

# ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MULTIEXPORT FOODS S.A.

Al 31 DE MARZO DE 2023

## Hechos destacados primer trimestre 2023

- ✓ Ingresos totales de USD 205,2 millones, aumentando un 50,7% YoY.
- ✓ EBIT total de USD 26,2 millones, aumentando un 17,8% YoY.
- ✓ EBIT/Kg WFE consolidado de USD 1,04 Kg WFE, menor en USD 0,23 con respecto al mismo trimestre del 2022 (USD 1,27 Kg WFE).
- ✓ Volumen de ventas de Salmón del Atlántico de 25.228 Ton WFE, aumentando un 43,5% YoY.
- ✓ Costo Ex-Farm de USD 4,43 Kg WFE, aumentando un 14,3% YoY.

Indicadores Clave		Q1-23'	Q1-22'	Var. %
<b>Indicadores Operacionales</b>				
<b>Volumen Vendido*</b>	<i>Ton WFE</i>	<b>25,228</b>	<b>17,579</b>	43.5%
<b>Cosecha Total (Salar)</b>	<i>Ton WFE</i>	<b>24,628</b>	<b>16,019</b>	53.7%
<b>Indicadores Financieros</b>				
<b>EBIT/Kg Consolidado</b>	<i>USD/Kg WFE</i>	<b>1.04</b>	<b>1.27</b>	<b>-17.8%</b>
EBIT/Kg Salar	<i>USD/Kg WFE</i>	1.04	1.26	-17.3%
Precio de Referencia**	<i>USD/Lb</i>	6.81	6.90	-1.3%
Costo Ex-Farm (Salar)	<i>USD/Kg WFE</i>	4.43	3.87	14.3%
Costo Cosecha & Traslado (Salar)	<i>USD/Kg WFE</i>	0.46	0.48	-5.0%
Costo Procesamiento (Salar) ***	<i>USD/Kg WFE</i>	0.78	0.83	-6.0%
<b>Ratios Financieros</b>				
Deuda Financiera Neta	<i>Miles USD</i>	139,873	124,902	12.0%
Leverage	<i>Veces</i>	1.38	1.05	30.8%
DFN/EBITDA (LTM)	<i>Veces</i>	1.14	0.98	16.8%

\*Corresponde a la venta de materia prima proveniente de centros operados por Multi X S.A.

\*\*Precio Semanal Urner Barry del Salmón Atlántico filete Trim D promedio premium, calibre 3-4 lb proveniente de Chile, FOB Miami

\*\*\*Costo de procesamiento secundario, incluye empaque

## Primer Trimestre 2023

El volumen de cosecha de Salmón Atlántico alcanzó 24.628 Ton WFE, lo que corresponde a un aumento de un 53.7 % YoY. Respecto al trimestre anterior, hubo una disminución de un 12.6% (con una cosecha total de 28.173 Ton WFE).

Durante el primer trimestre del 2023, la compañía<sup>1</sup> presentó ingresos operacionales por USD 205.2 millones, cifra un 50.7% mayor al mismo trimestre del año anterior, con un aumento del volumen de venta, el cual pasó de 17.579 Ton WFE a 25.228 Ton WFE (+43.5%). Además, el mayor ingreso es explicado en parte por el mayor precio de venta promedio alcanzado por la compañía a pesar de que el precio de mercado de referencia (UB TD 3-4 avg.) tuvo una disminución, pasando de USD 6.90/lb en el primer trimestre del 2022 a USD 6.81/lb en el mismo trimestre del 2023. Por otro lado, el costo de venta aumentó en 59.1% (de USD 107.1 millones a USD 170.4 millones) debido principalmente a mayores costos operacionales en farming. Resultado de lo anterior, el margen operacional ascendió a USD 34,7 millones, aumentando un 19,8% YoY.

