respectivamente) comparando con el mismo periodo del año 2017, tal como se muestra en la tabla a continuación:

Tabla 3.1: Pesca Blanca		2Q 2017	2Q 2018	Δ QoQ	2017 YTD	2018 YTD	Δ YoY
Merluza	ton	3.048	3.195	5%	6.291	6.859	9%
Jibia	ton	6.918	6.770	-2%	13.052	13.176	1%
Total Materia Prima Procesada	ton	9.966	9.965	0%	19.343	20.035	4%
Producción							
Merluza	ton	1.446	1.416	-2%	2.844	2.955	4%
Jibia	ton	4.269	4.154	-3%	7.877	7.991	1%
Apanados	ton	197	358	82%	579	646	11%
Ventas							
Volumen vendido	ton	5.679	5.626	-1%	10.706	10.956	2%
Ventas	MUSD	10.935	15.368	41%	20.907	29.996	43%

Al 30 de junio del año 2018, los efectos anteriormente descritos son los principales componentes del EBITDA del segmento pesca, el cual alcanzó los MUSD 30.487, lo que representa un aumento de MUSD 12.752 respecto del mismo periodo del año 2017. 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

El precio al cierre del segundo trimestre del año 2018 de la Harina de Pescado Super Prime de Chile, de acuerdo a la International Fishmeal and Fish Oil Organization (IFFO), se situó en US\$1.605/ton, un 7% más bajo que el precio de cierre del trimestre anterior y un 18% más bajo que el precio de cierre del cuarto trimestre del año 2017.

El alto nivel de precios del cuarto trimestre del año 2017 se debió al mal desempeño de la segunda campaña peruana que partió en diciembre y terminó en enero, donde solo se logró pescar un 46% de la cuota de 1,49 millones de toneladas, finalmente esta campaña fue suspendida por una alta incidencia de juveniles. Los precios cayeron sistemáticamente durante el primer y segundo trimestre del año 2018 debido a buenas expectativas sobre la cuota de la primera campaña del 2018 y a que gran parte de la cuota de 3,3 millones de ton se materializó.

Aceite de pescado

El precio al cierre del segundo trimestre del año 2018 del aceite de pescado del sur de Chile se situó en US\$1.300/ton, un 19% más bajo que el precio de cierre del trimestre anterior y un 13% más bajo respecto al cierre del cuarto trimestre del año 2017.

Los niveles de precios registrados durante gran parte del cuarto trimestre del 2017, se atribuyen principalmente a una baja oferta sudamericana, producto de un mal desempeño de la cuota peruana. Los precios siguieron repuntando durante gran parte del primer trimestre del 2018, debido a la limitada oferta y a la falta de cobertura corta de la industria de alimento de salmón.

Los buenos resultados de la primera campaña peruana del 2018, sumados a los altos rendimientos de aceite y al cierre del mercado de consumo humano para Europa, concentró fuertemente la oferta en el mercado de aqua cultivo de Europa, Asia y Chile, produciendo con esto una acelerada caída de precios durante gran parte del segundo trimestre del año 2018.

Jurel Congelado

El precio promedio de cierre del segundo trimestre del año 2018 se situó en US\$973/ton, un 16% más alto que el precio promedio del trimestre anterior y un 7% más alto que el precio promedio del cuarto trimestre del año 2017.

Los precios estables del cuarto trimestre del año 2017 se vieron fuertemente afectados por el cierre del mercado peruano, impactando de forma importante los precios cerrados durante gran parte del primer trimestre del 2018.

La apertura controlada del mercado peruano hacia fines del primer trimestre del año 2018, sumado a un aumento de demanda del mercado africano, produjeron un fuerte repunte de precios durante gran parte del segundo trimestre del año 2018.

Merluza

Las ventas de merluza fresca y congelada durante el Q2/18 alcanzaron los MUSD 4.007, lo que representa un alza del 25% respecto del Q1/17, lo que se explica por un aumento del 20% en el volumen vendido y un 3% en el precio promedio. En forma acumulada las ventas de este segmento durante el 2018 totalizaron MUSD 8.743, lo que representa un aumento del 17% respecto de igual período del 2017, lo que se explica por un aumento del 9% en el volumen vendido y un 7% en precio promedio de venta.

