

ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MULTIEXPORT FOODS S.A.

Al 30 DE JUNIO DE 2024

Hechos destacados segundo trimestre 2024

- ✓ Volumen de ventas de Salmón del Atlántico de 22.134 Ton WFE, disminuyendo un 15.8% YoY.
- ✓ Ingresos totales de USD 174.9 millones, disminuyendo un 15.5% YoY.
- ✓ EBIT total de USD 7.9 millones, disminuyendo en USD 8.1 millones YoY (USD 16.1 millones).
- ✓ EBIT/Kg WFE consolidado de USD 0.36 Kg WFE, menor en USD 0.25 con respecto al mismo trimestre del 2023 (USD 0.62 Kg WFE).
- ✓ Utilidad neta (antes ajuste Fair Value) alcanzo los USD -8.4 MM, disminuyendo en USD 15.9 millones YoY.

Indicadores Clave		Q2-24'	Q2-23'	Var. %	2024 Ene - Jun	2023 Ene - Jun	Var. %
Indicadores Operacionales							
Volumen Vendido (Salar)	Ton WFE	22,134	26,302	-15.8%	43,055	51,529	-16.4%
Cosecha Total (Salar)	Ton WFE	22,709	28,961	-21.6%	38,374	53,589	-28.4%
Indicadores Financieros							
EBIT/Kg Consolidado	USD/Kg WFE	0.36	0.62	-41.3%	0.16	0.82	-80.4%
Precio de Referencia*	USD/Lb	6.32	6.02	4.9%	6.40	6.42	-0.3%
Costo Ex-Farm (Salar)	USD/Kg WFE	5.00	4.64	7.6%	5.06	4.54	11.6%
Costo Cosecha & Traslado (Salar)	USD/Kg WFE	0.43	0.52	-16.0%	0.46	0.49	-5.0%
Costo Procesamiento (Salar)**	USD/Kg WFE	0.85	0.89	-4.7%	0.91	0.83	9.5%
Ratios Financieros							
Deuda Financiera Neta	Miles USD	248,939	239,175	4.1%	248,939	239,175	4.1%
Leverage	Veces	1.33	1.21	10.3%	1.33	1.21	10.3%
DFN/EBITDA (LTM)	Veces	6.09	2.11	188.4%	6.09	2.11	188.4%

*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 2024

El volumen de cosecha de Salmón Atlántico alcanzó 22.709 Ton WFE, lo que corresponde a una disminución de un 21.6 % YoY. Respecto al trimestre anterior, hubo un aumento de un 45.0% (con una cosecha total de 15.665 Ton WFE).

Durante el segundo trimestre del 2024, la compañía¹ presentó ingresos operacionales por USD 174.9 millones, cifra un 15.5% menor al mismo trimestre del año anterior, con una disminución del volumen de venta de Salmón Atlántico, el cual pasó de 26.302 Ton WFE a 22.134 Ton WFE (-15.8%), compensado en parte por un mayor precio de venta promedio explicado principalmente por un mayor precio de mercado de referencia (UB TD 3-4 avg.), pasando de USD 6.02/lb en el segundo trimestre del 2023 a USD 6.32/lb en el mismo trimestre del 2024.

El costo Ex Farm fue de USD 5.00/Kg WFE, registrando un aumento de 7.6% YoY (USD 4.64/Kg WFE en Q2-23), aumento que se explica principalmente por el reconocimiento de un mayor precio del alimento para peces en el costo de ventas, 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 5.14/Kg WFE) se puede ver una disminución de un 2.7%. Junto con lo anterior, el costo de procesamiento tuvo una disminución de USD 0.04 /Kg WFE con respecto al mismo trimestre del año pasado y una baja de USD 0.13 /Kg WFE en comparación con el trimestre anterior.

