

ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MULTIEXPORT FOODS S.A.

Al 31 DE MARZO DE 2024

Hechos destacados primer trimestre 2024

- ✓ Volumen de ventas de Salmón del Atlántico de 20.921 Ton WFE, disminuyendo un 17.1% YoY.
- ✓ Ingresos totales de USD 165.5 millones, disminuyendo un 19.3% YoY.
- ✓ EBIT total de USD -1.0 millones, disminuyendo en USD 27.2 millones YoY (USD 26.2 millones).
- ✓ EBIT/Kg WFE consolidado de USD -0.05 Kg WFE, menor en USD 1.09 con respecto al mismo trimestre del 2023 (USD 1.04 Kg WFE).
- ✓ Utilidad neta (antes ajuste Fair Value) alcanzo los USD -4.4 MM, disminuyendo en USD 18.3 millones YoY.

Indicadores Clave		Q1-24'	Q1-23'	Var. %
Indicadores Operacionales				
Volumen Vendido (Salar)	<i>Ton WFE</i>	20,921	25,228	-17.1%
Cosecha Total (Salar)	<i>Ton WFE</i>	15,665	24,628	-36.4%
Indicadores Financieros				
EBIT/Kg Consolidado	<i>USD/Kg WFE</i>	-0.05	1.04	-104.8%
Precio de Referencia*	<i>USD/Lb</i>	6.48	6.81	-4.9%
Costo Ex-Farm (Salar)	<i>USD/Kg WFE</i>	5.14	4.43	16.1%
Costo Cosecha & Traslado (Salar)	<i>USD/Kg WFE</i>	0.49	0.46	8.0%
Costo Procesamiento (Salar) **	<i>USD/Kg WFE</i>	0.98	0.78	26.4%
Ratios Financieros				
Deuda Financiera Neta	<i>Miles USD</i>	242,791	139,873	73.6%
Leverage	<i>Veces</i>	1.27	1.38	-7.6%
DFN/EBITDA (LTM)	<i>Veces</i>	5.06	1.14	344.0%

*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 2024

El volumen de cosecha de Salmón Atlántico alcanzó 15.665 Ton WFE, lo que corresponde a una disminución de un 36.4 % YoY. Respecto al trimestre anterior, hubo una disminución de un 49.8% (con una cosecha total de 31.188 Ton WFE).

Durante el primer trimestre del 2024, la compañía¹ presentó ingresos operacionales por USD 165.5 millones, cifra un 19.3% menor al mismo trimestre del año anterior, con una disminución del volumen de venta de Salmón Atlántico, el cual pasó de 25.228 Ton WFE a 20.921 Ton WFE (-17.1%) junto con un menor precio de venta promedio explicado principalmente por un menor precio de mercado de referencia (UB TD 3-4 avg.), pasando de USD 6.81/lb en el primer trimestre del 2023 a USD 6.48/lb en el mismo trimestre del 2024.

El costo Ex Farm fue de USD 5.14/Kg WFE, registrando un aumento de 16.1% YoY (USD 4.43/Kg WFE en Q1-23), aumento que se explica principalmente por un menor peso promedio de cosecha junto con el reconocimiento de un precio del alimento para peces aun en niveles altos, así como también presiones inflacionarias que han afectado a los diferentes insumos y servicios utilizados en el proceso productivo. Con respecto al trimestre anterior (USD 4.89/Kg WFE) se puede ver un aumento de un 5.0%.

Junto con lo anterior, el costo de procesamiento tuvo un aumento USD 0.20 /Kg WFE explicado principalmente por una menor dilución de costos fijos debido a los menores volúmenes procesados.

El EBIT² alcanzó los USD -1.0 millones, menor que los USD 26.2 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 -9.1 millones), el diferencial se explica en mayor medida por un aumento en el precio de referencia del Salmón Atlántico, el cual pasó de USD 5.47/lb a USD 6.48/lb compensado por un aumento de costos productivos y un menor volumen vendido de Salmón Atlántico, el cual pasó de 29.524 ton WFE a 20.921 ton WFE.

