

Humphreys mantiene clasificación de las líneas de bonos de Blumar S.A. en "Categoría A-" con tendencia "Estable"

Su modelo de negocios le permite disponer de una base de ingresos más estable que el resto de la industria

Santiago, 24 de marzo de 2025

Instrumentos clasificados:

Categoría de riesgo		
Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A-
Acciones	BLUMAR	PCN3

Humphreys acordó mantener la clasificación de riesgo de las líneas de bonos de **Blumar S.A. (Blumar)** en "Categoría A-" y de las acciones en "Primera Clase Nivel 3", con tendencia "Estable".

La clasificación de las líneas de bonos de **Blumar** en "Categoría A-", se fundamenta en el modelo de negocio desarrollado por la compañía el cual, al operar simultáneamente en los segmentos acuícola y pesquero, le permite disponer de una base de ingresos menos volátil (para los estándares de la industria), característica relevante para firmas que operan en industrias procesadoras de activos biológicos con productos *commodities*, sujetas recurrentemente a *shocks* fitosanitarios, restricciones de captura y volatilidad de precios finales.

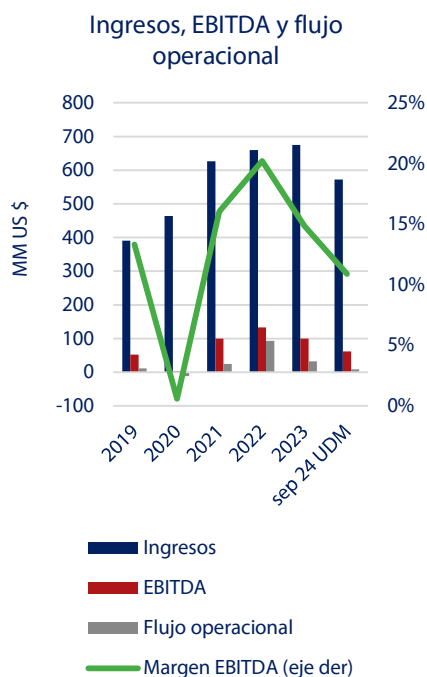
La clasificación también considera el fuerte posicionamiento en el segmento pesca (medido a través de las cuotas de pesca) y el crecimiento esperado de la demanda mundial de salmón, sustentado en los beneficios para la salud. Se han incluido, además las concesiones ubicadas en barrios de mejor desempeño bio-sanitario y las ventajas que presenta Chile como país productor de salmones.

En el caso del segmento pesca, más allá de los cuestionamientos al sector y las restricciones impuestas en el pasado a la pesca de jibia, se valora la estabilidad normativa asociada a esta actividad, y que depende, en definitiva, de la cantidad de biomasa disponible para su captura, la cual, a su vez, está supeditada tanto de factores biológicos, como a la asignación de cuotas por país.

La clasificación incorpora, además, la calidad y capacidad de apoyo de los accionistas, los cuales cuentan con dilatada experiencia y una amplia cartera de negocios entre los que se cuentan los negocios *retail*, energético, inmobiliario y centros comerciales, entre otros.

Por el contrario, dentro de los elementos que restringen la clasificación de riesgo de **Blumar** se consideran los riesgos biológicos asociados a la producción de peces, que sumado a los desastres naturales pueden traducirse en la pérdida de una parte de la biomasa de peces en engorda en mar (en el caso de los salmones) o restricciones a su captura (en el segmento de pesca), que podrían significar una caída abrupta en los ingresos de la compañía.

También restringe la clasificación, la exposición que tienen los ingresos a la volatilidad del precio de venta de sus productos, principalmente salmones y harina de pescado, variables que se encuentran fuera del control de **Blumar**. Con



todo, cabe volver a señalar que, en el caso de la harina de pescado, este producto se utiliza como el principal insumo en la producción de alimento para salmones, razón por la cual la compañía presenta una suerte de *hedge* natural, aunque parcial, entre ambos segmentos ante cambios en el precio de este insumo.

La clasificación incorpora, además, la elevada concentración de los países de destino de las exportaciones, particularmente en Estados Unidos.

Un aspecto que puede incidir en la rentabilidad de la empresa son las posibles nuevas regulaciones al sector, en particular en términos sanitarios. Sin embargo, se reconoce que los acuerdos alcanzados por la industria en el área de salmones implican ya un avance al respecto, disminuyendo los costos asociados de adaptación a eventuales nuevos cambios legislativos. En cuanto al segmento pesca, en lo más reciente, destaca el impacto que podría tener sobre la sociedad el cambio en las licitaciones de cuotas de pesca y su posible efecto sobre los impuestos.

Se ha considerado, además, la exposición que tiene la compañía a las fluctuaciones de tipo de cambio considerando variaciones del dólar respecto a las monedas en las cuales **Blumar** tiene derechos y obligaciones.

La tendencia de la clasificación se califica como “*Estable*” ya que, en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

En términos de *ESG*¹, el enfoque de gestión de la sociedad se basa en una matriz de materialidad que trabaja con los grupos de interés involucrados. Además, cabe mencionar que **Blumar** fue la primera empresa del sector en suscribir un crédito sindicado bajo la modalidad de *Sustainability Linked Loan*, liderado por Rabobank, a través del cual, se compromete a gestionar de forma voluntaria diversos indicadores relacionados con esta materia.

Blumar es una sociedad que participa del negocio acuícola y pesquero. En la línea pesquera destaca la comercialización de Jurel congelado para el consumo humano y la venta de harina y aceite de pescado como insumo; por su parte, en el segmento acuícola toma relevancia el salmón fresco y congelado. En 2023, la empresa obtuvo ingresos por US \$ 674,5 millones, un EBITDA² y ganancia de US \$ 100,0 millones y US \$ 13,2 millones, respectivamente. En la misma fecha, la deuda financiera sumaba US \$ 283,9 millones, mientras que su patrimonio era de US \$ 462,5 millones. En septiembre de 2024, la empresa obtuvo ingresos consolidados por US \$ 438,8 millones, un EBITDA y ganancia de US \$ 69,5 millones y US \$ 5,3 millones, respectivamente. En la misma fecha, la deuda financiera sumaba US \$ 301,1 millones, mientras que su patrimonio era de US \$ 464,6 millones.

Patricio Del Basto A.
Analista de Riesgo
patricio.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña L.
Analista de Riesgo Senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.
Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl

¹ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

² En adelante, cualquier mención al EBITDA, será entendida como al valor *pre fair value*, a menos que se explicita lo contrario.