

Humphreys cambia a “Estable” la tendencia de clasificación de riesgo de Multiexport Foods S.A. manteniendo su calificación en “Categoría BBB+”

Debido a una mejora en los resultados e indicadores de endeudamiento relativo.

Santiago, 29 de octubre de 2025

Instrumentos clasificados:

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

Humphreys decidió modificar la tendencia de clasificación de riesgo de **Multiexport Foods S.A. (Multiexport Foods)** desde “Desfavorable” a “Estable”, ratificando calificación en “Categoría BBB+”. Asimismo, las acciones mantienen su clasificación en “Primera Clase Nivel 3” con tendencia “Estable”.

El cambio de tendencia, desde “Desfavorable” a “Estable”, responde a una baja en los indicadores de endeudamiento relativo. En los hechos, la deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo, pasó desde 7,0 veces en septiembre de 2024 a 3,4 veces en junio de 2025, mientras que la deuda financiera sobre EBITDA pasó de 8,4 veces a 2,9 veces en el mismo periodo. Lo anterior, producto del pago de compromisos con entidades bancarias, alzas en el volumen vendido, una tendencia a la baja en los precios de alimento con impacto positivo en el resultado bruto, sumado a una reducción en gastos a partir del proyecto de eficiencia operativa ejecutado por la sociedad, permitiendo revertir los resultados netos negativos del año 2024.

La clasificación de la solvencia en “Categoría BBB+” y de los títulos accionarios en “Primera Clase Nivel 3”, se fundamenta en su modelo de negocio orientado en agregar valor a la materia prima, lo que le ha permitido liderar la exportación de salmón ahumado en Chile, elemento que contribuye a mitigar parcialmente los efectos de la volatilidad en los precios del salmón.

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 en la mayoría de los continentes a partir de los beneficios para la salud.

Por otro lado, como factor positivo se incluye la Asociación con Mitsui & Co. (U.S.A) inc y Cargill Chile Holding SpA, lo que le permite generar sinergias, aprovechando su experiencia y potenciando sus canales de distribución.

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

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 expuesta la producción de peces en la etapa de engorda en agua mar, la exposición que tienen los ingresos al precio internacional del salmón del Atlántico, la exposición al riesgo de tipo de cambio que surge de transacciones con proveedores de Chile en pesos chilenos y 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. Adicionalmente, se considera el impacto de eventuales cambios en 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.

Finalmente, se considera la existencia de riesgo de refinanciamiento, considerando que el Flujo de Caja de Largo Plazo² estimado, no alcanza por sí mismo, a cubrir el vencimiento de corto plazo, quedando sujeto a las condiciones de la economía y de la propia compañía al momento del refinanciamiento.

Por otro lado, para mantener la clasificación de las acciones en “Primera Clase Nivel 3”, se espera que la presencia promedio —entendida como la proporción de días con transacciones superiores a UF 1.000 durante los últimos 180 días hábiles bursátiles— tienda a superar el 20%. A la fecha, esta presencia se sitúa en 19,6%. No obstante, en los últimos tres meses ha mostrado una tendencia al alza, superando el 22% y alcanzando recientemente un 26%.

Cabe señalar que, para la mantención de la clasificación, se espera que la compañía consolide los niveles de endeudamiento relativo alcanzados en los últimos periodos, junto con mantener la tendencia al alza en sus márgenes.

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 que, a través de sus filiales, se dedica a la producción, procesamiento y comercialización de

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.

salmónidos. En 2024, obtuvo ingresos por US\$ 704,5 millones, un EBITDA⁴ de US\$ 42,7 millones y un resultado neto⁵ negativo de US\$ 2,3 millones. Por su parte, la deuda financiera fue de US\$ 279,9 millones (incluyendo pasivos por arrendamiento), mientras que el patrimonio alcanzó US\$ 424,6 millones. Entre enero y junio de 2025, obtuvo ingresos por US\$ 436,0 millones, un resultado neto de US\$ 9,2 millones y un EBITDA de US\$ 47,9 millones. Por su parte, la deuda financiera fue de US\$ 201,0 millones (incluyendo pasivos por arrendamiento), mientras que el patrimonio alcanzó US\$ 433,8 millones.

Patricio Del Basto A.

Analista de riesgo

patricio.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña L.

Analista de riesgo senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Socio gerente general

aldo.reyes@humphreys.cl

⁴ En adelante, cualquier mención al EBITDA, será entendida como al valor *pre fair value*.

⁵ Incluye el efecto *fair value*.