A nivel de EBIT Consolidado Unitario², éste fue de -0.05 USD/Kg WFE, bajando 1.09 USD/Kg WFE YoY (1.04 USD/Kg WFE), y mayor en 0,26 USD/Kg WFE con respecto al trimestre anterior (-0.31 USD/Kg WFE), debido a los factores antes mencionados.

Como resultado, la pérdida consolidada del periodo, antes del ajuste Fair Value, fue de USD 4.4 millones, menor en comparación con la utilidad del primer trimestre del 2023 (USD 13.9 millones) y mayor a la del trimestre anterior (USD -11.3 millones).

¹ 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)

² Antes de ajuste Fair Value

Estado de Resultados Consolidados

Estado de Resultados Consolidados <i>(en miles de dólares)</i>	Q1-24'	Q1-23'	Var.
EBIT Operacional*	-1,046	26,237	-27,283
Margen Operacional	6,965	34,717	-27,752
Ingresos Operacionales	165,536	205,197	-39,661
Costos Operacionales	-158,571	-170,480	11,909
Gasto de Administración y Ventas	-8,011	-8,480	469
Efecto por Ajuste de Fair Value	-6,958	-22,802	15,844
Resultado No Operacional	-4,765	-7,006	2,241
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	-12,769	-3,571	-9,198
Gasto por Impuesto a las Ganancias	3,270	889	2,381
Ganancia (Pérdida) Consolidada	-9,499	-2,682	-6,817
Resultado Atribuible a Participaciones No Controladas	-4,735	-1,735	-3,000
Resultado Atribuible a los Propietarios de la Controladora	-4,764	-947	-3,817
EBITDA Operacional*	6,484	32,628	-26,143

* Antes de ajuste Fair Value

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)

Balance Consolidado

Balance Consolidado <i>(en miles de dólares)</i>	Mar-24'	Dic-23'
Total Activos	950,737	950,039
Activos Corrientes	600,364	604,990
Efectivo y Equivalente al Efectivo	42,467	29,709
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	88,077	111,175
Inventarios + Activos Biológicos Corrientes	448,722	445,502
Otros Activos Corrientes	21,098	18,604
Activos No Corrientes	350,373	345,049
Propiedad, Planta y Equipos	201,732	205,930
Inv. Contabilizadas Usando el Método de la Participación	28,141	28,789
Activos Biológicos No Corrientes	54,387	48,236
Impuestos Diferidos	23,347	19,283
Intangibles y Otros Activos No Corrientes	42,766	42,811
Total Pasivos y Patrimonio	950,737	950,039
Pasivos Corrientes	349,692	328,761
Otros Pasivos Financieros Corrientes	183,258	155,811
Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	128,626	140,069
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente	33,096	27,304
Otros Pasivos Corrientes	4,712	5,577
Pasivos No Corrientes	182,920	193,665
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	102,000	113,200
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	293	519
Pasivo por Impuestos Diferidos	80,627	79,946
Patrimonio	418,125	427,613

i) Activos

Al cierre de marzo de 2024, los **Activos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales ascendieron a USD 950.7 millones, aumentando USD 0.7 millones (0.1%) con respecto a diciembre 2023. Las principales variaciones se registran en las siguientes cuentas:

- **Efectivo y Equivalente al Efectivo:** Aumento en USD 12.7 millones explicado principalmente por un flujo operacional negativo de USD 1.7 MM, junto con un flujo de inversión de USD -6.0, compensado con un flujo positivo de USD 20.4 MM en el financiamiento.

- **Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar:** Disminuyen en aproximadamente USD 23.1 millones debido en mayor medida a menores volúmenes de venta.
- **Inventarios y Activo Biológico corriente:** Aumentan en aproximadamente USD 9.3 millones explicado en mayor medida por menores volúmenes de inventario de producto terminado compensado con mayor volumen de biomasa en el agua.
- **Propiedad, Planta y Equipos:** Disminución de aproximadamente USD 4.2 millones que se explican principalmente por una mayor depreciación acumulada compensada en parte con nuevas inversiones en activo fijo.

ii) Pasivos

Al cierre de marzo de 2024, los **Pasivos Corrientes** contabilizaron USD 349.7 millones, USD 20.9 millones mayor que en diciembre 2023 (USD 328.7 millones). Las principales variaciones son las siguientes:

- **Otros Pasivos Financieros Corrientes:** Aumentan en USD 27.4 millones, principalmente por giros en líneas de crédito.
- **Otros pasivos corrientes:** Disminuyen en USD 6.5 millones, explicados principalmente por un menor pasivo corriente por cuentas por pagar.

