

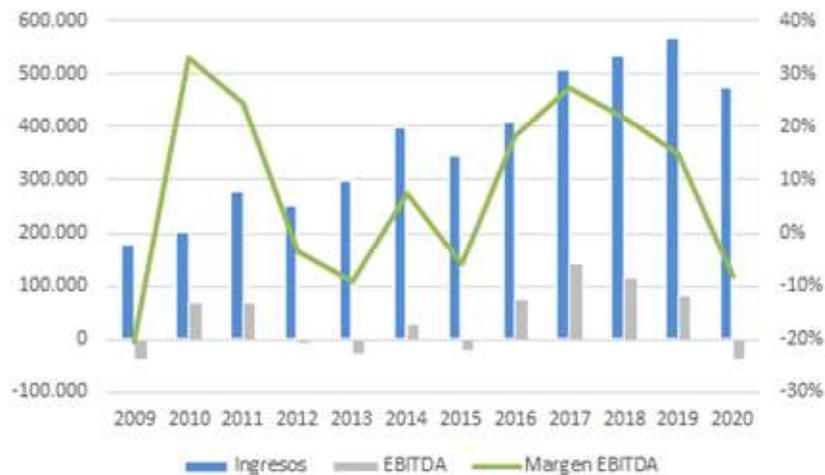
Empresa productora y comercializadora de salmónidos

Humphreys confirma clasificación de solvencia de Multiexport Foods S.A. en "Categoría BBB+"

Santiago, 20 de mayo de 2021. **Humphreys** decidió mantener la "Categoría BBB+" a la solvencia de **Multiexport Foods S.A. (Multiexport Foods)** asignándole una tendencia "Estable". En tanto, los títulos accionarios fueron clasificados en "Primera Clase Nivel 2", con tendencia "Estable".

La clasificación de la solvencia en "Categoría BBB+" y de los títulos accionarios en "Primera Clase Nivel 2", se basa en el hecho 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 fin de reducir el impacto de la volatilidad del precio del salmón, parte de sus negocios están destinados a darle mayor valor agregado a la materia prima, incluyendo una línea de productos ahumados.

Ingreso, EBITDA y Margen EBITDA
(US\$ Miles y porcentaje)



Aun cuando esta clasificadora estimaba un incremento de la capacidad de generación de caja de la compañía, la dificultad de optimizar la logística de la nueva planta de la XII región, así como la caída en la demanda por parte de los mercados de exportación, producto de la crisis del Covid 19, ha impedido que, en los hechos, las mejoras en la eficiencia productiva se traduzcan en un mayor Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)¹. Esta clasificadora monitoreará si, una vez despejados estos elementos disruptivos, se incrementa la generación de flujos y, consecuentemente, la revisión de la clasificación podría revisarse al alza.

¹ El 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.

La clasificación también incorpora las ventajas de Chile como país productor de salmones, con condiciones climáticas y geográficas que han hecho de nuestro país el segundo mayor productor a nivel mundial, concentrando junto a Noruega cerca del 79% del total de la producción mundial de salmón atlántico.

La clasificación también considera que la oferta chilena ha mostrado un importante grado de estabilidad, la cual se estima se mantenga en el futuro, como resultado del nuevo marco normativo que rige a la industria, y que desincentiva incrementos abruptos de producción.

Por el contrario, dentro de los elementos que restringen la clasificación de riesgo de **Multiexport Foods** se consideran los riesgos biológicos asociados a la producción de peces, que sumado a los desastres naturales pueden traducirse en la pérdida de una parte o la totalidad de la biomasa de peces en engorda en mar, 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 lo cual, si bien no elimina, reduce la probabilidad de una manifestación severa de este tipo de riesgo.

También restringe la clasificación la exposición que tienen los ingresos al precio internacional de los salmónidos, 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, como se mencionara en párrafos anteriores, ha buscado atenuar el impacto de esto, destinando recursos a la exportación de productos ahumados, los que muestran mayor estabilidad en sus márgenes, aspecto que califica positivamente la clasificadora.

La clasificación incorpora, además, la elevada concentración de los países de destino de las exportaciones, puesto que Estados Unidos representa el 49% de los ingresos totales de la compañía.

Un aspecto que puede incidir en la rentabilidad de la empresa son las posibles nuevas 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, disminuyendo los costos asociados de adaptación a eventuales nuevos cambios legislativos. 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.

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

En 2020 la empresa obtuvo ingresos consolidados por US\$ 476 millones, una utilidad neta negativa de US\$ 74,1 millones y un EBITDA negativo de US\$ 38,8 millones. A diciembre de 2020, la deuda financiera de **Multiexport Foods** ascendía a US\$ 203,1 millones, correspondiente en su totalidad a compromisos con instituciones bancarias, mientras que su patrimonio era de US\$ 288,6 millones.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Acciones	MULTIFOODS	Primera Clase Nivel 2

Contacto en **Humphreys**:
Carlos García B.
Teléfono: 56 – 22433 5213
E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201
E-mail: ratings@humphreys.cl
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".