

ANÁLISIS RAZONADO

PRIMER TRIMESTRE 2026

MULTIEXPORT FOODS S.A.



MULTI X>



ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MULTIEXPORT FOODS S.A.
31 DE MARZO DE 2026

**MULTIEXPORT FOODS REPORTA INGRESOS Y VOLUMEN DE VENTAS
MÁS ALTOS PARA UN PRIMER TRIMESTRE**

- US\$230,9 millones de ingresos, mayor registro para un primer trimestre.
- Ventas de 30.113 ton WFE, volumen más alto dentro de un primer trimestre.
- Peso promedio de 5,13 Kg, más alto en seis años para un primer trimestre.
- Costo Ex-Farm de 4,50 US\$/Kg WFE (-6,7% vs Q1-25).
- Mix valor agregado alcanzó un 24% de las ventas totales del trimestre.

Resultados Financieros		1T-26	1T-25	Var. %
Ingresos Totales	US\$ MM	230,9	221,5	4,2%
EBIT	US\$ MM	10,5	23,0	-54,3%
EBITDA	US\$ MM	18,7	31,1	-39,9%
Resultado Neto (Ex. IFRS)	US\$ MM	3,7	11,3	-67,2%

Indicadores Clave		1T-26	1T-25	Var. %
Indicadores Operacionales				
Volumen Vendido (Salar)	ton WFE	30.113	27.383	10,0%
Cosecha Total (Salar)	ton WFE	27.504	27.701	-0,7%

Indicadores Financieros				
EBIT/Kg Consolidado	USD/Kg WFE	0,35	0,84	-58,4%
Precio de Referencia ¹	US\$/Lb	6,29	6,40	-1,8%
Precio de Referencia ¹ (Neto de Aranceles)	US\$/Lb	5,80	6,40	-9,4%
Price Achievement	%	99,4%	98,7%	0,7%
Costo Ex-Farm (Salar) ²	US\$/Kg WFE	4,50	4,82	-6,7%
Costo Cosecha & Traslado (Salar)	US\$/Kg WFE	0,48	0,48	-0,2%
Costo Proceso & Empaque (Salar)	US\$/Kg WFE	0,85	0,76	12,4%

Ratios Financieros				
Deuda Financiera Neta	Miles USD	213.640	248.859	-14,2%
Leverage	Veces	1,18	1,28	-8,0%
DFN/EBITDA (LTM)	Veces	3,24	3,70	-12,3%

¹ Semanal Urner Barry (UB) TD 3-4 lb avg.

² Costo Ex-Farm correspondiente a la cosecha.



I. Hitos Relevantes del Trimestre

Ingresos y ventas más altos 1T en medio de continuidad de entorno desafiante

El 2025 fue un año sin precedentes en materia de crecimiento de oferta en el mercado del salmón atlántico (+12% FY vs 2024), cuyos efectos se vieron extendidos al 1T-26, marcado por un crecimiento de oferta de 12,3% vs el 1T-25. Así, los precios de referencia del trimestre fueron los más bajos en cinco años para un 1T, antes de considerar el impacto adicional del arancel de 10% aplicado a las importaciones en Estados Unidos. A pesar de este entorno externo desafiante, y como resultado a una sólida gestión y performance operacional, los ingresos y volumen de ventas de la compañía¹ alcanzaron el nivel más alto para un 1T, registrando US\$230,9 millones y 30.113 ton WFE, respectivamente. Esto se da en medio de un contexto de demanda que fue capaz de absorber el mayor volumen de oferta del trimestre, lo cual permitió contener caídas más pronunciadas en los precios.



Peso promedio se sitúa en nivel más alto para un 1T de los últimos 6 años

Como resultado de una sólida gestión y performance operacional, el peso promedio de cosecha alcanzó durante el 1T-26 el nivel más alto en seis años para un 1T, registrando 5,13 Kg (+8% vs 1T-25). Por su lado, el volumen de cosecha alcanzó un total de 27.504 ton WFE, situándose en línea con la cosecha del mismo período de 2025 (-0,7%).

Costos Ex-Farm se mantienen en una tendencia a la baja

El costo Ex-Farm de cosecha del trimestre alcanzó 4,50 US\$/Kg WFE, registrando una mejora de 32 centavos vs 1T-25 (-6,7%), principalmente explicado por menores costos asociados a eficiencias en la operación.

