

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Jun-21	BBB+	Estables
Jun-20	BBB+	Estables
ACCIONES - Unica		
Jun-21	1ª Clase Nivel 2	
Jun-20	1ª Clase Nivel 2	

FELLER RATE RATIFICA EN “BBB+” LA SOLVENCIA DE MULTIEXPORT FOODS. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

6 JULY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y las acciones de Multiexport Foods S.A., manteniendo las perspectivas “Estables”.

La clasificación “BBB+” asignada a la solvencia de Multiexport Foods S.A. refleja un perfil de negocios “Adecuado” y una posición financiera “Intermedia”.

La clasificación en “Primera Clase Nivel 2” para las acciones refleja la combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos y aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de la información del emisor, entre otros.

La compañía participa en el ciclo completo de la producción de salmónidos, desde la genética y reproducción hasta las etapas de procesamiento y comercialización, siendo su principal producto el salmón Atlántico. Adicionalmente, la compañía comercializa trucha.

La sociedad está expuesta a modificaciones en el marco normativo, el cual actualmente se rige por la Ley General de Pesca y Acuicultura de 1989, la que ha experimentado relevantes cambios desde los problemas sanitarios observados en la industria en el año 2007.

Los resultados del último periodo analizado de Multiexport reflejan las presiones sobre los precios internacionales derivadas de la mayor producción nacional y, principalmente, del avance del brote Covid-19, que impactó de forma relevante las ventas del segmento de *food service* (hoteles, restaurantes y cafeterías, entre otros). Ello derivó, durante el año 2020, en una caída del 22,6% en el precio promedio de venta de la compañía. Lo anterior fue mitigado, levemente, por un mayor volumen de ventas.

Al primer trimestre de 2021, los ingresos de la entidad registraron una disminución anual de un 12,8%, alcanzando US\$ 134,4 millones, debido mayoritariamente a una caída del 17,5% en los precios promedio de venta respecto del primer trimestre de 2020, lo que no pudo ser compensado por los mayores volúmenes de venta del periodo (5,7%). A igual fecha, la generación de Ebitda alcanzó nuevamente un valor deficitario (US\$ -4,4 millones), producto de los menores precios promedio mencionados anteriormente, en conjunto con mayores costos de cosecha, traslado, procesamiento y ex farm.

A marzo de 2021, el *stock* de deuda financiera alcanzó los US\$ 213,6 millones, cifra que, si bien es menor a lo evidenciado a marzo de 2020, se encuentra por sobre lo presentado históricamente por la entidad (en torno a los US\$ 100 millones), lo que se debe a los efectos de la crisis sanitaria y el plan de inversiones. La generación de Ebitda deficitaria mencionada anteriormente y el mayor nivel de deuda derivaron en un relevante deterioro de los indicadores crediticios. En particular, la relación de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó las -3,4 veces, desde las 1,6 veces registradas a igual periodo del año anterior. A su vez, la cobertura de gastos financieros fue de -7,8 veces, lo que se compara negativamente con las 14,1 veces registradas a marzo de 2020.

Al primer trimestre de 2021, la entidad contaba con una liquidez calificada como “Satisfactoria”. Ello, en atención a un nivel de caja y equivalentes por US\$ 14,2 millones, una capacidad de generación de fondos de la operación que, durante los primeros tres meses de 2021, alcanzó los US\$ 4,6 millones y vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por US\$ 87,5 millones, de los cuales una parte relevante tiene carácter de *revolving*

. Además, incorpora la presencia de una línea de crédito comprometida por un monto de US\$ 100 millones vigente por 7 años.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas consideran los buenos fundamentos que mantiene la demanda por los productos de la sociedad, reflejado en la importante recuperación que han experimentado los productos de la entidad en sus principales mercados de destino. A lo anterior, se suma su buena posición de liquidez. Esto, permitiría que las presiones transitorias asociadas al avance de la pandemia no tengan un impacto estructural sobre su perfil de negocio ni en su posición financiera.

Las perspectivas incorporan, además, la madurez del actual plan de inversiones, sumado a condiciones de producción relativamente más estables, producto del marco normativo y de la consolidación de la industria.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante políticas financieras más agresivas o un deterioro más prolongado en las condiciones de mercado, de tal forma que la recuperación de los indicadores de cobertura fuera más lenta a la esperada en el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Podría ocurrir ante la mantención en el tiempo de robustos indicadores de liquidez y solvencia.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Esteban Sánchez – Analista principal
- ⦿ Arturo Zuleta – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Antonio Mendicoa - Tel. 56 2 2757 0400