

Ante posible enajenación del negocio de distribución mayorista por parte de su matriz

Humphreys mantiene clasificación de bonos de FASA en “Categoría A-” y tendencia “En Observación”

Santiago, 19 de diciembre de 2013. **Humphreys** acordó mantener la clasificación de los bonos de **Farmacías Ahumada (FASA)** en “Categoría A-”. La tendencia se mantiene “En Observación”.

De acuerdo a información de público conocimiento, el grupo Casa Saba, matriz de **FASA**, ha firmado un acuerdo de venta con Pharma Equity Global Fund LLC y World Global Equity Fund LLC, para la adquisición de todas las subsidiarias que operan en el negocio de distribución mayorista de productos farmacéuticos, por un total aproximado de US\$ 375 millones, recursos que serían destinados a reducir la deuda financiera del conglomerado.

En opinión de **Humphreys**, la materialización de la operación antes referida debiera tender a mejorar la situación financiera del controlador de **FASA** y, por ende, disminuir el riesgo identificado por la clasificadora en su comunicado de fecha 21 de octubre del año en curso, en cuanto a un posible deterioro de las cuentas por cobrar que tiene el emisor con su matriz. Asimismo, sería factible esperar una reducción del riesgo asociado a una mayor presión a los saldos de caja de **FASA**, ya sea por la exigencia de los pasivos que mantiene con Casa Saba, por el uso de la cuenta corriente mercantil en favor de su matriz y/o por una política más agresiva de retiro de utilidades.

Con todo, tal como se señaló en el comunicado del mes de octubre, la tendencia se mantiene “En Observación” hasta no disponer de mayor información objetiva respecto de la situación financiera de la matriz y/o se conozcan nuevos estados financieros auditados de **FASA** que permitan evaluar si se ha producido un deterioro en las cuentas por cobrar relacionadas.

De acuerdo con los estados financieros terminados al 30 de septiembre de 2013, **FASA** presentaba cuentas por cobrar a empresas relacionadas por \$ 52.572 millones (93,3% con el Grupo Casa Saba), cifra equivalente al 72,9% del patrimonio del emisor. En contraposición, las cuentas por pagar a relacionadas sumaba \$ 38.134 millones (96,3% con Casa Saba), cifra que representa el 52,9% del patrimonio del emisor.

Sin perjuicio de lo expuesto, cabe señalar que **FASA** presenta un adecuado rendimiento con márgenes EBITDA superiores al 4% entre 2011 y el tercer cuarto de 2013, en tanto que el resultado operacional (como proporción de los ingresos) se ha incrementado desde valores cercanos a 1,4% en 2010, a aproximadamente 2,8% durante los primeros nueve meses de 2013. Su nivel de deuda es totalmente adecuado en relación con su generación de caja; no obstante, **Humphreys** reconoce que las empresas no son “*inmunes*” a la situación financiera de su matriz.

Al 30 de septiembre de 2013 **FASA** presentaba un endeudamiento de aproximadamente US\$ 196 millones.

FASA es la cadena de farmacias más grande en términos de ventas en América Latina. Tiene presencia en Chile y México. En estos países cuenta con 1.140 locales, con más de 244 miles de metros cuadrados para la atención de público, situándose en cada uno de estos países entre los actores más importantes de los respectivos mercados.

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.
Teléfono: 562 – 2433 5200
E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 2433 5200

E-mail: ratings@humphreys.cl

<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".