Crecimiento ventas valor agregado y líder del sector en Chile

Las ventas de valor agregado (porciones, ahumado y super premium) crecieron 18% YoY este trimestre, alcanzando 7.160 ton WFE y representando un 24% de las ventas (+2 p.p. vs 1T-25). Adicionalmente, se realizó una exitosa gestión de degradaciones, llevando el producto premium a representar un 99% de las ventas totales del trimestre. Esfuerzos centrados en la maximización de valor han posicionado a Multi X como el mayor productor de porciones en Chile, sumado a una posición consolidada de líder en la producción nacional de salmón ahumado.

Refinanciamiento deuda financiera

En enero de 2026, Multi X refinanció la totalidad de su deuda financiera mediante un nuevo crédito sindicado de US\$250 millones, comprendido por un préstamo amortizable de largo plazo de US\$180 millones (Tramo A) y una línea de crédito rotativa de US\$70 millones (Tramo B). La operación incluyó mejores condiciones financieras y una extensión del perfil de vencimientos.

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; Multi X 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).



II. Hechos y Eventos Destacados del Trimestre

Presentación de Resultados 2025

El 30 de marzo se realizó en Santiago nuestra presentación de resultados del cuarto trimestre de 2025, dando a conocer las cifras de un año condicionado por un entorno externo desafiante, en medio de menores precios y aranceles a las importaciones de Estados Unidos, pero a la vez marcado por una sólida recuperación operacional. El evento reunió a más de 50 asistentes, congregando a accionistas, ejecutivos de fondos de inversión, banca privada, y AFPs, entre otros.



Sustainability Yearbook 2026 de S&P Global



Multi X ha sido incluida por quinto año consecutivo en el Sustainability Yearbook 2026 de S&P Global, obteniendo 73/100 puntos en la categoría Food Products del Corporate Sustainability Assessment 2025 (CSA). Este resultado refleja el trabajo de la compañía en eficiencia operacional, bienestar animal, impacto ambiental y vínculo con comunidades; en marco de una de las evaluaciones ESG más exigentes del mundo, cuya metodología no mide declaraciones, sino integración real en la gestión del negocio.

Latitude 45 en supermercados Lider a lo largo de Chile

A partir de marzo, nuestra marca Latitude 45 alcanzó un nuevo hito, concretando su llegada al mercado nacional a través de supermercados Lider. La apertura al mercado nacional considera la comercialización de 8 productos en 200 supermercados a lo largo de todo Chile, además de los canales e-commerce de la cadena. Este hito es reflejo del compromiso de Multi X por innovar y desarrollar productos de valor agregado pensados para nuevos hábitos de consumo y distintas ocasiones, desde preparaciones rápidas del día a día hasta formatos ideales para compartir.





III. Análisis de Mercado

Oferta salmón atlántico

Durante el primer trimestre de 2026, la oferta mundial de salmón atlántico creció un 12%, hasta una producción total de 729 mil toneladas WFE. El crecimiento estuvo liderado por Chile, cuya producción se incrementó 20% este trimestre hasta 194 mil toneladas WFE, mientras que Noruega registró un crecimiento de 9%, alcanzando una producción de 370 mil toneladas WFE. Lo anterior ha sido resultado de una prolongación de las buenas condiciones biológicas y sanitarias que impulsaron el mayor rendimiento productivo en 2025, favoreciendo el crecimiento y los niveles de mortalidad tanto en Noruega como en Chile.



Precio salmón atlántico

Como consecuencia de este entorno marcado por la sobre oferta, los precios de referencia se mantuvieron bajo presión durante el primer trimestre de 2026. Así, el precio promedio de mercado en Estados Unidos, mercado más relevante para la producción chilena, alcanzó US\$6,29/lb durante el período (US\$5,80/lb neto de aranceles), situándose un 1,8% por debajo con respecto al 1T-25 y alcanzando el nivel más bajo para un primer trimestre en cinco años.

Demanda salmón atlántico



La demanda ha sido capaz de absorber el volumen incremental de oferta, lo cual permitió contener mayores caídas en los precios. Así, durante el 1T-26, la demanda global de salmón atlántico creció un 13%, liderado por mercados emergentes, especialmente en Asia y Latinoamérica. China y Hong Kong lideraron el crecimiento este trimestre (+57%), seguido por Brasil (+33%), Japón (+30%), Asia (ex. China y Japón, +29%), y América (ex. EEUU y Brasil, +24%). Los principales mercados, Europa y Estados Unidos, concentraron cerca del 58% de la demanda el 1T-26, creciendo 10% y 3%, respectivamente.