El costo Ex Farm fue de USD 4,43/Kg WFE, registrando un aumento de 14.3% YoY (USD 3,87/Kg WFE), aumento explicado principalmente por el efecto que ha tenido el alza en el precio del alimento, así como presiones inflacionarias que han afectado a los diferentes insumos y servicios utilizados en el proceso productivo. Con respecto al trimestre anterior (USD 4.28/Kg WFE) se puede ver un aumento de un 5,6%, explicado por los efectos mencionados anteriormente y un menor peso promedio de cosecha

El EBIT<sup>2</sup> alcanzó los USD 26.2 millones, mayor que los USD 22.2 millones del mismo trimestre del año anterior, explicado principalmente por un mayor volumen de venta y precios obtenidos que se ve compensado por el aumento en los costos de producción. Frente al trimestre anterior (USD 20.9 millones), el aumento se explica en mayor medida por el aumento del precio de referencia del Salmón Atlántico para el primer trimestre del 2023 con respecto al cuarto del 2022, el cual paso de USD 5.88 /lb a USD 6.81/lb, así como un mayor volumen de venta de un 3%. Este aumento de precio y volumen se contrapone con mayores costos productivos y de proceso con respecto al trimestre anterior.

A nivel de EBIT Consolidado Unitario<sup>2</sup>, éste alcanzó 1.04 USD/Kg WFE, bajando 0,23 USD/Kg WFE YoY (1,27 USD/Kg WFE), y mayor en 0,19 USD/Kg WFE con respecto al trimestre anterior (0,85 USD/Kg WFE), debido a los factores antes mencionados.

Como resultado, la ganancia consolidada del periodo, antes del ajuste Fair Value, fue de USD 13,9 millones, mayor en comparación con el primer trimestre del 2022 (USD 13,3 millones) y mayor al trimestre anterior (USD 10,0 millones) a pesar del aumento en el costo financiero.

<sup>1</sup> Las cifras que se muestran en el presente análisis corresponden a resultados consolidados de Multiexport Foods S.A. y sus filiales. En la actualidad, Multiexport Foods S.A. cuenta con una empresa filial directa; Multi X S.A., mediante la cual integra todo el proceso productivo y de comercialización de salmónidos. Multiexport Foods S.A. posee el 51% de dicha filial, mientras que MIT-Salmon Chile SpA. (Mitsui & Co. (U.S.A.) Inc.) y Cargill Chile Holdings SpA son dueños del 49% restante en partes iguales (24,5% cada uno)

<sup>2</sup> Antes de ajuste Fair Value

## Estado de Resultados Consolidados

<b>Estado de Resultados Consolidados</b> <i>(en miles de dólares)</i>	<b>Q1-23'</b>	<b>Q1-22'</b>	<b>Var.</b>
<b>EBIT Operacional*</b>	<b>26,237</b>	<b>22,277</b>	<b>3,960</b>
<b>Margen Operacional</b>	<b>34,717</b>	<b>28,990</b>	<b>5,727</b>
Ingresos Operacionales	205,197	136,159	69,038
Costos Operacionales	-170,480	-107,169	-63,311
<b>Gasto de Administración y Ventas</b>	<b>-8,480</b>	<b>-6,713</b>	<b>-1,767</b>
Efecto por Ajuste de Fair Value	-22,802	-1,721	-21,081
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>-7,006</b>	<b>-4,007</b>	<b>-2,999</b>
<b>Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos</b>	<b>-3,571</b>	<b>16,549</b>	<b>-20,120</b>
Gasto por Impuesto a las Ganancias	889	-4,460	5,349
<b>Ganancia (Pérdida) Consolidada</b>	<b>-2,682</b>	<b>12,089</b>	<b>-14,771</b>
Resultado Atribuible a Participaciones No Controladas	-1,735	2,861	-4,596
Resultado Atribuible a los Propietarios de la Controladora	-947	9,228	-10,175
<b>EBITDA Operacional*</b>	<b>32,628</b>	<b>28,041</b>	<b>4,587</b>

