

ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MULTIEXPORT FOODS S.A.

Al 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022

Hechos destacados tercer trimestre 2022

- ✓ Ingresos totales de USD 177,5 millones, aumentando un 3,1% YoY.
- ✓ EBIT total de USD 24,6 millones, disminuyendo un 34,5% YoY.
- ✓ EBIT/Kg WFE consolidado de USD 1,08 Kg WFE, menor en USD 0,51 con respecto al mismo trimestre del 2021 (USD 1,59 Kg WFE).
- ✓ Volumen de ventas de Salmón del Atlántico de 22.801 Ton WFE, disminuyendo un 1,9% YoY.
- ✓ Costo Ex-Farm de USD 4,31 Kg WFE, aumentando un 17,8% YoY.

Indicadores Clave		Q3-22'	Q3-21'	Var. %	2022 Ene - Sep	2021 Ene - Sep	Var. %
Indicadores Operacionales							
Volumen Vendido*	<i>Ton WFE</i>	22.801	23.260	-2,0%	57.587	74.585	-22,8%
Ventas Salar	<i>Ton WFE</i>	22.801	23.247	-1,9%	57.587	74.304	-22,5%
Cosecha Total (Salar)	<i>Ton WFE</i>	23.530	21.673	8,6%	59.226	69.410	-14,7%
Indicadores Financieros							
EBIT/Kg Consolidado	<i>USD/Kg WFE</i>	1,08	1,59	-32,2%	1,27	0,55	132,2%
EBIT/Kg Salar	<i>USD/Kg WFE</i>	1,08	1,58	-32,0%	1,27	0,52	142,8%
Precio de Referencia**	<i>USD/Lb</i>	6,01	5,98	0,5%	6,62	5,70	16,2%
Costo Ex-Farm (Salar)	<i>USD/Kg WFE</i>	4,31	3,66	17,8%	4,16	3,75	10,9%
Costo Cosecha & Traslado (Salar)	<i>USD/Kg WFE</i>	0,37	0,39	-6,6%	0,42	0,40	6,9%
Costo Procesamiento (Salar) ***	<i>USD/Kg WFE</i>	0,71	0,57	24,2%	0,79	0,59	32,6%
Ratios Financieros							
Deuda Financiera Neta	<i>Miles USD</i>	114.913	145.599	-21,1%	114.913	145.599	-21,1%
Leverage	<i>Veces</i>	1,21	1,14	6,9%	1,21	1,14	6,9%
DFN/EBITDA (LTM)	<i>Veces</i>	0,90	4,47	-79,8%	0,90	4,47	-79,8%

*Corresponde a la venta de materia prima proveniente de centros operados por Multiexport Foods S.A.

**Precio Semanal Urner Barry del Salmón Atlántico filete Trim D promedio premium, calibre 3-4 lb proveniente de Chile, FOB Miami

***Costo de procesamiento secundario, incluye empaque

Tercer Trimestre 2022

Durante el tercer trimestre de 2022, la compañía¹ presentó ingresos operacionales por USD 177,5 millones, cifra un 3,1% mayor al mismo trimestre del año anterior, a pesar de una disminución del volumen de venta, el cual pasó de 23.260 Ton WFE a 22.801 Ton WFE (-2,0% YoY). El mayor ingreso es explicado en mayor medida por el mayor precio de venta. Como referencia, el precio UB 3-4 avg., pasó de USD 5,98/lb en el tercer trimestre de 2021 a USD 6,01/lb durante el trimestre actual. Por otro lado, el costo de venta aumentó en 13% (de USD 128,1 millones a USD 144,7 millones) debido principalmente a mayores costos operacionales. Resultado de lo anterior, el margen operacional ascendió a USD 32,8 millones, disminuyendo 25,5% YoY, en niveles similares al segundo trimestre del 2022 (USD 32,6 millones).

El costo Ex Farm fue de USD 4,31/Kg WFE, registrando un aumento de 17,8% YoY (USD 3,66/Kg WFE), aumento explicado principalmente por el efecto que ha tenido el alza en el precio del alimento, los materiales para la producción, los servicios y el petróleo. A pesar de esto, se puede ver una desaceleración en el alza de los costos de producción, lo que se refleja en el aumento con respecto al trimestre anterior (USD 4,27/Kg WFE) de un 0,8%, menor al alza de los otros trimestres.