Jibia

Las ventas de jibia en todos sus formatos durante el Q2/18 alcanzaron los MUSD 10.380, lo que representa un alza del 47% respecto del Q1/17, lo que se explica por una disminución del -8% en el volumen vendido y un alza del 60% en el precio promedio. En forma acumulada las ventas de este segmento durante el 2018 totalizaron MUSD 19.156, lo que representa un aumento del 64% respecto de igual período del 2017, lo que se explica por una baja del -1% en el volumen vendido y un alza del 65% en precio promedio de venta.

Apanados

Las ventas de productos apanados durante el Q2/18 alcanzaron los MUSD 981, lo que representa un alza del 49% respecto del Q1/17, lo que se explica por un aumento del 35% en el volumen vendido y un 10% en el precio promedio. En forma acumulada las ventas de este segmento durante

el 2018 totalizaron MUSD 2.097, lo que representa un aumento del 19% respecto de igual período del 2017, lo que se explica por un aumento del 10% en el volumen vendido y un 9% en precio promedio de venta.

2.2.2. Segmento Acuícola

Tabla 4: Acuicultura

		2Q 2017	2Q 2018	Δ QoQ	2017	2018	Δ YoY
Salmón del Atlántico							
Volumen vendido	ton wfe	5.127	12.953	153%	14.083	25.162	79%
Ventas	MUS\$	35.283	80.744	129%	98.274	151.499	54%
Precio promedio	US\$/kg wfe	6,88	6,23	-9%	6,98	6,02	-14%
EBIT	MUS\$	7.009	23.251	232%	24.106	39.128	62%
EBIT/kg wfe	US\$/kg wfe	1,37	1,80	31%	1,71	1,56	-9%

Como se observa en la tabla número 4, el volumen vendido durante el primer semestre del año 2018 tuvo un aumento de 79% respecto del mismo periodo del año 2017, lo que se explica por un mayor volumen de cosechas durante el periodo (24.751 ton wfe cosechadas a junio de 2018 versus 14.633 ton wfe cosechadas a junio del año 2017). Por otro lado, el precio promedio de venta registró una baja de -14% al comparar ambos periodos. Esta baja se origina por una estabilización a nivel mundial del precio del salmón atlántico luego del Bloom de algas ocurrido a fines del primer trimestre del año 2016. Cabe destacar que, durante el primer semestre del año 2017 los precios observados fueron los máximos originados por esta baja en la oferta mundial.

Por su parte, como se observa en el gráfico número 7, el costo ex-jaula del segundo trimestre alcanzó la cifra histórica de 3,09 usd/kg wfe, promediando para el semestre un valor de 3,18 usd/kg wfe, resultando un -15% inferior al obtenido en el primer semestre del año 2017 que fue de 3,74 usd/kg wfe. Lo anterior como consecuencia de los mejores resultados operacionales obtenidos por la compañía, tanto a nivel de peso de siembra de smolts, mortalidad, peso de cosecha y factor de conversión de alimento.