\* Antes de ajuste Fair Value

## Balance Consolidado

<b>Balance Consolidado</b> <i>(en miles de dólares)</i>	<b>Mar-23'</b>	<b>Dic-22'</b>
<b>Total Activos</b>	<b>971,336</b>	<b>923,764</b>
<b>Activos Corrientes</b>	<b>664,088</b>	<b>649,147</b>
Efectivo y Equivalente al Efectivo	93,092	78,509
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	106,545	103,647
Inventarios + Activos Biológicos Corrientes	450,964	460,290
Otros Activos Corrientes	13,487	6,701
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>307,248</b>	<b>274,617</b>
Propiedad, Planta y Equipos	164,394	159,277
Inv. Contabilizadas Usando el Método de la Participación	16,117	16,378
Activos Biológicos No Corrientes	69,632	41,873
Impuestos Diferidos	16,362	16,395
Intangibles y Otros Activos No Corrientes	40,743	40,694
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>971,336</b>	<b>923,764</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>369,778</b>	<b>311,179</b>
Otros Pasivos Financieros Corrientes	108,565	92,422
Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	183,642	137,296
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente	27,665	34,816
Otros Pasivos Corrientes	49,906	46,645
<b>Pasivos No Corrientes</b>	<b>193,254</b>	<b>208,938</b>
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	124,400	135,600
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	338	338
Pasivo por Impuestos Diferidos	68,516	73,000
<b>Patrimonio</b>	<b>408,304</b>	<b>403,647</b>

### i) Activos

Al cierre de marzo de 2023, los **Activos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales ascendieron a USD 971.3 millones, aumentando USD 47.5 millones (5.1%) con respecto a diciembre 2022. Las principales variaciones se registran en las siguientes cuentas:

- **Efectivo y Equivalente al Efectivo:** Aumenta en USD 14.5 millones explicado principalmente por un flujo operacional positivo de USD 21.2 MM compensado con un flujo de inversión de USD -13.4 así como un flujo positivo de USD 6.8 MM en el financiamiento.

- **Inventarios, Activos Biológicos Corrientes y No Corrientes:** Aumentan en aproximadamente USD 30.6 millones debido en mayor medida a la mayor biomasa presente en agua mar.
- **Propiedad, Planta y Equipos:** Incremento de aproximadamente USD 5.1 millones que se explican por un aumento en inversiones de redes, estructuras de fondeo y estructuras flotantes.

## ii) Pasivos

Al cierre de marzo 2023, los **Pasivos Corrientes** contabilizaron USD 369.7 millones, USD 58.5 millones mayor que en diciembre 2022 (USD 311.1 millones). Las principales variaciones son las siguientes:

- **Otros Pasivos Financieros Corrientes:** Aumentan en USD 16.4 millones, principalmente por giros a la línea de crédito para financiar capital de trabajo.
- **Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar:** Aumentan en USD 46.3 millones, explicados en parte por una mayor actividad al tener mayor biomasa en el agua y mayor consumo de alimento para peces.

Por otro lado, el monto de los **Pasivos No Corrientes** al cierre del primer trimestre del 2023 fue de USD 193.2 millones, menor en USD 15.6 millones respecto al cierre de diciembre 2022 (USD 208.9 millones) disminuyendo principalmente por amortización del crédito sindicado así como un menor monto en impuestos diferidos.

## iii) Patrimonio

El **Patrimonio** cerró el trimestre con un monto de USD 408,3 millones, aumentando USD 4.6 millones con respecto a diciembre 2022 (USD 403.6 millones).

## Flujo de Caja Neto Consolidado

<b>Flujo de Caja Consolidado</b> <i>(en miles de dólares)</i>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
	<b>Ene - Mar</b>	<b>Ene - Mar</b>
<b>Saldo Inicial</b>	<b>78,509</b>	<b>43,020</b>
<b>Actividades de la Operación</b>	<b>21,261</b>	<b>9,022</b>
<i>Cobros Procedentes de las Ventas</i>	<i>210,876</i>	<i>149,529</i>
<i>Pagos a Proveedores por Bienes y Servicios</i>	<i>-199,810</i>	<i>-141,961</i>
<i>Otros Cobros por Operación</i>	<i>32,279</i>	<i>19,834</i>
<i>Otros Pagos por Operación</i>	<i>-22,084</i>	<i>-18,380</i>
<b>Actividades de la Inversión</b>	<b>-13,407</b>	<b>-11,102</b>
Capex	<i>-13,407</i>	<i>-11,102</i>
<b>Actividades del Financiamiento</b>	<b>6,800</b>	<b>-8,900</b>
Importes de Préstamos	<i>29,000</i>	<i>-</i>
Préstamos de Entidades Relacionadas	<i>0</i>	<i>-900</i>
Pagos de Préstamos	<i>-22,200</i>	<i>-8,000</i>
Pago de Prestamos a Entidades Relacionadas	<i>-</i>	<i>-</i>
Dividendos pagados	<i>-</i>	<i>-</i>
Otros	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Flujo Neto Total del Periodo</b>	<b>14,654</b>	<b>-10,980</b>
<b>Variación en la Tasa de Cambio</b>	<b>-71</b>	<b>2</b>
<b>Variación Neta del Efectivo y Equivalente</b>	<b>14,583</b>	<b>-10,978</b>
<b>Saldo Final</b>	<b>93,092</b>	<b>32,042</b>