El EBIT² alcanzó los USD 24,6 millones, menor que los USD 37,6 millones del mismo trimestre del año anterior, explicado principalmente por el aumento en los costos de producción y procesamiento, a pesar de haber un volumen similar. Frente al trimestre anterior (USD 26,4 millones), la disminución se explica en mayor medida por el precio históricamente alto del Salmón Atlántico para el segundo trimestre del 2022, el cual en su precio de referencia alcanzó USD 7,02/lb, un 16,8% mayor que el trimestre en curso.

A nivel de EBIT Consolidado Unitario², éste alcanzó 1,08 USD/Kg WFE, bajando 0,51 USD/Kg WFE YoY (1,59 USD/Kg WFE), y menor en 0,45 USD/Kg WFE con respecto al trimestre anterior (1,53 USD/Kg WFE), debido a los factores antes mencionados.

Como resultado, la ganancia consolidada del periodo, antes del ajuste Fair Value, fue de USD 15,0 millones, menor en comparación con el tercer trimestre del 2021 (USD 24,6 millones) y mayor al trimestre anterior (USD 14,0 millones).

Finalmente, el volumen de cosecha de Salmón Atlántico alcanzó 23.530 Ton WFE, lo que corresponde a un aumento de un 8,6% YoY. Esta alza se explica en parte por un mayor peso promedio de cosecha, el cual fue de 5,41 Kg WFE, subiendo un 4,0% YoY (5,22 Kg WFE). Respecto al trimestre anterior, hubo un aumento de 19,6% (con una cosecha total de 19.677 Ton WFE).

¹ 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; Salmones Multiexport 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)

² Antes de ajuste Fair Value

Estado de Resultados Consolidados

Estado de Resultados Consolidados <i>(en miles de dólares)</i>	Q3-22'	Q3-21'	Var.	2022 Ene - Sep	2021 Ene - Sep	Var.
EBIT Operacional*	24.594	37.568	-12.974	73.230	41.964	31.266
Margen Operacional	32.820	44.030	-11.210	94.451	61.042	33.409
Ingresos Operacionales	177.491	172.095	5.396	460.407	456.789	3.618
Costos Operacionales	-144.671	-128.065	-16.606	-365.956	-395.747	29.791
Gasto de Administración y Ventas	-8.226	-6.462	-1.764	-21.221	-19.078	-2.143
Efecto por Ajuste de Fair Value	-22.770	10.133	-32.903	5.317	45.260	-39.943
Resultado No Operacional	-4.077	-4.030	-47	-14.861	-12.802	-2.059
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	-2.253	43.670	-45.923	63.686	74.421	-10.735
Gasto por Impuesto a las Ganancias	651	-11.664	12.315	-17.478	-20.771	3.293
Ganancia (Pérdida) Consolidada	-1.602	32.007	-33.609	46.208	53.651	-7.443
Resultado Atribuible a Participaciones No Controladas	-1.478	7.485	-8.963	13.008	12.558	450
Resultado Atribuible a los Propietarios de la Controladora	-124	24.522	-24.646	33.200	41.093	-7.893
EBITDA Operacional*	30.618	43.332	-12.714	90.753	58.951	31.802

* Antes de ajuste Fair Value

Balance Consolidado

Balance Consolidado		Sep-22'	Dic-21'
<i>(en miles de dólares)</i>			
Total Activos		891.870	712.364
Activos Corrientes		609.466	465.905
Efectivo y Equivalente al Efectivo		95.185	43.020
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar		90.193	87.197
Inventarios + Activos Biológicos Corrientes		413.632	320.761
Otros Activos Corrientes		10.456	14.927
Activos No Corrientes		282.404	246.459
Propiedad, Planta y Equipos		158.621	141.221
Inv. Contabilizadas Usando el Método de la Participación		17.819	18.045
Activos Biológicos No Corrientes		51.646	33.899
Impuestos Diferidos		14.583	16.632
Intangibles y Otros Activos No Corrientes		39.735	36.662
Total Pasivos y Patrimonio		891.870	712.364
Pasivos Corrientes		283.955	189.036
Otros Pasivos Financieros Corrientes		74.498	48.212
Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar		147.632	122.021
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente		11.890	15.275
Otros Pasivos Corrientes		49.935	3.528
Pasivos No Corrientes		205.105	179.846
Otros Pasivos Financieros No Corrientes		135.600	118.000
Pasivos por arrendamientos, no corrientes		-	-
Pasivo por Impuestos Diferidos		69.505	61.846
Patrimonio		402.810	343.482

i) Activos

Al cierre de septiembre de 2022, los **Activos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales ascendieron a USD 891,9 millones, aumentando USD 179,5 millones (25,2%) con respecto a diciembre 2021. Las principales variaciones se registran en las siguientes cuentas:

- **Efectivo y Equivalente al Efectivo:** Aumenta en USD 52,2 millones principalmente por la venta de acciones de la filial Salmones Multiexport S.A. a Cargill Chile Holdings SpA (24,5%) y Mit-Salmon Chile SpA (1,13%).
- **Inventarios, Activos Biológicos Corrientes y No Corrientes:** Aumentan en USD 92,9 millones debido a mayor biomasa presente en agua mar.

- **Propiedad, Planta y Equipos:** Mayor inversión durante el 2022, entre ellas 2 pontones por un valor cercano a los USD 10 millones.

ii) Pasivos

Al cierre de septiembre 2022, los **Pasivos Corrientes** contabilizaron USD 284,0 millones, USD 94,9 millones mayor que en diciembre 2021 (USD 189,0 millones). Las principales variaciones son las siguientes:

- **Otros Pasivos Financieros Corrientes:** Aumentan en USD 26,3 millones, principalmente por el giro de la línea de crédito más una porción de la amortización del crédito sindicado menor a 12 meses.
- **Otros Pasivos Corrientes:** Aumentan en USD 46,4 millones debido en mayor medida a un aumento en Pasivos por Impuestos, relacionados a la transacción de venta de acciones de la filial Salmones Multiexport S.A..
- **Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar:** Aumentan en USD 22,1 millones, explicados en parte por un alza en el precio del alimento junto con un mayor volumen de compras por mayor biomasa en el agua.

Por otro lado, el monto de los **Pasivos No Corrientes** al cierre del presente trimestre fue de USD 205,1 millones, mayor en USD 25,3 millones al cierre de diciembre 2021 (USD 179,8 millones) aumentando principalmente por la incorporación del nuevo tramo D del crédito sindicado junto con un aumento en los Impuestos Diferidos.

iii) Patrimonio

El **Patrimonio** cerró el trimestre con un monto de USD 402,8 millones, aumentando USD 59,3 millones con respecto a diciembre 2021 (USD 343,5 millones). Esta variación es explicada en mayor medida por la transacción de ventas de acciones de la filial Salmones Multiexport S.A, a Cargill Chile Holdings SpA (Cargill) y MIT-Salmon Chile SpA (Mitsui), lo cual sube el monto del interés minoritario en USD 100 millones, y disminuye la participación atribuible a los propietarios de la compañía en USD 41 millones.

Flujo de Neto Consolidado

Flujo de Caja Consolidado <i>(en miles de dólares)</i>	2022	2021
	Ene - Sep	Ene - Sep
Saldo Inicial	43.020	6.443
Actividades de la Operación	-3.619	71.972
<i>Cobros Procedentes de las Ventas</i>	469.019	463.793
<i>Pagos a Proveedores por Bienes y Servicios</i>	-491.769	-402.527
<i>Otros Cobros por Operación</i>	72.304	57.393
<i>Otros Pagos por Operación</i>	-53.173	-46.687
Actividades de la Inversión	-35.724	-18.533
Capex	-35.724	-18.533
Actividades del Financiamiento	91.579	-246
Importes de Préstamos	90.000	20.000
Préstamos de Entidades Relacionadas	-2.395	-4.246
Pagos de Préstamos	-46.000	-16.000
Dividendos pagados	-55.528	-
Otros	105.502	-
Flujo Neto Total del Periodo	52.236	53.193
Variación en la Tasa de Cambio	-71	181
Variación Neta del Efectivo y Equivalente	52.165	53.374
Saldo Final	95.185	59.817

El flujo originado por **Actividades de la Operación** del tercer trimestre acumulado de 2022 fue de USD -3,6 millones, USD 75,6 millones menos que el mismo periodo del año 2021. Esta disminución se debe en mayor medida a un aumento en el gasto operacional relacionado a centros abiertos en agua mar según los objetivos de la empresa, junto con un volumen de venta de materia prima menor al mismo periodo del año anterior.