Gráfico 7: Salar – Costo ex-jaula

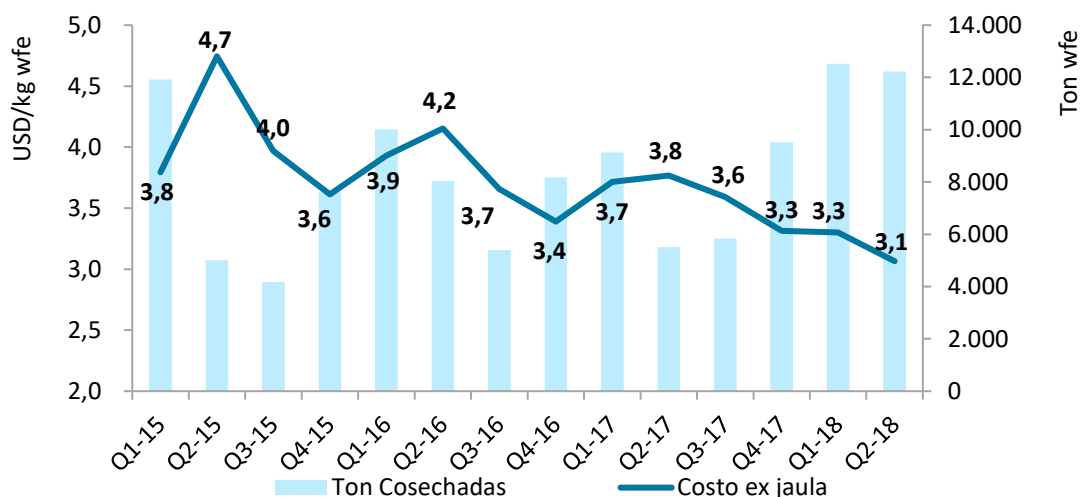


Tabla N° 5: Indicadores Productivos

		2017	2018 YTD
Cosecha Salmónidos			
Salmón Atlántico	ton wfe	29.996	24.751
Total Cosecha Salmónidos	ton wfe	29.996	24.751
Centros Cosechados o en cosecha durante el período			
Cosecha durante el periodo	ton wfe/Centro	3.749	3.536
Centros en uso al final del período			
Cosecha salmónidos / Centros en uso	ton wfe/Centro	2.307	2.250
Densidad de cultivo (1)			
Salmón del Atlántico	kg/m3	7,4	10,5
Salmón Coho	kg/m3		3,8
Sobrevivencia grupos cerrados durante el periodo (2)			
Salmón del Atlántico	%	90%	93%
Peso Siembra	gr	157	168
Mortalidad	%	10%	7%
Peso Cosecha	kg/unidad	4,8	5,4
FCRe wfe (3)			
		1,37	1,32

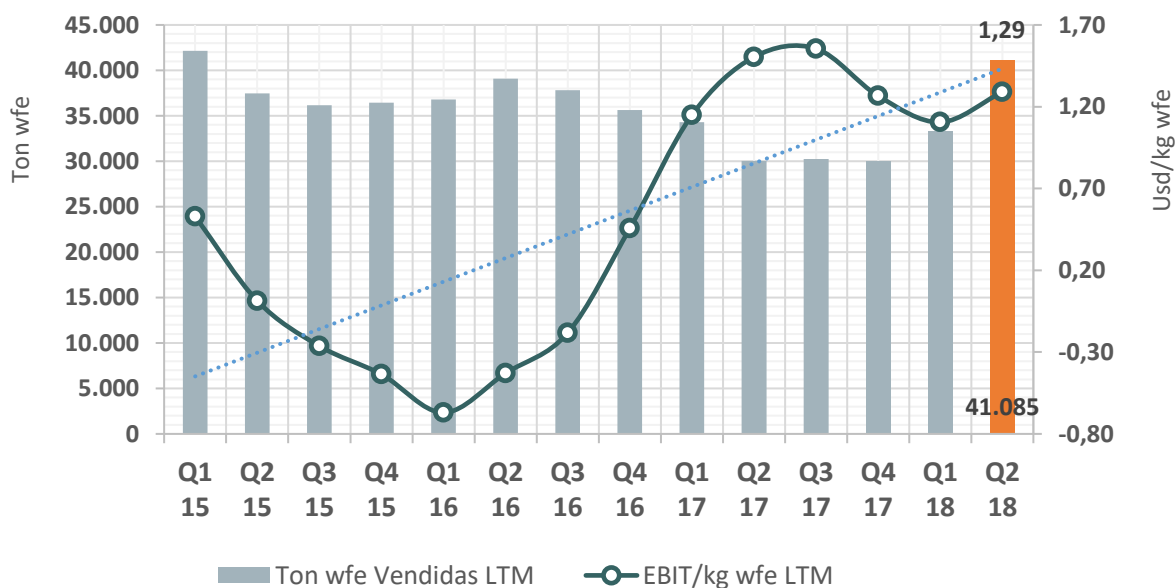
(1) Densidad promedio de los centros en uso al final del período.