El flujo por **Actividades de la Operación** del primer trimestre del 2023 fue de USD 21,2 millones, USD 12.2 millones mayor que el mismo periodo del año 2022. Este aumento se debe en mayor medida a un aumento en la recaudación procedente de las ventas por un mayor volumen de venta compensado por un mayor gasto en los centros abiertos en agua mar dado el aumento de los niveles de biomasa.

Con respecto al flujo por **Actividades de Inversión**, éste fue de USD -13.4 millones, el cual se compara con el flujo del mismo periodo del año anterior de USD -11.1 millones. Este mayor monto de USD 2,3 millones (+20.7% YoY) se explica principalmente por inversiones en reposición de activos.

Por último, el flujo por **Actividades de Financiamiento** fue de USD 6.8 millones, USD 15.7 millones mayor que en el mismo periodo de 2022 (USD -8.9 millones). Este flujo se debe al flujo neto de las líneas de crédito por USD 18 MM compensado por el pago de la cuota del crédito sindicado por USD 11.2 MM.

## Ingresos operacionales por Mercado, Especie y Tipo de Producto

Ene - Mar / 2023 (millones de USD)	USA	Brasil	Chile	China	Asia (excl. China)	Europa	Otros	Total
<b>Salmón Atlántico</b>	132.4	19.3	15.0	3.1	8.5	4.7	15.8	<b>198.8</b>
% VAP	99%	5%	28%	0%	27%	97%	47%	<b>76%</b>
<b>Salmón Coho</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>0.0</b>
% VAP	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Trucha</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	3.2	0.0	0.0	<b>3.2</b>
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	-	<b>100%</b>
<b>Otros</b>	0.0	0.0	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>3.1</b>
<b>Total</b>	132.4	19.3	18.1	3.1	11.7	4.7	15.8	<b>205.2</b>
% del total	65%	9%	9%	2%	6%	2%	8%	<b>100%</b>

Ene - Mar / 2022 (millones de USD)	USA	Brasil	Chile	China	Asia (excl. China)	Europa	Otros	Total
<b>Salmón Atlántico</b>	84.5	20.6	7.8	0.9	1.4	4.0	12.7	<b>132.0</b>
% VAP	100%	3%	36%	0%	40%	100%	17%	<b>72%</b>
<b>Salmón Coho</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>0.0</b>
% VAP	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Trucha</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	3.5	0.0	0.0	<b>3.5</b>
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	100%	<b>100%</b>
<b>Otros</b>	0.0	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>0.7</b>
<b>Total</b>	84.5	20.6	8.5	0.9	4.9	4.0	12.7	<b>136.2</b>
% del total	62%	15%	6%	1%	4%	3%	9%	<b>100%</b>

Las principales variaciones del periodo desde enero hasta marzo del 2023 respecto al mismo periodo del 2022 se deben:

