

## ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MULTIEXPORT FOODS S.A. DICIEMBRE DE 2020

### Hechos destacados cuarto trimestre 2020

- ✓ Aumento de 12,9% en el volumen de ventas del trimestre respecto al cuarto trimestre de 2019, totalizando 30.320 ton WFE. Ventas anuales aumentaron 8,1% respecto al 2019.
- ✓ Buena condición sanitaria y desempeño productivo del Salmón Atlántico explica la disminución en costos Ex Farm en 4,0% respecto al cuarto trimestre de 2019. A su vez el costo Ex Farm de 2020 disminuyó 3,2% respecto al año anterior.
- ✓ Peso de cosecha promedio para Salmón Atlántico de 5,47 kg, manteniéndose estable y en niveles similares respecto al cuarto trimestre del 2019.
- ✓ Precio promedio de mercado se mantiene en nivel similar al del trimestre anterior dada la mayor producción de la industria chilena y la reducida demanda del segmento HoReCa (Hoteles, Restaurantes y Cafeterías) debido a la actual pandemia.
- ✓ Sólida posición financiera con leverage de 1,2 veces y un saldo de USD 80 millones disponibles en línea de crédito (Tramo C del crédito sindicado).

Indicadores Clave		4T20	4T19	Var	2020 Ene - Dic	2019 Ene - Dic	Var
<b>Indicadores operacionales</b>							
Volumen Vendido*	ton wfe	30,320	26,865	12.9%	97,599	90,163	8.2%
Ventas Salar	ton wfe	26,020	20,682	25.8%	90,453	83,639	8.1%
Ventas Coho	ton wfe	4,300	6,183	-30.5%	7,145	6,524	9.5%
Cosecha Total	ton wfe	31,854	27,404	16.2%	99,240	95,475	3.9%
Cosecha Salar	ton wfe	27,823	19,522	42.5%	94,689	86,265	9.8%
Cosecha Coho	ton wfe	4,031	7,882	-48.9%	4,551	9,210	-50.6%
<b>Indicadores financieros</b>							
EBIT/Kg Salar	USD/Kg WFE	-1.11	0.09	-1323.3%	-0.63	0.73	-187.4%
EBIT/Kg Coho	USD/Kg WFE	-0.79	0.30	-359.2%	-0.61	0.33	-285.2%
Precio de venta	USD/Kg WFE	4.26	5.47	-22.0%	4.88	6.30	-22.6%
Costo de venta	USD/Kg WFE	-5.09	-5.04	1.0%	-5.25	-5.31	-1.0%
GAV unitario	USD/Kg WFE	-0.23	-0.28	-18.3%	-0.25	-0.29	-15.2%
Precio de referencia**	USD/Lb	3.82	4.57	-16.6%	4.22	5.01	-15.8%
Costo Ex Farm (Salar)	USD/Kg WFE	3.51	3.66	-4.0%	3.58	3.70	-3.2%
Costo cosecha y traslado (Salar)	USD/Kg WFE	0.44	0.39	13.4%	0.44	0.36	22.5%
Costo procesamiento (Salar)***	USD/Kg WFE	0.56	0.58	-3.4%	0.57	0.54	6.3%
<b>Indicadores de deuda</b>							
Deuda financiera neta	MM USD	195,542	109,930	77.9%	195,542	109,930	77.9%
Leverage	x	1.23	0.84	47.2%	1.23	0.84	47.2%

\* Corresponde a la venta de materia prima proveniente de centros operados por Multiexport Foods

\*\* Precio Urner Barry promedio semanal del Salmón Atlántico filete trim D promedio, calibre 3-4 lb proveniente de Chile, FOB Miami

\*\*\* Costo de procesamiento secundario, incluye empaque

---

## Cuarto trimestre 2020 vs cuarto trimestre 2019

Durante el cuarto trimestre de 2020, la compañía<sup>1</sup> presentó ingresos operacionales por USD 129,3 millones, cifra 12,0% menor a lo reportado el cuarto trimestre de 2019. Esta disminución se explica principalmente por la baja en los precios de mercado<sup>2</sup> (-16,6%)<sup>3</sup> compensado por un mayor volumen vendido en el periodo (+12,9%). La baja en los precios está explicada por una mayor cosecha de Chile<sup>4</sup> (+20,1%) y los efectos de la pandemia en la menor demanda en el segmento HoReCa (hoteles, restaurantes y cafeterías). Cabe mencionar la creciente contribución de las ventas de Salmón Atlántico Ahumado, aumentando un 8% respecto al trimestre anterior y representando un 9% del total vendido para el 2020 en comparación al 5% de 2019.

