



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Hortifrut S.A.

Revisión anual

ANALISTAS:

Laura Ponce

Patricio Del Basto

laura.ponce@humphreys.cl

patricio.delbasto@humphreys.cl

FECHA

Febrero 2026

| Categoría de riesgo ¹ | |
|----------------------------------|--------------------------|
| Tipo de instrumento | Categoría |
| Línea de bonos | A+ |
| Tendencia | Estable |
| EEFF base | 30 de septiembre de 2025 |

| Líneas de deuda vigentes | |
|---------------------------------|--|
| Línea de bonos Serie A (BHFS-A) | N° 933 de 27.03.2019 Primera emisión |
| Línea de bonos Serie B (BHFS-B) | N° 934 de 27.03.2019 Primera emisión |

Estados de Resultados Consolidados IFRS

| MUS\$ de cada año | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | sept-25 |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Ingresos de actividades ordinarias | 683.366 | 831.633 | 955.979 | 1.016.838 | 1.154.618 | 842.119 |
| Costos de Venta | -516.928 | -643.859 | -822.062 | -844.615 | -977.116 | -734.901 |
| Margen Bruto | 166.438 | 187.774 | 133.917 | 172.223 | 177.502 | 107.218 |
| Gastos de administración | -53.211 | -69.094 | -76.913 | -84.063 | -79.553 | -57.277 |
| Otras ganancias (pérdidas) | -558 | 3.357 | 39.160 | -13.738 | -2.843 | -1.748 |
| Costos Financieros | -23.105 | -17.578 | -35.095 | -49.522 | -48.849 | -36.154 |
| Utilidad del ejercicio | 64.318 | 76.425 | 24.317 | 12.999 | -41.159 | -56.144 |
| EBITDA sin fair value | 17 5.885 | 192.403 | 139.056 | 167.172 | 191.855 | 127.627 |

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS

| MUS\$ de cada año | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | sept-25 |
|-----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Activos corrientes | 369.339 | 585.574 | 505.578 | 580.487 | 548.690 | 496.701 |
| Activos no corrientes | 1.148.761 | 1.350.932 | 1.315.186 | 1.364.784 | 1.309.677 | 1.269.825 |
| Total activos | 1.518.100 | 1.936.506 | 1.820.764 | 1.945.271 | 1.858.367 | 1.766.526 |
| Pasivos corrientes | 241.914 | 438.663 | 385.711 | 477.327 | 568.286 | 453.046 |
| Pasivos no corrientes | 548.725 | 802.660 | 734.625 | 740.151 | 619.456 | 690.974 |
| Patrimonio | 727.461 | 695.183 | 700.428 | 727.793 | 670.625 | 622.506 |
| Total patrimonio y pasivos | 1.518.100 | 1.936.506 | 1.820.764 | 1.945.271 | 1.858.367 | 1.766.526 |
| Deuda Financiera ² | 498.270 | 765.474 | 729.894 | 841.759 | 842.507 | 828.508 |

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).1

² Incluye "Otros pasivos financieros corrientes" + "Pasivos por arrendamientos corrientes" + "Otros pasivos financieros no corrientes" + "Pasivos por arrendamientos no corrientes".

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Hortifrut S.A. (Hortifrut) es una empresa multinacional de origen chilena dedicada a la producción, exportación y comercialización de *berries* en Chile y el mundo, principalmente arándanos, frutillas, frambuesas, moras y cerezas. Para ello cuenta con filiales en Norte América, América del Sur, Europa y Asia, operando bajo las marcas comerciales Hortifrut, Naturipe, Southern Sun, entre otras. A la fecha, es el principal exportador de *berries* de Chile y está posicionada como una empresa líder a nivel mundial en el mercado de arándanos. Cabe señalar que, en la actualidad es una de las principales casas genéticas a nivel mundial.

A septiembre de 2025, la empresa obtuvo ingresos por US \$ 842,1 millones y tuvo pérdidas por US \$ 56,1 millones, con un EBITDA sin *fair value* de US \$ 127,6 millones, mientras que su deuda financiera al cierre del trimestre alcanzó los US \$ 828,5 millones incluyendo los contratos por arrendamiento.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de riesgo de los títulos de deuda de **Hortifrut** en “*Categoría A+*”, se ha considerado la diversificación geográfica en la comercialización de fruta y sus fuentes de abastecimiento, disminuyendo el riesgo asociado a concentrar sus ingresos en un área determinada y el impacto de las condiciones climáticas sobre la producción de una determinada zona geográfica. Además, la empresa ha desarrollado una estrategia de integración vertical que le permite obtener flujos similares en sus tres segmentos (producción, exportación y comercialización). Asimismo, la diversificación en las fuentes de abastecimiento y programas genéticos permite a la compañía contar los doce meses del año con fruta fresca cubriendo la demanda durante todo el año, permitiendo posicionar la marca. También su participación en Naturipe Farms, una de las principales plataformas comerciales de *berries* en EE. UU. que tiene una base de clientes diversificada, faculta a la compañía a desarrollar una estrategia de abastecimiento permanente para el mercado estadounidense. Todo esto demuestra la gran escala a la cual opera la empresa.

Otro aspecto que refuerza la clasificación es el programa genético que la empresa ha venido desarrollando desde hace algunos años, lo que le ha permitido mantener un alto estándar de calidad en sus productos, probar nuevas variedades de frutas, penetrar en nuevas zonas de cultivos, mejorar la productividad de sus plantaciones y acceder a mercados más distantes al ser más resistentes. Lo anterior, se acentúa dada la adquisición de Atlantic Blue, empresa que posee un programa genético de *berries* y cerezas.

La clasificación se refuerza gracias al riguroso control de calidad de la empresa, que garantiza productos homogéneos. Además, sus ubicaciones productivas de *berries*, aprovechan su ubicación en el hemisferio sur para abastecer a mercados como Estados Unidos, Europa y Asia fuera de su ciclo de cosecha, lo que permite aprovechar precios más altos, estrategia que la empresa ha implementado.

Finalmente, complementan las fortalezas de **Hortifrut**, la trayectoria y experiencia de la compañía que le permite enfrentar de mejor manera las fluctuaciones propias de la actividad del sector.

Un factor que limita la clasificación de **Hortifrut** es la posibilidad de eventos climáticos que afecten la producción agrícola, ya sea propia o de terceros. Aunque la empresa está altamente diversificada en su abastecimiento, eventos que impacten su producción podrían afectar su capacidad para satisfacer la demanda, perjudicando su marca y participación en el mercado.

Se debe tener en consideración que, los *berries* podrían considerarse *commodities*, por lo que las fluctuaciones en sus precios o en los de productos sustitutos afectarían significativamente los ingresos de **Hortifrut**, especialmente si la diversificación de productos es limitada. Sin embargo, la empresa ha desarrollado variedades más resistentes y de mejor calidad, lo que le permite diferenciarse frente a la competencia y producir en períodos

de menor oferta global. Además, el cultivo orgánico de *berries*, especialmente arándanos, le permite obtener precios más altos y mayores márgenes por kilogramo vendido. Asimismo, es relevante señalar que las propiedades antioxidantes y los beneficios asociados para la salud otorgan a los *berries* un atractivo relevante para los consumidores, lo que tiende a favorecer su demanda frente a otras frutas.

