	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
11-11-26	A-	CW Des
31-07-26	A-	Estables
Acciones - Unica		
11-11-26	1ª Clase Nivel 3	
31-07-26	1ª Clase Nivel 3	
Línea Bonos 948, 949 - Linea		
11-11-26	A-	CW Des
31-07-26	A-	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE BLUMAR Y LES ASIGNA "CREDITWATCH EN DESARROLLO".

11 NOVIEMBRE 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A-" las clasificaciones asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Blumar S.A. A la vez, colocó las clasificaciones en "*Creditwatch* en Desarrollo".

La clasificación "A-" asignada a Blumar refleja un perfil de negocios categorizado en "Satisfactorio" y una posición financiera considerada "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.

Ante los antecedentes informados por la compañía el 4 de noviembre de 2026, Feller Rate incorporó a Blumar S.A. a su listado de entidades en revisión especial, en consideración a la suscripción del memorándum de entendimiento (MOU) con Empresas Agrosuper S.A. para la eventual adquisición del 100% de las acciones de Salmones Blumar S.A., filial a través de la cual el grupo desarrolla y concentra su negocio acuícola, incluyendo actividades de cultivo, crianza, cosecha, procesamiento y comercialización de salmónidos, además de actividades complementarias.

El MOU, de carácter no vinculante (salvo determinadas disposiciones obligatorias para las partes), considera un ***Enterprise Value*** de Salmones Blumar S.A. de US$540 millones, sobre una base ***cash free/debt free***. De dicho monto, US$40 millones quedarían retenidos por la compradora y serían pagados en caso de cumplirse determinadas condiciones asociadas a hitos de crecimiento productivo.

El proceso contempla un período de exclusividad de negociación de 60 días corridos, prorrogable automáticamente por 30 días adicionales en caso de que la compradora manifieste por escrito su intención de continuar con la transacción. Asimismo, la eventual operación se encuentra sujeta a la finalización satisfactoria del proceso de ***due diligence***, a la negociación y suscripción de los documentos definitivos y al cumplimiento de las correspondientes condiciones suspensivas, incluyendo las aprobaciones regulatorias y corporativas aplicables.

La eventual materialización de la operación implicaría un cambio relevante en la estructura y composición del perfil de negocios de Blumar, dado que supondría la salida de uno de sus dos principales segmentos operacionales. Históricamente, el negocio acuícola ha constituido una fuente relevante de ingresos, generación y diversificación para la compañía, complementando las actividades asociadas a la pesca extractiva.

En consecuencia, una eventual desinversión del segmento acuícola reduciría la escala y diversificación de Blumar, incrementando la concentración de sus ingresos y flujos en el negocio pesquero y disminuyendo la diversificación de productos, mercados y fuentes de generación actualmente incorporada dentro de su perfil crediticio.

Lo anterior resulta especialmente relevante considerando que la actual clasificación de Blumar incorpora un perfil de negocios categorizado en "Satisfactorio", sustentado, entre otros factores, en su relevante posición de mercado en pesca, la diversificación de productos y mercados, y las sinergias existentes entre sus distintos segmentos de negocios. A su vez, su posición financiera se encuentra categorizada en "Intermedia", considerando la volatilidad inherente a sus operaciones, junto con una adecuada política de endeudamiento y una satisfactoria posición de liquidez.

Sin perjuicio de lo anterior, una eventual venta del negocio acuícola podría generar efectos favorables sobre la posición financiera de Blumar, dependiendo del monto efectivo de recursos que finalmente reciba la compañía y, particularmente, de la política adoptada respecto de su utilización.

En este sentido, una destinación relevante de los recursos obtenidos a la amortización de obligaciones financieras podría traducirse en una mejora significativa de los indicadores de endeudamiento y cobertura, junto con fortalecer la posición de liquidez. Por el contrario, una utilización de los fondos orientada principalmente a distribuciones extraordinarias de dividendos, nuevas inversiones o adquisiciones podría limitar el fortalecimiento financiero asociado a la operación.

Consecuentemente, el impacto final de la eventual transacción sobre la calidad crediticia de Blumar dependerá tanto del debilitamiento de su perfil de negocios, producto de la menor diversificación y escala, como de la estructura financiera que mantenga la compañía una vez completada la operación y de la capacidad de generación del negocio remanente.

Creditwatch en desarrollo

El "CreditWatch en Desarrollo" responde a las eventuales consecuencias que podría tener sobre la solvencia de Blumar la materialización de la transacción anunciada, considerando efectos potencialmente contrapuestos sobre su perfil crediticio.

Adicionalmente, a la fecha existe un grado relevante de incertidumbre respecto de la materialización definitiva de la transacción, considerando el carácter no vinculante del MOU, la existencia de un proceso de ***due diligence*** aún en curso y las aprobaciones corporativas y regulatorias requeridas para su cierre.

Para resolver la dirección definitiva del "Creditwatch", Feller Rate mantendrá un monitoreo permanente del proceso anunciado por la compañía y de la estructura operacional y financiera que resulte de una eventual materialización de la transacción.

En particular, Feller Rate evaluará los términos definitivos de la operación; el monto efectivo de los recursos recibidos y su utilización; la estructura de deuda resultante; las políticas financieras, de inversiones y dividendos; la liquidez esperada; y la capacidad de generación de flujos del negocio remanente.

Asimismo, será especialmente relevante determinar en qué medida un eventual fortalecimiento de la posición financiera logre compensar el debilitamiento esperado del perfil de negocios, asociado a una menor diversificación, escala y concentración de la generación en las actividades de pesca extractiva.

Un CreditWatch o "Revisión Especial" enfatiza la dirección potencial de una clasificación y se centra en eventos o tendencias de corto plazo que motivan que esta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. El hecho de que una clasificación se encuentre en CreditWatch no implica que su modificación sea inevitable.

La designación "En Desarrollo" indica que la clasificación puede subir, bajar o ser confirmada, dependiendo de la evolución de los factores bajo análisis y de su impacto final sobre el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Paloma Iturrieta – Analista Principal

Esteban Sánchez – 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