

# ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MULTIEXPORT FOODS S.A.

Al 30 DE JUNIO DE 2023

## Hechos destacados segundo trimestre 2023

- ✓ Volumen de ventas de Salmón del Atlántico de 26.302 Ton WFE, aumentando un 52,9% YoY.
- ✓ Ingresos totales de USD 207,1 millones, aumentando un 41,1% YoY.
- ✓ EBIT total de USD 16,1 millones, disminuyendo un 39,0% YoY.
- ✓ EBIT/Kg WFE consolidado de USD 0.62 Kg WFE, menor en USD 0,92 con respecto al mismo trimestre del 2022 (USD 1,53 Kg WFE).
- ✓ Utilidad neta (antes ajuste Fair Value) alcanzo los USD 7.5 MM, disminuyendo un 46% YoY.

Indicadores Clave		Q2-23'	Q2-22'	Var. %	2023 Ene - Jun	2022 Ene - Jun	Var. %
<b>Indicadores Operacionales</b>							
<b>Volumen Vendido*</b>	<i>Ton WFE</i>	<b>26,302</b>	<b>17,207</b>	52.9%	<b>51,529</b>	<b>34,786</b>	48.1%
<b>Cosecha Total (Salar)</b>	<i>Ton WFE</i>	<b>28,961</b>	<b>19,672</b>	47.2%	<b>53,589</b>	<b>35,692</b>	50.1%
<b>Indicadores Financieros</b>							
<b>EBIT/Kg Consolidado</b>	<i>USD/Kg WFE</i>	<b>0.62</b>	<b>1.53</b>	<b>-59.8%</b>	<b>0.82</b>	<b>1.40</b>	<b>-41.1%</b>
EBIT/Kg Salar	<i>USD/Kg WFE</i>	0.62	1.53	-59.9%	0.82	1.39	-40.9%
Precio de Referencia**	<i>USD/Lb</i>	6.04	7.02	-14.0%	6.04	6.96	-13.2%
Costo Ex-Farm (Salar)	<i>USD/Kg WFE</i>	4.64	4.27	8.6%	4.54	4.07	11.4%
Costo Cosecha & Traslado (Salar)	<i>USD/Kg WFE</i>	0.52	0.45	15.4%	0.49	0.46	5.4%
Costo Procesamiento (Salar) ***	<i>USD/Kg WFE</i>	0.89	0.86	3.3%	0.83	0.84	-1.1%
<b>Ratios Financieros</b>							
Deuda Financiera Neta	<i>Miles USD</i>	239,175	-123,676	-293.4%	239,175	-123,676	-293.4%
Leverage	<i>Veces</i>	1.21	0.76	59.4%	1.21	0.76	59.4%
DFN/EBITDA (LTM)	<i>Veces</i>	2.11	-0.88	-339.1%	2.11	-0.88	-339.1%

\*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

## Segundo Trimestre 2023

El volumen de cosecha de Salmón Atlántico alcanzó 28.961 Ton WFE, lo que corresponde a un aumento de un 47.2 % YoY. Respecto al trimestre anterior, hubo un aumento de un 17.6% (con una cosecha total de 24.628 Ton WFE).

Durante el segundo trimestre del 2023, la compañía<sup>1</sup> presentó ingresos operacionales por USD 207.1 millones, cifra un 41.1% mayor al mismo trimestre del año anterior, con un aumento del volumen de venta, el cual pasó de 17.207 Ton WFE a 26.302 Ton WFE (+52.9%) compensado por el menor precio de venta promedio alcanzado por la compañía explicado principalmente por un menor precio de mercado de referencia (UB TD 3-4 avg.), pasando de USD 7.02/lb en el segundo trimestre del 2022 a USD 6.04/lb en el mismo trimestre del 2023. Por otro lado, el costo de venta aumentó en 59.4% (de USD 114.1 millones a USD 181.9 millones) debido principalmente a mayores costos operacionales en Farming. Resultado de lo anterior, el margen operacional ascendió a USD 25.1 millones, disminuyendo un 23% YoY.