IV. Primer Trimestre 2026 en Cifras

Estado de resultados consolidado

Estado de Resultados (US\$ M)	1T-26	1T-25	Var. %
Ingresos Operacionales	230.878	221.532	4,2%
Costos Operacionales	-211.806	-190.655	11,1%
Margen Operacional	19.072	30.877	-38,2%
Gasto de Administración y Ventas	-8.547	-7.855	8,8%
EBIT Operacional	10.525	23.022	-54,3%
Depreciación y Amortización	8.166	8.060	1,3%
EBITDA Operacional	18.691	31.082	-39,9%
Efecto por Ajuste de Fair Value	-11.972	-8.263	44,9%
Resultado No Operacional	-5.256	-7.358	-28,6%
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	-6.703	7.401	n.a.
Gasto por Impuesto a las Ganancias	1.658	-2.177	n.a.
Ganancia (Pérdida) Consolidada	-5.045	5.224	n.a.
Ganancia (Pérdida) Consolidada (Ex. IFRS)	3.695	11.256	-67,2%

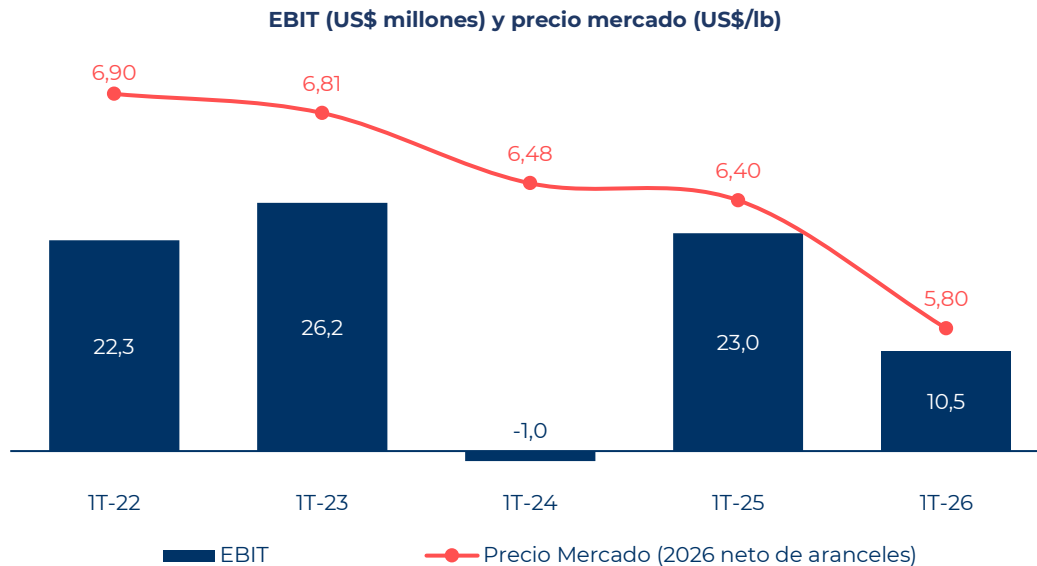
Los ingresos operacionales alcanzaron el nivel más alto para un 1T por US\$230,9 millones (+4,2% vs 1T-25), explicado por un crecimiento de 10% interanual en el volumen de ventas hasta 30.113 ton WFE, contrarrestado parcialmente por menores precios de mercado, los cuales alcanzaron el nivel más bajo para un 1T en cinco años. La mayor oferta global de salmón atlántico durante el trimestre (+12% vs 1T-25) ha mantenido los precios bajo presión, no obstante, en medio de un escenario de demanda que ha sido capaz de absorber dicho volumen incremental.

Los costos operacionales alcanzaron US\$211,8 millones (+11,1% YoY), en línea con el mayor volumen de ventas, y adicionalmente influenciado por el pago de los aranceles a las importaciones en Estados Unidos (vigentes desde abril de 2025). A nivel unitario, el costo Ex-Farm de cosecha del trimestre fue de US\$4,50, registrando una caída de 7% vs el mismo período de 2025.

Como resultado de lo anterior, **el margen operacional** del trimestre registró US\$19,1 millones (-38% vs el 1T-25).

Los gastos de administración y venta (GAV) alcanzaron US\$8,5 millones este trimestre, US\$0,7 millones mayor vs mismo período de 2025, atribuido principalmente al mayor volumen de ventas y la apreciación del tipo de cambio.

El **EBIT**² del trimestre registró US\$10,5 millones, resultado de una sólida gestión operacional y un correcto manejo de variables controlables, en medio de un escenario externo desafiante. Lo anterior, marcado por bajos precios de mercado, e impactado adicionalmente por los aranceles a las importaciones de Estados Unidos.