El EBIT² alcanzó los USD 7.9 millones, menor que los USD 16.1 millones del mismo trimestre del año anterior, impulsado principalmente por mayores costos de producción y menores volúmenes de venta, compensado en parte por niveles de precio de venta más altos. Frente al trimestre anterior (USD -1.0 millones), el diferencial se explica en mayor medida por menores costos de producción en la etapa de aguamar y procesamiento, junto con un mayor volumen vendido de Salmón Atlántico.

A nivel de EBIT Consolidado Unitario², éste fue de 0.36 USD/Kg WFE, bajando 0.25 USD/Kg WFE YoY (0.62 USD/Kg WFE), y mayor en 0,41 USD/Kg WFE con respecto al trimestre anterior (-0.05 USD/Kg WFE), debido a los factores antes mencionados.

Como resultado, la pérdida consolidada del periodo, antes del ajuste Fair Value, fue de USD -8.4 millones, menor en comparación con la utilidad del segundo trimestre del 2023 (USD 7.5 millones) y menor a la del trimestre anterior (USD -4.4 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 (en miles de dólares)	Q2-24'	Q2-23'	Var.	2024 Ene - Jun	2023 Ene - Jun	Var.
EBIT Operacional*	7,990	16,073	-8,083	6,944	42,310	-35,366
Margen Operacional	16,871	25,180	-8,309	23,836	59,897	-36,061
Ingresos Operacionales	174,985	207,092	-32,107	340,521	412,289	-71,768
Costos Operacionales	-158,114	-181,912	23,798	-316,685	-352,392	35,707
Gasto de Administración y Ventas	-8,881	-9,107	226	-16,892	-17,587	695
Efecto por Ajuste de Fair Value	-4,357	-11,006	6,649	-11,315	-33,808	22,493
Resultado No Operacional	-16,566	-5,468	-11,098	-21,331	-12,474	-8,857
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	-12,933	-401	-12,532	-25,702	-3,972	-21,730
Gasto por Impuesto a las Ganancias	1,344	-120	1,464	4,614	769	3,845
Ganancia (Pérdida) Consolidada	-11,589	-521	-11,068	-21,088	-3,203	-17,885
Resultado Atribuible a Participaciones No Controladas	-5,735	-442	-5,293	-10,470	-2,177	-8,293
Resultado Atribuible a los Propietarios de la Controladora	-5,854	-79	-5,775	-10,618	-1,026	-9,592
EBITDA Operacional*	15,624	22,695	-7,071	22,109	55,323	-33,214

* 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>	Jun-24'	Dic-23'
Total Activos	949,096	950,039
Activos Corrientes	600,822	604,990
Efectivo y Equivalente al Efectivo	35,779	29,709
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	94,862	111,175
Inventarios + Activos Biológicos Corrientes	455,784	445,502
Otros Activos Corrientes	14,397	18,604
Activos No Corrientes	348,274	345,049
Propiedad, Planta y Equipos	201,924	205,930
Inv. Contabilizadas Usando el Método de la Participación	18,795	28,789
Activos Biológicos No Corrientes	62,365	48,236
Impuestos Diferidos	22,794	19,283
Intangibles y Otros Activos No Corrientes	42,396	42,811
Total Pasivos y Patrimonio	949,096	950,039
Pasivos Corrientes	361,196	328,761
Otros Pasivos Financieros Corrientes	182,718	155,811
Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	154,557	140,069
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente	18,522	27,304
Otros Pasivos Corrientes	5,399	5,577
Pasivos No Corrientes	181,368	193,665
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	102,000	113,200
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	128	519
Pasivo por Impuestos Diferidos	79,240	79,946
Patrimonio	406,532	427,613

i) Activos

Al cierre de junio de 2024, los **Activos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales ascendieron a USD 949.1 millones, disminuyendo USD 0.9 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 6.1 millones explicado principalmente por un flujo operacional positivo de USD 6.5 MM, junto con un flujo de inversión de USD -12.9, compensado con un flujo positivo de USD 12.5 MM en el financiamiento en el primer semestre de 2024.
- **Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar:** Disminuyen en aproximadamente USD 16.3 millones debido en mayor medida a menores volúmenes de venta.