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

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

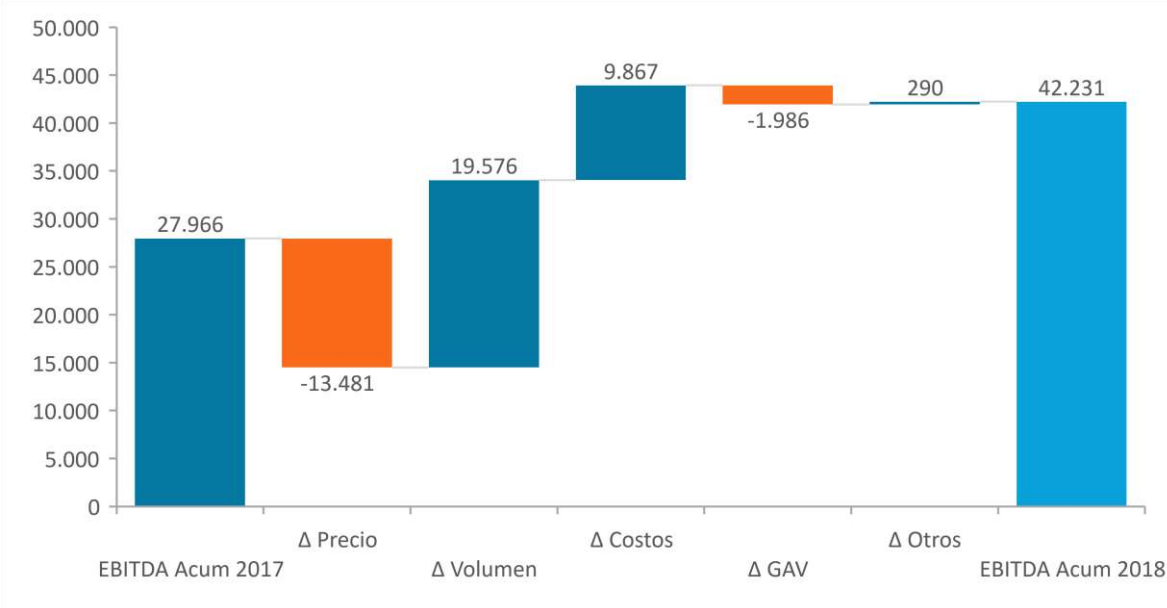
Esta tendencia a la baja del costo de cosecha de la compañía ha permitido reducir fuertemente el costo promedio de venta durante los últimos trimestres, siendo el costo del primer semestre del año 2018 un -15% inferior al costo promedio de ventas del primer semestre del año 2017. Esto, sumado a precios más estables ha permitido un alza sustancial del margen EBIT LTM en usd/kg wfe de la compañía durante los últimos años, tal como se muestra en el gráfico a continuación.

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



A continuación, se muestran los principales efectos de la variación de EBITDA entre periodos:

Gráfico 9: Variaciones EBITDA Acuicola



A continuación, se presenta la distribución de las ventas de salmón atlántico al cierre del primer semestre del año 2018 según producto, destino y sus respectivos comparativos con el año 2017:

Gráfico 10: Distribución Uso de Materia Prima KG PF

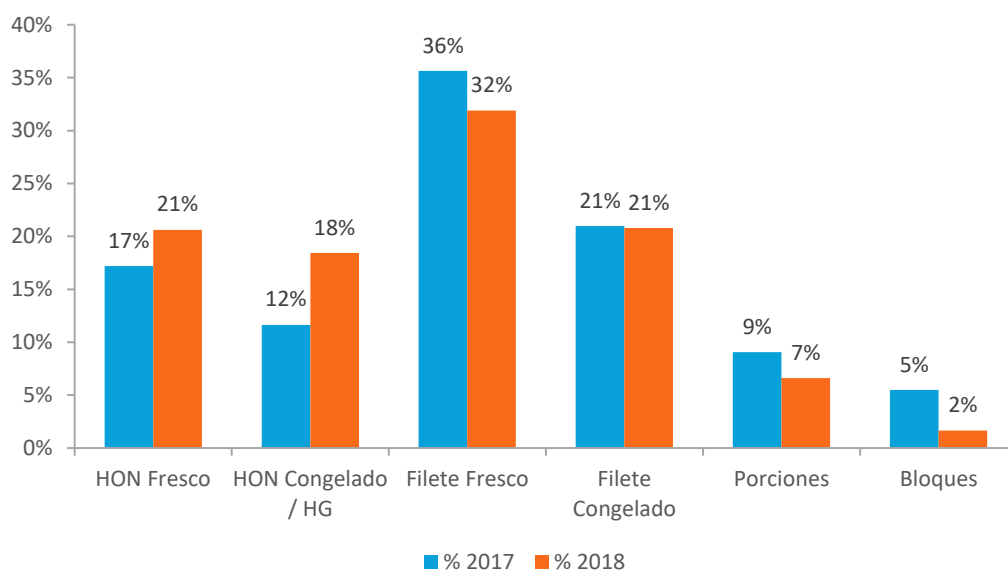
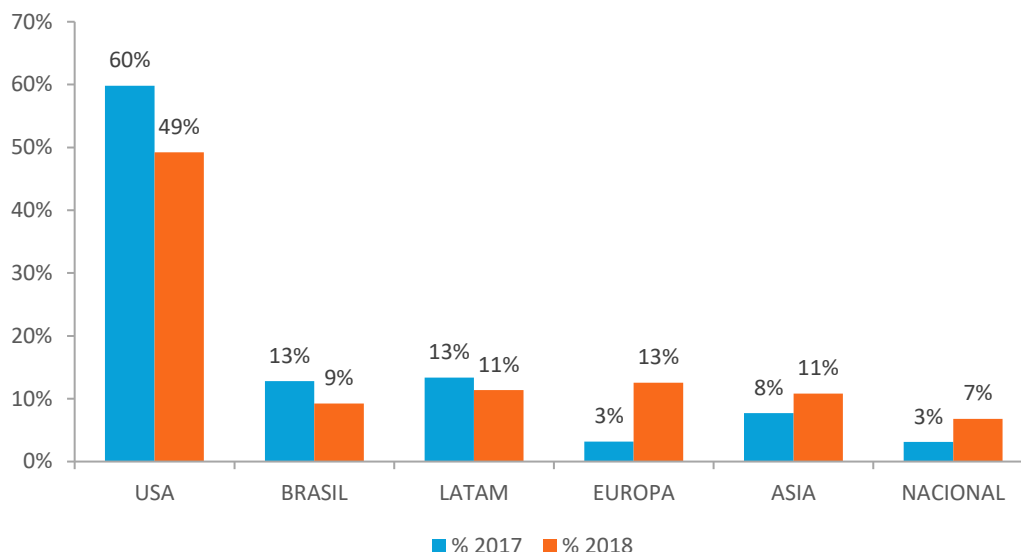


Gráfico 11: Distribución Ventas por Mercado USD



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

El salmón atlántico chileno se vio favorecido durante el segundo trimestre del 2018 por una fuerte demanda desde los principales mercados de consumo. Durante este período la exportación total de esta especie creció 16% en valor (USD) y 31% en volumen (Ton) respecto de lo exportado durante el mismo trimestre del 2017. Los precios remontaron en los principales mercados, alcanzando niveles similares a los de hace un año atrás. En el mayor destino, Estados Unidos, el precio medio para filete fresco Trim D durante el período de abril a junio fue de US\$5,78/lb FOB Miami, según el indicador DataSalmon, lo que es 14% superior al trimestre anterior y 2% menor que el segundo trimestre del año 2017. Similar tendencia experimentó el precio en Brasil, donde el salmón atlántico entero fresco calibre 10-12 lb alcanzó los US\$7,70/kg FOB (DataSalmon), 23% superior en comparación al primer trimestre de este año y 1% por debajo de igual trimestre del año anterior.

3. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Tabla 6: Balance resumido				
En miles de USD	2017	Q2 2018	ΔYoY	ΔYoY %
Efectivo y equivalente al efectivo	25.144	42.068	16.924	67%
Deudores comerciales	34.338	53.231	18.893	55%
Inventarios y Activo Biológico Corriente	135.293	201.095	65.802	49%
Otros activos corrientes	38.008	48.410	10.402	27%
Total Activos Corrientes	232.783	344.804	112.021	48%
Propiedades plantas y equipos	189.195	196.689	7.494	4%
Activos intangibles	71.169	72.689	1.520	2%
Otros activos no corrientes	116.381	93.613	-22.768	-20%
Total Activos No Corrientes	376.745	362.991	-13.754	-4%
Total de Activos	609.528	707.795	98.267	16%
Pasivos de corto plazo	105.181	155.029	49.848	47%
Pasivos de largo plazo	140.483	135.126	-5.357	-4%
Patrimonio	363.864	417.640	53.776	15%
Total de Pasivos y Patrimonio	609.528	707.795	98.267	16%

3.1. Activos corrientes

El total de activos corrientes al 30 de junio del año 2018 fue de MUSD 344.804, un 48% superior al comparar con el cierre del año 2017. Esta variación se compone principalmente de cuatro efectos:

Efectivo y equivalente al efectivo: un alza de MUSD 16.924, explicado por un aumento en los pasivos financieros corrientes para financiar la intensiva operación en pesca del primer semestre 2018.

Deudores comerciales: un alza de MUSD 18.893, donde destaca un alza de MUSD 5.955 y MUSD 4.316 en las cuentas por cobrar de salmón atlántico y jurel congelado respectivamente, las cuales en ambos casos obedecen al mayor volumen de ventas del periodo y un alza de MUSD 4.040 en cuentas por cobrar en productos de Retail de PacificBlu SpA.

Inventarios: un aumento de MUSD 26.438, la cual se compone principalmente de un alza de MUSD 13.632 en inventarios de harina, un alza de MUSD 4.236 en inventarios de jurel congelado y un alza de MUSD 3.733 en inventarios de aceite de pescado.

Activos biológicos corrientes: un aumento de MUSD 39.364 que se compone de dos efectos. Un alza de MUSD 18.779 en biomasa debido a las mayores cosechas esperadas durante el presente año por un lado y un alza de MUSD 20.585 en *fair value* de biomasa.

El ajuste por *fair value* por crecimiento biológico fue de MUSD 13.455 a diciembre de 2017 y de MUSD 34.040 al cierre del primer semestre del año 2018. 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. Existe un mercado para peces en engorda sobre 4,00 Kg en peso vivo para el salmón del atlántico. Además, en el cálculo del fair value también se considera los centros en proceso de cosecha, aun cuando no alcancen el peso mínimo indicado y que por factores productivos deba anticiparse su cosecha. En ambos casos, las estimaciones de valores justos para estos activos se basan en precios de transacciones de las fechas próximas al cierre de los estados financieros. La pérdida o utilidad en la venta de estos activos puede variar del cálculo a valores justos determinado al cierre del período, al cual se le descuentan los costos esperados de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta. La biomasa en agua de mar que tenga menos de 4 kg se valora al costo contable histórico, en atención a que los peces de este tamaño no se consideran cosechables o comercializables.

3.2. Activos no corrientes

Al 30 de junio de 2018, los activos no corrientes totalizaron MUSD 362.991, disminuyendo en MUSD -13.754 con respecto al cierre del año 2017. Esta variación se compone principalmente de una baja en los activos biológicos no corrientes de MUSD -20.648 y a un alza de MUSD 7.494 en propiedades, plantas y equipos originada por las inversiones realizadas en el periodo.

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 la filial 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 la última dedicada 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 2018, los pasivos corrientes totalizaron MUSD 155.029, aumentando en MUSD 49.848 respecto de diciembre del año 2017. Esta alza se compone principalmente por un aumento de MUSD 12.616 en cuentas por pagar, las que se originan por mayores producciones tanto en el segmento pesca como acuícola y a mayores pasivos financieros corrientes por MUSD 33.385, los que se componen principalmente de MUSD 20.000 en Blumar para capital de trabajo durante la temporada de pesca.

El capital de trabajo asciende a MUSD 149.775, y aumenta en MUSD 62.173 respecto al cierre del año 2017, explicado por las razones con anterioridad mencionadas.