Considerando el contexto y los desafíos actuales a nivel de industria, la compañía ha incurrido en distintas iniciativas a lo largo de la cadena de valor que han generado resultados positivos en variables controlables, alcanzando este trimestre un 99% de venta de producto premium, un aumento en las ventas de valor agregado hasta un 24% de las ventas totales, y el mayor peso promedio de cosecha en seis años para un 1T, alcanzando 5,13 Kg el 1T-26. Como resultado a esta gestión, al ajustar el EBIT de los años anteriores al mismo precio del primer trimestre de 2026, el EBIT del período se sitúa como el mejor resultado para un primer trimestre desde la pandemia.

El **EBITDA** del primer trimestre alcanzó US\$18,7 millones, lo cual corresponde a una disminución de US\$12 millones vs el mismo período de 2025.

El **resultado no operacional** registró US\$-5,3 millones, mayormente asociado a gastos financieros por un total de US\$4,9 millones este trimestre.

La **utilidad neta** del primer trimestre, excluyendo el efecto contable fair value, registró US\$3,7 millones.

El **efecto fair value** del trimestre fue un ajuste negativo por US\$8,7 millones después de impuestos, explicado por una mayor base de comparación en la curva de precios del trimestre anterior, en línea con la estacionalidad y las estimaciones del mercado.

² Antes de ajuste Fair Value.

Balance consolidado

Balance (US\$ M)	1T-26	4T-25
Activos Corrientes	600.586	611.004
Activos No Corrientes	333.733	339.174
Total Activos	934.319	950.178
Pasivos Corrientes	260.017	361.361
Pasivos No Corrientes	245.162	150.084
Total Pasivos	505.179	511.445
Patrimonio	429.140	438.733
Total Pasivos y Patrimonio	934.319	950.178

Activos

Al 31 de marzo de 2026, los **Activos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales sumaron US\$934 millones, US\$15,9 millones menor (-1,7%) al cierre de 2025.

- Los activos corrientes alcanzaron US\$601 millones, US\$10,4 millones menor con respecto a diciembre de 2025. Lo anterior explicado principalmente por una disminución de US\$22,5 millones en inventarios y activos biológicos, asociado al mayor volumen de venta y ajuste fair value, respectivamente. Lo anterior estuvo parcialmente contrarrestado por un aumento de US\$6,0 millones en efectivo y equivalentes, asociado a flujos de financiación y al refinanciamiento de la deuda, además de US\$5,5 millones en cuentas por cobrar, en línea con el mayor volumen de ventas del trimestre.
- Los activos no corrientes registraron US\$333,7 millones, US\$5,4 millones menor en comparación al cierre de 2025, explicado principalmente por una disminución de US\$5,8 millones en propiedad, planta y equipo, asociado a efectos de depreciación.

Pasivos

Al cierre de marzo de 2026, los **Pasivos Totales** de la sociedad matriz y sus filiales alcanzaron US\$505,2 millones, US\$6,3 millones menor al cierre del año 2025 (-1,2%).

- Los pasivos corrientes disminuyeron US\$101,3 millones (-28%) hasta US\$260 millones, explicado por una reducción de US\$77,5 millones en pasivos financieros producto del refinanciamiento de la deuda, además de una disminución de US\$18,7 millones en cuentas por pagar.
- Los pasivos no corrientes aumentaron US\$95,1 millones hasta un total de US\$245,2 millones, explicado también por el refinanciamiento de la deuda, permitiendo ampliar el perfil de vencimientos de deuda de la compañía.

Patrimonio

El **Patrimonio** cerró el trimestre con un total de US\$429,1 millones, menor en US\$9,6 millones respecto al cierre de 2025, mayormente explicado por una disminución de US\$7,1 millones en participaciones no controladoras por el 49% de las utilidades de la filial Multi X S.A. y una disminución de US\$2,5 millones en ganancias acumuladas, atribuible al resultado de última línea del trimestre.