El costo Ex Farm fue de USD 4,64/Kg WFE, registrando un aumento de 8.6% YoY (USD 4.27/Kg WFE), aumento explicado principalmente por el precio del alimento para peces, así como presiones inflacionarias que han afectado a los diferentes insumos y servicios utilizados en el proceso productivo. Con respecto al trimestre anterior (USD 4.43/Kg WFE) se puede ver un aumento de un 4.9%, explicado por los efectos mencionados anteriormente.

El EBIT<sup>2</sup> alcanzó los USD 16.1 millones, menor que los USD 26.3 millones del mismo trimestre del año anterior, impulsado principalmente por un menor nivel de precios de mercado, sumado a mayores costos de producción. Frente al trimestre anterior (USD 26.2 millones), la disminución se explica en mayor medida por la baja en el precio de referencia del Salmón Atlántico, el cual pasó de USD 6.81/lb a USD 6.04/lb, así como un mayor costo de producción. Esta reducción de precio y aumento de costos, en parte se vio compensado por un aumento en el volumen vendido, el cual pasó de 25.228 ton WFE a 26.302 ton WFE.

A nivel de EBIT Consolidado Unitario<sup>2</sup>, éste alcanzó 0.62 USD/Kg WFE, bajando 0,92 USD/Kg WFE YoY (1,53 USD/Kg WFE), y menor en 0,43 USD/Kg WFE con respecto al trimestre anterior (1.04 USD/Kg WFE), debido a los factores antes mencionados.

Como resultado, la ganancia consolidada del periodo, antes del ajuste Fair Value, fue de USD 7.5 millones, menor en comparación con el segundo trimestre del 2022 (USD 13,9 millones) y menor al trimestre anterior (USD 13.9 millones).

<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

Estado de Resultados Consolidados (en miles de dólares)	Q2-23'	Q2-22'	Var.	2023 Ene - Jun	2022 Ene - Jun	Var.
<b>EBIT Operacional*</b>	<b>16,073</b>	<b>26,359</b>	<b>-10,286</b>	<b>42,310</b>	<b>48,636</b>	<b>-6,326</b>
<b>Margen Operacional</b>	<b>25,180</b>	<b>32,641</b>	<b>-7,461</b>	<b>59,897</b>	<b>61,631</b>	<b>-1,734</b>
Ingresos Operacionales	207,092	146,757	60,335	412,289	282,916	129,373
Costos Operacionales	-181,912	-114,116	-67,796	-352,392	-221,285	-131,107
<b>Gasto de Administración y Ventas</b>	<b>-9,107</b>	<b>-6,282</b>	<b>-2,825</b>	<b>-17,587</b>	<b>-12,995</b>	<b>-4,592</b>
Efecto por Ajuste de Fair Value	-11,006	29,808	-40,814	-33,808	28,087	-61,895
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>-5,468</b>	<b>-6,777</b>	<b>1,309</b>	<b>-12,474</b>	<b>-10,784</b>	<b>-1,690</b>
<b>Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos</b>	<b>-401</b>	<b>49,390</b>	<b>-49,791</b>	<b>-3,972</b>	<b>65,939</b>	<b>-69,911</b>
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-120	-13,669	13,549	769	-18,129	18,898
<b>Ganancia (Pérdida) Consolidada</b>	<b>-521</b>	<b>35,721</b>	<b>-36,242</b>	<b>-3,203</b>	<b>47,810</b>	<b>-51,013</b>
Resultado Atribuible a Participaciones No Controladas	-442	11,625	-12,067	-2,177	14,486	-16,663
Resultado Atribuible a los Propietarios de la Controladora	-79	24,096	-24,175	-1,026	33,324	-34,350
<b>EBITDA Operacional*</b>	<b>22,695</b>	<b>32,094</b>	<b>-9,399</b>	<b>55,323</b>	<b>60,135</b>	<b>-4,812</b>