- **Estados Unidos** tuvo un aumento de un 57% en los ingresos con respecto al mismo periodo del año pasado, impulsado principalmente por un aumento de un 45% de mayores volúmenes de venta además de una obtención de mejores precios con respecto al mercado.
- **Brasil** disminuyó sus ingresos cerca de un 7% efecto que se explica en mayor medida por un menor volumen de venta de un 8% con respecto al mismo periodo del año pasado.
- **Chile** tuvo un aumento considerable (+112%) en sus niveles de ingreso con respecto al año anterior, siguiendo la tendencia de Estados Unidos con un aumento considerable en los volúmenes de venta.
- **China** ha estado recuperando de manera significativa sus niveles de ingresos con respecto al año pasado, aumentando tanto sus ingresos (+247%) como su volumen (+165%).
- **Asia (excluyendo China):** Al igual que China, ha tenido aumentos importantes en los ingresos (+140%) principalmente explicados por aumentos en sus volúmenes (+145%).
- **Europa** aumentó los ingresos en torno a un 18% explicado en mayor medida por un mejor precio de mercado.

Finalmente, el total de las ventas de la compañía durante el primer trimestre del 2023 totalizó USD 205.2 millones, USD 69 millones más que el mismo periodo del año anterior (+50.7%), monto explicado principalmente por un mayor volumen de venta y obtención de mejores niveles de precio en los diferentes mercados.

## **Criterio de Valorización de Fair Value de Activos Biológicos**

La compañía considera un modelo de flujos descontados o método de valor presente para la determinación del valor justo, el cual, a través de una tasa de descuento determinada para cada centro de cultivo, permite llevar a valor presente la proyección y consecuente ajuste a "Fair Value" o valor justo del activo biológico, que se encuentre en diferentes etapas de crecimiento.

La valorización se realiza a toda la biomasa en mar. Para cada centro se consideran parámetros tales como: biomasa, crecimiento, mortalidad proyectada, lapso y costo al término del periodo. También se considera la calidad proyectada para el pez en el futuro, mientras que los costos de proceso y comercialización se consideran a nivel empresa. A los precios se descuentan los costos de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta.

Para las existencias de peces vivos en todas sus etapas de Agua Dulce (reproductores, ovas, alevines y smolt), se ha considerado como valorización el costo acumulado a la fecha de cierre.

El efecto por Fair Value asociado a la biomasa cosechada y vendida es presentado en la línea "(Cargo) Abono a resultado por Fair Value de Activos biológicos cosechados y vendidos", mientras que el efecto por Fair Value asociado a la biomasa existente es presentado en la línea "(Cargo) Abono a resultado por ajustes Fair Value de activos biológicos del ejercicio".

Los activos biológicos que se espera sean cosechados durante los próximos 12 meses se clasifican como activos biológicos corrientes.

El cálculo a valores justos determinado al cierre del ejercicio, de acuerdo con el modelo señalado precedentemente, puede variar respecto de la pérdida o utilidad que efectivamente se obtenga producto de la venta de estos activos en el futuro.

Considerando este criterio, durante el primer trimestre del 2023, el efecto por ajuste de Fair Value fue de USD -22.8 millones antes de impuestos, mayor a los USD -1,7 millones antes de impuestos del mismo trimestre del 2022 y mayor también a los USD 12.5 millones antes de impuestos del trimestre anterior. Las variaciones en el efecto por ajuste Fair Value se deben principalmente al número de centro en pesos cercanos a los de cosecha al cierre de cada uno de los periodos, además de las distintas proyecciones de precios vigentes al cierre de los respectivos trimestres, en cual en este caso, han estado en niveles inferiores con respecto al cierre del cuarto trimestre del 2022.

Mayores detalles al respecto se pueden encontrar en la nota 2.7 de los Estados Financieros.

## **Análisis del Salmón Atlántico**

### **Productores**

Durante el primer trimestre del 2023, la producción mundial de Salmón Atlántico de cultivo registró valores cercanos a las 633 mil toneladas WFE<sup>1</sup>, valor que es aproximadamente un 4% más bajo con respecto al mismo periodo del año 2022. Dentro de los principales productores, se destaca a Noruega, el cual tuvo una disminución de cosecha de un 7% respecto al mismo periodo del 2022, logrando producir 318 mil toneladas WFE<sup>1</sup> aproximadamente. Luego sigue Chile, con una producción para el primer trimestre del 2023 de 187 mil toneladas WFE<sup>2</sup>, aumentando un 3,3% respecto al mismo periodo del año anterior. Norte América disminuyó en aproximadamente un 30% con respecto al mismo periodo del 2022 totalizando 23 mil toneladas WFE<sup>1</sup>, y el resto de los productores como Islas Feroe, UK, Irlanda, Australia, entre otros, lograron cosechas en conjunto de 105 mil toneladas WFE<sup>1</sup> para el año primer trimestre del 2023, correspondiente a un aumento cercano a un 3% con respecto al 2022.