Por su parte, el volumen de cosecha total alcanzó 31.854 ton WFE (+16,2%), con 27.823 ton WFE de Salmón Salar y 4.031 de Salmón Coho. El peso promedio de cosecha para Salmón Atlántico alcanzó los 5,47 Kg WFE, manteniéndose en un nivel similar al trimestre anterior y al cuarto trimestre de 2019, esto apoyado por condiciones sanitarias favorables y el buen desempeño productivo de los centros cosechados. Por otro lado, el peso promedio del Salmón Coho fue de 3,18 Kg WFE (-6,3% respecto al último trimestre de 2019).

El EBIT<sup>5</sup> alcanzó USD -31,9 millones, inferior a los USD +4,1 millones del cuarto trimestre de 2019, explicado principalmente por la caída en los precios de venta (-22,0%). En términos de EBITDA<sup>5</sup>, éste alcanzó USD -26,4 millones, menor a los USD +9,4 millones registrados el cuarto trimestre de 2019.

A nivel de EBIT Unitario<sup>5</sup>, el Salmón Salar alcanzó -1,11 USD/Kg WFE, cayendo 1,20 USD/ Kg WFE, lo que se explica principalmente por los menores precios de venta debido a la caída en los precios en los distintos mercados donde se comercializan los productos de la compañía.

Finalmente, la pérdida consolidada del periodo fue de USD 29,0 millones, antes de ajuste Fair Value, la que se compara con la ganancia de 0,4 millones, antes de ajuste Fair Value, reportada en cuarto trimestre de 2019.

---

<sup>1</sup> Las cifras que se muestran en el presente análisis corresponden a resultados consolidados de Multiexport Foods S.A. y 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 76,6% de dicha filial, mientras que el 23,4% restante es propiedad de MIT-Salmon Chile SPA. (Mitsui & Co. (U.S.A.), Inc.)

<sup>2</sup> Precio Urner Barry promedio semanal del Salmón Atlántico filete trim D promedio, calibre 3-4 lb proveniente de Chile, FOB Miami

<sup>3</sup> Valores en paréntesis corresponden a la variación porcentual del trimestre respecto al mismo trimestre del año anterior

<sup>4</sup> Datos para Salmón Atlántico obtenidos a partir de información proveída por Aquabench y ajustada por Multiexport Foods

<sup>5</sup> Antes de ajuste Fair Value

---

## Ejercicio 2020 vs ejercicio 2019

Durante el 2020, la compañía presentó ingresos operacionales por USD 476,0 millones, cifra 16,3% menor a lo reportado en 2019. La disminución se explica por un menor precio promedio de venta (-22,6%)<sup>1</sup> dada la caída en los precios de los diferentes mercados. Por su parte, el mayor volumen vendido del periodo (+8,1%) compensó parcialmente la disminución en los ingresos.

Respecto al volumen de cosecha total, éste alcanzó 99.240 ton WFE (+3,9%) con 94.689 ton WFE de Salar y 4.551 ton WFE de Coho. Los pesos de cosecha promediaron 5,34 kg WFE para Salmón del Salar, manteniéndose relativamente estables (+1,0%). Por otro lado, el peso promedio de Salmón Coho fue de 3,19 Kg WFE (-4,6%).

El EBIT<sup>2</sup> alcanzó USD -60,7 millones, inferior a los USD +63,8 millones del 2019, explicado en gran parte por la baja en los precios de venta y compensado parcialmente por una baja en los costos ex farm (-2,2%), principalmente debido al buen desempeño sanitario del Salmón Atlántico, con menores mortalidades respecto al año anterior (7,9% vs 10,8%)<sup>3</sup>.

A nivel de EBIT Unitario<sup>2</sup>, el Salmón Salar alcanzó -0,63 USD/Kg WFE, menor a los 0,73 USD/Kg WFE reportados el 2019. En cuanto al Salmón Coho, el EBIT Unitario para el periodo fue de -0,61 USD/Kg WFE dada una baja en los precios de referencia<sup>4</sup> (-21,6%), con 7.145 ton WFE vendidas asociadas tanto a la temporada anterior como a la actual.