- **Inventarios y Activo Biológico corriente:** Aumentan en aproximadamente USD 10.2 millones explicado en mayor medida por un mayor volumen de biomasa en el agua compensado por menores volúmenes de inventario de producto terminado.
- **Propiedad, Planta y Equipos:** Disminución de aproximadamente USD 4.0 millones que se explican principalmente por una mayor depreciación acumulada compensada en parte con nuevas inversiones en activo fijo.
- **Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación:** Disminuyen en USD 9.9 millones producto del reconocimiento del siniestro en la planta de proceso secundario Entrevientos en Punta Arenas de la filial de Multi X.

ii) Pasivos

Al cierre de junio de 2024, los **Pasivos Corrientes** contabilizaron USD 61.2 millones, USD 32.4 millones más que en diciembre 2023 (USD 328.7 millones). Las principales variaciones son las siguientes:

- **Otros Pasivos Financieros Corrientes:** Aumentan en USD 26.9 millones, principalmente por giros en líneas de crédito.
- **Cuentas comerciales por pagar y relacionados:** aumentan en USD 5.7 millones producto del aumento de biomasa en el agua.

Por otro lado, el monto de los **Pasivos No Corrientes** al cierre del segundo trimestre del 2024 fue de USD 181.3 millones, menor en USD 12.2 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 406.5 millones, disminuyendo USD 21.1 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 - Jun	Ene - Jun
Saldo Inicial		29,709	78,509
Actividades de la Operación		6,510	-49,025
	<i>Cobros Procedentes de las Ventas</i>	360,606	419,178
	<i>Pagos a Proveedores por Bienes y Servicios</i>	-375,340	-449,828
	<i>Otros Cobros por Operación</i>	57,107	69,550
	<i>Otros Pagos por Operación</i>	-35,863	-87,925
Actividades de la Inversión		-12,897	-26,046
	Capex	-12,897	-26,046
	Otros	-	-
Actividades del Financiamiento		12,503	24,469
	Importes de Préstamos	41,845	59,000
	Préstamos de Entidades Relacionadas	0	-1,500
	Pagos de Préstamos	-26,280	-22,200
	Pago de Prestamos a Entidades Relacionadas	-	-
	Dividendos pagados	-2,634	-10,831
	Otros	-428	-
Flujo Neto Total del Periodo		6,116	-50,602
Variación en la Tasa de Cambio		-46	116
Variación Neta del Efectivo y Equivalente		6,070	-50,486
Saldo Final		35,779	28,023

El flujo por **Actividades de la Operación** acumulado al segundo trimestre del 2024 fue de USD 6.5 millones, USD 55.5 millones mayor que el mismo periodo del año 2023. Este aumento se debe en mayor medida a un menor pago de impuestos debido a que en 2023 la sociedad tuvo que pagar impuestos por la venta de acciones de su filial Multi X S.A., compensado en parte por una menor recaudación de venta y menor flujo a proveedores por menores volúmenes.

Con respecto al flujo acumulado por **Actividades de Inversión**, éste fue de USD -12.8 millones, el cual se compara con el flujo del mismo periodo del año anterior de USD -26.0 millones.

Por último, el flujo acumulado por **Actividades de Financiamiento** fue de USD 12.5 millones, cifra que se compara con los USD 24.4 millones del mismo periodo del año 2023 producto de un menor importe de préstamos junto con un menor pago de dividendos.