Por otro lado, el monto de los **Pasivos No Corrientes** al cierre del primer trimestre del 2024 fue de USD 182.9 millones, menor en USD 10.7 millones respecto al cierre de diciembre 2023 (USD 193.6 millones) explicados principalmente por amortización del crédito sindicado.

iii) Patrimonio

El **Patrimonio** cerró el trimestre con un monto de USD 418.1 millones, disminuyendo USD 9.5 millones con respecto a diciembre 2023 (USD 427.6 millones).

Flujo de Caja Neto Consolidado

Flujo de Caja Consolidado		2024	2023
<i>(en miles de dólares)</i>		Ene - Mar	Ene - Mar
Saldo Inicial		29,709	78,509
Actividades de la Operación		-1,683	21,261
	<i>Cobros Procedentes de las Ventas</i>	190,046	210,876
	<i>Pagos a Proveedores por Bienes y Servicios</i>	-192,426	-199,810
	<i>Otros Cobros por Operación</i>	26,233	32,279
	<i>Otros Pagos por Operación</i>	-25,536	-22,084
Actividades de la Inversión		-6,039	-13,407
	Capex	-6,039	-13,407
	Otros	-	-
Actividades del Financiamiento		20,469	6,800
	Importes de Préstamos	31,845	29,000
	Préstamos de Entidades Relacionadas	0	0
	Pagos de Préstamos	-11,200	-22,200
	Pago de Prestamos a Entidades Relacionadas	-	-
	Dividendos pagados	0	-
	Otros	-176	-
Flujo Neto Total del Periodo		12,747	14,654
Variación en la Tasa de Cambio		11	-71
Variación Neta del Efectivo y Equivalente		12,758	14,583
Saldo Final		42,467	93,092

El flujo por **Actividades de la Operación** al primer trimestre del 2023 fue de USD -1.7 millones, USD 22.9 millones menor que el mismo periodo del año 2023. Esta disminución se debe en mayor medida a una menor recaudación procedente de las ventas debido al menor volumen de ventas compensado en parte por un menor flujo de pago a proveedores.

Con respecto al flujo por **Actividades de Inversión**, éste fue de USD -6.0 millones, el cual se compara con el flujo del mismo periodo del año anterior de USD -13.4 millones.

Por último, el flujo por **Actividades de Financiamiento** fue de USD 20.4 millones, cifra que se compara con los USD 6.8 millones del mismo periodo del año 2023 producto de un mayor importe de prestamos junto con una menor amortización de créditos financieros.

Ingresos operacionales por Mercado, Especie y Tipo de Producto

Ene - Mar / 2024	USA	Brasil	Chile	China	Asia (excl. China)	Europa	Otros	Total
<i>(millones de USD)</i>								
Salmón Atlántico	108.1	13.4	8.1	1.2	6.7	3.7	19.5	160.7
% VAP	99%	5%	30%	0%	64%	86%	56%	80%
Salmón Coho	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.8
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	100%	100%
Trucha	0.0	0.0	0.1	0.0	0.6	0.0	0.0	0.7
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	-	100%
Otros	0.0	0.0	3.4	0.0	0.0	0.0	0.0	3.4
Total	108.1	13.4	11.5	1.2	7.3	3.7	20.3	165.5
% del total	65%	8%	7%	1%	4%	2%	12%	100%

Ene - Mar / 2023	USA	Brasil	Chile	China	Asia (excl. China)	Europa	Otros	Total
<i>(millones de USD)</i>								
Salmón Atlántico	132.4	19.3	15.0	3.1	8.5	4.7	15.8	198.8
% VAP	99%	5%	28%	0%	27%	97%	47%	75%
Salmón Coho	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
% VAP	-	-	-	-	-	-	-	-
Trucha	0.0	0.0	0.0	0.0	3.2	0.0	0.0	3.2
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	100%	100%
Otros	0.0	0.0	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	3.1
Total	132.4	19.3	18.1	3.1	11.7	4.7	15.8	205.2
% del total	65%	9%	9%	2%	6%	2%	8%	100%