Finalmente, la pérdida consolidada del periodo fue de USD 62,7 millones, antes de ajuste Fair Value, en comparación a la ganancia de USD 43,7 millones, antes de ajuste Fair Value, del 2019.

---

<sup>1</sup> Valores en paréntesis corresponden a la variación porcentual del año 2020 respecto al 2019

<sup>2</sup> Antes de Ajuste Fair Value

<sup>3</sup> Mortalidad para ciclos cosechados y cerrados

<sup>4</sup> Chuo Gyorui Co., Ltd.. Salmón Coho HG (sin cabeza y eviscerado), congelado, calibre 6-9 lb

---

## Efecto Fair Value de Biomasa

En enero de 2020, la Comisión para el Mercado Financiero instruyó cambios en los criterios para la medición del efecto Fair Value. De este modo, cumpliendo con lo instruido por el regulador, a partir de los estados financieros del último trimestre de 2019, la compañía valoriza a valor justo toda la biomasa en mar a través de un modelo de flujos descontados o método de valor presente. Mayores detalles de este cambio se pueden encontrar en el punto 4 de este reporte o en las Notas 2.7 y 3.1 de los Estados Financieros.

Considerando este nuevo criterio, durante el cuarto trimestre de 2020 el efecto por **ajuste de Fair Value** fue de USD 25,2 millones neto de impuestos.

## 1. Estado de Resultados Consolidado

Estado de resultados consolidado (en miles de dólares)	Trimestral			Acumulado		
	4T20	4T19	Var	2020 Ene - Dic	2019 Ene - Dic	Var
<b>EBIT operacional*</b>	<b>-31,910</b>	<b>4,079</b>	<b>-35,989</b>	<b>-60,743</b>	<b>63,838</b>	<b>-124,581</b>
<b>Margen operacional</b>	<b>-24,935</b>	<b>11,643</b>	<b>-36,578</b>	<b>-36,704</b>	<b>90,034</b>	<b>-126,738</b>
Ingresos operacionales	129,281	146,933	-17,652	476,028	568,402	-92,374
Costos operacionales	-154,216	-135,290	-18,926	-512,732	-478,368	-34,364
<b>Gasto de administración y ventas</b>	<b>-6,975</b>	<b>-7,564</b>	<b>589</b>	<b>-24,039</b>	<b>-26,196</b>	<b>2,157</b>
Efecto por ajuste de fair value	34,453	11,831	22,622	-15,645	-344	-15,301
<b>Resultado no operacional</b>	<b>-7,471</b>	<b>-3,168</b>	<b>-4,303</b>	<b>-24,909</b>	<b>-3,934</b>	<b>-20,975</b>
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>-4,929</b>	<b>12,742</b>	<b>-17,671</b>	<b>-101,298</b>	<b>59,560</b>	<b>-160,858</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	1,053	-3,661	4,714	27,149	-16,135	43,284
<b>Ganancia (pérdida) consolidada</b>	<b>-3,875</b>	<b>9,081</b>	<b>-12,956</b>	<b>-74,148</b>	<b>43,425</b>	<b>-117,573</b>
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	-902	2,118	-3,020	-17,213	10,051	-27,264
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	-2,973	6,963	-9,936	-56,935	33,374	-90,309
<b>Ganancia (pérdida) consolidada</b>	<b>-3,875</b>	<b>9,081</b>	<b>-12,956</b>	<b>-74,148</b>	<b>43,425</b>	<b>-117,573</b>
<b>EBITDA operacional*</b>	<b>-26,415</b>	<b>9,419</b>	<b>-35,834</b>	<b>-38,760</b>	<b>83,547</b>	<b>-122,307</b>
	<b>4T20</b>	<b>4T19</b>	<b>Var</b>	<b>2020 Ene - Dic</b>	<b>2019 Ene - Dic</b>	<b>Var</b>
<b>Cosechas (ton WFE**)</b>	<b>31,854</b>	<b>27,404</b>	<b>4,450</b>	<b>99,240</b>	<b>95,476</b>	<b>3,764</b>
Salmón del Atlántico	27,823	19,522	8,301	94,689	86,265	8,424
Salmón Coho	4,031	7,882	-3,851	4,551	9,210	-4,659
<b>Ventas *** (ton WFE)</b>	<b>30,320</b>	<b>26,865</b>	<b>3,455</b>	<b>97,599</b>	<b>90,163</b>	<b>7,435</b>
Salmón del Atlántico	26,020	20,682	5,338	90,453	83,639	6,815
Salmón Coho	4,300	6,183	-1,883	7,145	6,524	621
<b>EBIT operacional unitario (USD/kg WFE)</b>	<b>-1.06</b>	<b>0.14</b>	<b>-1.20</b>	<b>-0.63</b>	<b>0.70</b>	<b>-1.33</b>
Salmón del Atlántico	-1.11	0.09	-1.20	-0.63	0.73	-1.36
Salmón Coho	-0.79	0.30	-1.09	-0.61	0.33	-0.94