Ingresos operacionales por Mercado, Especie y Tipo de Producto

Ene - Jun / 2024	USA	Brasil	Chile	China	Asia (excl. China)	Europa	Otros	Total
<i>(millones de USD)</i>								
Salmón Atlántico	201.3	49.3	19.9	8.5	11.7	6.5	31.9	328.9
% VAP	99%	3%	23%	0%	50%	88%	63%	72%
Salmón Coho	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	1.1
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	100%	100%
Trucha	0.0	0.0	0.1	0.0	3.3	0.0	0.0	3.3
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	-	100%
Otros	0.0	0.0	7.2	0.0	0.0	0.0	0.0	7.2
Total	201.3	49.3	27.2	8.5	14.9	6.5	32.9	340.5
% del total	59%	14%	8%	2%	4%	2%	10%	100%

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

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

- **Estados Unidos** tuvo una disminución de un 23% en los ingresos con respecto al mismo periodo del año pasado, impulsado principalmente por una baja de un 22.6% en volúmenes de venta.
- **Brasil** aumento sus ingresos cerca de un 34% efecto que se explica por un mayor volumen de venta de un 38% con respecto al mismo periodo del año pasado compensado en parte por un precio promedio inferior.
- **Chile** tuvo una baja de un 28.4% en sus niveles de ingreso con respecto al año anterior, con una disminución en los volúmenes de venta.
- **China** tuvo una reducción en sus niveles de ingresos con respecto al año pasado, disminuyendo tanto sus ingresos (-27.1%) como su volumen (-17%), junto con menores niveles de precio.
- **Asia (excluyendo China):** tuvo una disminución en los ingresos (-19.4%) explicados principalmente por menores precios promedios.
- **Europa** disminuyó los ingresos en torno a un 28% explicado en principalmente por un menor volumen de venta junto con menores precios promedios.

Finalmente, el total de las ventas de la compañía al primer trimestre del año 2024 totalizaron USD 340.5 millones, USD 71.8 millones menos que el mismo periodo del año anterior (-17.4%), monto explicado principalmente por un menor 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 2024, el efecto por ajuste de Fair Value fue de USD – 4.3 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 segundo trimestre del 2024.

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 2024, la producción mundial de Salmón Atlántico de cultivo registró valores cercanos a las 626 mil toneladas WFE, valor que es aproximadamente un 0.6% 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 1.7% respecto al mismo periodo del 2023, logrando producir 310 mil toneladas WFE¹ aproximadamente. Luego sigue Chile, con una producción para el segundo trimestre del 2024 de 160 mil toneladas WFE², disminuyendo un 12.4% respecto al mismo periodo del año anterior. Norte América aumento en aproximadamente un 19% con respecto al mismo periodo del 2023 totalizando 43 mil toneladas WFE¹, y el resto de los productores como Islas Faroe, UK, Irlanda, Australia, entre otros, lograron cosechas en conjunto de 112 mil toneladas WFE¹ para el segundo trimestre del 2024, correspondiente a un aumento cercano a un 18% con respecto al mismo periodo del 2023.

Mercados

Con respecto a los precios, para el segundo trimestre del 2024, el precio de referencia promedio fue de USD 6.32/Lb³ (USD 6.02/Lb³ promedio para el mismo periodo del 2023). Con respecto al trimestre anterior tuvo una disminución de aproximadamente de un 2.4% (USD 6.48/Lb³ promedio para el primer trimestre del 2024).

Exportaciones chilenas de Salmón Atlántico

Durante el segundo trimestre del 2024, el volumen de producto terminado de Salmón Atlántico exportado desde Chile fue de 103 mil toneladas⁴, niveles que son aproximadamente un 12% inferior al año 2023 (117 mil toneladas). Por tipo de producto, el volumen fresco tuvo una variación de-1% (de 74.2 mil toneladas en el 2023 a 73.8 mil toneladas en el 2024), el producto congelado tuvo una disminución de un 34% para el mismo periodo (de 42 mil toneladas pasó a 28 mil toneladas). Por último, el volumen de salmón ahumado aumento un 87% (de 449 toneladas en el 2023 a 838 toneladas en 2023).

¹ Kontali

² Aquabench

³ Urner Barry

⁴ Infotrade

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.