

## **Humphreys mantiene la clasificación de Multiexport Foods S.A. en "Categoría A-" con tendencia "Estable"**

Empresa productora y comercializadora de salmónidos finalizó el año 2021 con ventas por US \$ 633,6 millones

Santiago, 16 de marzo de 2023

**Humphreys** decidió mantener la clasificación de solvencia de **Multiexport Foods S.A. (Multiexport Foods)** en "Categoría A-" con tendencia "Estable". Asimismo, las acciones mantienen su clasificación en "Primera Clase Nivel 2" con tendencia "Estable".

La clasificación de la solvencia en "Categoría A-" y de los títulos accionarios en "Primera Clase Nivel 2", se basa en su elevada capacidad de respuesta financiera; al contrastar los flujos de caja de la compañía en relación con sus niveles de apalancamiento, se obtiene un indicador de endeudamiento ajustado (Deuda Financiera/ Flujo de Caja de Largo Plazo) de 2,2 veces.

Dentro de los elementos que favorecen la clasificación, destaca el hecho de que dadas las restricciones propias del tipo de negocio, la compañía ha dispuesto en su oferta un adecuado *mix* de productos, de acuerdo a los requerimientos del cliente final. Con el objeto de reducir el impacto de la volatilidad del precio del salmón, parte de sus negocios están destinados a darle valor agregado a la materia prima, como los productos ahumados.

Lo anterior es complementado con una integración vertical en la cadena de producción, lo que asegura estándares y calidades en todo el proceso, manteniendo una disponibilidad de materia prima constante durante el año para satisfacer los distintos tipos de productos. Estos productos pueden tener distintas certificaciones como BAP, ASC o ABF, lo que permite variadas posibilidades para los distintos mercados y clientes.

La clasificación, además, incluye las ventajas que presenta Chile como país productor de salmónes, con condiciones climáticas y geográficas que han permitido posicionarlo como el segundo mayor productor de salmón a nivel mundial. Asimismo, se reconoce positivamente el crecimiento esperado de la demanda mundial, sustentado por la penetración del salmón en el sector *retail*, el cual ha crecido exponencialmente luego de la pandemia, en donde los consumidores cambiaron sus hábitos de consumo (en relación con la preparación del salmón en el hogar junto con la internalización de los beneficios que conlleva el salmón para la salud). Dado esto, y debido a una restricción en la oferta mundial de salmón, es que se han visto mercados con

### **Instrumentos clasificados:**

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Solvencia		A-
Acciones	MULTIX	PCN2

precios en niveles históricamente altos durante el año 2022 y con buenas perspectivas para los próximos años.

Por otro lado, como factor positivo se incluye el potencial alcance y crecimiento esperado de la compañía en el mercado asiático, el cual se podría facilitar con su socio MIT-Salmón Chile Spa. Además, cabe destacar el ingreso de Cargill Chile Holding SpA a la propiedad de Multi X el cual debiese fortalecer las relaciones comerciales en los mercados además de aprovechar sinergias comerciales y de distribución en la operación del negocio.

Por el contrario, dentro de los elementos que restringen la clasificación de riesgo de **Multiexport Foods** se consideran los riesgos sanitarios y ambientales a los que se ve expuesto la producción de peces en la etapa de engorda en agua mar, y que podría generar pérdidas importantes, resultando en un menor nivel de ingresos por la disminución de cosechas, recordando que el proceso completo de crianza de un salmón puede superar los dos años. Sin perjuicio, dentro de este contexto propio del sector, se reconocen las buenas prácticas de la empresa en el manejo de su biomasa y diversificación geográfica de sus concesiones, lo cual, si bien no elimina, reduce la probabilidad de una manifestación severa de este tipo de riesgo. Es importante señalar que, de acuerdo a lo enunciado por la compañía, la totalidad de la biomasa se encuentra asegurada, con deducibles asociados.