\* Antes de ajustes Fair Value

\*\* WFE (Whole Fish Equivalent): Unidad de medida correspondiente al peso vivo después de ayuno y desangre

\*\*\* Corresponde a la venta de materia prima proveniente de centros operados por Multiexport Foods

## 1.1) Ingresos operacionales por mercado, especie y tipo de producto

La distribución de las ventas a los diferentes mercados se vio influenciada por el impacto del Covid-19 en la demanda por salmón, además de las restricciones impuestas por Rusia y la mayor oferta proveniente de la industria chilena, con mayor proporción de tallas grandes durante este año respecto al año anterior. Lo anterior generó que el volumen a mercados que demandan principalmente productos enteros y de tallas grandes se restringiera principalmente a Brasil, y en una muy menor medida a China.

A continuación, se resumen los ingresos valorizados por especie según los principales mercados de destino:

Ene - Dic 2020	USA	BRASIL	CHILE	CHINA	ASIA excl. China	EUROPA	OTROS	TOTAL
(Millones de USD)								
<b>Salmón Atlántico</b>	233,3	42,9	40,2	21,8	24,1	17,5	50,2	<b>430,0</b>
% VAP	99%	11%	44%	0%	34%	91%	19%	<b>67%</b>
<b>Salmón Coho</b>	0,3	-	0,0	-	23,8	-	1,7	<b>25,9</b>
% VAP	0%	-	9%	-	1%	-	0%	<b>1%</b>
<b>Trucha</b>	-	-	0,1	-	6,2	-	-	<b>6,3</b>
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	-	<b>100%</b>
<b>Otros</b>	-	-	13,9	-	-	-	-	<b>13,9</b>
<b>Total</b>	<b>233,6</b>	<b>42,9</b>	<b>54,2</b>	<b>21,8</b>	<b>54,2</b>	<b>17,5</b>	<b>51,9</b>	<b>476,0</b>
<b>% del total</b>	<b>49%</b>	<b>9%</b>	<b>11%</b>	<b>5%</b>	<b>11%</b>	<b>4%</b>	<b>11%</b>	<b>100%</b>

Ene - Dic 2019	USA	BRASIL	CHILE	CHINA	ASIA excl. China	EUROPA	OTROS	TOTAL
(Millones de USD)								
<b>Salmón Atlántico</b>	240,0	96,2	48,2	56,0	30,2	15,1	32,8	<b>518,6</b>
% VAP	100%	10%	63%	0%	41%	97%	26%	<b>61%</b>
<b>Salmón Coho</b>	0,4	0,3	0,1	-	24,0	-	5,2	<b>29,9</b>
% VAP	0%	0%	19%	-	5%	-	0%	<b>4%</b>
<b>Trucha</b>	-	-	0,3	-	12,2	-	-	<b>12,5</b>
% VAP	-	-	100%	-	100%	-	-	<b>100%</b>
<b>Otros</b>	-	-	7,4	-	-	-	-	<b>7,4</b>
<b>Total</b>	<b>240,3</b>	<b>96,5</b>	<b>56,0</b>	<b>56,0</b>	<b>66,5</b>	<b>15,1</b>	<b>38,0</b>	<b>568,4</b>
<b>% del total</b>	<b>42%</b>	<b>17%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>12%</b>	<b>3%</b>	<b>7%</b>	<b>100%</b>

---

## 1.2) Resultado no operacional

Durante el año 2020, el resultado no operacional del periodo fue de USD -24,9 millones en comparación a los USD -3,9 millones del 2019. Esta variación está, en gran medida, explicada por erogaciones referidas a gastos para mantener la vigencia de concesiones que estaban inactivas, gastos extraordinarios asociados a la pandemia y costos financieros.

Asimismo, durante el año 2020, la variación del dólar generó una diferencia de cambio de USD 1,6 millones, siendo USD 1,2 millones menor a lo reportado en 2019.