También se ha identificado como riesgo inherente del segmento comercial la posibilidad de incumplimiento de pago por parte de los clientes finales. Sin embargo, este riesgo se considera acotado, ya que la empresa trabaja principalmente con cadenas de supermercados de alta reputación y sólida calidad crediticia, lo que reduce de manera significativa la probabilidad de incobrabilidad. Adicionalmente, la política interna de definir montos máximos de crédito por cliente, junto con el uso de seguros de crédito cuando corresponde, contribuye a mitigar aún más este tipo de exposición.

La estacionalidad propia del negocio agrícola puede generar variaciones en la producción a lo largo del año; sin embargo, en el caso de **Hortifrut**, esto no se traduce en niveles relevantes de inventarios, ya que la fruta se produce y se exporta prácticamente de manera inmediata. Además, la cobertura geográfica y los programas genéticos de la empresa permiten contar con oferta continua durante todo el año, reduciendo los efectos de la estacionalidad sobre sus operaciones.

Los costos y regulaciones laborales también limitan la clasificación, ya que la industria es intensiva en mano de obra, lo que podría volverse más costoso y escaso. Pese a lo anterior, la distancia entre los centros de producción y sus principales mercados de destino se ve compensada por la producción en contraestación respecto del hemisferio norte, lo que permite a la empresa obtener precios más altos y mejorar sus márgenes.

El riesgo por tipo de cambio es mitigado por su política de cobertura financiera. Además, existen riesgos en los puntos de embarque de la fruta que podrían afectar los compromisos de entrega, y se evalúan los requerimientos de capital para el crecimiento futuro en varios países.

La tendencia de clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo, en opinión de **Humphreys**, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

En términos de ESG³ **Hortifrut** ha desarrollado programas relacionados a temáticas medioambientales como la conservación de la biodiversidad y polinización (Chile, Perú y México), manejo de residuos (Perú), carbono neutralidad y buena gestión del agua. Esto a través de la creación del área de sostenibilidad.

³ Por sus siglas en inglés, medioambiental, social y de gobernanza.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas Centrales

- Diversificación geográfica en la comercialización de fruta y fuentes de abastecimiento.
- Modelo de negocios permite una integración vertical, distribuyendo sus flujos proporcionalmente en sus tres áreas.

Fortalezas complementarias

- Trayectoria y experiencia de los controladores en la industria.
- Trazabilidad de los productos y adecuado control de calidad.
- Programa genético para fortalecer la calidad de sus productos con el fin de diferenciarse de la competencia.
- Producción contra temporada.

Fortalezas de apoyo

- Fortaleza de Naturipe Farms, la marca a través de la cual distribuye *berries* en Estados Unidos.
- Potencial de crecimiento por beneficios de salud atribuidos a los *berries*.

Riesgos considerados

- Producto *commodity* lo hace altamente sensible a las variaciones en su precio y en el precio de productos sustitutos (riesgo de frecuencia e impacto medio-elevado, incluso susceptible de incrementar su impacto dentro de algunos períodos).
- Producción expuesta a factores climáticos y sanitarios (riesgo permanente, con impacto en zonas específicas).
- Lejanía de los centros de consumo (riesgo no significativo).
- Costos laborales, considerando que es una industria intensiva en fuerza laboral (riesgo susceptible de administrar).
- Riesgo de no pago del cliente final (riesgo acotado por buena calidad crediticia de los clientes, política de créditos y uso de seguros, entre otros).
- Descalce de monedas (riesgo susceptible de ser administrado y acotado).

Hechos recientes

Resultados septiembre de 2025

Al tercer trimestre de 2025, los ingresos de la compañía alcanzaron US\$ 842,1 millones, lo que representa un aumento de 10,9% respecto del mismo período de 2024, impulsado principalmente por mayores volúmenes comercializados, que compensaron la caída en los precios promedio observada durante 2025. Por otra parte, el costo de ventas ascendió a US\$ 734,9 millones, registrando un aumento de 14,0%, en línea con el mayor volumen gestionado y con un mayor peso de fruta de productores terceros. En conjunto, estos efectos llevaron a que la ganancia bruta se ubicara en US\$ 107,2 millones, lo que significó una disminución interanual, ya que el crecimiento de ingresos no logró compensar plenamente el aumento en costos.

Los gastos de administración totalizaron US\$ 57,3 millones, cifra prácticamente estable respecto al año anterior. De esta manera, el resultado operacional alcanzó US\$ 58,7 millones, por debajo de lo registrado a septiembre de 2024, debido principalmente a mayores costos por depreciación del activo biológico debido a los mayores volúmenes producidos.

En tanto, el EBITDA sin *fair value* llegó a US\$ 127,6 millones, registrando un aumento de 7,8% en comparación con igual período de 2024, impulsado por los mayores volúmenes y una mejora en el desempeño operativo del trimestre julio-septiembre. Por su parte, la deuda financiera alcanzó US\$ 828,5 millones, mientras que el patrimonio ascendió a US\$ 622,5 millones a septiembre de 2025.

Resultados a diciembre de 2024

A diciembre de 2024, **Hortifrut** obtuvo ingresos por US\$ 1.154,6 millones, lo que representa un crecimiento de 13,6% respecto al mismo período de 2023. Este aumento se explica principalmente por un mayor volumen comercializado, impulsado por fruta fresca y productos con valor agregado.

Los costos de venta alcanzaron US\$ 977,1 millones, aumentando 15,7% frente al año anterior, efecto del mayor volumen de fruta vendida. El margen bruto ascendió a US\$ 177,5 millones, mostrando una mejora respecto a 2023.

Por su parte, el resultado operacional llegó a US\$ 99,3 millones, creciendo frente a los US\$ 90,1 millones registrados en 2023, debido al mejor desempeño comercial y a menores gastos de administración. Los gastos de administración disminuyeron a US\$ 79,6 millones, una caída de 5,4%, explicada por menores gastos de remuneraciones asociados a mejoras organizacionales.

El EBITDA sin *fair value* alcanzó los US\$ 191,9 millones, lo que representa un incremento de 14,8% respecto de diciembre de 2023, impulsado por los mayores volúmenes y la mayor contribución del segmento de valor agregado.

Finalmente, la deuda financiera de la compañía totalizó US\$ 842,5 millones, levemente superior a la registrada en diciembre de 2023. En tanto, el patrimonio total de la compañía alcanzó US\$ 670,6 millones.

Definición de categorías de riesgo

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

(+) Corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Diversificación geográfica: De acuerdo con la información a la cual tuvo acceso esta clasificadora, fue posible concluir que la empresa dispone de una variedad de países a los cuales comercializa su fruta, a través de sus centros de distribución en todo el mundo. Por otra parte, la compañía se abastece de fruta, tanto a través de producción propia (terrenos propios y arrendados) como de adquisición de *berries* a terceros, desde 10 países. A septiembre 2025, la firma exporta fruta desde Perú, Chile, México, España, Argentina, Marruecos, Colombia, China, y Portugal. Si bien se observa mayor concentración en Perú, la compañía ha seguido su crecimiento con nuevas hectáreas y recambios varietales en China, Chile y EMEA, con lo que logra disminuir aún más el riesgo de que situaciones sanitarias o climáticas de una región o país en particular afecten la globalidad de sus ventas.

