

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-26	BBB+	Estables
Jun-25	BBB+	Estables
Acciones - Unica		
Jun-26	1ª Clase Nivel 2	
Jun-25	1ª Clase Nivel 2	

FELLER RATE CONFIRMA EN "BBB+" LA CLASIFICACIÓN DE MULTIEXPORT FOODS. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

7 JULY 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "BBB+" la clasificación de la solvencia de Multiexport Foods S.A. y mantuvo sus acciones en "Primera Clase Nivel 2". Las perspectivas de la clasificación se mantienen "Estables".

La clasificación "BBB+" asignada a la solvencia de Multiexport Foods considera un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia".

La clasificación de las acciones en "Primera Clase Nivel 2" 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.

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. La generación operacional de la compañía está alineada con la industria salmonera, estando fuertemente influenciada por los precios de mercado del salmón Atlántico y los costos del ciclo operacional, además de factores como los riesgos climáticos y sanitarios, que impactan directamente el proceso productivo.

A marzo de 2026, los ingresos consolidados aumentaron en un 4,2% interanual, alcanzando los US\$230,9 millones, explicado principalmente por un mayor volumen vendido, que alcanzó las 30.113 toneladas WFE (+10,0% interanual), pese a que las cosechas se mantuvieron relativamente estables respecto del primer trimestre de 2025 (27.504 toneladas WFE en el primer trimestre de 2026 versus 27.701 toneladas WFE en igual periodo de 2025).

A la misma fecha, los costos operativos crecieron en un 11,1% interanual, llegando a US\$211,8 millones, debido principalmente al efecto de los aranceles aplicados a las importaciones de salmón chileno en Estados Unidos.

Consecuentemente la generación de Ebitda ajustado a marzo de 2026 alcanzó los US\$18,7 millones, disminuyendo en un 39,9% en relación con los US\$31,1 millones de igual periodo de 2025. Con todo, el margen Ebitda ajustado de Multi X se situó en un 8,1%, métrica menor que el 14,0% exhibido a marzo del año anterior.

Al primer trimestre de 2026, la sociedad exhibió un FCNOA anualizado equivalente a US\$87,2 millones (US\$51,9 en igual periodo de 2025 en términos anualizados). Lo anterior se debe principalmente a que, dentro de la anualización de marzo 2026, se incorporaron los buenos resultados del año 2025.

Tras la pandemia, el *stock* de deuda financiera tuvo un incremento sostenido, pasando desde los US\$166,3 millones en 2021 a US\$280,0 millones a diciembre de 2024, debido a mayores necesidades de capital de trabajo producto del crecimiento de la compañía y los mayores volúmenes de cosecha. Al cierre de 2025, la deuda financiera disminuyó en un 26,7% anual, asociado a menores necesidades de financiar el capital de trabajo debido al crecimiento en la generación operacional. Al primer trimestre de 2026, la deuda financiera alcanzó los US\$228,8 millones, compuesta por US\$59,1 millones de otros pasivos financieros corrientes y US\$168,8 millones de otros pasivos financieros no corrientes.

La base patrimonial de la compañía registró un fortalecimiento relevante entre 2021 y 2023, impulsado por mejores resultados, aumento de los volúmenes de venta y mayores participaciones no controladoras asociadas a la incorporación de socios estratégicos. Posteriormente, el patrimonio se ha mantenido relativamente estable. A marzo de 2026, la base patrimonial disminuyó hasta los US\$429,1 millones (-2,2% respecto de diciembre

de 2025), debido principalmente a la pérdida del periodo por US\$5,0 millones y al pago de dividendos por US\$4,6 millones.

De esta manera, el *leverage* financiero se ha mantenido en torno a las 0,6 veces en los periodos analizados. A cierre de 2025 y marzo de 2026, permaneció en 0,5 veces.

Multi X ha demostrado una alta volatilidad en sus principales indicadores de cobertura dentro de los períodos evaluados. En el primer trimestre de 2026, la deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se ubicó en 3,3 veces (3,7 veces en marzo de 2025), mientras que el Ebitda ajustado sobre gastos financieros fue de 3,3 veces (2,7 veces a marzo de 2025). Ello, explicado principalmente por el mayor margen operacional y el reciente refinanciamiento de la deuda financiera durante el primer trimestre de 2026.

A marzo de 2026, la entidad poseía una liquidez calificada en "Intermedia". Ello, en atención a un nivel de caja y equivalentes por US\$14,2 millones, un FCNOA anualizado cercano a US\$87,2 millones y vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por US\$59,9 millones, de los cuales una parte relevante tiene carácter de *revolving*.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Las perspectivas incorporan la exposición de los resultados de la compañía a la volatilidad en el precio de sus principales productos e insumos, además de otros aspectos como los riesgos climáticos y fitosanitarios; situación que, ante un deterioro de las condiciones de mercado, se traduce en relevantes presiones sobre los principales índices crediticios, considerando los actuales niveles de deuda. En contrapartida, toma en cuenta los buenos fundamentos que posee la demanda por los productos de la sociedad.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante políticas financieras más agresivas o métricas crediticias inconsistentes con la categoría de riesgo. Adicionalmente, se podría dar ante cambios normativos o en el ambiente económico de sus principales mercados de destino, que impliquen un deterioro en los fundamentos de la operación del negocio de la compañía.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Paloma Iturrieta F. – Analista Principal

Esteban Sánchez – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400