\* Antes de ajuste Fair Value

## Balance Consolidado

<b>Balance Consolidado</b>		<b>Jun-23'</b>	<b>Dic-22'</b>
<i>(en miles de dólares)</i>			
<b>Total Activos</b>		<b>957,858</b>	<b>923,764</b>
<b>Activos Corrientes</b>		<b>638,766</b>	<b>649,147</b>
Efectivo y Equivalente al Efectivo		28,023	78,509
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar		108,126	103,647
Inventarios + Activos Biológicos Corrientes		488,261	460,290
Otros Activos Corrientes		14,356	6,701
<b>Activos No Corrientes</b>		<b>319,092</b>	<b>274,617</b>
Propiedad, Planta y Equipos		200,673	159,277
Inv. Contabilizadas Usando el Método de la Participación		15,201	16,378
Activos Biológicos No Corrientes		47,092	41,873
Impuestos Diferidos		15,550	16,395
Intangibles y Otros Activos No Corrientes		40,576	40,694
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>		<b>957,858</b>	<b>923,764</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>		<b>317,042</b>	<b>311,179</b>
Otros Pasivos Financieros Corrientes		142,798	92,422
Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar		133,400	137,296
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente		36,565	34,816
Otros Pasivos Corrientes		4,279	46,645
<b>Pasivos No Corrientes</b>		<b>207,475</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		82,737	73,000
<b>Patrimonio</b>		<b>433,341</b>	<b>403,647</b>

### i) Activos

Al cierre de junio de 2023, los **Activos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales ascendieron a USD 957.8 millones, aumentando USD 34.1 millones (3.7%) con respecto a diciembre 2022. Las principales variaciones se registran en las siguientes cuentas:

- **Efectivo y Equivalente al Efectivo:** Disminuye en USD 50.4 millones explicado principalmente por un flujo operacional negativo de USD 49.0 MM, junto con un flujo de inversión de USD -26.4, compensado con un flujo positivo de USD 24.5 MM en el financiamiento.

- **Inventarios, Activos Biológicos Corrientes y No Corrientes:** Aumentan en aproximadamente USD 33.1 millones debido en mayor medida a la mayor biomasa presente en agua mar.
- **Propiedad, Planta y Equipos:** Incremento de aproximadamente USD 41.4 millones que se explican principalmente por un aumento en inversiones de redes, estructuras de fondeo y estructuras flotantes y revalorización de terrenos.

## ii) Pasivos

Al cierre de junio 2023, los **Pasivos Corrientes** contabilizaron USD 317.0 millones, USD 5.8 millones mayor que en diciembre 2022 (USD 311.1 millones). Las principales variaciones son las siguientes:

- **Otros Pasivos Financieros Corrientes:** Aumentan en USD 50.3 millones, principalmente por giros en líneas de crédito.
- **Otros pasivos corrientes:** Disminuyen en USD 42.3 millones, explicados en parte por un menor pasivo corriente por impuestos diferidos.

Por otro lado, el monto de los **Pasivos No Corrientes** al cierre del segundo trimestre del 2023 fue de USD 207.4 millones, menor en USD 1.5 millones respecto al cierre de diciembre 2022 (USD 208.9 millones).

