

EN LA MENTE DEL CFO

José Ramón Gutiérrez, CFO Multi X: "El actual escenario del negocio nos obliga a exigirle una mayor rentabilidad"

El gerente de finanzas de la firma salmonera detalla la implementación del nuevo Proyecto Humboldt y explica que hoy el foco está en la eficiencia operativa, la reducción de gastos y el aumento de la productividad.

POR FRANCISCO NOGUERA

La afición por los números le viene desde joven. José Ramón Gutiérrez del Pedregal (41 años) siempre le interesó poder tomar decisiones y resolver problemas en base a análisis numéricos. Mientras estudiaba Ingeniería Comercial, tomó la especialidad de finanzas, y eso lo terminó por convencer de que era el sector indicado donde quería ejercer.

Gutiérrez [MBA en la Universidad de Columbia] divide en tres etapas su recorrido profesional. Durante la primera década, trabajó en la corredora de bolsa LarrainVial, donde los últimos cinco años se dedicó, desde las oficinas de Nueva York, a atraer capital extranjero al país. La segunda etapa continuó en EEUU, pero en la firma japonesa de private equity y venture capital Mitsui. Y hace cuatro años pasó de Nueva York a Puerto Varas, con el desafío de explorar las finanzas corporativas, sumado al incentivo de "liderar el ingreso de la segunda generación de los socios fundadores" de Multi X, donde su padre, José Ramón Gutiérrez Arrivillaga, es presidente.

Para cada una de sus etapas profesionales, el CFO destaca un libro que lo marcó. "El primer libro que me sirvió para el análisis de empresas y para preparar presentaciones de venta a inversionistas fue Value Investing de Bruce Greenwald. En mi etapa de private equity, rescato

Los outsiders: Ocho CEO no convencionales, escrito por William Thorndike, y en mi etapa en finanzas corporativas, me marcó mucho Good to Great de Jim Collins, que identifica siete factores comunes entre aquellas compañías que sobresalen en su rendimiento".

Los desafíos de Multi X

Hace dos años, Gutiérrez asumió como CFO de Multi X, la segunda mayor productora de salmón Atlántico a nivel nacional y el sexto actor a nivel global. Sin embargo, la compañía vive un escenario desafiante. Desde el año pasado, Multi X no ha visto números azules en su última línea y, durante el primer semestre, la salmonera ya suma pérdidas por US\$ 20,7 millones. En su última entrega de resultados, la compañía observó un deterioro de sus principales indicadores: ingresos, Ebitda, pérdidas y márgenes, entre otros.

Gutiérrez explica que este escenario responde a que los ingresos de la salmonera se han visto afectados por menores precios, los cuales han caído un 15% en comparación con 2022. Esto ha venido acompañado de un crecimiento de los costos, que ha alcanzado niveles históricos. "Este no ha sido un buen año para la industria", resume el CFO.

Las complejidades del sector no son el único desafío que enfrenta Multi X. Luego de haber desembolsado US\$ 120 millones en los



últimos dos años para impulsar el crecimiento del negocio e incrementar su capacidad de siembra en un 30%, los resultados se han visto presionados por el retraso en el aumento de los volúmenes cosechados. "Hemos enfrentado desafíos sanitarios y problemas de peso promedio que han retrasado el crecimiento de los volúmenes y la generación de Ebitda", explica Gutiérrez.

Durante la primera mitad del año, la salmonera registró niveles de mortalidad superiores al promedio de la industria, y a pesar de que la brecha con el sector "ya se cerró", Multi X proyecta que este año cosechará 10 mil toneladas por debajo de la meta de 120 mil a 125 mil toneladas.

Hoy, con un Ebit por kilo 90% menor a la meta, Gutiérrez señala que "el actual escenario del negocio obliga a exigirle una mayor rentabilidad".

Para lograrlo, el CFO ha delineado una estrategia centrada en la eficiencia operativa, la reducción de gastos y el aumento de la productividad. En esta línea, recientemente Multi X lanzó el "Proyecto Humboldt".

Humboldt: US\$ 49,5 millones en ahorros

¿Cuáles son los puntos clave del Proyecto Humboldt?

El gran ahorro de Humboldt está concentrado en la operación de cultivo, que es el corazón de nuestro negocio. Lo interesante de este proyecto es que hemos creado una oficina de proyectos corporativos encargada exclusivamente de hacer seguimiento a estas iniciativas, asegurándonos de que los ahorros que hoy están proyectados se concreten.