Integración vertical: La empresa ha desarrollado una estrategia de integración vertical obteniendo flujos de caja provenientes de actividades de producción, exportación y comercialización, con lo que atenúa los riesgos asociados al sector agrícola y controla de mejor manera el desarrollo del negocio a lo largo de todas sus fases (capturando los márgenes de cada una de dichas etapas).

Fortaleza de marca Naturipe: Naturipe Farms es una empresa líder en ventas de arándanos en Estados Unidos, principal mercado del mundo para la venta de *berries* en términos de volumen, en particular de la mencionada fruta. Naturipe Farms es el segundo distribuidor de *berries* más grande del mundo con su marca Naturipe y el primero en arándanos, los *berries* son vendidos a través de un *joint-venture* con Michigan Blueberry Growers Association, Naturipe Berry Growers y Munger Brothers, otras filiales de venta de fruta son Hortifrut Marketing Europa (Europa), Berrygood (Brasil), Hortifrut Comercial (Chile) y Hortifrut Asia. A lo anterior, se agrega la adquisición del 100% de las acciones de Atlantic Blue, filial con presencia en España, Marruecos y Perú.

Complementariamente, la fortaleza de esta marca le permite desarrollar una estrategia de abastecimiento para el mercado estadounidense que utiliza frutos del hemisferio sur (Chile, Argentina y Perú) fuera de la temporada de producción del hemisferio norte, obteniendo así precios más elevados por ser capaz de vender en los meses de escasez del producto.

Trayectoria y experiencia: La compañía está presente en el rubro desde hace más de 40 años, lo que le otorga experiencia necesaria para entender de manera acabada el sector, incluyendo los ciclos negativos, le permite enfrentar de mejor manera futuros vaivenes de la industria.

Trazabilidad/Control de calidad: La empresa ha establecido a lo largo del proceso productivo y de compra, un exhaustivo control de calidad, fijando estándares de tamaño, peso y características físicas que implican entregar al cliente final un producto de mayor calidad. Dentro de lo anterior, destaca la trazabilidad que tienen los productos vendidos en el *retail*, para los cuales es posible identificar a través de un código el país, productor y predio donde se originó la fruta vendida. Estas medidas permiten aislar la producción con similar origen en caso de brotes de enfermedades o contaminación del producto, evitando deshacerse de partidas completas y un bloqueo total hacia la marca por parte de los supermercados.

Programa genético: Desde 2001 la empresa ha venido desarrollando programas genéticos, ya sea a través de investigación propia o mediante la compra de derechos de uso de variedades ya probadas por otros productores o investigadores en el extranjero. Estas iniciativas permiten a **Hortifrut** incorporar variedades de plantas que: i) presentan una mayor productividad por hectárea, ii) son más resistentes a plagas, hostilidades climáticas y períodos de transporte prolongado (con posterioridad a la cosecha), lo que posibilita disminuir los costos a lo largo de los procesos de cultivo, cosecha, transporte y venta, y/o iii) tienen características físicas (color, sabor, calibre, firmeza, etc.) más apreciadas por el consumidor o el cliente (supermercados), ayudando así a incrementar

las ventas. Además, las nuevas variedades genéticas permiten la producción de la fruta en periodos de tiempo donde el volumen de producción mundial disminuye, sacando provecho de mejores precios de venta.

La adquisición de Atlantic Blue en 2022 incluye su programa genético de *berries* y cerezas, permitiendo producir frutos frescos de alta calidad. Lo anterior, se transforma en una ventaja competitiva frente a otros productores, y por tanto le ayuda a la empresa a construir una marca más fuerte y establecer relaciones de largo plazo con productores a quienes se les ofrece un varietal a cambio de la venta del total de producción de forma indefinida.

Producción contra temporada: Dada la diversidad geográfica de sus predios, **Hortifrut** está capacitada para producir durante los meses en que disminuye la oferta originada en el hemisferio norte, lo que le significa poder aprovechar el período del año de mayores precios.

Potencial de crecimiento: Si bien los *berries* pueden ser sustituidos por otras frutas, dadas las propiedades en la salud que se les atribuye, podría subir su demanda, según el emisor. Adicionalmente, de acuerdo con diversos estudios, se prevé que el mercado mundial de *berries* continúe creciendo, impulsado por la conciencia sobre la salud, el aumento de su uso en el sector de bebidas y confitería y una mayor adopción de los segmentos de belleza y cuidado personal, promoviendo el consumo en diversos países, especialmente en Estados Unidos y Gran Bretaña. Los *berries*, particularmente las frambuesas, aportan valiosos nutrientes que protegen el organismo ante el envejecimiento, siendo una gran fuente de vitaminas C y E y otras sustancias antioxidantes. Además, es una de las frutas menos calóricas, con sólo 52 calorías cada 100 gramos. Por otro lado, a los *berries* se le reconoce propiedades para el tratamiento y prevención de problemas circulatorios y de salud bucal.

Factores de riesgo

Producto commodity: Si bien los *berries* son productos que tienden a tener un precio más elevado que otras frutas, y que por tanto podrían ubicarse en un segmento de consumidores más premium, en la práctica estos participan en el mercado global de frutas, entre las cuales existiría algún grado de sustitución, por cuanto los vegetales tienden a ser un producto más o menos homogéneo, y por tanto son *commodities* afectos a variaciones de precios no controlados por un productor en particular. De hecho, en los últimos años en Sudamérica se ha venido desarrollando fuertemente la producción de arándanos (Chile, Argentina y Perú), lo que aumenta la disponibilidad global de este *berry* (incluso reconociendo que es fuera de la temporada del hemisferio norte), aumentando así la competencia.

Factores climáticos/sanitarios: Dentro del proceso productivo, existe la posibilidad de que ocurran eventos de tipo climáticos o biológicos que pueden afectar las ventas de la empresa, con independencia de si éstas se originan en producción propia o en la compra de fruta a terceros. Si bien el hecho de que haya diversificado sus fuentes de abastecimiento es un elemento positivo, es necesario señalar que Perú y China representan una proporción importante dentro de la producción de arándanos vendidos, misma situación que ocurre con México en el caso de las frambuesas y de las moras en Brasil. Por ello, cualquier evento de la índole mencionada implicaría una merma en la producción/compra global de la empresa, lo que puede llevar a perder cuotas de mercado, a retrasarse las cosechas o a no ser capaces de cumplir con las metas de entrega de productos acordadas con los supermercados. Sin embargo, la compañía ha realizado inversiones en infraestructura para mitigar los riesgos de factores climáticos, como el equipamiento de las plantaciones con macro túneles y sistemas de control de heladas.

Lejanía de Chile y Perú de centros de consumo: La distancia existente entre Chile y Perú y los principales centros de consumo de los productos de **Hortifrut** (EE. UU. y Europa), impone costos mayores a la sociedad frente a competidores de esas regiones, lo cual se ve atenuado por los centros de producción existentes en México, España y China. Con todo, la lejanía geográfica se ve compensada por el hecho que la producción chilena y

peruana es contra la temporada regular del hemisferio norte, lo que implica vender en períodos de mayores precios, y, además, no competiría en forma relevante con productores locales, sino más bien con aquellos del hemisferio sur que asumen costos de transporte similares a los de **Hortifrut**.

