

# ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MULTIEXPORT FOODS S.A.

AI 30 DE SEPTIEMBRE DE 2024

## Principales cifras tercer trimestre 2024

- ✓ Volumen de ventas de Salmón del Atlántico de 25.781 Ton WFE, disminuyendo un 26.5% YoY.
- ✓ Ingresos totales de USD 188.8 millones, disminuyendo un 26.8% YoY.
- ✓ EBIT total de USD 5.4 millones, disminuyendo en USD 7.9 millones YoY (USD 13.3 millones).
- ✓ EBIT/Kg WFE consolidado de USD 0.21 Kg WFE, menor en USD 0.17 con respecto al mismo trimestre del 2023 (USD 0.38 Kg WFE).
- ✓ Utilidad neta (antes ajuste Fair Value) alcanzó los USD -3.5 MM, disminuyendo en USD 9.2 millones YoY.

Indicadores Clave		Q3-24'	Q3-23'	Var. %	2024 Ene - Sep	2023 Ene - Sep	Var. %
<b>Indicadores Operacionales</b>							
<b>Volumen Vendido (Salar)</b>	<i>Ton WFE</i>	<b>25.781</b>	<b>35.097</b>	-26,5%	<b>68.836</b>	<b>86.626</b>	-20,5%
<b>Cosecha Total (Salar)</b>	<i>Ton WFE</i>	<b>25.509</b>	<b>31.473</b>	-18,9%	<b>63.883</b>	<b>85.063</b>	-24,9%
<b>Indicadores Financieros</b>							
<b>EBIT/Kg Consolidado</b>	<i>USD/Kg WFE</i>	<b>0,21</b>	<b>0,38</b>	<b>-44,7%</b>	<b>0,18</b>	<b>0,64</b>	<b>-72,1%</b>
Precio de Referencia*	<i>USD/Lb</i>	5,49	5,75	-4,5%	6,10	6,20	-1,6%
Costo Ex-Farm (Salar)	<i>USD/Kg WFE</i>	4,84	4,62	4,8%	4,98	4,57	9,0%
Costo Cosecha & Traslado (Salar)	<i>USD/Kg WFE</i>	0,36	0,46	-20,2%	0,43	0,47	-10,3%
Costo Procesamiento (Salar)**	<i>USD/Kg WFE</i>	0,71	0,77	-7,9%	0,84	0,81	3,5%
<b>Ratios Financieros</b>							
Deuda Financiera Neta	<i>Miles USD</i>	252.814	244.181	3,5%	252.814	244.181	3,5%
Leverage	<i>Veces</i>	1,29	1,24	4,5%	1,29	1,24	4,5%
DFN/EBITDA (LTM)	<i>Veces</i>	7,48	2,37	215,9%	7,48	2,37	215,9%

## Tercer Trimestre 2024

El volumen de cosecha de Salmón Atlántico alcanzó 25.509 Ton WFE, lo que corresponde a una disminución de un 18.9 % YoY. Respecto al trimestre anterior, hubo un aumento de un 12.3% (con una cosecha total de 22.709 Ton WFE). El peso promedio del trimestre fue de 4,94 kg wfe, inferior a los 5,22 kg wfe del trimestre anterior.

Durante el tercer trimestre del 2024, la compañía<sup>1</sup> presentó ingresos operacionales por USD 188.8 millones, cifra un 26.8% menor al mismo trimestre del año anterior. Esto se debe a una disminución del volumen de venta de Salmón Atlántico, el cual pasó de 35.097 Ton WFE a 25.781 Ton WFE (-26.5%), 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 5.75/lb en el primer trimestre del 2023 a USD 5.49/lb en el mismo trimestre del 2024 debido a una débil demanda en nuestro principal mercado que ha estado optando a proteínas más baratas.

El costo Ex Farm fue de USD 4.84/Kg WFE, registrando un aumento de 4.8% YoY (USD 4.62/Kg WFE en Q3-23), impactado principalmente por el menor peso promedio obtenido en el trimestre, además de un reconocimiento más alto del precio del alimento para peces en el costo de ventas, como también presiones inflacionarias que han afectado a los diferentes insumos y servicios utilizados en el proceso productivo, tomando en cuenta también las condiciones sanitarias más desafiantes. Por otro lado, con respecto al trimestre anterior (USD 5.00/Kg WFE) se puede ver una disminución de un 3.1% por el mix de centros cosechados

El costo de procesamiento tuvo una disminución de USD 0.06/Kg WFE con respecto al mismo trimestre del año pasado, y una baja de USD 0.14 /Kg WFE en comparación con el trimestre anterior, debido a una mejora en la productividad y mix de productos, a pesar de los menores volúmenes de proceso.