### **Mercados**

Con respecto a los precios, hasta marzo del 2023, el precio de referencia promedio fue de USD 6,81/Lb<sup>3</sup> (USD 6,90/Lb promedio para el mismo periodo del 2022). Con respecto al trimestre anterior tuvo un aumento de aproximadamente de un 16% (USD 5.88/Lb promedio para el cuarto trimestre del 2022). Durante el primer trimestre se vieron precios históricamente altos hasta finales de febrero del 2023, tendencia que se regularizó y fue a la baja para finales del trimestre obteniendo así niveles levemente inferiores a los del primer trimestre del 2022.

### **Exportaciones chilenas de Salmón Atlántico**

Desde enero a marzo de 2023, el volumen de producto terminado de Salmón Atlántico exportado desde Chile fue de 116 mil toneladas<sup>4</sup>, en niveles similares al mismo periodo del año 2022 (115 mil toneladas). Por tipo de producto, el volumen fresco tuvo una variación de 1.8% (de 68 mil toneladas en el periodo del 2022 a 70 mil toneladas en el mismo periodo 2023), mientras que el producto congelado tuvo un incremento de un 0.3% para el mismo periodo (de 45.7 mil toneladas pasó a 45.8 mil toneladas). Por último, el volumen de salmón ahumado disminuyó un 20.2% (de 611 toneladas en el 2022 a 487 toneladas en 2023).

Entre los mercados más relevantes para las exportaciones de Salmón Atlántico, USA aumentó en un 1.6% su volumen durante el primer trimestre del 2023 frente al del 2022, Brasil por su parte, disminuyó su volumen en 1.6%. Por otro lado, China tuvo un aumento de exportaciones en un 8.7%,.

<sup>1</sup> Fuente: Kontali

<sup>2</sup> Aquabench

<sup>3</sup> Umer Barry TD 3-4 Fob Miami Chile - Average

<sup>4</sup> Fuente: Infotrade

### **Eventos posteriores a la fecha de balance**

Entre el 31 de marzo de 2023 y la fecha de emisión de estos estados financieros, no han existido otros hechos posteriores que pudieran afectar significativamente la interpretación de estos.

## **Análisis de riesgo de mercado**

### **i) Riesgo crediticio**

Las cuentas por cobrar de la sociedad matriz y sus filiales provienen de una alta diversificación de la cartera de clientes de la empresa, los cuales están económica y geográficamente dispersos y pertenecen a países con bajo nivel de riesgo soberano. Conforme a ello, la sociedad matriz y sus filiales no estiman que estén expuestas a una concentración importante de riesgo crediticio. Igualmente, la compañía cuenta con seguros de cobranza para la mayor parte de sus ventas de exportación con el fin de mitigar estos riesgos.

### **ii) Riesgo de tipo de cambio**

Los ingresos de la sociedad matriz y sus filiales se reciben principalmente en dólares, salvo un porcentaje marginal de ventas nacionales que se reciben en pesos. Por otra parte, una menor proporción de los egresos de la compañía se realizan en moneda nacional, la cual está sujeta a revaluación cambiaria. Al cierre del ejercicio no existen operaciones de cobertura de tipo de cambio vigentes.

### **iii) Riesgo de precio de Commodity**

El alimento para peces representa el principal costo de producción del salmón (alrededor de un 45% del costo de la materia prima y entre un 35% y 40% del costo del producto terminado). Sus precios pueden ser afectados por algunas variables que la Compañía no controla, como por ejemplo los precios de la harina y aceite de pescado, que se determinan, a su vez y entre otras cosas, por la cantidad de pesca pelágica capturada en la temporada.