Otro aspecto que restringe la clasificación es la exposición que tienen los ingresos al precio internacional del salmón del Atlántico, variable que se encuentra fuera de su control. Por corresponder a bienes *commodities*, los resultados de la empresa se ven expuestos a las variaciones que ellos experimentan. Cabe destacar que la empresa, ha buscado atenuar el impacto de esto, destinando recursos a la exportación de productos de valor agregado, además de la estrategia comercial de política de contratos, ambas estrategias buscan generar una mayor estabilidad en sus ingresos, aspecto que califica positivamente la clasificadora.

La clasificación incorpora, además, la elevada concentración de los países de destino de las exportaciones, específicamente Estados Unidos, que representa más de la mitad del total vendido en los mercados de destino. No obstante, se reconoce que este mercado es el segundo más grande del mundo, después de Europa, y que esta característica se presenta en un contexto de proximidad geográfica, al ser Chile su principal distribuidor.

Un aspecto que puede incidir en la rentabilidad de la empresa son las regulaciones al sector, en particular en términos sanitarios. Sin embargo, se reconoce que el modelo productivo establecido por la empresa y los acuerdos alcanzados por la industria, implican ya un avance al respecto. Cabe señalar,

que la empresa destaca por su buen desempeño productivo, lo que le ha permitido crecer en términos de volumen por la generación de derechos de siembra. Tampoco se desconoce que las regulaciones podrían incentivar la consolidación del sector, lo cual podría repercutir en una oferta más controlada y, por tanto, con menor probabilidad de impactar abrupta y negativamente el precio del producto.

Finalmente, considerando que la sociedad opera en el ámbito internacional, se exhibe una exposición al riesgo de tipo de cambio que surge de transacciones con proveedores de Chile en pesos chilenos.

La tendencia de la clasificación se califica como “*Estable*” ya que, en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

En términos de ESG<sup>1</sup>, durante 2021, la compañía presentó una nueva estrategia, cuya finalidad es integrar a la totalidad de la cadena de valor bajo una mirada sustentable y orientada por compromisos comunes. En los hechos, cuenta con un comité de sustentabilidad, y la firma ha sido seleccionada, por tercer año consecutivo, como parte del *Dow Jones Sustainability Index, ranking* que reconoce su desempeño en los ámbitos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo; y de acuerdo con los resultados informados, la organización mejoró su desempeño en relación con la versión anterior, ubicándose en el percentil el 92% (un 9% superior que la última revisión) de las empresas líderes en gestión de sostenibilidad en el sector industrial de *Food Products*. Asimismo, por segundo año consecutivo, la compañía fue parte de *Coller FAIRR Protein Producer Index*, (evaluación integral de los mayores productores de proteína animal sobre aspectos ambientales, sociales y de gobernanza), con un resultado en 2021 que muestra un avance de siete puntos con respecto a la medición anterior, lo cual permitió pasar de la posición número 15° al 8° lugar. Cabe mencionar, que según datos de la memoria 2021, la compañía es la empresa chilena mejor ubicada en la presente versión del *ranking*, además de ser la primera empresa salmonera en ser medida en estos dos índices de sustentabilidad que son altamente reconocidos a nivel mundial.

**Multiexport Foods** es una sociedad chilena que, a través de sus filiales, se dedica a la producción, procesamiento y comercialización de salmónidos, abarcando el negocio completo, desde la reproducción hasta la venta y distribución, siendo líder en las exportaciones chilenas de productos ahumados.

---

<sup>1</sup> Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

En 2021, la empresa obtuvo ingresos consolidados por US \$ 633,6 millones, una utilidad neta de US \$ 66,0 millones y un EBITDA<sup>2</sup> de US\$ 95,6 millones. A diciembre de 2021, la deuda financiera de **Multiexport Foods** ascendía a US \$ 166,3 millones, correspondiente en su totalidad a compromisos con instituciones bancarias, mientras que su patrimonio es de US \$ 343,5 millones.

**Patricio Del Basto**

*Analista de Riesgo*  
*patricio.delbasto@humphreys.cl*

**Paula Acuña**

*Analista de Riesgo Senior*  
*paula.acuna@humphreys.cl*

**Aldo Reyes**

*Gerente General*  
*aldo.reyes@humphreys.cl*

---

<sup>2</sup> En adelante, cualquier mención al EBITDA, será entendida como al valor *pre fair value*, a menos que se explicita lo contrario.