El EBIT<sup>2</sup> alcanzó los USD 5.4 millones, menor que los USD 13.3 millones del mismo trimestre del año anterior, impulsado principalmente por mayores costos de producción y menores volúmenes de venta, junto con niveles de precio de venta menores. Frente al trimestre anterior, hubo una variación negativa (USD -2.6 millones), que se explica por menores precios de mercado compensados en parte por un mayor volumen de venta y menores costos de producción.

A nivel de EBIT Consolidado Unitario<sup>2</sup>, éste fue de 0.21 USD/Kg WFE, bajando 0.17 USD/Kg WFE YoY (0.38 USD/Kg WFE), y menor en 0,15 USD/Kg WFE con respecto al trimestre anterior (0.36 USD/Kg WFE), debido a los factores antes mencionados.

Como resultado, la pérdida consolidada del periodo, antes del ajuste Fair Value, fue de USD -3.5 millones, menor en comparación con la utilidad del tercer trimestre del 2023 (USD 5.8 millones) y mayor a la del trimestre anterior (USD -8.4 millones).

La utilidad se ve fuertemente afectada por los altos costos financieros que en el tercer trimestre alcanzaron los USD 6,8 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)	Q3-24'	Q3-23'	Var.	2024 Ene - Sep	2023 Ene - Sep	Var.
<b>EBIT Operacional*</b>	<b>5.437</b>	<b>13.343</b>	<b>-7.906</b>	<b>12.381</b>	<b>55.653</b>	<b>-43.272</b>
<b>Margen Operacional</b>	<b>13.831</b>	<b>22.258</b>	<b>-8.427</b>	<b>37.667</b>	<b>82.155</b>	<b>-44.488</b>
Ingresos Operacionales	188.754	258.003	-69.249	529.275	670.292	-141.017
Costos Operacionales	-174.923	-235.745	60.822	-491.608	-588.137	96.529
<b>Gasto de Administración y Ventas</b>	<b>-8.394</b>	<b>-8.915</b>	<b>521</b>	<b>-25.286</b>	<b>-26.502</b>	<b>1.216</b>
Efecto por Ajuste de Fair Value	12.777	-3.332	16.109	1.462	-37.140	38.602
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>-9.946</b>	<b>-5.482</b>	<b>-4.464</b>	<b>-31.277</b>	<b>-17.956</b>	<b>-13.321</b>
<b>Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos</b>	<b>8.268</b>	<b>4.529</b>	<b>3.739</b>	<b>-17.434</b>	<b>557</b>	<b>-17.991</b>
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-2.392	-1.180	-1.212	2.222	-411	2.633
<b>Ganancia (Pérdida) Consolidada</b>	<b>5.876</b>	<b>3.349</b>	<b>2.527</b>	<b>-15.212</b>	<b>146</b>	<b>-15.358</b>
Resultado Atribuible a Participaciones No Controladas	2.806	1.563	1.243	-7.664	-614	-7.050
Resultado Atribuible a los Propietarios de la Controladora	3.070	1.786	1.284	-7.548	760	-8.308
<b>EBITDA Operacional*</b>	<b>13.236</b>	<b>20.363</b>	<b>-7.127</b>	<b>35.345</b>	<b>75.686</b>	<b>-40.341</b>

\* 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

<b>Balance Consolidado</b> <i>(en miles de dólares)</i>	<b>Sep-24'</b>	<b>Dic-23'</b>
<b>Total Activos</b>	<b>945,144</b>	<b>950,039</b>
<b>Activos Corrientes</b>	<b>576,313</b>	<b>604,990</b>
Efectivo y Equivalente al Efectivo	31,495	29,709
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	74,655	84,337
Inventarios + Activos Biológicos Corrientes	442,455	445,502
Otros Activos Corrientes	27,708	45,442
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>368,831</b>	<b>345,049</b>
Propiedad, Planta y Equipos	202,766	205,930
Inv. Contabilizadas Usando el Método de la Participación	18,199	28,789
Activos Biológicos No Corrientes	81,385	48,236
Impuestos Diferidos	21,666	19,283
Intangibles y Otros Activos No Corrientes	44,815	42,811
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>945,144</b>	<b>950,039</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>361,867</b>	<b>328,761</b>
Otros Pasivos Financieros Corrientes	193,509	155,811
Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	147,341	138,589
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente	14,931	27,304
Otros Pasivos Corrientes	6,086	7,057
<b>Pasivos No Corrientes</b>	<b>170,875</b>	<b>193,665</b>
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	90,800	113,200
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	92	519
Pasivo por Impuestos Diferidos	79,983	79,946
<b>Patrimonio</b>	<b>412,402</b>	<b>427,613</b>

### i) Activos

Al cierre de septiembre de 2024, los **Activos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales correspondieron a USD 945.1 millones, disminuyendo USD 4.9 millones (-0.5%) con respecto a diciembre 2023. Las principales variaciones se registran en las siguientes cuentas:

- **Efectivo y Equivalente al Efectivo:** Aumento en USD 1.8 millones explicado principalmente por un flujo operacional positivo de USD 6.0 millones, junto con un financiamiento adicional neto de amortizaciones por USD 19,4 millones para financiar Capex (USD -20.2 millones) a la fecha. Al cierre del trimestre se mantienen USD 24.9

millones de la venta de acciones a Cargill y Mitsui en mayo 2022 los que están invertidos en depósitos a plazo.

- **Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar:** Disminuyen en aproximadamente USD 9.6 millones debido en mayor medida a menores volúmenes de venta y menores precios de mercado, principalmente en EE.UU en donde sumado a la débil demanda aún hay canales de venta que no han traspasado a precio final los menores precio de mercado, desincentivando la compra de salmón en relación a otras proteínas.
- **Inventarios y Activo Biológico corriente:** Disminuyen en aproximadamente USD 3.0 millones explicado en mayor medida por un mayor volumen de biomasa en agua mar con el objetivo de ganar peso para el trimestre siguiente. Esto se compensa en parte por los menores volúmenes de inventario de producto terminado, privilegiando venta de fresco y reducción de cosechas por sobre la construcción de inventario para el mercado spot.
- **Propiedad, Planta y Equipos:** Disminución de aproximadamente USD 3.2 millones que se explican principalmente por una mayor depreciación acumulada compensada en parte con nuevas inversiones en activo fijo, los cuales se han mantenido en un nivel de mantención.
- **Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación:** Disminuyen en USD 10.6 millones fuertemente influenciado por el reconocimiento del siniestro en la planta de proceso secundario Entrevientos en Punta Arenas, filial de Multi X. La compañía se encuentra actualmente gestionando la liquidación del siniestro con el seguro y a esta fecha todavía no es posible estimar con exactitud los potenciales montos de indemnización.
- **Activos Biológicos No Corrientes:** (USD +33.1 millones) Al igual que el activo biológico corriente, este aumento se explica por mayor biomasa en el agua.

## ii) Pasivos

Al cierre de septiembre de 2024, los **Pasivos Corrientes** contabilizaron USD 361.9 millones, USD 33.1 millones más que en diciembre 2023 (USD 328.7 millones). Las principales variaciones son las siguientes:

- **Otros Pasivos Financieros Corrientes:** Aumentan en USD 37.7 millones, principalmente por giros en líneas de crédito PAE con instituciones financieras para financiar Capex de mantención y amortizaciones de capital del crédito sindicado.
- **Cuentas comerciales por pagar:** aumentan en USD 8.7 millones producto del aumento de biomasa en el agua y mayor consumo de alimento.

Por otro lado, el monto de los **Pasivos No Corrientes** al cierre del tercer trimestre del 2024 fue de USD 170.9 millones, menor en USD 22.8 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 412.4 millones, disminuyendo USD 15.2 millones con respecto a diciembre 2023 (USD 427.6 millones).

**iv) Ratios Financieros**

- **Deuda Financiera Neta:** Aumento de 13.5 millones de USD en comparación al cierre del año 2023, explicado principalmente por giros a líneas de crédito de acuerdo con lo mencionado anteriormente.
- **Leverage:** Existe un mayor apalancamiento respecto a diciembre 2023 el cual se explica por una mayor deuda financiera compensado en parte por menores cuentas por pagar, junto con un menor nivel de patrimonio, explicado por menores ganancias acumuladas al cierre del periodo.
- **DFN/EBITDA (Últimos doce meses):** El aumento de este ratio financiero se explica por una mayor deuda financiera neta, junto con una menor generación de EBITDA en los últimos doce meses por menores volúmenes de venta.

