	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-07-25	A-	Estables
30-07-24	BBB+	Positivas
Acciones - Unica		
31-07-25	1ª Clase Nivel 3	
30-07-24	1ª Clase Nivel 3	
Línea Bonos 948, 949 - Linea		
31-07-25	A-	Estables
30-07-24	BBB+	Positivas

FELLER RATE SUBE A "A-" LAS CLASIFICACIONES DE BLUMAR. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

1 AGOSTO 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió a "A-" las clasificaciones de la solvencia y las líneas de bonos de Blumar S.A. A su vez, cambió las perspectivas de la clasificación a "Estables".

El cambio de clasificación refleja, principalmente, el fortalecimiento relativo de la posición financiera de la compañía dentro de la categoría "Intermedia". Ello, gracias a evidenciar márgenes y resultados más estables con respecto a sus comparables, dada la mayor consistencia que le otorga el segmento de pesca. Lo anterior, junto a un stock de deuda financiera medianamente estable, ha resultado en la mantención de índices crediticios en rangos en línea con la nueva categoría de riesgo asignada.

La clasificación asignada continúa considerando un perfil de negocios "Satisfactorio", lo que incorpora, entre otros aspectos, su importante posición de mercado -en particular en el segmento pesca-, una satisfactoria diversificación de productos y mercados, las ventajas competitivas de la industria chilena de salmones y el nivel de integración vertical y sinergias con que cuenta la entidad. En contrapartida, considera la exposición de Blumar a las condiciones de mercado y a riesgos climáticos, sanitarios y regulatorios.

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 volatilidad inherente a la industria salmonicultora nacional, asociada a factores fitosanitarios que impactan negativamente los cultivos de peces y a factores macroeconómicos que afectan mayormente los precios de ventas de los salmónidos y los costos de los insumos utilizados en el proceso productivo. Ello, sin embargo, se compensa con el soporte entregado por la pesca extractiva, negocio que ha exhibido menores volatilidades y que le ha permitido a la compañía mantener márgenes positivos para todo el periodo evaluado.

Al cierre del primer trimestre de 2025, los ingresos consolidados de Blumar alcanzaron los US$210 millones, con un aumento de 47,7% en relación al mismo periodo de 2024 (US$142 millones), mitigando la disminución en los ingresos del segmento pesquero (24,6% respecto a marzo de 2024, alcanzando los US$65 millones).

A marzo de 2025, el Ebitda ajustado (incorpora pérdidas por ***bloom*** de algas) aumentó en un 55,2% respecto a igual periodo de 2024 (US$22,9 millones versus US$35,6 millones, respectivamente), explicado principalmente por una mejora en los márgenes del segmento acuícola, con menores costos indirectos de producción, menores costos de alimento y mayor productividad de los cultivos. En línea con lo anterior, el margen Ebitda ajustado fue de un 17,0% (16,2% a marzo de 2024).

En años anteriores, el plan estratégico de la compañía consideró un mayor nivel de inversiones, lo que fue financiado, en parte importante, con deuda financiera con terceros. Consecuentemente, el ***stock*** de deuda financiera pasó desde US$130 millones al cierre de 2018 hasta US$259 millones al cierre de 2019.

Posteriormente, las obligaciones financieras de la compañía se han mantenido en torno a los US$300 millones, con variaciones en función mayoritariamente de los requerimientos de capital de trabajo (US$322 millones a marzo de 2025).

La evolución de los indicadores de cobertura de la compañía refleja la combinación entre la mayor estabilidad relativa que ha evidenciado históricamente el segmento de

pesca y la volatilidad inherente a la industria acuícola. Esto genera que, en algunos periodos, se observen indicadores de cobertura más altos que, posteriormente, retornan hacia los rangos base.

En particular, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se ha mantenido entre las 1,8 veces y las 3,0 veces desde el año 2021. A su vez, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ha presentado mayores presiones en los últimos periodos evaluados, alcanzando las 4,0 veces y 2,9 veces a diciembre de 2023 y diciembre de 2024, en el orden dado (7,1 promedio entre 2021 y 2022). A marzo de 2025, los mencionados indicadores alcanzaron las 3,0 veces y 3,4 veces, respectivamente.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía mantendrá sus principales índices crediticios en rangos en línea con la clasificación de riesgo asignada. Ello toma en cuenta un escenario de menores presiones sobre la estructura de costos del negocio acuícola, con precios que, si bien podrían evidenciar una tendencia a la baja en el corto plazo, permanecerían por sobre lo presentado históricamente en la industria.

Adicionalmente, incorpora que el segmento de pesca continuará presentando una mayor estabilidad relativa y que los fondos por recuperar a raíz del incendio que afectó la planta de procesos de Entrevientos S.A. serán destinados al pago de deuda financiera.

Feller Rate mantendrá un monitoreo continuo sobre la discusión e implementación de proyectos y normativas asociadas a la industria en la que participa Blumar, y su potencial impacto sobre el perfil negocio y la posición financiera de la entidad.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar en caso de observar un aumento significativo del endeudamiento, un deterioro en los indicadores de cobertura o una pérdida de eficiencia en la estructura de costos. En este contexto, la empresa debe mantener sus niveles de endeudamiento.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable ante la reciente alza.

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