Con respecto al flujo por **Actividades de Inversión**, éste fue de USD -35,7 millones, el cual se compara con el flujo del mismo periodo del año anterior de USD -18,5 millones. Esta mayor inversión de USD 17,2 millones se explica principalmente por la construcción de nuevos pontones y la inversión en jaula para los centros.

Por último, el flujo por **Actividades de Financiamiento** fue de USD 91,6 millones, USD 91,8 millones mayor que en el mismo periodo de 2021 (USD -0,2 millones). Este flujo se debe en parte por el ingreso del monto pagado por Cargill Chile Holdings SpA (Cargill) y Mit-Salmon Chile SpA (Mitsui) por la venta de acciones de la filial Salmones Multiexport S.A., junto con el pago de utilidad acumulada y la disminución de capital efectuada a principios del mes de septiembre. Por otro lado, dentro de los importes por préstamos, se incorporan USD 50 millones del tramo C (línea de crédito) junto con USD 40 millones del tramo D (largo plazo).

Ingresos operacionales por Mercado, Especie y Tipo de Producto

Ene - Sep / 2022 (millones de USD)	USA	Brasil	Chile	China	Asia (excl. China)	Europa	Otros	Total
Salmón Atlántico	260,9	61,9	29,1	15,2	12,9	15,5	53,1	448,6
% VAP	100%	3%	26%	0%	64%	96%	26%	68%
Salmón Coho	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
% VAP	-	-	-	-	-	-	-	-
Trucha	0,0	0,0	0,2	0,0	7,0	0,0	0,0	7,2
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	100%	100%
Otros	0,0	0,0	4,6	0,0	0,0	0,0	0,0	4,6
Total	260,9	61,9	33,8	15,2	19,9	15,5	53,1	460,4
% del total	57%	13%	7%	3%	4%	3%	12%	100%

Ene - Sep / 2021 (millones de USD)	USA	Brasil	Chile	China	Asia (excl. China)	Europa	Otros	Total
Salmón Atlántico	260,8	83,4	30,3	8,4	10,8	10,0	36,8	440,4
% VAP	100%	2%	44%	0%	44%	93%	41%	69%
Salmón Coho	0,0	0,0	0,1	0,0	3,6	0,0	0,0	3,7
% VAP	-	-	0%	-	0%	-	-	-
Trucha	0,0	0,0	0,1	0,0	7,9	0,0	0,0	8,0
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	-	100%
Otros	0,0	0,0	4,7	0,0	0,0	0,0	0,0	4,7
Total	260,8	83,4	35,2	8,4	22,3	10,0	36,8	456,8
% del total	57%	18%	8%	2%	5%	2%	8%	100%

Las principales variaciones del periodo desde enero hasta septiembre de 2022 respecto al mismo periodo del 2021 se deben:

- **Estados Unidos** mantuvo ingresos similares a los del año pasado, pero con una disminución cercana al 15% de volumen. El mejor precio de mercado, principalmente en el segundo trimestre, resultaron en mejores ingresos por kilo.
- **Brasil** disminuyó sus ingresos cerca de un 25% en mayor medida por un menor volumen de venta, pese a un mejor precio de mercado. Efecto similar al ocurrido en Estados Unidos.
- **Chile** mantuvo sus niveles de ingreso similares con respecto al año anterior, pero siguiendo la tendencia de Estados Unidos y Brasil, disminuyendo el volumen de venta.
- **China** ha estado recuperando sus niveles de ingresos con respecto al año pasado, aumentando tanto sus ingresos (+80%) como su volumen (+40%). Esta recuperación en línea con el resto de los mercados sigue sin llegar a los niveles de 2020 (prepandemia).
- **Asia (excluyendo China)** baja sus ingresos totales en parte por las ventas de Salmón Coho, especie que ya no se produce internamente, pero aumenta la porción de Salmón Atlántico.
- **Europa** aumentó los ingresos en torno a un 50% en mayor medida por un mejor precio de mercado.

Finalmente, el total de las ventas de la compañía hasta el tercer trimestre de 2022 totalizó USD 460,4 millones, USD 3,6 millones más que el mismo periodo del año anterior, monto explicado

principalmente por un mejor precio de mercado (+16,2% en el índice de referencia UB TD 3-4 Avg.) a pesar de una disminución del volumen de venta total cercano al 20%.