## 2. Balance consolidado

(En miles de USD)	Dic-20	Dic-19
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>644,407</b>	<b>666,616</b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>397,784</b>	<b>446,202</b>
Efectivo y equivalente al efectivo	6,443	7,265
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	71,632	102,773
Inventarios + Activos biológicos corrientes	305,004	315,292
Otros activos corrientes	14,705	20,872
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>246,623</b>	<b>220,414</b>
Propiedades, planta y equipo	135,554	138,240
Inversiones contabilizadas usando el método de la participación	14,600	177
Activos biológicos no corrientes	33,040	43,194
Impuestos diferidos	32,643	9,962
Intangibles y otros activos no corrientes	30,786	28,841
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS</b>	<b>644,407</b>	<b>666,616</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>168,921</b>	<b>192,810</b>
Otros pasivos financieros corrientes	67,985	53,195
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	96,412	105,782
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corriente	88	13,146
Otros pasivos corrientes	4,436	20,687
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>186,923</b>	<b>111,095</b>
Otros pasivos financieros no corrientes	134,000	64,000
Pasivo por impuestos diferidos	52,923	47,095
<b>PATRIMONIO</b>	<b>288,563</b>	<b>362,711</b>



---

**i) Activos**

Al cierre de diciembre de 2020, los **Activos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales ascendieron a USD 644,4 millones, presentando una disminución de USD 22,2 millones (3,3%) respecto a diciembre de 2019. Las principales variaciones se registran en las siguientes cuentas:

- **Activos biológicos corrientes y no corrientes:** disminuyen USD 33,2 millones dado principalmente al menor volumen de biomasa al cierre de 2020 comparado con el registrado a diciembre 2019.
- **Inversiones contabilizadas usando el método de la participación** aumentan USD 14,4 millones dado el aumento de capital efectuado en el año 2020 a la sociedad Entrevientos S.A., Joint Venture con Blumar dedicada al procesamiento de salmón en la XII región.

**ii) Pasivos**

A diciembre de 2020, los **Pasivos Corrientes** de la sociedad matriz y sus filiales alcanzaron USD 168,9 millones, presentando una disminución de USD 23,9 millones respecto a diciembre de 2019. Los principales movimientos se registran en las siguientes cuentas:

- **Otros pasivos financieros corrientes** aumentan USD 14,8 millones explicado principalmente por los siguientes conceptos:
  - USD 20 millones girados de la línea de crédito (tramo C del crédito sindicado) quedando como saldo disponible USD 80 millones.
  - Pago de USD 10 millones asociados a PAEs obtenidos por la empresa el último trimestre de 2019.
- **Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar** disminuyen USD 9,4 millones en comparación al cierre de diciembre de 2019, debido principalmente al menor nivel de biomasa en agua al final del periodo y por otro lado el menor volumen de cosecha de diciembre 2020 en comparación a diciembre 2019.
- **Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corriente:** disminuyen USD 13,1 millones dado el pago de dividendo que se había provisionado al cierre de 2019.
- **Otros pasivos corrientes:** disminuyen USD 17,5 millones principalmente por el pago de impuesto a la renta provisionado en el ejercicio 2019.

El índice de liquidez de la sociedad alcanzó 2,35 veces (vs 2,31 veces en diciembre de 2019). La razón ácida, en tanto, fue de 0,55 veces (vs 0,68 en diciembre de 2019).

---

Los **Pasivos no Corrientes** totalizan USD 186,9 millones, USD 75,8 millones mayor a los USD 111,1 millones registrados a diciembre de 2019. Lo anterior se explica principalmente producto de la reestructuración de los pasivos financieros de la compañía

La participación de los Pasivos no Corrientes sobre los Pasivos Totales aumentó desde 36,6% en diciembre de 2019 a un 52,5% a diciembre de 2020.

A nivel total, el indicador de endeudamiento neto sobre el Patrimonio de la sociedad matriz y sus filiales fue de 1,21 veces (0,82 veces a diciembre de 2019).

### iii) **Patrimonio**

El **Patrimonio Neto** finalizó con USD 288,6 millones, disminuyendo USD 74,1 millones respecto a los USD 362,7 millones registrados a diciembre de 2019 dada la pérdida del periodo.