Costos laborales: Por su naturaleza más frágil en comparación a otros productos agrícolas, la producción de *berries* es intensiva en fuerza laboral, lo que impide en buena parte la automatización de sus faenas, en especial durante la cosecha. Cabe señalar, que en la medida que un país se desarrolla, el trabajo agrícola tiende a hacerse más escaso y los costos laborales a incrementarse, encareciendo así los costos de producción.

Riesgo de no pago: Como riesgo inherente del segmento comercial del negocio, está la posibilidad de no pago por parte de los clientes finales, por tanto, el no pago de una cuenta podría consumir parte de la generación anual del flujo de caja. Con todo, se reconoce que existe una adecuada atomización de la cartera de clientes, que la empresa opera con clientes de buena calidad crediticia (en su mayoría supermercados), y, además, ha establecido una política que fija montos máximos de crédito por cliente, y que en el caso de Europa opera con seguros de crédito, aunque estos tienen deducible, tope de cobertura por cliente y un máximo de cobertura anual.

En Estados Unidos, en tanto, la compañía no ha tomado seguros por existir el Perishable Agricultural Commodities Act (PACA) que resguarda a los productores de *commodities* agrícolas perecibles en caso de insolvencia del comprador, dándoles preferencia en los pagos frente a otros acreedores (siempre que con anterioridad el vendedor se haya acogido al fideicomiso que establece la ley), y además establece que la recaudación por ventas del vendedor final de estos productos debe destinarse prioritariamente al pago de sus proveedores, lo que beneficia a **Hortifrut**, a través de Naturipe Farms, en Estados Unidos.

Descalce de monedas: Se trata del riesgo por el descalce de monedas que se produce al operar en países con monedas distintas a las de venta, como por los requerimientos de capital necesarios para el crecimiento futuro proyectado por la empresa, tanto en sus cultivos en Chile como en México, España y Perú. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, la política de cobertura mediante uso de derivados financieros permite atenuar el riesgo de descalce de monedas.

Antecedentes generales

La compañía

Hortifrut es una compañía productora, exportadora y comercializadora de *berries* en Chile y el mundo. Está posicionada como uno de los líderes mundiales en arándanos. Dada su diversidad global y geográfica, la empresa dispone de una oferta diversificada de *berries* a todo el mundo, con abastecimiento tanto para el hemisferio norte como para el sur durante los doce meses del año. Dentro de la oferta de productos frescos, las especies de *berries* comercializadas incluyen arándanos, frambuesas, moras, cerezas y frutillas las cuales son comercializadas en Norteamérica, Sudamérica, Europa, Asia y otros mercados.

Los *berries* se producen y comercializan a través de sus filiales de producción propia (Chile, México, España, Brasil, Perú, Estados Unidos, Marruecos, China, Ecuador, Colombia, India, Portugal y Argentina) y de exportación (Chile, Perú, Argentina, México, España, Marruecos, Portugal y Ecuador). El capital de la sociedad a septiembre de 2025 asciende a US \$ 472,0 millones equivalente a 57.729.028.200.000 acciones de serie A y B. La Sociedad es controlada conjuntamente por el Grupo FM, Grupo Vitalberry, Grupo Quevedo y PSP Investment.

Composición de los flujos

A septiembre de 2025, los ingresos se componen principalmente por la venta de arándanos, que representan un 62,8% del total, seguidos por las frambuesas con un 19,9% y por la comercialización de productos de valor agregado, principalmente congelados, que alcanzan un 11,3%.

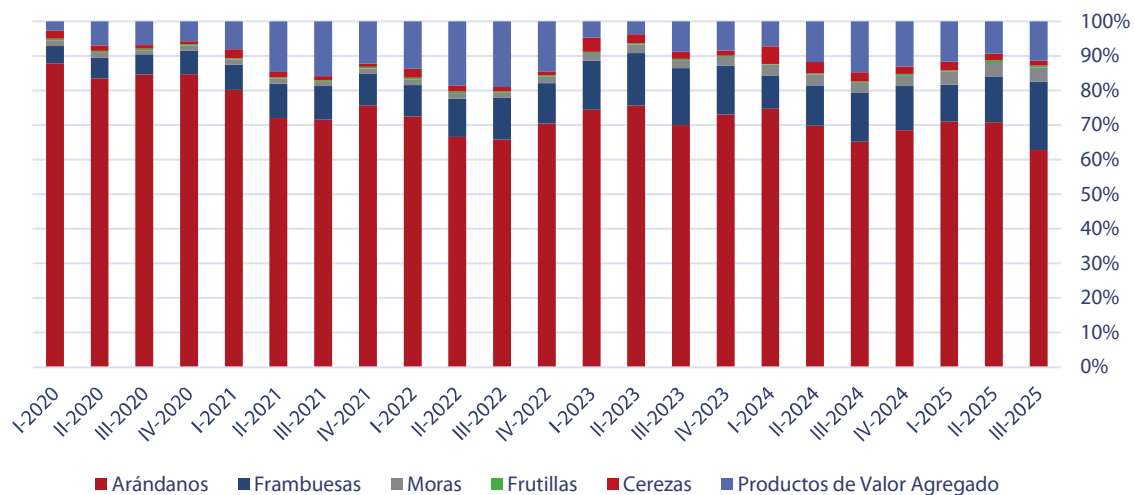


Ilustración 1: Proporción de ingresos por producto

Antecedentes de producción y comercialización

Hortifrut opera como productor, exportador y comercializador de *berries*, segmentos que se detallan a continuación:

Producción

En torno al 72% de las ventas de la empresa, de fruta fresca, corresponde a producción propia, ya sea en terrenos de su propiedad o arrendados a terceros. Al respecto, la compañía cuenta con plantaciones en Chile, Argentina, México, España, Marruecos, Brasil, Perú, China, Portugal, India y Colombia. Esta diversificación geográfica le permite contar con fruta fresca a lo largo de todo el año, además de mayor cercanía con los centros de consumo. Éste es el caso de las plantaciones ubicadas en México que abastecen al principal consumidor de *berries* del mundo (Estados Unidos), así como las plantaciones en España, capaces de abastecer parte del mercado europeo. Chile y Perú aportan la producción de contra estación para dichos mercados.

Hortifrut cuenta con un total de 4.225 hectáreas plantadas de *berries* de las cuales el 73,9% se encuentra en etapa productiva y el resto corresponde a terrenos plantados, pero que aún no están en etapa de producción. Del total de hectáreas plantadas, el cultivo de arándanos, tanto convencional como orgánico, ocupa un 83,0% de la superficie. Las hectáreas restantes se distribuyen entre frambuesas (9,3%), cerezas (6,2%), moras (1,3%) y frutillas (0,3%).

Con el fin de contar con nuevas y mejores variedades de *berries*, **Hortifrut** ha desarrollado un programa genético, que cuenta con estaciones de prueba y evaluaciones en Estados Unidos, Chile, México, Perú, China y España, donde se testean y desarrollan variedades propias y exclusivas de arándanos, frambuesas y moras. Además,

anualmente se incorporan a estas evaluaciones las selecciones y variedades de *berries* desarrolladas en los diferentes centros de investigación del mundo, las que dependiendo de su resultado se incluyen o no dentro de un paquete de licencias exclusivas. Para efectos del desarrollo de este programa y como responsable del mismo, la compañía cuenta con un equipo multidisciplinario denominado Hortifrut Genetics.

