	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
29-07-22	BBB+	Positivas
30-07-21	BBB+	Estables
ACCIONES - Unica		
29-07-22	1ª Clase Nivel 3	
30-07-21	1ª Clase Nivel 3	
LíNEA BONOS 948, 949 - Linea		
29-07-22	BBB+	Positivas
30-07-21	BBB+	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE BLUMAR Y ASIGNA PERSPECTIVAS "POSITIVAS".

3 AGOSTO 2022 | 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 fueron modificadas desde "Estables" a "Positivas".

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

Respecto de lo anterior, en el último periodo analizado los resultados de Blumar evidenciaron una recuperación tras la contingencia sanitaria por Covid-19, gatillada principalmente por el aumento en el nivel de precios promedio del Salmón Atlántico y el aumento de la demanda del sector ***foodservice*** hacia niveles prepandemia. Así, al cierre del primer trimestre de 2022, los ingresos consolidados de la compañía registraron los US$ 149,0 millones, generando un aumento de 11,9% en relación con el mismo periodo de 2021, en línea con el aumento de las ventas tanto del sector acuícola como el de pesca.

Las ventas provenientes del sector piscícola ascendieron hasta los US$ 84,0 millones el primer trimestre de 2022, lo que significó un alza de 11,4% respecto a marzo 2021, debido al mayor precio promedio del Salar. En tanto, el segmento de pesca presentó ingresos por US$ 63,8 millones, registrando un incremento de 11,2% anual, debido a las mayores ventas de harina y aceite de pescado en 62,5% y 87,3%, respectivamente.

La generación de Ebitda ajustado alcanzó los US$ 30,2 millones, lo que contempla la pérdida del siniestro ocasionado por el Bloom de Algas por -US$ 4,3 millones. Aun así, el resultado obtenido superó los US$ 10,3 millones generados durante los primeros tres meses de 2021. De esta manera, el margen Ebitda ajustado del primer trimestre fue de 20,3% (7,8% a marzo 2021).

En los últimos periodos, la entidad ha mantenido una elevada deuda financiera ajustada (sin considerar los efectos asociados a la IFRS 16), alcanzando a marzo de 2022 los US$ 307,7 millones, con un leve incremento de 1,1% anual respecto a diciembre de 2021. Ello debido, en parte, al aumento de la deuda de largo plazo de Pacificblu por US$ 2,4 millones.

En línea con lo anterior, el ***leverage*** financiero alcanzó las 0,7 veces, cifra por sobre lo presentado históricamente por la compañía, pero dentro de la categoría asignada. Además, considerando la mayor generación de Ebitda, la compañía alcanzó un indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado de 2,1 veces (2,6 veces al cierre de 2021), 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 8,4 veces (7,0 veces a diciembre de 2021).

A marzo de 2022, Blumar contaba con una liquidez calificada en "Satisfactoria". Ello considera un nivel de caja y equivalentes por US$ 56,1 millones y una generación de flujos de la operación (FCNOA) anualizado por US$ 51,5 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de US$ 49,6 millones, los que están asociados, en parte, a capital de trabajo.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio de perspectivas desde "Estables" hacia "Positivas" responde 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 2021.

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, asociado 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".

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:

- Thyare Garín – Analista principal
- Arturo Zuleta – 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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad