

Por mejoramiento de sus indicadores financieros en conjunto con la renegociación de sus pasivos

***Humphreys* sube la clasificación de los títulos accionarios de Australis Seafoods**

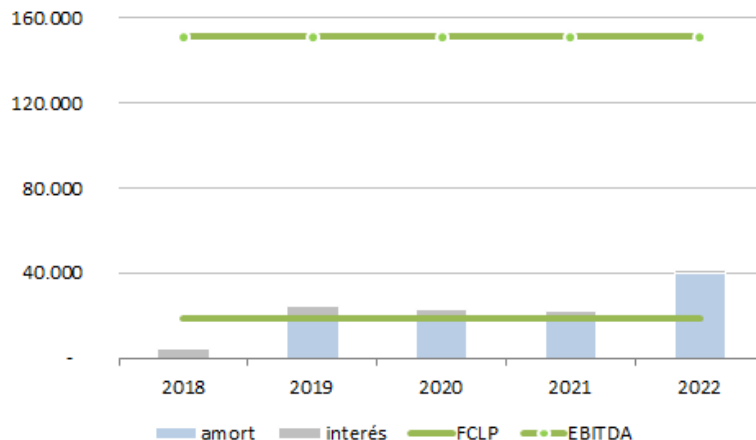
Santiago, 01 de febrero de 2018. **Humphreys** decidió subir la clasificación de riesgo de las acciones de **Australis Seafoods S.A. (ASF)** a "Primera Clase Nivel 3". Por otro lado, la categoría de solvencia asignada a la compañía corresponde a "Categoría BBB-" y la tendencia otorgada es "Estable".

El cambio en la clasificación de riesgo obedece a los cambios que ha implementado la administración de la compañía, que han significado una reducción en los costos de ventas y una disminución en su deuda financiera. Esto se suma a los aumentos en los precios internacionales del salmón, lo que ha permitido una mayor capacidad de generación de flujos de la compañía.

Las alzas en los precios del salmón se han sustentado, entre otros, en los cambios regulatorios que dificultan un crecimiento explosivo de la oferta nacional (que, de materializarse, podrían significar caídas de los precios a nivel internacional).

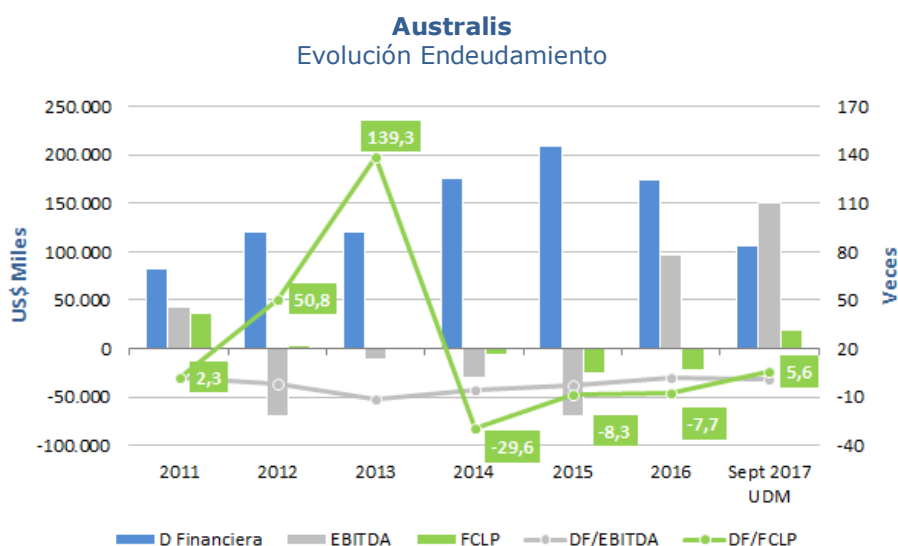
En forma complementaria, la reducción de los pasivos financieros de la compañía, en conjunto con la reprogramación de sus vencimientos más acordes con su generación de flujos, permitirán a la compañía exhibir mayores holguras para hacer frente a sus obligaciones, dejando en mejor posición de largo plazo a **ASF**.