Hortifrut también actúa como intermediario exportando producción de terceros, lo que representa el 27,9% de sus exportaciones totales.

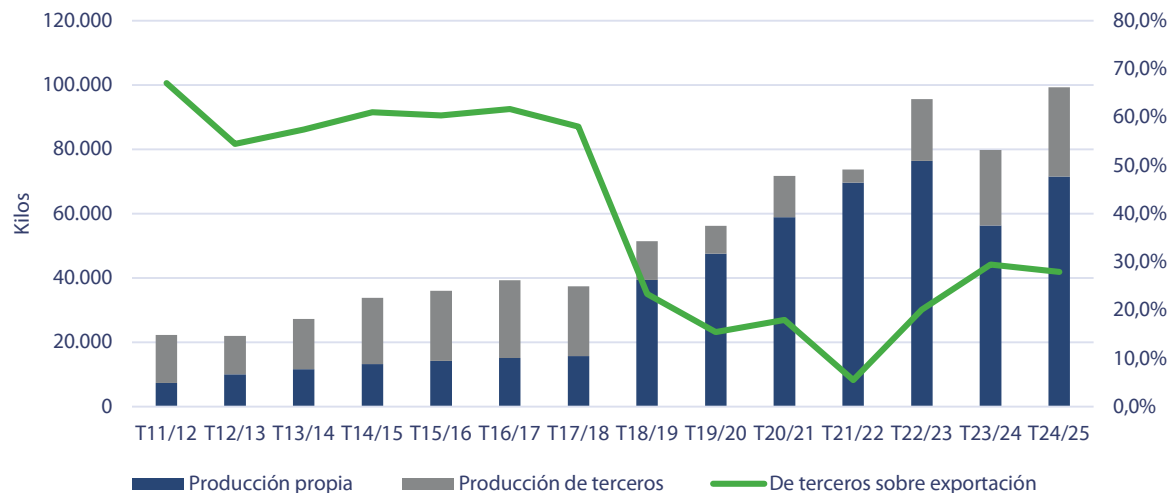


Ilustración 2: Proporción de producción de terceros sobre la exportación

Exportación

Perú, Chile, México y España representan los principales centros exportadores de **Hortifrut**. Las distintas características geográficas y climáticas de las zonas donde distribuye su producción le permiten despachar todos sus productos a los diferentes mercados ininterrumpidamente durante todo el año.

Durante la temporada 2024/2025, las exportaciones de **Hortifrut** alcanzaron un total de 99.257 toneladas de fruta fresca, aumentando un 24,4% con respecto a la temporada anterior. El 72,1% provino de la producción propia, mientras que el 27,9% restante de terceros.

Con respecto a la oferta de productos, el 76,7% de las exportaciones totales corresponden a arándanos (incluye arándanos orgánicos), el 14,3% a frambuesas, el 4,9% a moras y 4,0% a cerezas.

Comercialización

Los principales mercados destinatarios de los productos de **Hortifrut** son América del Norte y Europa, los que en su conjunto representan un 74,5%, seguido por Asia y otros que representa un 18,2% y finalmente América del Sur con un 7,2%, según los reportes a septiembre de 2025.

Distintos vehículos comerciales son los encargados de la comercialización de los *berries* y muchos de ellos actúan a su vez como importadores de la fruta para su posterior distribución. En el caso del mercado asiático, la mayor parte de las exportaciones son distribuidas a empresas o clientes no relacionados con la compañía, quienes se ubican principalmente en Japón, China, Corea del Sur, Taiwán y Hong Kong.

En los mercados de destino, los clientes finales de la compañía son las principales cadenas de supermercados y *retailers* de América del Norte, Europa y Asia.

América del Norte

La filial Hortifrut Imports Inc. se asoció con tres de los mayores productores de *berries* (Michigan Blueberry Growers Association, Naturipe Berry Growers y Munger Brothers) para formar Naturipe Farms y, a través de esta sociedad, abastecer de *berries* a todo Estados Unidos y Canadá en forma continua durante el año. La comercialización es realizada bajo la marca Naturipe, principalmente, a los canales *retail* y *food service*. La propiedad se distribuye en un 30% para Hortifrut Imports Inc., 30% para Michigan Blueberry Growers, 30% para Naturipe Berry Growers y 10% para Munger Brothers.

Naturipe Farms es una compañía que se ha posicionado como una de las más importantes en la comercialización y distribución de *berries*, siendo dominante en los arándanos. Las ventas de Naturipe Farms están compuestas principalmente por frutillas, aportadas por el socio Naturipe Berry Growers, y arándanos, que constituyen más de la mitad de las ventas totales. Los principales proveedores de arándanos son Michigan Blueberry Growers y Munger Brothers durante la estación norteamericana y Hortifrut que aporta los arándanos en contra estación, los cuales provienen principalmente de Chile y Perú.

Europa

En Europa participa directamente en las actividades de comercialización, producción y de centros de distribución, disponiendo de oferta durante todo el año, siendo sus principales mercados Reino Unido, Alemania, Noruega, Suecia y Holanda. La oferta se complementa desde España y Marruecos con productores de frambuesas, moras y frutillas, garantizando el suministro de *berries* durante el verano europeo. En España **Hortifrut** es el mayor productor de arándanos, actuando a través de Hortifrut Marketing Europa y Atlantic Blue.

Latinoamérica

Brasil

La filial encargada de la distribución es BerryGood, empresa brasilera con oficina en Sao Paulo y operaciones en el mismo estado y en Río de Janeiro. La filial es productora, importadora, distribuidora y comercializadora de frutas, especializándose en *berries*. Creada en diciembre de 2008, se ha centrado en el área logística, *sourcing* y comercial, para el desarrollo y crecimiento de la industria de estas frutas en Brasil. Dentro de sus principales clientes se encuentran distribuidores, supermercados y clientes en la industria hotelera, restaurants y cafés.

Chile

La filial Hortifrut Comercial opera en el país en los segmentos de *retail* y *foodservice*. La principal especie comercializada en Chile corresponde a la frutilla, y luego el arándano que se consolidó como el segundo *berryy* de mayor venta, sobre la frambuesa y la mora.

Asia

En el mercado asiático **Hortifrut** opera actualmente bajo la marca Southern Sun y Naturipe. La compañía exportó por primera vez al continente en 1987. A la fecha, Asia recibe productos desde Chile, Argentina, México y Perú. Los principales destinos en el continente donde se comercializan los *berries* son China, Japón, Taiwan, Hong Kong, Singapur y Malasia.

Análisis financiero⁴⁵

A continuación, se presenta un análisis de la evolución financiera de **Hortifrut**. Todos los estados financieros han sido preparados bajo IFRS.

Evolución de los ingresos y EBITDA

Al examinar los resultados de la compañía, en términos reales, se observa un crecimiento persistente en los ingresos, impulsado fundamentalmente por los mayores volúmenes comercializados, los que compensaron la caída en los precios promedio derivada de la normalización del mercado tras los valores excepcionalmente altos registrados en 2024 producto del fenómeno de El Niño. Considerando esta expansión de volúmenes, los ingresos anualizados a septiembre de 2025 alcanzaron los US\$ 1.137,2 millones.