### 3. Análisis y explicación del Flujo Neto Consolidado originado por las Actividades de Operación, Inversión y Financiamiento

(En miles de USD)	2020 Ene - Dic	2019 Ene - Dic
Actividades de la operación	-47,881	35,666
Actividades de inversión	-32,399	-23,900
Actividades de financiamiento	79,442	-64,033
<b>FLUJO NETO TOTAL DEL PERIODO</b>	<b>-838</b>	<b>-52,267</b>
Variación en la tasa de cambio	16	-1,147
<b>VARIACIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTE</b>	<b>-822</b>	<b>-53,414</b>
<b>SALDO INICIAL</b>	<b>7,265</b>	<b>60,679</b>
<b>SALDO FINAL</b>	<b>6,443</b>	<b>7,265</b>

El Flujo originado por **actividades de la operación** durante el año 2020 fue de USD 47,9 millones, USD 92,7 millones menor a 2019, esta disminución se explica principalmente por los menores precios de mercado registrados durante 2020 los que conllevaron a una menor recaudación por ventas y otros cobros por actividades de operación.

El Flujo originado por **actividades de inversión** durante el año 2020 fue de USD 32,4 millones, USD 8,5 millones de mayor flujo respecto a 2019, esto se explica principalmente por USD 16,3 millones de menor inversión en activos fijos durante el 2020 y por el ingreso de USD 24,4 millones pagado por Mitsui el primer semestre de 2019 asociado a la venta de la participación de filial Salmones Multiexport realizada durante el 2015, venta que tuvo como acuerdo el pago de un premio (“Earn Out”) en función del cumplimiento de EBITDA acumulado entre los años 2016 y 2018.

El Flujo originado por **actividades de financiamiento** fue de USD 79,4 millones, USD 143,5 millones mayor a lo registrado durante el 2019, los principales conceptos que explican esta variación son los siguientes:

- USD 53,4 millones de menor monto en dividendos pagados respecto al año anterior.
- USD 96,0 millones de diferencia positiva en el flujo de caja, asociado a mayor deuda financiera, debido principalmente a la reestructuración del crédito sindicado.

#### 4. Criterio valoración de Fair Value de activos biológicos

Con fecha 03 de enero de 2020, la Comisión para el Mercado Financiero instruyó modificar el criterio de valorización de los activos biológicos utilizando la metodología de flujos descontados y considerando para el cálculo la biomasa en mar con pesos promedio a lo menos superiores a 1 Kg. Así, la sociedad tuvo que aplicar cambios en su criterio contable a partir de estos estados financieros, considerando para el cálculo del valor justo toda la biomasa contenida en mar.

Con anterioridad, el criterio de valorización de la biomasa consideraba valorizar al costo toda la biomasa con un peso inferior al mínimo cosechable, el cual se había definido en 4 kg. de peso para el Salmón Salar y 2,5 kg. para el Salmón Coho. Para pesos superiores se valorizaba a valor justo, considerando los precios disponibles a la fecha y descontando los costos de cosecha, procesamiento, empaque, distribución y venta.

La compañía, cumpliendo lo instruido por la Comisión para el Mercado Financiero, ha considerado 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, que refleja entre otros el riesgo y valor de la concesión, conforme a las definiciones contenidas en la NIC 41, 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 para cada centro en base a parámetros tales como: biomasa, crecimiento, mortalidad proyectada, lapso y costo a término. La calidad proyectada para el pez en el futuro, 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 smolts), 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 serán cosechados durante los próximos 12 meses se clasifican como activos biológicos corrientes. La pérdida o utilidad proyectada en la venta de estos activos puede variar respecto del cálculo a valores justos determinado al cierre del ejercicio.

## 5. Análisis de Mercados

Durante el año 2020, la producción mundial de Salmón Atlántico registró un crecimiento de 4%<sup>1</sup> respecto al mismo periodo del año anterior. Noruega, principal productor de esta especie, registró un crecimiento de 3%<sup>1</sup> principalmente por la mayor producción durante el cuarto trimestre. Por otro lado, Chile registró un crecimiento en su producción de 13%<sup>2</sup> explicado tanto por un mayor número de peces cosechados como también por los mayores pesos de cosecha, los cuales aumentaron 5% respecto a 2019. En cuanto a otros productores (Reino Unido, Canadá, Islas Faroe e Irlanda) con una participación aproximada de 17% en las cosechas mundiales, éstos registraron una contracción de 5% en su producción durante el 2020.