## iii) Patrimonio

El **Patrimonio** cerró el trimestre con un monto de USD 433.3 millones, aumentando USD 29.6 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> Ene - Jun	<b>2022</b> Ene - Jun
<b>Saldo Inicial</b>	<b>78,509</b>	<b>43,020</b>
<b>Actividades de la Operación</b>	<b>-49,025</b>	<b>-472</b>
<i>Cobros Procedentes de las Ventas</i>	419,178	291,584
<i>Pagos a Proveedores por Bienes y Servicios</i>	-449,828	-302,231
<i>Otros Cobros por Operación</i>	69,550	43,539
<i>Otros Pagos por Operación</i>	-87,925	-33,364
<b>Actividades de la Inversión</b>	<b>-26,046</b>	<b>-21,131</b>
Capex	-26,046	-21,131
<b>Actividades del Financiamiento</b>	<b>24,469</b>	<b>305,661</b>
Importes de Préstamos	59,000	45,000
Préstamos a Entidades Relacionadas	-1,500	-2,395
Pagos de Préstamos	-22,200	-8,000
Dividendos pagados	-10,831	-29,438
Otros	-	300,494
<b>Flujo Neto Total del Periodo</b>	<b>-50,602</b>	<b>284,058</b>
<b>Variación en la Tasa de Cambio</b>	<b>116</b>	<b>-68</b>
<b>Variación Neta del Efectivo y Equivalente</b>	<b>-50,486</b>	<b>283,990</b>
<b>Saldo Final</b>	<b>28,023</b>	<b>327,010</b>

El flujo por **Actividades de la Operación** del segundo trimestre del 2023 fue de - USD 49.0 millones, USD 48.5 millones menor que el mismo periodo del año 2022. Esta disminución se debe en mayor medida a un aumento en el pago a proveedores debido al plan de crecimiento de la compañía compensado por una mayor recaudación de ventas. Adicionalmente hubo un flujo negativo de - USD 39.5 producto del pago de impuesto asociado a la venta de acciones de filial Multi X S.A. en 2022.

Con respecto al flujo por **Actividades de Inversión**, éste fue de USD -26.0 millones, el cual se compara con el flujo del mismo periodo del año anterior de USD -21.1 millones. Este mayor monto de USD 4.9 millones se explica principalmente por inversiones en reposición de activos e inversiones en una nueva línea de proceso.

Por último, el flujo por **Actividades de Financiamiento** fue de USD 24.4 millones, cifra que se compara con los USD 305.6 millones del mismo periodo del año 2022, cifra que incluía la transacción de venta de acciones de la filial Multi X S.A.

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

Ene - Jun / 2023 (millones de USD)	USA	Brasil	Chile	China	Asia (excl. China)	Europa	Otros	Total
<b>Salmón Atlántico</b>	261.4	36.6	29.3	11.6	14.3	9.0	37.1	<b>399.3</b>
% VAP	100%	4%	34%	0%	36%	98%	47%	<b>76%</b>
<b>Trucha</b>	0.0	0.0	0.1	0.0	4.3	0.0	0.0	<b>4.4</b>
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	100%	<b>100%</b>
<b>Otros</b>	0.0	0.0	8.6	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>8.6</b>
<b>Total</b>	261.4	36.6	38.0	11.6	18.5	9.0	37.1	<b>412.3</b>
% del total	63%	9%	9%	3%	4%	2%	9%	<b>100%</b>

Ene - Mar / 2022 (millones de USD)	USA	Brasil	Chile	China	Asia (excl. China)	Europa	Otros	Total
<b>Salmón Atlántico</b>	171.9	40.0	18.6	4.3	4.3	9.8	26.0	<b>274.9</b>
% VAP	100%	3%	25%	0%	54%	94%	25%	<b>71%</b>
<b>Trucha</b>	0.0	0.0	0.1	0.0	5.2	0.0	0.0	<b>5.2</b>
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	-	<b>100%</b>
<b>Otros</b>	0.0	0.0	2.8	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>2.8</b>
<b>Total</b>	171.9	40.0	21.5	4.3	9.5	9.8	26.0	<b>282.9</b>
% del total	61%	14%	8%	2%	3%	3%	9%	<b>100%</b>

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

- **Estados Unidos** tuvo un aumento de un 52% en los ingresos con respecto al mismo periodo del año pasado, impulsado principalmente por un aumento de un 55% de mayores volúmenes de venta compensado en parte por un precio promedio menor.
- **Brasil** disminuyó sus ingresos cerca de un 8% efecto que se explica en mayor medida por un menor volumen de venta de un 2.5% con respecto al mismo periodo del año pasado junto con un precio promedio inferior.
- **Chile** tuvo un aumento de un 76.5% 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 y menores precios promedios.
- **China** ha estado recuperando de manera significativa sus niveles de ingresos con respecto al año pasado, aumentando tanto sus ingresos (+167%) como su volumen (+230%), que se compensan con menores niveles de precio siguiendo la tendencia de los otros mercados.
- **Asia (excluyendo China):** Al igual que China, ha tenido aumentos importantes en los ingresos (+95%) principalmente explicados por aumentos en sus volúmenes (+84%).
- **Europa** disminuyó los ingresos en torno a un 8% explicado en principalmente por un menor volumen de venta.