El EBITDA sin *fair value* creció 6,4% anualizado a septiembre de 2025, situándose en US\$ 200,1 millones. Este desempeño se explica principalmente por los mayores volúmenes y por eficiencias operacionales, especialmente durante el trimestre julio–septiembre, periodo en el cual el negocio registró una recuperación significativa respecto del mismo trimestre del año anterior. Con ello, el margen EBITDA sin *fair value* se ubicó en 16,2%, levemente por debajo del nivel exhibido a diciembre de 2024 (16,3%).

Por otra parte, el flujo de caja operacional mostró una disminución respecto al año anterior, fundamentalmente debido al incremento en costos y pagos a proveedores, consistente con el mayor volumen comercializado durante el periodo y con un entorno operativo que exigió mayores desembolsos por servicios, logística y cosecha. Esto se tradujo en un flujo operativo de US\$ 105,2 millones.

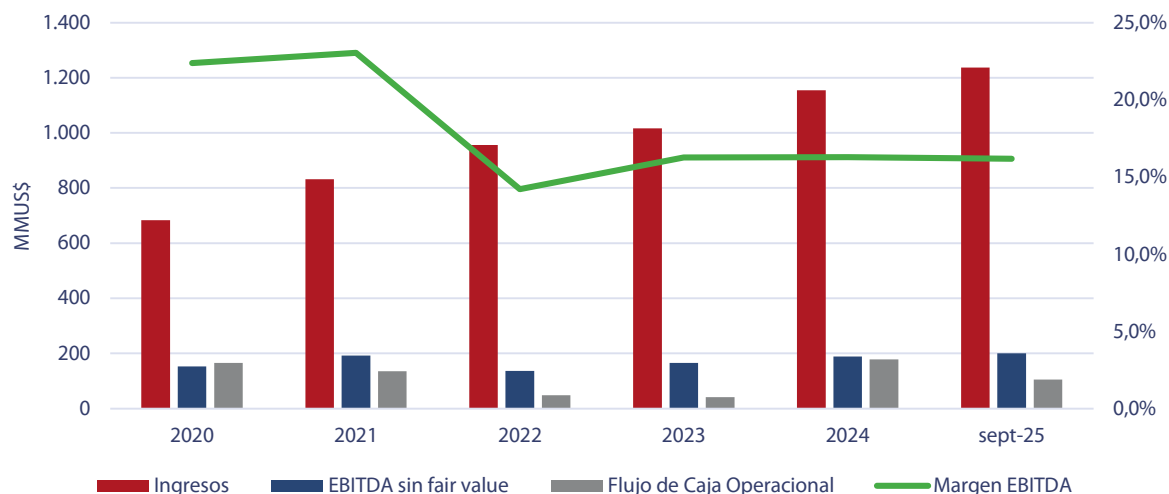


Ilustración 3: Evolución de los ingresos, EBITDA y margen EBITDA

⁴ Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a septiembre de 2025.

⁵ Todos los EBITDA y FCLP son sin fair value.

Evolución del endeudamiento

A septiembre de 2025, la deuda financiera (incluyendo pasivos por arrendamientos) disminuyó un 1,7% respecto a diciembre de 2024, ubicándose en US \$ 828,5 millones, de los cuales un 60,2% corresponde a deuda de largo plazo. Dicha disminución se explica por la recuperación de capital de trabajo debido al ciclo natural del negocio.

El pasivo total sobre patrimonio presentó un incremento relevante en 2021 asociado a la adquisición de Atlantic Blue. A septiembre de 2025, el endeudamiento alcanza 1,84 veces, registrando un leve aumento respecto de diciembre de 2024. Este comportamiento se explica principalmente por las pérdidas derivadas de los deterioros de valor de activos, vinculados al cierre de operaciones agrícolas en México y a los recambios varietales en Perú y China, los cuales redujeron el patrimonio.

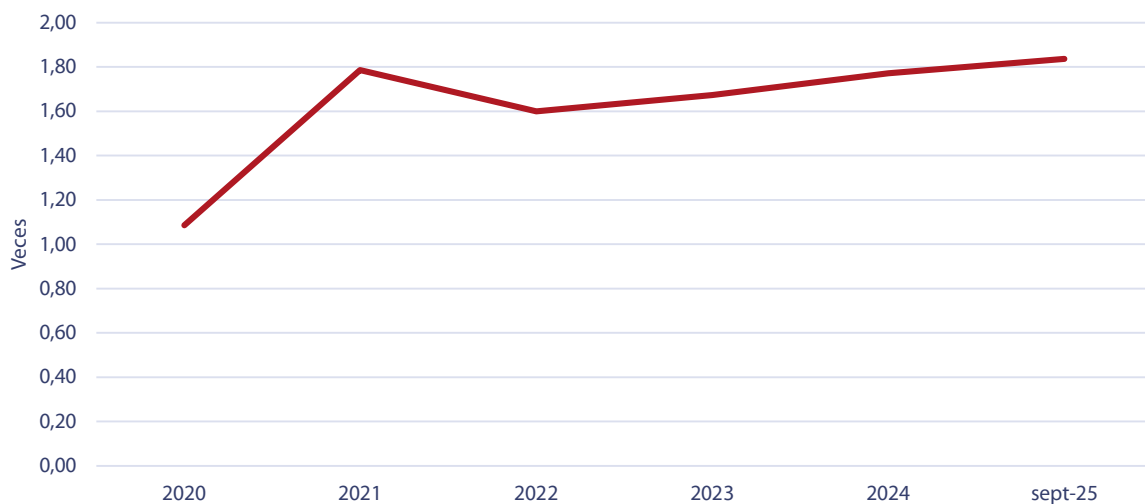


Ilustración 4: Pasivo total sobre patrimonio

El indicador Deuda Financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo⁶ (FCLP) ha presentado un aumento sostenido desde 2020, alcanzando 6,5 veces a septiembre de 2025, su nivel más elevado del período analizado. Este incremento se explica tanto por el mayor nivel de deuda financiera como por el aumento de la tasa promedio ponderada utilizada en el cálculo del FCLP. No obstante, al ajustar el ratio descontando de la deuda financiera un 60,0% del inventario, considerando que este se destinaría al pago del capital de trabajo, y excluyendo la rentabilidad anual de los activos de 2022, debido a eventos no recurrentes que afectaron negativamente los resultados, el indicador se reduce a 5,3 veces a septiembre de 2025.

Por otra parte, el indicador Deuda Financiera sobre EBITDA ha mostrado una tendencia descendente, reflejo de los mejores resultados operacionales obtenidos en los últimos períodos, ubicándose en 4,1 veces a septiembre de 2025.

