

Una de las principales compañías productoras y exportadoras de salmón en Chile

Santiago, 16 de marzo de 2026

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Solvencia		BBB+
Acciones	MULTI X	PCN3

Humphreys mantiene en “Categoría BBB+” la clasificación de riesgo de Multiexport Foods S.A.

Humphreys resolvió mantener la clasificación de riesgo de **Multiexport Foods S.A. (Multiexport Foods)** en “Categoría BBB+”. Asimismo, las acciones de la compañía conservan su clasificación en “Primera Clase Nivel 3”, ambas con tendencia “Estable”.

La clasificación de la solvencia en “Categoría BBB+” y de los títulos accionarios en “Primera Clase Nivel 3”, se fundamenta en la integración vertical en la cadena de producción, lo que permite asegurar estándares y calidades a lo largo de todas las etapas, además de mantener una disponibilidad de materia prima constante durante el año para los distintos tipos de productos. Estos productos pueden contar con diversas certificaciones, lo que habilita distintas alternativas de comercialización según los mercados y clientes a los que se orientan.

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 a partir de los beneficios para la salud y las limitaciones a la oferta ante consideraciones regulatorias y geográficas.

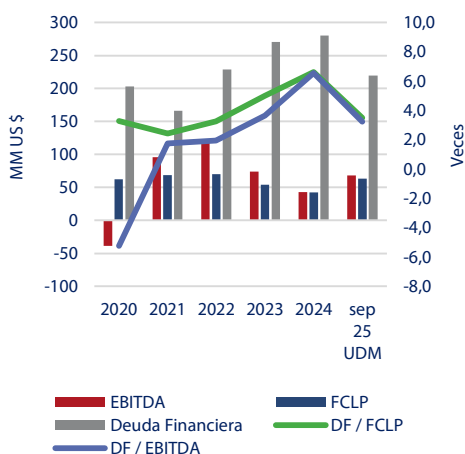
Como factor positivo, se considera la asociación con Mitsui & Co. (U.S.A.) Inc. y Cargill Chile Holding SpA, la que permite generar sinergias y fortalecer los canales de distribución en mercados internacionales.

Por el contrario, entre los factores que restringen la clasificación de riesgo de **Multiexport Foods** se consideran los riesgos sanitarios y ambientales propios de la etapa de engorda en aguamar, los que podrían generar pérdidas relevantes y una disminución de ingresos asociada a menores cosechas, considerando que el completo ciclo productivo del salmón puede extenderse hasta dos años. No obstante, se reconocen las buenas prácticas de la empresa en el manejo de biomasa y la diversificación geográfica de sus concesiones. Cabe señalar que, según lo informado por la compañía, la totalidad de la biomasa se encuentra asegurada, con deducibles asociados.

Un factor que restringe la clasificación es la exposición de los ingresos al precio internacional del salmón del Atlántico, variable fuera del control de la compañía. Dado su carácter de *commodity*, los resultados se ven afectados por su volatilidad. No obstante, la empresa ha mitigado parcialmente este riesgo mediante la exportación de productos de mayor valor agregado (entre un 20% a

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

Flujos



Diego Segovia

Analista de riesgo
diego.segovia@humphreys.cl

Patricio Del Basto

Jefe de analistas
patricio.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña

Gerente de riesgo
paula.acuna@humphreys.cl

25% de las ventas), destacando su liderazgo en salmón ahumado en Chile, lo que aporta mayor estabilidad de ingresos.

La clasificación considera, además, la elevada concentración de las exportaciones en Estados Unidos, que representa más de la mitad de las ventas. Sin embargo, se reconoce que este es el segundo mercado más relevante a nivel mundial y que dicha concentración se da en un contexto de cercanía geográfica, siendo Chile su principal proveedor.

Adicionalmente, la rentabilidad podría verse afectada por cambios en las regulaciones del sector, ya sea en materias sanitarias o de permisología.

En cuanto al riesgo cambiario, la operación de la sociedad, prácticamente en su totalidad expresada en dólares estadounidenses, no presenta una exposición significativa.

Finalmente, a septiembre de 2025 se reconocía riesgo de refinanciamiento en el corto plazo, dado que el Flujo de Caja de Largo Plazo² estimado no cubriría íntegramente los vencimientos comprometidos; no obstante, la compañía ha refinanciado sus compromisos, extendiendo su calendario de amortizaciones y mejorando su holgura financiera por los siguientes cuatro años.

La tendencia de clasificación se mantiene en "Estable", al no identificarse factores que afecten la clasificación en el corto plazo. Sin embargo, se valora positivamente el refinanciamiento de deuda de largo plazo realizado en 2026, el cual permitiría enfrentar con holgura los vencimientos de los próximos cuatro a cinco años. En este contexto, una eventual mejora en la clasificación requeriría que el nivel de endeudamiento continúe disminuyendo y se consolide en niveles acotados, cercanos a lo exhibido en 2022.

En términos de ESG³, la sociedad cuenta con un comité de sustentabilidad, y ha sido reconocida, como parte del *Dow Jones Sustainability Index* y de *Collier FAIRR Protein Producer Index*.

Multiexport Foods es una sociedad chilena dedicada a la producción, procesamiento y comercialización de salmónidos. En 2024 registró ingresos por US\$ 704,6 millones, un EBITDA de US\$ 42,7 millones y un resultado neto negativo de US\$ 3,0 millones, con deuda financiera de US\$ 279,9 millones y patrimonio de US\$ 424,6 millones. Entre enero y septiembre de 2025, obtuvo ingresos por US\$ 623,9 millones, un EBITDA de US\$ 60,6 millones y un resultado neto positivo de US\$ 11,3 millones, con deuda financiera de US\$ 219,4 millones y patrimonio de US\$ 435,9 millones.

² El Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP) es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular. En adelante, cualquier mención al FCLP, no considera *fair value*, a menos que se explicita lo contrario.

³ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.