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 de 2022, el efecto por ajuste de Fair Value fue de USD -22,8 millones antes de impuestos, menor a los USD 10,1 millones antes de impuestos del mismo trimestre del 2021 y menor también a los USD 29,8 millones antes de impuestos del trimestre anterior. Las variaciones en el efecto por ajuste Fair Value se deben principalmente al número de centro en pesos cercanos a los de cosecha al cierre de cada uno de los periodos, además de las distintas proyecciones de precios vigentes al cierre de los respectivos trimestres, en cual en este caso, han estado hacia la baja con respecto al cierre de Junio.

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

Análisis del Salmón Atlántico

Productores

Durante los tres primeros trimestres del 2022, la producción mundial de Salmón Atlántico de cultivo registró valores cercanos a las 2.076 mil toneladas WFE¹, valores similares con respecto al mismo periodo del año 2021. Dentro de los principales productores, se destaca a Noruega, el cual tuvo una disminución de cosecha de un 2,3% respecto al mismo periodo del 2021, logrando producir 1.062 mil toneladas WFE¹. Luego sigue Chile, con una producción para los primeros nueve meses de 2022 de 563 mil toneladas WFE², aumentando un 8,0% respecto al mismo periodo del año anterior, recuperando la baja cosecha del primer semestre del 2022. Norte América disminuyó en 1,6% con respecto al mismo periodo del 2021 totalizando 120 mil toneladas WFE¹, y el resto de los productores como Islas Feroe, UK, Irlanda, Australia, entre otros, que lograron cosechas en conjunto de 332 mil toneladas WFE¹ para los primeros tres trimestres del año 2022, correspondiente a una disminución de un 7,0%.

Mercados

Con respecto a los precios, hasta septiembre del 2022, el precio de referencia promedio fue de USD 6,55/Lb³ (USD 5,69/Lb para el mismo periodo del 2021). Con respecto al tercer trimestre, el precio promedio fue de USD 6,01/Lb, superior al tercer trimestre del 2021 (USD 5,98/Lb), en línea con la recuperación de los mercados luego de la pandemia, efecto que se ha ido observando en los últimos trimestres con respecto al 2021 pero disminuyendo parcialmente mientras la base de comparación se normaliza. Al mismo tiempo, el precio de referencia fue inferior al trimestre anterior (USD 7,02/Lb), el cual fue el trimestre con los precios de Estados Unidos más altos en la historia.

Exportaciones chilenas de Salmón Atlántico

Desde enero a septiembre de 2022, el volumen de producto terminado de Salmón Atlántico exportado desde Chile fue de 356 mil toneladas⁴, en niveles similares al mismo periodo del año 2021 (357 mil toneladas). Por tipo de producto, el volumen fresco tuvo una variación de 0,3% (de 209 mil toneladas en el periodo del 2021 a 210 mil toneladas en el mismo periodo 2022), mientras que el producto congelado tuvo una disminución de un 1,8% para el mismo periodo (de 145 mil toneladas pasó a 142 mil toneladas). Por último, el volumen de salmón ahumado aumentó 1,7%, de 1.682 toneladas en el primer semestre de 2021 a 1.711 toneladas en el mismo periodo de 2022.

Entre los mercados más relevantes para las exportaciones de Salmón Atlántico, USA aumentó en un 2,9% su volumen del periodo enero a septiembre de 2022 frente al 2021, Brasil por su parte, disminuyó su volumen en 6,8%. Por otro lado, China tuvo un aumento de exportaciones en un 142%, mostrando señales de recuperación, pero aún bajo los niveles del 2020 (menor en un 28% con respecto al periodo del 2020).

¹ Fuente: Kontali

² Aquabench

³ Urner Barry TD 3-4 Fob Miami Chile - Average

⁴ Fuente: Infotrade

Eventos posteriores a la fecha de balance

En Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 4 de noviembre de 2022, reducida a escritura pública el 7 de noviembre de 2022, ante Antonieta Marina Rojas Pontigo, notario pública interino de la 48ava Notaría de Santiago, y cuyo extracto se encuentra debidamente inscrito en el registro de Comercio de Santiago y publicado en el Diario Oficial, se modificaron los estatutos de la sociedad en términos de cambiar el nombre Salmones Multiexport S.A. a MULTI X S.A.