⁶ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

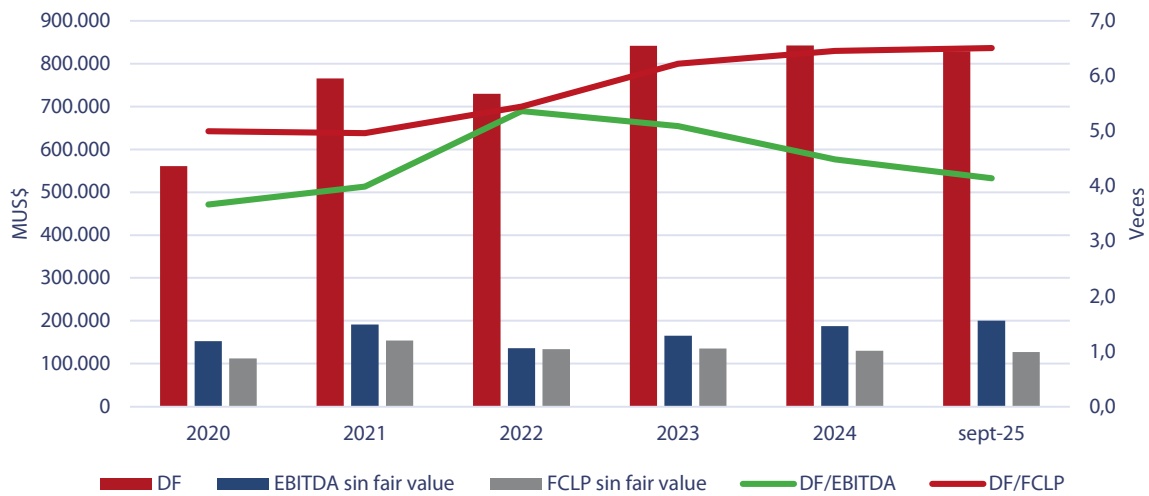


Ilustración 5: Endeudamiento relativo

El perfil de vencimientos evidencia que los flujos y el EBITDA actuales no son suficientes para cubrir las obligaciones de corto plazo. Cabe mencionar que el mayor nivel de vencimientos registrados a septiembre de 2025 responde a la estacionalidad del negocio, que demanda capital de trabajo para la preparación de los campos y el inicio de la temporada. Estos pasivos de corto plazo suelen renovarse de manera habitual, dado que se refinancian anualmente y, en gran medida, se respaldan con la venta de inventarios.

Por otra parte, el calendario de vencimientos de largo plazo no muestra holguras significativas, aunque, según conversaciones sostenidas con la compañía, estos vencimientos están en proceso de ser refinanciados.

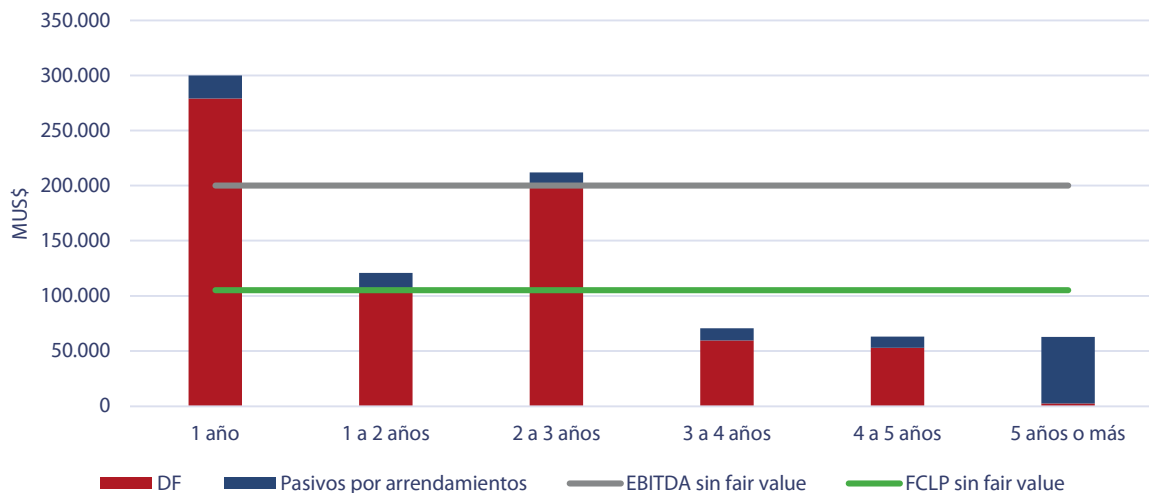


Ilustración 6: Perfil de vencimientos

Evolución de la liquidez

La liquidez, medida a través de la razón circulante, ha mostrado un comportamiento variable. Al cierre de septiembre de 2025, la liquidez se sitúa en 1,10 veces, lo que representa un aumento respecto de las 0,97 veces registradas en diciembre de 2024. Este incremento se explica principalmente por la reducción de los pasivos corrientes, destacando el refinanciamiento de pasivos financieros desde el corto hacia el largo plazo, junto con una disminución de los pasivos por impuestos corrientes.

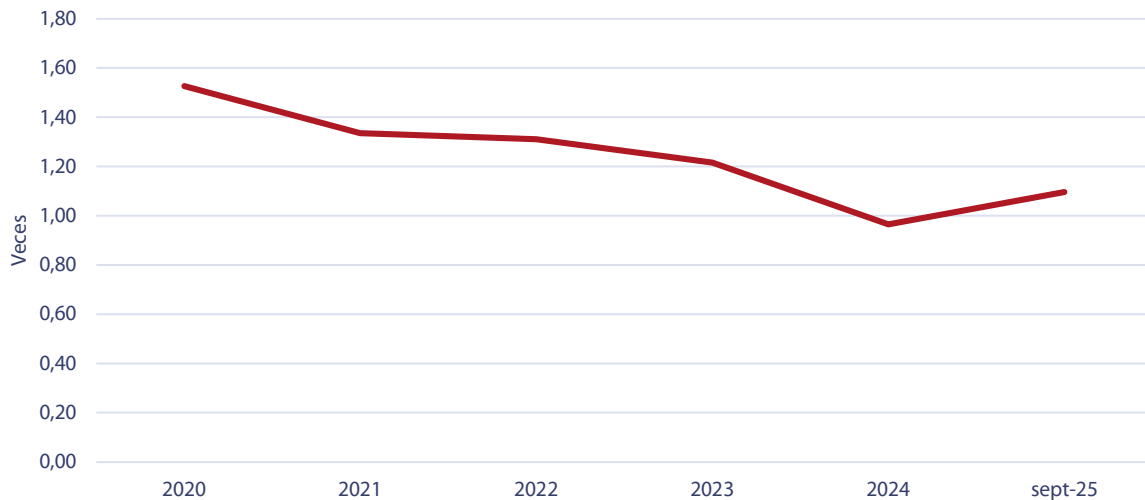


Ilustración 7: Razón circulante

Evolución de la rentabilidad

Todas las rentabilidades han mostrado una disminución leve en 2024 y de mayor relevancia en 2025. A septiembre de 2025, la rentabilidad de los activos, la rentabilidad del patrimonio y la rentabilidad operacional se sitúan en $-6,0\%$, $-3,7\%$ y $-16,1\%$, respectivamente.

La reducción en la rentabilidad se explica principalmente por las pérdidas asociadas a los deterioros de valor por cierre de operaciones no recurrentes, que impactaron de forma significativa los resultados del período, los cuales sería efectos de una vez. Adicionalmente, la compañía se encuentra ejecutando un plan de recambios varietales, el cual, si bien genera un efecto negativo en la utilidad actual debido al reemplazo de plantaciones menos productivas, se espera que contribuya a mejorar la eficiencia y rentabilidad en el largo plazo, capturando mayores retornos futuros.