3.4. Pasivos no corrientes

Al 30 de junio del año 2018, el total de pasivos no corrientes alcanzó los MUSD 135.126, de los cuales MUSD 73.887 corresponden a pasivos bancarios y MUSD 60.396 a impuestos diferidos. Tales pasivos registran una baja de MUSD 5.357 con respecto a diciembre de 2017, explicado principalmente por una baja en los pasivos bancarios de largo plazo de MUSD 11.838, la cual obedece a amortizaciones de la deuda estructural de largo plazo.

3.5. Patrimonio neto

El patrimonio totaliza un valor de MUSD 417.640, mostrando un alza de MUSD 53.776 respecto al cierre del año 2017. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUSD 50.775, alza que se explica principalmente por un aumento en los resultados obtenidos en el periodo de MUSD 54.345.

Las participaciones no controladas corresponden al interés minoritario que, en este caso, es 40% de la filial Pesquera Bahía Caldera S.A., 16% de Alimentos Mar Profundo S.A. y el 45% de PacificBlu SpA.

A nivel patrimonial, las participaciones no controladoras aumentaron en MUSD 3.001, cifra atribuible principalmente a los resultados obtenidos por PacificBlu SpA.

4. INDICADORES FINANCIEROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla 7: Análisis razonado

		2017	Q2 2018	Δ YoY	Δ YoY %
Liquidez					
Liquidez corriente	Veces	2,21	2,22	0,01	0%
<i>Activo corriente/Pasivo corriente</i>					
Razón ácida	Veces	0,93	0,93	0,00	0%
<i>Fondos disponibles/Pasivo corriente</i>					
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	Veces	0,68	0,69	0,02	3%
<i>(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio total</i>					
Porción deuda corto plazo	%	42,81	53,43	10,61	25%
<i>Pasivo corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Porción deuda largo plazo	%	57,19	46,57	-10,61	-19%
<i>Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)</i>					
Cobertura gastos financieros	Veces	15,31	28,37	13,06	85%
<i>EBITDA pre ajuste fair value/Costos financieros</i>					
Razón de endeudamiento financiero neto	Veces	0,25	0,23	-0,02	-8%
<i>Deuda financiera neta/Patrimonio total</i>					
Actividad					
Total activos	MUSD	609.528	707.795	98.267	16%
Inversiones	MUSD	21.104	22.224	1.120	5%
Enajenaciones	MUSD	2.022	1.987	-35	-2%
Rotación de inventarios	Veces	5,50	4,13	-1,37	-25%
<i>Costo de venta anualizado/inventario</i>					
Permanencia de inventarios	Días	65,48	87,21	21,73	33%
<i>Inventario/Costo de venta anualizado * 360</i>					
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio	%	6,35	15,13	8,78	138%
<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio neto</i>					
ROCE	%	8,31	12,29	3,98	48%
<i>EBITLTM/Capital Utilizado (Patrimonio + Pasivos no corrientes)</i>					
Rentabilidad del activo	%	3,55	8,88	5,33	150%
<i>Ganancia (pérdida) anualizada/Total activos</i>					
Rentabilidad del activo (sin fair value)	%	6,88	9,60	2,72	40%
<i>EBITLTM/Total activos</i>					
Utilidad por acción	USD/acción	0,01561	0,03859	0,02299	
<i>Utilidad Neta/N° acciones</i>					
Retorno dividendos	%	8,55	1,32	-7,23	
<i>Dividendos pagados/Precio de mercado</i>					

Al 30 de junio de 2018, el ratio de liquidez corriente se mantuvo en una cifra de 2,22 veces.

La razón ácida se mantuvo en 0,93 al cierre del primer semestre del año 2018, explicada también principalmente por el alza de los activos corrientes y biomasa de corto plazo.

La razón de endeudamiento también se mantuvo constante en torno a 0,69 veces al cierre de junio de 2018.

El retorno sobre el patrimonio anualizado fue de 15,13% al 30 de junio del año 2018. Esta alza con respecto al resultado al cierre del año 2017 se explica por una mayor utilidad LTM del periodo.