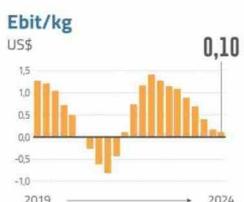
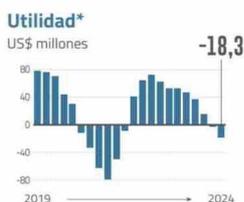
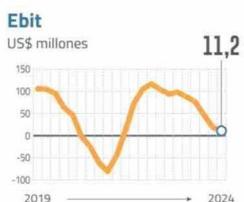
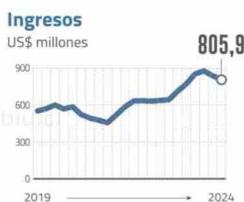
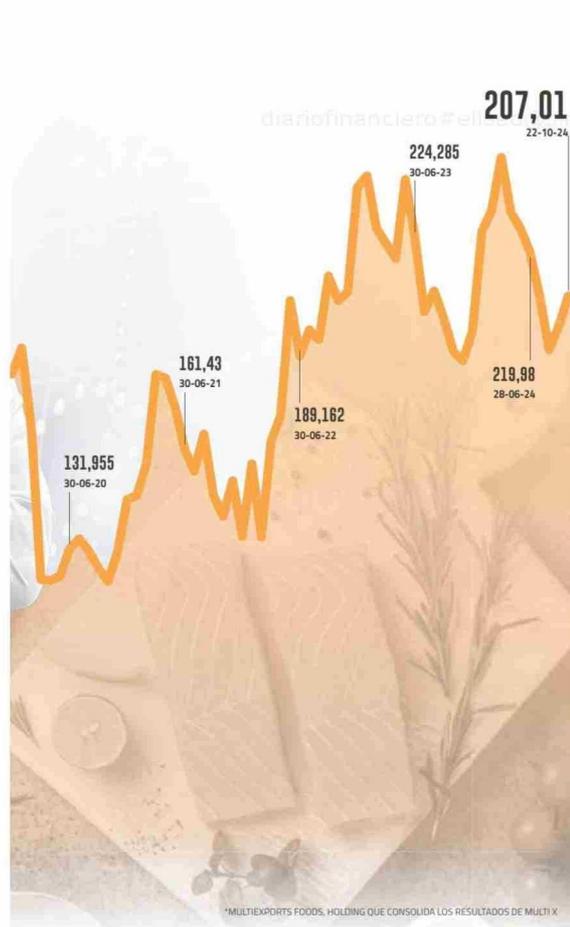
¿Qué resultados se esperan?
 -Estamos apuntando a generar ahorros totales de US\$ 49,5 millones

en 12 meses, y queremos que sean sostenibles en el tiempo. Desde el punto de vista del flujo de caja, en 2024 esperamos ahorros de entre US\$ 20 millones y US\$ 24 millones, y en términos de estado de resultados, deberían estar entre US\$ 12 millones y US\$ 14 millones.

¿Cuáles son las iniciativas más emblemáticas dentro de ese proyecto?

Gran parte de las iniciativas provienen del propio equipo. Identificamos 149 iniciativas, que se redujeron a 112 y que representan los US\$ 49,5 millones en ahorros proyectados. Estas van desde acciones simples, como negociar una licitación con un proveedor, hasta cambiar la estrategia en el uso de recursos. Además, dentro del plan estratégico, estamos incorporando tecnología en nuestra operación. Esperamos que, a fin de año, el 100% de nuestros centros estén





La presión se debe, en parte, a que Noruega ha sido afectada por mayores temperaturas, lo que provocó una cosecha temprana y un aumento de la oferta, vendiendo salmón a un precio más bajo. Chile ha sufrido el impacto, ya que, mientras la oferta nacional ha caído un 8%, el precio no ha logrado repuntar como históricamente lo hacía en esas situaciones.

¿Cómo ha evolucionado el negocio?
 -Hace cinco años, el "punto de equilibrio" a nivel de Ebit estaba en torno a los US\$ 5,3 por kilo wfe -medida estándar de la industria- (US\$ 4 por libra), y hoy ronda los US\$ 7,4 (US\$ 5,6 por libra). La actual situación de altos costos ha provocado que Multi X registre un Ebit unitario por kilo de US\$ 0,16, cuando el objetivo de corto plazo es alcanzar un Ebit superior a US\$ 1 por kilo.

¿Cuándo lo lograrán?
 -Deberíamos comenzar a ver una recuperación sostenida a partir del primer trimestre del próximo año, con buenos niveles de precios y costos siguiendo la tendencia a la baja.

Una deuda en línea con lo proyectado

-El ratio de deuda financiera a Ebitda (6,1 veces) se ha disparado en un 300% durante el último año. ¿Cómo planean enfrentar el deterioro de sus indicadores?
 -El problema no radica en el nivel de deuda, sino en los bajos niveles de Ebitda que estamos generando. Por eso, con el Proyecto Humboldt, nos enfocamos en reducir nuestros gastos para aumentar el Ebitda. Proyectamos que podremos desalancar la compañía a principios del

próximo año, mientras que a principios de 2026 ya podríamos estar considerando un refinanciamiento de la deuda a largo plazo. De todas formas, al observar el indicador de deuda financiera neta en relación con nuestra producción, seguimos dentro de nuestros parámetros.