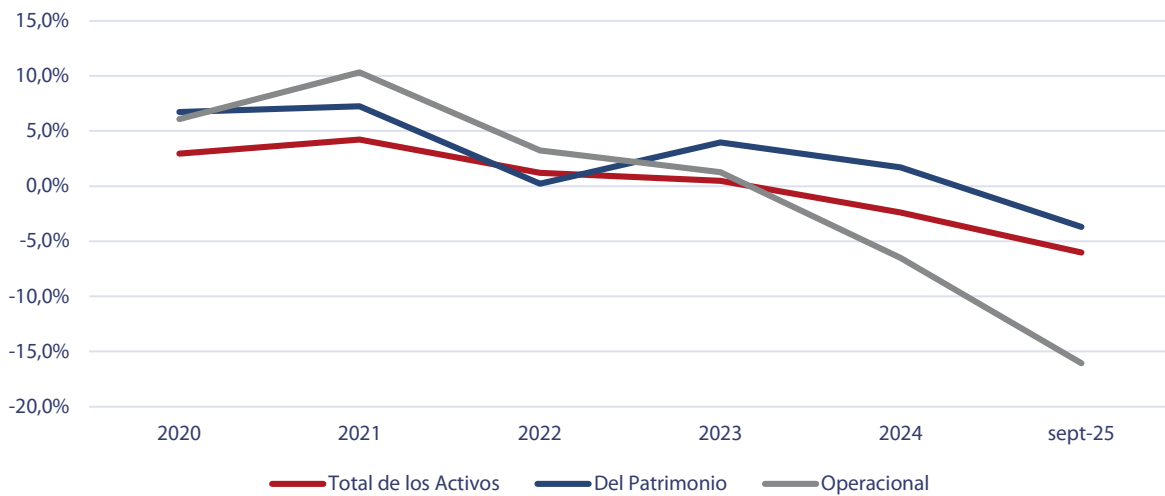


Ilustración 8: Evolución rentabilidades

Covenants financieros

| Covenants financieros | | |
|--|-------------------------------|--------|
| Líneas de bonos | Límite | jun-25 |
| Deuda Financiera Neta a EBITDA ⁷ | Inferior o igual a 4,5 veces. | 3,5 |
| Cobertura de Gastos Financieros ⁸ | Superior o igual a 4,0 veces. | 4,1 |
| Nivel de Endeudamiento Financiero | Inferior o igual a 1,0 vez. | 1,0 |

⁷ Covenant solo rige en junio y diciembre.

⁸ Covenant solo rige en junio.

Ratios financieros

| Ratios de liquidez | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | sept-25 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|
| Liquidez (veces) | 1,49 | 1,45 | 1,29 | 1,32 | 1,30 | 1,28 |
| Razón Circulante (Veces) | 1,53 | 1,33 | 1,31 | 1,22 | 0,97 | 1,10 |
| Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces) | 1,28 | 1,20 | 1,18 | 1,04 | 0,84 | 0,96 |
| Razón Ácida (veces) | 1,21 | 1,07 | 0,91 | 0,87 | 0,69 | 0,80 |
| Rotación de Inventarios (veces) | 6,24 | 5,95 | 5,51 | 4,81 | 5,50 | 7,69 |
| Promedio Días de Inventarios (días) | 58,48 | 61,33 | 66,21 | 75,82 | 66,34 | 47,47 |
| Rotación de Cuentas por Cobrar (veces) | 6,89 | 5,87 | 6,14 | 6,48 | 7,23 | 8,57 |
| Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días) | 52,97 | 62,18 | 59,40 | 56,34 | 50,48 | 42,58 |
| Rotación de Cuentas por Pagar (veces) | 4,21 | 3,59 | 4,96 | 5,43 | 7,07 | 7,67 |
| Promedio Días de Cuentas por Pagar (días) | 86,78 | 101,76 | 73,63 | 67,19 | 51,63 | 47,62 |
| Diferencia de Días (días) | 33,82 | 39,58 | 14,23 | 10,85 | 1,15 | 5,04 |
| Ciclo Económico (días) | -24,66 | -21,76 | -51,99 | -64,97 | -65,19 | -42,43 |

| Ratios de endeudamiento | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | sept-25 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|
| Endeudamiento (veces) | 0,52 | 0,64 | 0,62 | 0,63 | 0,64 | 0,65 |
| Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces) | 1,09 | 1,79 | 1,60 | 1,67 | 1,77 | 1,84 |
| Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces) | 0,44 | 0,55 | 0,53 | 0,64 | 0,92 | 0,66 |
| Período Pago de Deuda Financiera (veces) | 3,20 | 3,93 | 5,30 | 4,97 | 4,38 | 4,16 |
| EBITDA sobre Deuda Financiera (veces) | 0,27 | 0,25 | 0,19 | 0,20 | 0,22 | 0,24 |
| Porción Relativa Bancos y Bonos (%) | 70,99% | 61,67% | 65,15% | 69,14% | 70,93% | 72,42% |
| Deuda Relacionada sobre Pasivos (%) | 1,63% | 1,56% | 1,71% | 1,33% | 1,59% | 1,62% |
| Veces que se gana el Interés (veces) | 3,31 | 4,85 | 0,61 | -0,02 | -0,68 | -2,19 |

| Ratios de rentabilidad | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | sept-25 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|
| Margen Bruto (%) | 24,36% | 22,58% | 14,01% | 16,94% | 15,37% | 13,73% |
| Margen Neto (%) | 9,41% | 9,19% | 2,54% | 1,28% | -3,56% | -8,89% |
| Rotación del Activo (%) | 45,01% | 42,95% | 52,50% | 52,27% | 62,13% | 70,04% |
| Rentabilidad Total del Activo (%) * | 4,68% | 4,59% | 1,35% | 0,71% | -2,19% | -6,16% |
| Rentabilidad Total del Activo (%) | 4,50% | 4,42% | 1,29% | 0,69% | -2,16% | -6,06% |
| Inversión de Capital (%) | 115,80% | 129,19% | 121,73% | 115,90% | 118,24% | 120,89% |
| Ingresos por Capital de Trabajo (veces) | 5,36 | 5,66 | 7,98 | 9,86 | -58,92 | 28,34 |
| Rentabilidad Operacional (%) | 6,71% | 7,24% | 0,21% | 3,97% | 1,69% | -3,68% |
| Rentabilidad Sobre Patrimonio (%) | 9,28% | 10,74% | 3,48% | 1,82% | -5,89% | -16,16% |
| Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%) | 66,94% | 69,07% | 77,77% | 75,60% | 76,89% | 77,84% |
| Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%) | 75,64% | 77,42% | 85,99% | 83,06% | 84,63% | 86,27% |
| Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%) | 7,79% | 8,31% | 8,05% | 8,27% | 6,89% | 6,44% |
| ROCE (Return Over Capital Employed) (%) | 15,88% | 13,38% | 0,14% | 11,48% | 8,50% | -6,44% |

E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%) 22,37% 23,06% 14,23% 16,26% 16,28% 16,17%

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | sept-25 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%) | 8,83% | 8,80% | 7,38% | 11,86% | 10,69% | 10,09% |
| Terrenos sobre Pasivos Totales (%) | 10,18% | 7,41% | 8,16% | 7,85% | 7,65% | 7,96% |
| Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%) | 0,72% | 0,51% | 1,82% | 1,38% | 1,36% | 1,53% |
| Capital sobre Patrimonio (%) | 64,91% | 67,93% | 67,42% | 64,88% | 70,38% | 75,82% |

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”