La compañía tiene la política de acordar contratos de compra de alimento para peces a mediano plazo, contratos que contemplan mecanismos de ajustes trimestrales de los precios de las dietas de alimentos de peces conforme a la variación experimentada por los precios de las principales materias primas e insumos utilizados en la fabricación de estos alimentos.

Sin perjuicio de lo anterior, las dietas de alimentos para peces han evolucionado hacia combinaciones cada vez más vegetales, reduciendo significativamente la importancia de la harina y del aceite de pescado, los que debieran representar niveles cada vez menos relevantes conforme a los avances tecnológicos.

### **iv) Riesgo de precios internacionales**

El precio del salmón y otros productos del mar se rigen principalmente por las tendencias y movimientos de la oferta y demanda mundial. Si bien la demanda mundial de salmónes y truchas ha mostrado un crecimiento sostenido en gran parte de la última década, la evolución futura de los precios dependerá de la estabilización de la demanda post pandemia, así como del crecimiento en la

<sup>1</sup> Las cifras que se muestran en el presente análisis corresponden a resultados consolidados de Multiexport Foods S.A. y sus filiales. En la actualidad, Multiexport Foods S.A. cuenta con una empresa filial directa; Salmones Multiexprot S.A., mediante la cual integra todo el proceso productivo y de comercialización de salmónidos. Multiexport Foods S.A. posee el 51% de dicha filial, mientras que MIT-Salmon Chile SpA. (Mitsui & Co. (U.S.A.) Inc.) y Cargill Chile Holdings SpA son dueños del 49% restante en partes iguales (24,5% cada uno)

<sup>2</sup> Antes de ajuste Fair Value

oferta mundial de salmones y truchas cultivadas y salvajes y, por lo tanto, en muy buena medida dependerá de las políticas de producción de las empresas y de las limitantes que se puedan encontrar por condiciones sanitarias adversas y/o productivas en los distintos países productores, así como por las regulaciones que se aplican en los distintos países para el cultivo de salmónidos. Por su parte, la compañía vende su producción en el mercado spot y con plazos pactados por lo general no superiores a 3 meses, dependiendo de las tendencias y situaciones particulares de cada mercado.

**v) Riesgo de la naturaleza**

La salmonicultura, y en general los cultivos marinos, están expuestos a riesgos de la naturaleza que podrían afectar la producción, por ejemplo, tormentas, florecimiento de algas nocivas, etc. La compañía tiene la política de contratar pólizas de seguro para su biomasa, las que se estiman adecuadas para la cobertura de estos riesgos.

<sup>1</sup> Las cifras que se muestran en el presente análisis corresponden a resultados consolidados de Multiexport Foods S.A. y sus filiales. En la actualidad, Multiexport Foods S.A. cuenta con una empresa filial directa; Salmes Multiexprot S.A., mediante la cual integra todo el proceso productivo y de comercialización de salmónidos. Multiexport Foods S.A. posee el 51% de dicha filial, mientras que MIT-Salmon Chile SpA. (Mitsui & Co. (U.S.A.) Inc.) y Cargill Chile Holdings SpA son dueños del 49% restante en partes iguales (24,5% cada uno)