Las principales variaciones del periodo desde enero hasta marzo del 2024 respecto al mismo periodo del 2023 se deben:

- **Estados Unidos** tuvo una disminución de un 18.3% en los ingresos con respecto al mismo periodo del año pasado, impulsado principalmente por una baja de un 14.2% de menores volúmenes de venta junto con un menor precio promedio.
- **Brasil** redujo sus ingresos cerca de un 30.3% efecto que se explica en mayor medida por un menor volumen de venta de un 26.9% con respecto al mismo periodo del año pasado junto con un precio promedio inferior.
- **Chile** tuvo una baja de un 36.6% en sus niveles de ingreso con respecto al año anterior, con una disminución en los volúmenes de venta.
- **China** tuvo una importante reducción en sus niveles de ingresos con respecto al año pasado, disminuyendo tanto sus ingresos (-62.8%) como su volumen (-50.2%), junto con menores niveles de precio.
- **Asia (excluyendo China):** tuvo una disminución en los ingresos (-37.8%) explicados por menores volúmenes y menores precios promedios.
- **Europa** disminuyó los ingresos en torno a un 22% explicado en principalmente por un menor precio de venta.

Finalmente, el total de las ventas de la compañía al primer trimestre del año 2024 totalizaron USD 165.5 millones, USD 39.7 millones menos que el mismo periodo del año anterior (-19.3%), monto explicado principalmente por un menor volumen de venta junto con menores precios de mercado.

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 2024, el efecto por ajuste de Fair Value fue de USD - 6.9 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 cuarto 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 primer trimestre del 2024, la producción mundial de Salmón Atlántico de cultivo registró valores cercanos a las 599 mil toneladas WFE, valor que es aproximadamente un 4.4% más bajo con respecto al mismo periodo del año 2023. Dentro de los principales productores, se destaca a Noruega, el cual tuvo una disminución de cosecha de un 4.9% respecto al mismo periodo del 2023, logrando producir 302 mil toneladas WFE¹ aproximadamente. Luego sigue Chile, con una producción para el primer trimestre del 2024 de 156 mil toneladas WFE², disminuyendo un 16.3% respecto al mismo periodo del año anterior. Norte América aumento en aproximadamente un 47% con respecto al mismo periodo del 2023 totalizando 33 mil toneladas WFE¹, y el resto de los productores como Islas Faroe, UK, Irlanda, Australia, entre otros, lograron cosechas en conjunto de 106 mil toneladas WFE¹ para el primer trimestre del 2024, correspondiente a un aumento cercano a un 8% con respecto al mismo periodo del 2023.

Mercados

Con respecto a los precios, para el primer trimestre del 2024, el precio de referencia promedio fue de USD 6.48/Lb³ (USD 6.81/Lb³ promedio para el mismo periodo del 2023). Con respecto al trimestre anterior tuvo un aumento de aproximadamente de un 18.5% (USD 5.47/Lb³ promedio para el cuarto trimestre del 2023).

Exportaciones chilenas de Salmón Atlántico

Durante el primer trimestre del 2024, el volumen de producto terminado de Salmón Atlántico exportado desde Chile fue de 118 mil toneladas⁴, niveles que son aproximadamente un 1% superior al año 2023 (116 mil toneladas). Por tipo de producto, el volumen fresco tuvo una variación de 5% (de 70 mil toneladas en el 2023 a 73 mil toneladas en el 2024), mientras que el producto congelado tuvo una disminución de un 5% para el mismo periodo (de 46 mil toneladas pasó a 44 mil toneladas). Por último, el volumen de salmón ahumado aumento un 34% (de 487 toneladas en el 2023 a 654 toneladas en 2023).

¹ Kontali

² Aquabench

³ Urner Barry

⁴ Infotrade

Eventos posteriores a la fecha de balance

Entre el 31 de marzo de 2024 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 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.