Finalmente, el total de las ventas de la compañía durante la primera mitad del año 2023 totalizaron USD 412.3 millones, USD 129 millones más que el mismo periodo del año anterior (+45.7%), monto explicado principalmente por un mayor volumen de venta.

### **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 segundo trimestre del 2023, el efecto por ajuste de Fair Value fue de USD -11.0 millones antes de impuestos. 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 primer trimestre del 2023.

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



## **Análisis del Salmón Atlántico**

### **Productores**

Durante el segundo trimestre del 2023, la producción mundial de Salmón Atlántico de cultivo registró valores cercanos a las 630 mil toneladas WFE<sup>1</sup>, valor que es aproximadamente un 1.4% más alto con respecto al mismo periodo del año 2022. Dentro de los principales productores, se destaca a Noruega, el cual tuvo un aumento de cosecha de un 3% respecto al mismo periodo del 2022, logrando producir 314 mil toneladas WFE<sup>1</sup> aproximadamente. Luego sigue Chile, con una producción para el segundo trimestre del 2023 de 183 mil toneladas WFE<sup>2</sup>, aumentando un 6.9% respecto al mismo periodo del año anterior. Norte América disminuyó en aproximadamente un 11% con respecto al mismo periodo del 2022 totalizando 37 mil toneladas WFE<sup>1</sup>, y el resto de los productores como Islas Faroe, UK, Irlanda, Australia, entre otros, lograron cosechas en conjunto de 96 mil toneladas WFE<sup>1</sup> para el segundo trimestre del 2023, correspondiente a una disminución cercana a un 7% con respecto al mismo periodo del 2022.

### **Mercados**

Con respecto a los precios, para el segundo trimestre del 2023, el precio de referencia promedio fue de USD 6,04/Lb (USD 7,02/Lb promedio para el mismo periodo del 2022). Con respecto al trimestre anterior tuvo una disminución de aproximadamente de un 11% (USD 6,81/Lb promedio para el primer trimestre del 2022).

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

Desde abril a junio de 2023, el volumen de producto terminado de Salmón Atlántico exportado desde Chile fue de 117 mil toneladas<sup>4</sup>, niveles que son aproximadamente un 3% superior al mismo periodo del año 2022 (114 mil toneladas). Por tipo de producto, el volumen fresco tuvo una variación de 4.1% (de 71 mil toneladas en el periodo del 2022 a 74 mil toneladas en el mismo periodo 2023), mientras que el producto congelado tuvo un incremento de un 1.7% para el mismo periodo (de 41 mil toneladas pasó a 42 mil toneladas). Por último, el volumen de salmón ahumado disminuyó un 26% (de 609 toneladas en el 2022 a 449 toneladas en 2023).

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

Entre el 30 de Junio de 2023 y la fecha de emisión de estos estados financieros, no han existido otros hechos que pudieran afectar significativamente la interpretación de estos.