## Flujo de Caja Neto Consolidado

<b>Flujo de Caja Consolidado</b>		<b>2024</b>	<b>2023</b>
<i>(en miles de dólares)</i>		<b>Ene - Sep</b>	<b>Ene - Sep</b>
<b>Saldo Inicial</b>		<b>29,709</b>	<b>78,509</b>
<b>Actividades de la Operación</b>		<b>6,959</b>	<b>-43,593</b>
	<i>Cobros Procedentes de las Ventas</i>	549,590	656,120
	<i>Pagos a Proveedores por Bienes y Servicios</i>	-570,686	-689,229
	<i>Otros Cobros por Operación</i>	89,744	104,660
	<i>Otros Pagos por Operación</i>	-61,689	-115,144
<b>Actividades de la Inversión</b>		<b>-20,244</b>	<b>-39,516</b>
	Capex	-20,244	-39,516
	Otros	0	-
<b>Actividades del Financiamiento</b>		<b>15,148</b>	<b>50,269</b>
	Importes de Préstamos	86,845	96,000
	Préstamos de Entidades Relacionadas	-936	-1,500
	Pagos de Préstamos	-67,480	-33,400
	Pago de Prestamos a Entidades Relacionadas	0	-
	Dividendos pagados	-2,634	-10,831
	Otros	-647	-
<b>Flujo Neto Total del Periodo</b>		<b>1,863</b>	<b>-32,840</b>
<b>Variación en la Tasa de Cambio</b>		<b>-77</b>	<b>-100</b>
<b>Variación Neta del Efectivo y Equivalente</b>		<b>1,786</b>	<b>-32,940</b>
<b>Saldo Final</b>		<b>31,495</b>	<b>45,569</b>

El flujo por **Actividades de la Operación** acumulado al tercer trimestre del 2024 fue de USD 6.9 millones, USD 50.5 millones mayor que el mismo periodo del año 2023. Este aumento se debe 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., ahorros derivados de proyectos de eficiencia bajo proyecto Humboldt, junto con 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 -20.2 millones, el cual se compara con el flujo del mismo periodo del año anterior de USD -39.5 millones. Las inversiones se han mantenido en un nivel de mantención enfocado en consolidar la operación actual con una producción anual de 120.000 toneladas wfe.

Por último, el flujo acumulado por **Actividades de Financiamiento** fue de USD 15.1 millones, cifra que se compara con los USD 50.3 millones del mismo periodo del año 2023 producto de un menor importe de préstamos (neto de amortizaciones), junto con un menor pago de dividendos luego de que en el año 2023 la compañía se encontraba en pleno proceso de crecimiento en producción.

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

Ene - Sep / 2024	USA	Brasil	Chile	China	Asia (excl. China)	Europa	Otros	Total
<i>(millones de USD)</i>								
<b>Salmón Atlántico</b>	<b>310,3</b>	<b>76,4</b>	<b>34,3</b>	<b>12,8</b>	<b>16,0</b>	<b>10,3</b>	<b>49,0</b>	<b>508,9</b>
% VAP	99%	2%	18%	0%	42%	86%	59%	70%
<b>Salmón Coho</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	100%	100%
<b>Trucha</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>4,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>4,3</b>
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	-	100%
<b>Otros</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>14,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>14,8</b>
<b>Total</b>	<b>310,3</b>	<b>76,4</b>	<b>49,2</b>	<b>12,8</b>	<b>20,2</b>	<b>10,3</b>	<b>50,2</b>	<b>529,3</b>
% del total	59%	14%	9%	2%	4%	2%	9%	100%

Ene - Sep / 2023	USA	Brasil	Chile	China	Asia (excl. China)	Europa	Otros	Total
<i>(millones de USD)</i>								
<b>Salmón Atlántico</b>	411,4	66,2	43,1	33,6	21,3	13,0	63,2	<b>651,8</b>
% VAP	100%	3%	33%	0%	48%	99%	47%	74%
<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	0,1	0,0	5,9	0,0	0,0	<b>6,1</b>
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	-	100%
<b>Otros</b>	0,0	0,0	12,4	0,0	0,0	0,0	0,0	<b>12,4</b>
<b>Total</b>	411,4	66,2	55,6	33,6	27,2	13,0	63,2	<b>670,3</b>
% del total	61%	10%	8%	5%	4%	2%	9%	100%