Entre el 30 de septiembre de 2022 y la fecha de emisión de estos estados financieros intermedios, no han existido otros hechos posteriores que pudieran afectar significativamente la interpretación de estos.

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 salmónes 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.

Análisis Razonado	Sep-22'	Sep-21'	Var.	Var. %
Índices de Liquidez				
Liquidez Corriente (veces) <i>(activos corrientes / pasivos corrientes)</i>	2,15	2,27	-0,12	-5,4%
Razón Ácida (veces) <i>((activos corrientes - inventarios - act. biológicos corrientes) / pasivos corrientes)</i>	0,69	0,73	-0,04	-5,0%
Índices de Endeudamiento				
Razón de Endeudamiento Neto (veces) <i>((pasivos corrientes + pasivos no corrientes - disponible) / patrimonio neto)</i>	0,98	0,96	0,02	1,7%
Razón de Endeudamiento Corto Plazo (veces) <i>(pasivos corrientes / patrimonio neto)</i>	0,70	0,61	0,10	16,4%
Razón de Endeudamiento Largo Plazo (veces) <i>(pasivos no corrientes / patrimonio neto)</i>	0,51	0,53	-0,02	-3,9%
Porción Deuda Corto Plazo (%) <i>(pasivos corrientes / (pasivos corrientes + pasivos no corrientes))</i>	58,1%	53,3%	4,7%	8,9%
Porción Deuda Largo Plazo (%) <i>(pasivos no corrientes / (pasivos corrientes + pasivos no corrientes))</i>	41,9%	46,7%	-4,7%	-10,1%
Cobertura Gastos Financieros (veces) <i>(EBITDA operacional / gastos financieros netos)</i>	25,58	11,00	14,58	132,6%
Leverage (veces) <i>(pasivos totales / patrimonio)</i>	1,21	1,14	0,08	6,9%
Deuda Financiera Neta sobre EBITDA Operacional <i>((Deuda Financiera - Caja) / EBITDA Operacional LTM)</i>	0,90	4,47	-3,57	-79,8%
Índices de Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio (%) <i>(utilidad últimos 12 meses / patrimonio promedio)</i>	17,51%	15,61%	1,9%	12,2%
Rentabilidad del Activo (%) <i>(utilidad últimos 12 meses / activos totales promedio)</i>	7,21%	7,35%	-0,1%	-1,9%
Utilidad por Acción (USD) <i>(utilidad últimos 12 meses / N° acciones suscritas y pagadas)</i>	0,030	0,027	0,003	11,7%
Retorno Dividendos (%) <i>(dividendos pagados últimos 12 meses / precio de mercado)</i>	16,17%	n/a	n/a	n/a
Índices de Resultados (MUSD)				
Ingresos de Explotación	460.407	456.789	3.618	0,8%
Costos de Explotación	-365.956	-395.747	29.791	-7,5%
Costos Financieros	-6.524	-6.121	-403	6,6%
EBIT Operacional <i>(ganancia bruta antes de fair value - gastos de distribución - gastos de administración)</i>	73.230	41.964	31.266	74,5%
EBITDA Operacional (sin ajuste fair value) <i>(EBIT operacional + depreciación + amortización)</i>	90.753	58.951	31.802	54%
EBITDA Operacional (con ajuste fair value) <i>(EBIT operacional + depreciación + amortización + ajuste fair value)</i>	96.070	104.211	-8.141	-7,8%
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora	33.200	41.093	-7.893	-19,2%
Indicadores Productivos				
Cosechas (Ton WFE) / Centros en Uso (Agua Mar)	2.115	2.892	-777	-26,9%
Cosechas (Ton WFE)	59.226	69.410	-10.183	-14,7%
Centros en Uso Agua Mar (al fin del periodo)	28	24	4	16,7%
Densidad de Cultivo, expresado en Kilos por Metro Cúbico <i>(Salmón del Atlántico)</i>	7,91	8,82	-0,91	-10,3%
Tasa de Supervivencia de Centros Cerrados (Agua Mar) <i>(Salmón del Atlántico)</i>	87,8%	88,9%	-1,1%	-1,3%
Siembra de Smolts, Expresado en Miles de Unidades	17.332	13.541	3.791	28,0%