5. DESCRIPCION DE FLUJOS

Tabla 8: Descripción de principales flujos netos de fondos			
En miles de USD	2017 YTD	2018 YTD	
Flujo de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios	205.608	239.464	
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-139.569	-176.156	
Pagos a y por cuenta de los empleados	-21.926	-31.071	
Otros flujos de la operación	-9.455	-10.592	
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	34.658	21.645	
Flujo de inversión			
Compras de propiedades, plantas y equipos	-10.058	-22.224	
Otros flujos de inversión	-422	1.101	
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	-10.480	-21.123	
Flujo de financiamiento			
Total importes procedentes de préstamos	17.000	10.000	
Total importes procedentes de préstamos corriente	3.000	26.764	
Dividendos pagados	-30.006	-5.322	
Pagos de préstamos	-11.338	-15.040	
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	0	
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	-21.344	16.402	
Incremento neto (disminución) del efectivo	2.834	16.924	

El flujo de la operación tuvo un resultado positivo de MUSD 21.645, sin embargo, es inferior al comparar con el mismo periodo del año 2017. Este resultado se explica por las mayores exigencias de caja del segmento pesca, debido a la buena temporada.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de inversión totalizaron MUSD -21.123 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 22.224. De este total, MUSD 8.692 corresponden a las inversiones realizadas por BluRiver SpA para el proyecto salmonicultor de la XII región.

El flujo de efectivo neto proveniente del financiamiento fue de MUSD 16.402 influenciado principalmente por el aumento de la deuda de corto plazo.

Así, el incremento en el flujo de caja neto al 30 de junio de 2018 fue de MUSD 16.924.

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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 de 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. Se han constituido prendas sobre las naves de manera de cubrir el riesgo de incobrabilidad.

7.2. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez surge por la posibilidad de desajuste entre las necesidades de fondos (por gastos operativos y financieros, inversiones en activos, vencimientos de deudas y dividendos comprometidos) y las fuentes de los mismos (ingresos producto de rescates de valores negociables,

financiamiento con entidades financieras e ingresos por cobros de las cuentas por cobrar). La gestión prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo, valores negociables y contar con la disponibilidad de financiamiento adecuado en los bancos.

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. Junto con eso el Grupo cuenta con líneas disponibles para créditos de corto plazo suficientes para mitigar los posibles desajustes de liquidez.

La siguiente tabla detalla el capital comprometido de los pasivos financieros bancarios y otros exigibles, agrupados según sus compromisos:

	Entre 1 y 3 meses MUSD	Entre 3 y 12 meses MUSD	Entre 1 y 5 años MUSD	Total MUSD
Préstamos bancarios *	4.709	61.268	73.887	139.864
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	79.562	0	0	79.562
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	99	248	347
Cuentas por pagar por impuestos	11.341	0	0	11.341

* Préstamos bancarios, corresponde al monto total al 30 de junio de 2018 más la porción de interés por pagar al siguiente vencimiento

7.3. Riesgo de mercado

iv. Riesgo de tipo de cambio

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 o de largo plazo, por el lado del activo son; Prestamos 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. Así mismo, la compañía mantiene contratos derivados del tipo CCS (Cross Currency Swaps) para cubrir el servicio de las Deudas Financieras en Pesos Chilenos.

Al 30 de junio de 2018, el balance consolidado de la Compañía tiene un pasivo neto en pesos del orden de MUSD 19.488 por lo que una variación de un 5% de aumento en el tipo de cambio generaría una utilidad por diferencia de cambio de MUSD 972, a su vez una baja del 5% en el tipo de cambio generaría una pérdida por diferencia de cambio de MUSD 972.

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, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 2.953. 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 14.887.

En el caso del jurel congelado, una variación de +10% / -10% en el precio promedio, significaría un aumento o disminución en el margen bruto de MUSD 2.587.

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, lo que de acuerdo a las condiciones de mercado, se puede contratar cuando así se estime conveniente.

El Grupo tiene al 30 de junio de 2018, un total de MUSD 137.914 en pasivos bancarios 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 105.390. Ante un alza o baja de un 1% anual sobre las tasas vigentes al cierre del período, el efecto sería de MUSD 1.053 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 2018