<sup>2</sup> Antes de ajuste Fair Value

Análisis Razonado	Mar-23'	Mar-22'	Var.	Var. %
<b>Índices de Liquidez</b>				
Liquidez Corriente (veces) (activos corrientes / pasivos corrientes)	1.80	2.37	-0.58	-24.3%
Razón Ácida (veces) ((activos corrientes - inventarios - act. biológicos corrientes) / pasivos corrientes)	0.58	0.63	-0.06	-9.2%
<b>Índices de Endeudamiento</b>				
Razón de Endeudamiento Neto (veces) (pasivos corrientes + pasivos no corrientes - disponible) / patrimonio neto)	1.15	0.96	0.19	19.4%
Razón de Endeudamiento Corto Plazo (veces) (pasivos corrientes / patrimonio neto)	0.91	0.57	0.33	58.5%
Razón de Endeudamiento Largo Plazo (veces) (pasivos no corrientes / patrimonio neto)	0.47	0.48	-0.01	-2.0%
Porción Deuda Corto Plazo (%) (pasivos corrientes / (pasivos corrientes + pasivos no corrientes))	65.7%	54.2%	11.5%	21.2%
Porción Deuda Largo Plazo (%) (pasivos no corrientes / (pasivos corrientes + pasivos no corrientes))	34.3%	45.8%	-11.5%	-25.1%
Cobertura Gastos Financieros (veces) (EBITDA operacional / gastos financieros netos)	9.74	15.65	-5.91	-37.8%
Leverage (veces) (pasivos totales / patrimonio)	1.38	1.05	0.32	30.8%
Deuda Financiera Neta sobre EBITDA Operacional ((Deuda Financiera - Caja) / EBITDA Operacional LTM)	1.14	0.98	0.16	16.8%
<b>Índices de Actividad</b>				
Total Activos (MUSD)	971,336	730,486	240,850	33.0%
Inversiones (MUSD)	13,407	11,102	2,305	20.8%
Enajenaciones (MUSD)	0	-	-	-
Rotación de Inventarios (veces) (costo venta / (inventario + act. biológicos promedio))	1.19	1.38	-0.19	-13.6%
Permanencia de Inventarios (días) (inventario promedio / costo venta * 360)	302	261	41.08	15.7%
<b>Índices de Rentabilidad</b>				
Rentabilidad del Patrimonio (%) (utilidad últimos 12 meses / patrimonio promedio)	13.43%	26.89%	-13.5%	-50.1%
Rentabilidad del Activo (%) (utilidad últimos 12 meses / activos totales promedio)	5.95%	12.39%	-6.4%	-52.0%
Utilidad por Acción (USD) (utilidad últimos 12 meses / N° acciones suscritas y pagadas)	0.024	0.047	-0.023	-49.6%
Retorno Dividendos (%) (dividendos pagados últimos 12 meses / precio de mercado)	13.32%	n/a	n/a	n/a
<b>Índices de Resultados (MUSD)</b>				
Ingresos de Explotación	205,197	136,159	69,038	50.7%
Costos de Explotación	-170,480	-107,169	-63,311	59.1%
Costos Financieros	-4,735	-1,830	-2,905	158.7%
EBIT Operacional (ganancia bruta antes de fair value - gastos de distribución - gastos de administración)	26,237	22,277	3,960	17.8%
EBITDA Operacional (sin ajuste fair value) (EBIT operacional + depreciación + amortización)	32,628	28,041	4,587	16%
EBITDA Operacional (con ajuste fair value) (EBIT operacional + depreciación + amortización + ajuste fair value)	9,826	26,320	-16,494	-62.7%
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora	-947	9,228	-10,175	-110.3%
<b>Indicadores Productivos</b>				
Cosechas (Ton WFE) / Centros en Uso (Agua Mar)	849	667	182	27.2%
Cosechas (Ton WFE)	24,628	16,019	8,609	53.7%
Centros en Uso Agua Mar (al fin del periodo)	29	24	5	20.8%
Densidad de Cultivo, expresado en Kilos por Metro Cúbico (Salmón del Atlántico)	6.80	7.55	-0.75	-9.9%
Tasa de Supervivencia de Centros Cerrados (Agua Mar) (Salmón del Atlántico)	87.8%	89.4%	-1.6%	-1.8%
Siembra de Smolts, Expresado en Miles de Unidades	26,079	19,899	6,180	31.1%

<sup>1</sup> Las cifras que se muestran en el presente análisis corresponden a resultados consolidados de Multiexport Foods S.A. y sus filiales. En la actualidad, Multiexport Foods S.A. cuenta con una empresa filial directa; Salmones Multiexport S.A., mediante la cual integra todo el proceso productivo y de comercialización de salmónidos. Multiexport Foods S.A. posee el 51% de dicha filial, mientras que MIT-Salmon Chile SpA. (Mitsui & Co. (U.S.A.) Inc.) y Cargill Chile Holdings SpA son dueños del 49% restante en partes iguales (24,5% cada uno)

<sup>2</sup> Antes de ajuste Fair Value