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

- **Estados Unidos** tuvo una disminución de un 24,6% en los ingresos con respecto al mismo periodo del año pasado, impulsado principalmente por una baja de un 24,0% en volúmenes de venta con un consumidor más débil que ha tenido los precios deprimidos a pesar de los menores volúmenes de oferta a este mercado.
- **Brasil** aumento sus ingresos cerca de un 15,4% efecto que se explica por un mayor volumen de venta de un 14,5% con respecto al mismo periodo del año pasado junto con un mayor precio promedio, que en algunos periodos ha sido superior a los precios de Estados Unidos, principal mercado, debido a una demanda activa.
- **Chile** tuvo una baja de un 11,5% en sus niveles de ingreso con respecto al año anterior, con una disminución en los volúmenes de venta, en parte por una mayor asignación a otros mercados como Brasil.
- **China** tuvo una reducción en sus niveles de ingresos con respecto al año pasado, disminuyendo tanto sus ingresos (-62,0%) como su volumen (-58,3%), junto con menores niveles de precio. La demanda se ha mantenido débil y aun por debajo de niveles pre-pandemia privilegiando proteínas que han caído más en precio.
- **Asia (excluyendo China):** tuvo una disminución en los ingresos (-25,8%) explicados principalmente por menores precios promedios.



- **Europa** disminuyó los ingresos en torno a un 21,1% explicado en principalmente por un menor volumen de venta junto con menores precios promedios.

Finalmente, el total de las ventas de la compañía al tercer trimestre del año 2024 totalizaron USD 529.3 millones, USD 71.8 millones menos que el mismo periodo del año anterior (-21.0%), monto explicado principalmente por un menor volumen de venta y menores precios que con pesos promedios mas bajo reducen alternativas para diversificar ventas.

### **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 tercer trimestre del 2024, el efecto por ajuste de Fair Value fue de USD 12.8 millones antes de impuestos. Las variaciones en el efecto por ajuste Fair Value se ven influenciados en mayor medida por el costo de los centros de agua mar que están próximos a ser cosechados, además de las proyecciones de precios para los próximos trimestres.

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

## **Análisis Mercado Salmón Atlántico**

### **Productores**

Durante el tercer trimestre del 2024, la producción mundial de Salmón Atlántico de cultivo registró valores cercanos a las 799 mil toneladas WFE, valor que es aproximadamente un 4,8% más alto con respecto al mismo periodo del año 2023. Dentro de los principales productores, se destaca a Noruega, el cual tuvo un aumento de cosecha alcanzando un 6,8% respecto al mismo periodo del 2023, logrando producir 440 mil toneladas WFE<sup>1</sup> aproximadamente, esto principalmente por temperaturas más altas en el agua que llevaron a un mayor crecimiento. Luego sigue Chile, con una producción para el tercer trimestre del 2024 de 199 mil toneladas WFE<sup>2</sup>, disminuyendo un 2,4% respecto al mismo periodo del año anterior. Canadá disminuyó en aproximadamente un 10,9% con respecto al mismo periodo del 2023 totalizando 27,1 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 132 mil toneladas WFE<sup>1</sup> para el tercer trimestre del 2024, correspondiente a un aumento cercano a un 14,1% con respecto al mismo periodo del 2023.

### **Mercados**

Con respecto a los precios, para el tercer trimestre del 2024, el precio de referencia promedio fue de USD 5,49/Lb<sup>3</sup>, respecto al trimestre del año anterior tuvo una disminución de aproximadamente de un 4,5% (USD 5,75/Lb<sup>3</sup> promedio). El precio estuvo presionado por una mayor cantidad de envíos noruegos al mercado de EE.UU.

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

Durante el tercer trimestre del 2024, el volumen de producto terminado de Salmón Atlántico exportado desde Chile fue de 119 mil toneladas netas<sup>4</sup>, niveles que son aproximadamente un 8,5% inferior al año 2023 (130 mil toneladas). Por tipo de producto, el volumen fresco tuvo una variación de -2,3% (de 78.9 mil toneladas en el 2023 a 77.1 mil toneladas en el 2024), el producto congelado tuvo una disminución de un 18,3% para el mismo periodo (de 50 mil toneladas pasó a 41 mil toneladas). Por último, el volumen de salmón ahumado aumentó un 25% (de 403 toneladas en el 2023 a 505 toneladas en 2024).

<sup>1</sup> Kontali

<sup>2</sup> Aquabench

<sup>3</sup> Urner Barry

<sup>4</sup> 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 salmones 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.

<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)