¿Se arrepienten de haber invertido US\$ 120 millones para expandir el tamaño del negocio?
 -No, solo ha habido un atraso en la cosecha de ese pescado, pero lo vamos a cosechar y recuperaremos los niveles de endeudamiento que teníamos. No tengo ninguna duda de eso, y así lo hemos discutido constantemente con los bancos. La deuda que tenemos hoy en día nos quedará pequeña en comparación con la generación de Ebitda proyectada.

La firmeza de EEUU y la promesa de China

-Actualmente, EEUU representa el 60% de las ventas de la compañía. ¿Por qué ocurre esto?

-Por un tema de costos logísticos, es mucho más eficiente y competitivo para las compañías chilenas llegar a Estados Unidos, mientras que para las salmoneras noruegas es más conveniente abastecer a la Unión Europea.

-El segundo mercado más importante es Brasil (11%). ¿En qué se diferencia con EEUU?

-En Brasil, los compradores llegan con sus camiones y les vendemos el salmón entero. En cambio, en Estados Unidos enviamos el producto fresco por vía aérea, ya que es un mercado mucho más desarrollado y profundo en cuanto al consumo de salmón. Allí, el salmón entero no es el producto principal, sino que son los filetes, un producto de valor agregado que va directo al consumidor. Esta oportunidad la identificamos durante la pandemia, y desde entonces hemos trazado una estrategia de "descomoditizar" la industria del salmón, enfocándonos más en productos de valor agregado.

¿Hay una concentración de mercados?

-No, porque Estados Unidos es un país tan grande y con gustos tan diversos que la diversificación la vemos por estado, tipo de producto y clientes. En ese sentido, tenemos un abanico amplio de clientes, y ninguno representa más del 5% de las ventas de la compañía.

-En los próximos años, ¿se esperan cambios en la distribución geográfica de las ventas?

-No debería cambiar mucho. Sin embargo, siempre está la promesa del mercado chino. Hubo un peak previo a la pandemia, pero después de eso el mercado se apagó completamente.

alimentados de forma remota desde Puerto Montt.

Un cambio estructural

¿Cuánto han aumentado los costos en el último tiempo?

-Desde la pandemia hasta la fecha, los costos han crecido un 30%. Esto se debe principalmente a que el alimento para los peces, que representa más de la mitad de los gastos de la compañía, llegó a subir más de un 60%. Además, las presiones inflacionarias han incrementado los costos de todos los servicios asociados. De todas formas, aunque sabemos que estos no volverán a los niveles prepandemia, estamos observando una tendencia a la baja.

¿Y por el lado del precio?

-También hubo un cambio estructural en los precios. Sin embargo, al compararlos con el aumento de costos, los precios están débiles.

"La industria crecerá entre un 0% y 3% al año"

-La industria ha sido protagonista de discusiones políticas. ¿Cómo afecta eso la posibilidad de crecer con nuevas concesiones?

-Actualmente, el crecimiento está limitado. Sin nuevas concesiones, la industria crecerá entre un 0% y un 3% al año, y ese crecimiento orgánico dependerá exclusivamente de un buen rendimiento productivo en las concesiones existentes. Esperamos que las discusiones en torno a la regulación continúen mejorando en el futuro, lo que nos permitiría retomar una senda de crecimiento sostenible. De todas formas, es importante destacar que el diálogo regulatorio ha avanzado, y la industria ha ganado protagonismo al entenderse su relevancia para el desarrollo del sur de Chile.

¿Cree que las restricciones actuales son excesivas?

-Sí, son excesivas. Si comparamos con Noruega, la regulación en Chile es más estricta. En otras palabras, nos encantaría tener una regulación como la de Noruega.

-La SMA formuló en julio un cargo "gravísimo" contra Multi X, acusándola de producción en exceso en cinco ciclos productivos en el centro de engorda Cholga. ¿Cómo lo ven?

-Operamos esa concesión basándonos en autorizaciones, con la reafirmación de las mismas autoridades de que el centro de Cholga tenía una capacidad de producción de 6.880 toneladas. Sin embargo, de manera inesperada, la SMA emitió un informe que contradice la interpretación de la capacidad productiva y las fiscalizaciones anteriores. Por lo tanto, formuló cargos por sobreproducción. Ante esto, Multi X presentó un plan de cumplimiento que está pendiente de aprobación por parte de la SMA. Esperamos que, de aprobarse, podamos compensar; no obstante, a largo plazo, esto no debería generar un impacto negativo significativo en la compañía.



ESCANEA EL CÓDIGO QR PARA VER EL VIDEO