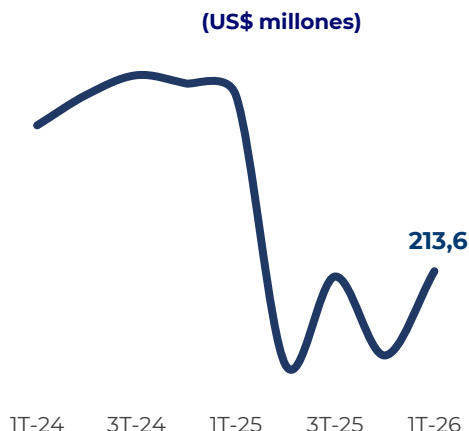
Flujo de caja neto consolidado

Flujo de Caja Consolidado (US\$ M)	1T-26	1T-25
Saldo Inicial	8.215	28.244
Actividades de la Operación	-5.757	4.651
Cobros procedentes de las ventas	230.344	200.121
Pagos a proveedores por bienes y servicios	-236.015	-197.996
Otros cobros por operación	25.888	29.988
Otros pagos por operación	-25.974	-27.462
Actividades de la Inversión	-7.369	-8.602
Capex	-7.390	-8.602
Otros	21	0
Actividades del Financiamiento	19.272	6.501
Financiamiento neto	24.111	6.730
Dividendos pagados	-4.550	0
Otros	-289	-229
Flujo Neto del Periodo antes del efecto de tasa de cambio	6.146	2.550
Efecto de la Variación en la Tasa de Cambio sobre el Efectivo	-184	-3
Variación Neta del Efectivo y Equivalente	5.962	2.547
Saldo Final	14.177	30.791

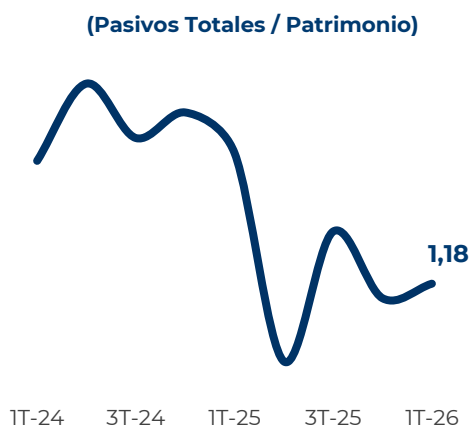
- El flujo proveniente de **Actividades de la Operación** al cierre de marzo 2026 alcanzó US\$-5,8 millones, US\$10,4 millones menor respecto al 1T-25, atribuible principalmente a temporalidad de los flujos de venta netos.
- El flujo de **Actividades de Inversión**, correspondiente a inversiones de mantención, alcanzó US\$-7,4 millones durante el primer trimestre, disminuyendo US\$1,2 millones con respecto al mismo periodo del año pasado.
- El flujo proveniente de **Actividades de Financiamiento** registró un total de US\$+19,3 millones, impulsado por el refinanciamiento de la deuda financiera en enero de 2026, mediante un nuevo crédito sindicado de US\$250 millones bajo tasas de interés y condiciones financieras más favorables.



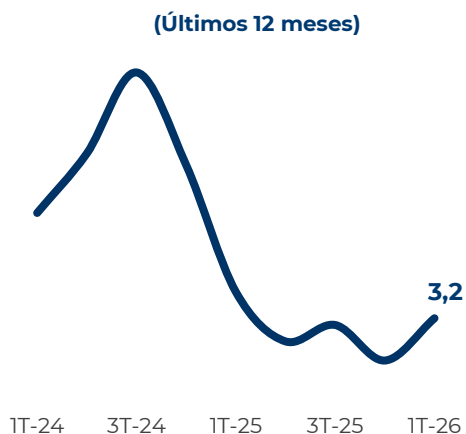
V. Ratios Financieros



La Deuda Financiera Neta (DFN) alcanzó US\$213,6 millones al cierre del trimestre, mayor en US\$16,8 millones respecto al cierre de 2025. Lo anterior se explica por el refinanciamiento de la deuda financiera realizado este trimestre, permitiendo renovar y extender la capacidad de solvencia de la compañía, así como ampliar el horizonte de vencimientos de la deuda.



Leverage: en línea con lo anterior, el nivel de apalancamiento de la compañía se situó en 1,18 veces al cierre del primer trimestre de 2026, encontrándose dentro del rango observado durante 2025. El aumento en pasivos financieros, relacionado al refinanciamiento de la deuda, estuvo parcialmente compensado por menor cuentas por pagar y menor pasivos por impuestos diferidos.



El ratio **DFN / EBITDA** se situó en 3,2x al cierre del trimestre, ubicándose dentro del rango de los últimos doce meses. El alza este trimestre se atribuye principalmente a un menor EBITDA YoY, en medio de un contexto externo desafiante marcado por menores precios y los aranceles a las importaciones de Estados Unidos.



VI. Anexos

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 primer trimestre de 2026, el efecto por concepto de Fair Value fue un ajuste negativo de US\$12,0 millones antes de impuestos. Esto estuvo explicado principalmente por una mayor base de comparación en los precios proyectados del trimestre anterior, en línea con la estacionalidad y estimaciones del mercado, sumado a una menor base de comparación de costos.

Mayores detalles al respecto se pueden encontrar en la nota 12 de los Estados Financieros.

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 salmones 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.