Australis
Perfil de Vencimientos. 2018-2022 (US\$ Miles)



La mejor posición de la compañía se refleja en una caída de su deuda financiera, la que bajó más de 39% entre diciembre de 2016 y septiembre de 2017. Además, la mayor generación de flujos, permitió una reducción de la relación Deuda Financiera/EBITDA, que se situó en un valor

de 0,7 veces en septiembre de 2017, y Deuda Financiera / Flujo de Caja de Largo Plazo¹, que registró un valor de 5,6 veces en el tercer trimestre del año pasado.



La clasificación de riesgo asignada se fundamenta en su modelo de reproducción y crianza de salmones del Atlántico en agua dulce desde la etapa de *smolts*, realizado a través de su filial, Australis Agua Dulce S.A., hasta el momento del traspaso a agua salada. Este esquema le permite a la compañía suprimir parte importante de la compra de materia prima, tener mayor control sobre la producción y la calidad de los insumos, y entregar la posibilidad de venta del producto intermedio a otros actores dentro de la industria nacional.

Otra fortaleza relevante de **ASF** en el desempeño de la compañía es el control de costos logrado desde 2015, principalmente en el caso de Salar, en donde a septiembre de 2017 los costos de ventas del Salmón Atlántico han caído en más de un 33% respecto del *peak* de costo registrado en el segundo trimestre de 2014.

Por otra parte, la presencia bursátil ha mostrado un alza sostenible desde abril de 2016 a la fecha, alcanzando en diciembre de 2017 un 39,9%.

También se ha considerado como fortaleza la experiencia y apoyo del grupo controlador de la empresa, tanto para la matriz **ASF** como para las filiales.

Otros atributos considerados favorables son las características climático-geográficas de Chile para la crianza de salmónidos y el posicionamiento logrado por la empresa en el mercado de salmones de América Latina, de importante crecimiento en los últimos años.

Por otro lado, la clasificación se ve restringida, principalmente, por la excesiva variabilidad que han exhibido los flujos de la empresa, independiente de los hechos que han provocado dicha volatilidad, situación que dificulta establecer la capacidad de generación de flujos de largo plazo del emisor. Así, según los resultados mostrados hasta el año 2015, **ASF** mostraba incapacidad para responder al pago de sus obligaciones; es más, sus operaciones tuvieron que ser financiadas con emisión de acciones, préstamos y enajenación en participaciones. Sin perjuicio de lo anterior, los resultados del año 2016 y de los nueve primeros meses de 2017 muestran

¹ El Flujo de caja de largo plazo (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.

una generación de caja totalmente compatible con el nivel de endeudamiento de la compañía, y que se refleja en una mejora en la clasificación de riesgo de la compañía.

Entre otros elementos que limitan la clasificación de riesgo de **ASF** se consideran los peligros biológicos asociados a la producción de peces (virus, algas y parásitos), lo que sumado a eventuales desastres naturales podría traducirse en la pérdida de una parte o la totalidad de la masa de peces en engorda en mar. Esta situación resultaría en un menor nivel de ingresos por la disminución de cosechas y una alteración de los planes de producción en tierra, en un sector donde el proceso completo de crianza de un salmón puede superar el año y medio. Cabe destacar, que en la actualidad los principales activos del grupo, tales como pisciculturas y centros de mar, se encuentran asegurados.

En 2016, la empresa obtuvo ingresos consolidados por US\$ 347,5 millones, una ganancia de US\$ 40,3 millones y un EBITDA excluyendo *fair value* de US\$ 38 millones. Al cierre de 2016, la deuda financiera de ASF sumaba US\$ 175,0 millones, correspondiente a compromisos con instituciones bancarias y arrendamientos financieros, mientras que su patrimonio era de US\$ 164,4 millones. A septiembre de 2017, la empresa registra ingresos por US\$315,6 millones, una ganancia de US\$63,8 millones y un EBITDA excluyendo *fair value* de US\$115,8 millones. En tanto, la deuda financiera totalizaba US\$106,3 millones, y el patrimonio alcanzaba a US\$228,2 millones.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Categoría
Acciones	AUSTRALIS	Primera Clase Nivel 3

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 - Piso 16º - Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".