	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jul-23	BBB+	Positivas
Jul-22	BBB+	Positivas
Acciones - Unica		
Jul-23	1ª Clase Nivel 3	
Jul-22	1ª Clase Nivel 3	
Línea Bonos 948, 949 - Linea		
Jul-23	BBB+	Positivas
Jul-22	BBB+	Positivas

FELLER RATE MANTIENE EN "BBB+" LAS CLASIFICACIONES DE BLUMAR. LAS PERSPECTIVAS SON "POSITIVAS".

4 AUGUST 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "BBB+" las clasificaciones asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Blumar S.A. Las perspectivas de la clasificación se mantienen en "Positivas".

La clasificación "BBB+" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Blumar refleja un perfil de negocios clasificado en "Satisfactorio" y una posición financiera clasificada en "Intermedia".

La clasificación en "Primera Clase Nivel 3" para las acciones refleja la combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos y aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

La compañía se especializa en el área de pesca extractiva y en el rubro acuícola, siendo sus principales productos la harina y el aceite de pescado, el jurel congelado, la merluza y la producción de salmón atlántico.

Los resultados de Blumar reflejan la exposición de la compañía a los precios de sus principales productos e insumos, además de las condiciones climáticas y fitosanitarias, que determinan el nivel de producción. A ello se suma la disponibilidad del recurso marino, destacando el soporte entregado por la pesca extractiva (que le ha permitido mantener márgenes positivos desde sus inicios) y la mayor estabilidad que ha presentado la industria del salmón en los últimos años.

Al cierre del primer trimestre de 2023, los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron los US$182,4 millones, generando un aumento de 23,4% en relación al mismo periodo de 2022, en línea con el aumento de las ventas tanto del sector acuícola como el de pesca.

A igual fecha, las ventas provenientes del sector acuícola ascendieron a US$116,6 millones, lo que significó un alza de 38,9% respecto a marzo 2022. Ello, debido al mayor precio promedio del Salar y del mayor volumen producido.

En tanto, el segmento de pesca presentó ingresos por US$65,7 millones, registrando un incremento de 3,1% anual, debido a las mayores ventas de jurel congelado, las cuales mostraron un crecimiento del 19,9%, en contraste con menores ventas de harina y aceite de pescado.

A igual periodo, la generación de Ebitda ajustado alcanzó los US$39,9 millones, el cual se compone de US$18,0 millones del sector salmonicultor y de US$21,9 millones del segmento pesquero. De esta manera, el margen Ebitda ajustado del periodo fue de 21,9% (25,4% a igual fecha de 2022).

A marzo de 2023, el ***stock*** de deuda financiera ajustada de la compañía se incrementó en 11,2% respecto a diciembre de 2022, hasta los US$289,9 millones. El ***leverage*** financiero alcanzó las 0,6 veces, cifra por sobre lo presentado históricamente por la compañía.

Durante los primeros tres meses de 2023, considerando la mayor generación de Ebitda, la compañía alcanzó un indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado de 1,9 veces (1,7 veces al cierre de 2022), a pesar de mantener un nivel de endeudamiento alto respecto del promedio histórico. Por su parte, la relación de Ebitda ajustado sobre gastos financieros alcanzó las 6,7 veces al cierre del primer trimestre de 2023 y 7,6 veces a diciembre de 2022.

A marzo de 2023, la compañía contaba con una posición de liquidez calificada en "Satisfactoria". Ello considera un nivel de caja y equivalentes por US$32,6 millones y una generación de flujos de la operación (FCNOA) anualizado por US$75,6 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de

US$158,9 millones. Esta última cifra se asocia, en parte, a capital de trabajo y al vencimiento en diciembre 2023 de la línea de crédito comprometida, la cual se encuentra en proceso de renovación.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas "Positivas" asignadas en la revisión del año anterior responden a un escenario de precios más favorables, asociado con una recuperación en los mercados de destino, y a los buenos fundamentos que mantiene la demanda por los productos comercializados por la compañía. Lo anterior, derivó en una recuperación de la capacidad de generación operacional del segmento acuícola, en conjunto con un buen desempeño del segmento pesquero, además de la disminución en los niveles de deuda hacia el cierre del año 2022.

ESCENARIO DE ALZA: Considera la reducción de las obligaciones financieras, en conjunto con una generación operacional en línea con lo observado en los últimos trimestres. Lo anterior se asocia con buenas perspectivas respecto a los precios internacionales y buenos fundamentos de demanda. En particular, se espera que la entidad alcance indicadores de cobertura de deuda financiera ajustada neta sobre ebitda ajustado por debajo de las 2,0 veces de manera estructural, en conjunto con mantener una liquidez clasificada en "Satisfactoria".

Adicionalmente, Feller Rate mantendrá el monitoreo sobre la discusión y proyectos asociados a la ley de pesca y normativa relacionada, evaluando los potenciales impactos sobre la compañía.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría dar ante un escenario de precios adverso o ante la mantención de un nivel de endeudamiento, en línea con lo exhibido en los últimos periodos, que derive en que la entidad muestre indicadores crediticios en los rangos actuales.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Carolina Ruedlinger – Analista Principal
- Thyare Garín – Analista Secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Paloma Iturrieta - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.