<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

## **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 salmones y truchas ha

<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

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 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; 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

<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

Análisis Razonado	Jun-23'	Jun-22'	Var.	Var. %
<b>Índices de Liquidez</b>				
Liquidez Corriente (veces) (activos corrientes / pasivos corrientes)	2.01	2.90	-0.89	-30.6%
Razón Ácida (veces) ((activos corrientes - inventarios - act. biológicos corrientes) / pasivos corrientes)	0.47	1.46	-0.98	-67.4%
<b>Índices de Endeudamiento</b>				
Razón de Endeudamiento Neto (veces) ((pasivos corrientes + pasivos no corrientes - disponible) / patrimonio neto)	1.15	0.24	0.91	377.9%
Razón de Endeudamiento Corto Plazo (veces) (pasivos corrientes / patrimonio neto)	0.73	0.46	0.27	58.0%
Razón de Endeudamiento Largo Plazo (veces) (pasivos no corrientes / patrimonio neto)	0.48	0.30	0.18	61.6%
Porción Deuda Corto Plazo (%) (pasivos corrientes / (pasivos corrientes + pasivos no corrientes))	60.4%	61.0%	-0.5%	-0.9%
Porción Deuda Largo Plazo (%) (pasivos no corrientes / (pasivos corrientes + pasivos no corrientes))	39.6%	39.0%	0.5%	1.4%
Cobertura Gastos Financieros (veces) (EBITDA operacional / gastos financieros netos)	7.84	21.68	-13.84	-63.8%
Leverage (veces) (pasivos totales / patrimonio)	1.21	0.76	0.45	59.4%
Deuda Financiera Neta sobre EBITDA Operacional ((Deuda Financiera - Caja) / EBITDA Operacional LTM)	2.11	-0.88	2.99	-339.1%
<b>Índices de Actividad</b>				
Total Activos (MUSD)	957,858	1,107,329	-149,471	-13.5%
Inversiones (MUSD)	26,046	21,131	4,915	23.3%
Enajenaciones (MUSD)	0	-	-	-
Rotación de Inventarios (veces) (costo venta / (inventario + act. biológicos promedio))	1.28	1.24	0.05	3.7%
Permanencia de Inventarios (días) (inventario promedio / costo venta * 360)	280	291	-10.35	-3.6%
<b>Índices de Rentabilidad</b>				
Rentabilidad del Patrimonio (%) (utilidad últimos 12 meses / patrimonio promedio)	2.64%	19.57%	-16.9%	-86.5%
Rentabilidad del Activo (%) (utilidad últimos 12 meses / activos totales promedio)	1.39%	10.33%	-8.9%	-86.5%
Utilidad por Acción (USD) (utilidad últimos 12 meses / N° acciones suscritas y pagadas)	0.006	0.048	-0.041	-86.6%
Retorno Dividendos (%) (dividendos pagados últimos 12 meses / precio de mercado)	10.39%	4.08%	n/a	n/a
<b>Índices de Resultados (MUSD)</b>				
Ingresos de Explotación	412,289	282,916	129,373	45.7%
Costos de Explotación	-352,392	-221,285	-131,107	59.2%
Costos Financieros	-9,442	-3,499	-5,943	169.8%
EBIT Operacional (ganancia bruta antes de fair value - gastos de distribución - gastos de administración)	42,310	48,636	-6,326	-13.0%
EBITDA Operacional (sin ajuste fair value) (EBIT operacional + depreciación + amortización)	55,323	60,135	-4,812	-8%
EBITDA Operacional (con ajuste fair value) (EBIT operacional + depreciación + amortización + ajuste fair value)	21,515	88,222	-66,707	-75.6%
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora	-1,026	33,324	-34,350	-103.1%
<b>Indicadores Productivos</b>				
Cosechas (Ton WFE) / Centros en Uso (Agua Mar)	1,848	1,373	475	34.6%
Cosechas (Ton WFE)	53,589	35,692	17,898	50.1%
Centros en Uso Agua Mar (al fin del periodo)	29	26	3	11.5%
Densidad de Cultivo, expresado en Kilos por Metro Cúbico (Salmón del Atlántico)	8.76	9.41	-0.65	-6.9%
Tasa de Supervivencia de Centros Cerrados (Agua Mar) (Salmón del Atlántico)	93.1%	89.1%	4.0%	4.5%
Siembra de Smolts, Expresado en Miles de Unidades	10,271	11,304	-1,033	-9.1%

<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; 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