Respecto a los precios, durante 2020 los principales indicadores de referencia en los mercados de Europa y Estados Unidos presentaron una variación de -13%<sup>3</sup> para el Salmón Atlántico Noruego y -16%<sup>4</sup> para el Salmón Atlántico Chileno respecto a 2019. La caída de precios en ambos mercados se explicaría principalmente por la menor demanda del sector HoReCa producto del Covid-19. Por otro lado, uno de los factores que explicarían la mayor baja del precio chileno respecto al noruego sería el mayor incremento en la producción chilena sobre la noruega señalado en el párrafo anterior.

### i) Exportaciones chilenas de Salmón Atlántico

Durante 2020, el volumen físico de las exportaciones de producto terminado aumentó 8%<sup>5</sup> respecto al año anterior. En términos monetarios (USD) las exportaciones de la especie disminuyeron un 15% dada la baja en los precios previamente mencionada.

Respecto a las principales variaciones por mercado, Estados Unidos con un 40% de las exportaciones, presentó un aumento de 14% en términos de volumen de producto terminado, alza asociada principalmente a salmón fresco. Por el contrario, China presentó la mayor baja con un 40% de menor volumen exportado durante 2020 respecto al año anterior. Esto dado que la desconfianza del consumidor chino por adquirir productos asociados al seafood ha tomado mayor relevancia respecto a otros mercados, consecuencia de la actual pandemia.

<sup>1</sup> Fuente: ABG Sundal Collier (banco inversión noruego)

<sup>2</sup> Fuente: Aquabench (compañía chilena encargada de proveer datos y análisis de la industria del salmón a nivel nacional) y ajustada por Multiexport Foods

<sup>3</sup> Precio de referencia corresponde a los precios indicados por Pareto Securities (banco inversión noruego), exportados desde Noruega, EUR FCA Oslo

<sup>4</sup> Precio de referencia corresponde a los precios promedio filete trim D promedio, calibre 3-4 lb proveniente de Chile, USD FOB Miami

<sup>5</sup> Todos los datos de exportaciones chilenas tienen como fuente: Infotrade

---

## ii) Exportaciones chilenas de Salmón Coho

Para el caso del Salmón Coho, el volumen físico de producto terminado aumentó 14,4% durante 2020 en comparación al año anterior. Por otro lado, en términos monetarios (USD) las exportaciones de la especie disminuyeron en 12,6% consecuencia de un menor precio. Como referencia, el precio en el mercado de Japón<sup>3</sup> promedió JPY 559 por Kg para 2020, reflejando una caída de 21,6% respecto de 2019, debido a una mayor oferta de la temporada 2019-2020. La nueva temporada de Coho se inició en julio y presenta una disminución de 6% en el volumen cosechado a diciembre respecto del mismo periodo del año anterior.

### 6. Eventos posteriores a la fecha de balance.

Entre el 31 de diciembre de 2020 y la fecha de emisión de este reporte, no existen otros hechos posteriores que pudieran afectar significativamente la interpretación de este.

---

1. Chuo Gyorui Co., Ltd., Salmón Coho HG (sin cabeza y eviscerado), congelado, calibre 6-9 lb

## 7. 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 reducir 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 sujetos 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 representa el principal costo de producción del salmón (alrededor de un 45% del costo de la materia prima y un 35-40% del costo del producto terminado). Sus precios son 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.

A lo anterior se debe agregar el hecho de que la industria del alimento está controlada por un número reducido de grandes productores mundiales.

Sin perjuicio de lo anterior, las dietas de alimentos han evolucionado hacia dietas cada vez más vegetales, reduciendo ostensiblemente la importancia de la harina y del aceite de pescado, los que debieran llevarse a niveles cada vez menos relevantes conforme a los avances tecnológicos.

La compañía tiene la política de acordar contratos de compra de alimento 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 los alimentos en el último trimestre móvil.

---

**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 y por mercado de estos productos. Si bien la demanda mundial de salmónes y truchas ha mostrado un crecimiento sostenido en la última década, la evolución futura de los precios dependerá del crecimiento en la oferta mundial de salmónes 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. Los contratos de venta de la compañía normalmente son a precios fijos y sus plazos son pactados por lo general hasta 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 son adecuadas para la cobertura de estos riesgos.



## 8. Índices financieros y productivos

Se presentan a continuación los principales índices financieros y productivos.

	Dic-20	Dic-19	Var D-20/ D-19	Var % D-20/ D-19
	4T20	4T19		
<b>INDICES DE LIQUIDEZ</b>				
Liquidez corriente (veces) <i>(Activos corrientes / Pasivos corrientes)</i>	2.35	2.31	0.04	1.8%
Razón ácida (veces) <i>((Activos corrientes - Inventarios - Act. biológicos corrientes) / Pasivos corrientes)</i>	0.55	0.68	-0.13	-19.1%
<b>INDICES DE ENDEUDAMIENTO</b>				
Razón de endeudamiento neto (veces) <i>((Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes - Disponible) / Patrimonio neto)</i>	1.21	0.82	0.39	48.1%
Razón de endeudamiento corto plazo (veces) <i>(Pasivos corrientes / Patrimonio neto)</i>	0.59	0.53	0.05	10.1%
Razón de endeudamiento largo plazo (veces) <i>(Pasivos no corrientes / Patrimonio neto)</i>	0.65	0.31	0.34	111.5%
Porción deuda corto plazo <i>(Pasivos corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes))</i>	47.5%	63.4%	-16.0%	-25.2%
Porción deuda largo plazo <i>(Pasivos no corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes))</i>	52.5%	36.6%	16.0%	43.7%
Cobertura gastos financieros <i>(EBITDA operacional / Gastos financieros netos)</i>	-8.88	60.45	-69.33	-114.7%
	Dic-20	Dic-19	Var D-20/ D-19	Var % D-20/ D-19
<b>INDICES DE ACTIVIDAD</b>				
Total activos (MUSD)	644,407	666,616	-22,209	-3.3%
Inversiones	31,982	48,302	-16,320	-33.8%
Enajenaciones	-	-	-	-
Rotación de inventarios <i>(Costo venta / (Inventario + Act. biológicos promedio))</i>	1.52	1.36	0.15	11.3%
Permanencia de inventarios <i>(Inventario promedio / Costo venta * 360)</i>	238	265	-27	-10.2%
<b>INDICES DE RENTABILIDAD</b>				
Rentabilidad del patrimonio <i>(Utilidad últimos 12 meses / Patrimonio promedio)</i>	-22.75%	11.63%	-34.38%	-295.6%
Rentabilidad del activo <i>(Utilidad últimos 12 meses / Activos totales promedio)</i>	-11.31%	6.64%	-17.95%	-270.4%
Utilidad por acción <i>(Utilidad últimos 12 meses / N° acciones suscritas y pagadas)</i>	-0.040	0.024	-0.06	-270.6%
Retorno dividendos <i>(Dividendos pagados últimos 12 meses / precio de mercado)</i>	1.92%	8.46%	2.27%	123.4%

	Dic-20	Dic-19	Var D-20/ D-19	Var % D-20/ D-19
<b>INDICES DE RESULTADOS (MUSD)</b>				
Ingresos de explotación	476,028	568,402	-92,374	-16.3%
Costos de explotación	-512,732	-478,368	-34,364	7.2%
Costos financieros	-6,728	-4,572	-2,156	47.2%
EBIT operacional <i>(Ganancia bruta antes de fair value - Gastos de distribución - Gastos de administración)</i>	-60,743	63,838	-124,581	-195.2%
EBITDA operacional (sin ajuste fair value) <i>(EBIT operacional + Depreciación)</i>	-38,760	83,547	-122,307	-146.4%
EBITDA (con ajuste fair value) <i>(Ganancia bruta - Gastos de distribución - Gastos de administración + Depreciación)</i>	-54,405	83,203	-137,608	-165.4%
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	-56,935	33,374	-90,309	-270.6%
<b>INDICADORES PRODUCTIVOS</b>				
Cosechas del período (ton) / Centros en uso (Agua mar)	3,785	3,819	-34	-0.9%
Cosechas (ton WFE)	98,399	95,476	2,923	3.1%
Centros en uso (al inicio del período)	26	25	1	4.0%
Densidad de cultivo, expresado en kilos por metro cúbico				
Salmón del Atlántico	8.96	10.06	-1.10	-10.9%
Salmón Coho			-	-
Tasa de sobrevivencia de centros cerrados (Agua mar)				
Salmón del Atlántico	92.1%	89.2%	0.03	3.2%
Salmón Coho	92.4%	96.2%	-0.04	-3.9%
Siembra de smolts, expresado en miles de unidades				
Salmón del Atlántico	18,080	17,966	114	0.6%
Salmón Coho	950	2,863	-1,913	-66.8%