

Los títulos accionarios se clasificaron en "*Segunda Categoría*"

Humphreys reduce a "Categoría B-" clasificación de bonos de Invermar

Santiago, 29 de octubre de 2013. **Humphreys** decidió reducir a "*Categoría B-*" la solvencia de **Invermar S.A. (Invermar)** con tendencia "*En Observación*". Esta clasificación determina que sus títulos accionarios califiquen en "*Categoría Segunda Clase*". La tendencia se califica "*Estable*", puesto que en el corto plazo no se considera probable que la clasificación de solvencia cambie a grado de inversión.

El cambio de clasificación, desde "*Categoría B+*" a "*Categoría B-*", obedece a que hubo una reducción en las proyecciones de producción, en los que, pese a discontinuar productos (específicamente el salmón coho y la trucha arcoíris) que en la actualidad han presentado rentabilidades negativas, en una perspectiva de largo plazo significa menores posibilidades de generar flujos más elevados. También la reducción de la clasificación está basada en que en 2012 se obtuvieron resultados deficitarios que provocaron un severo impacto desfavorable en el patrimonio de la sociedad que difícilmente será revertido con los resultados del año 2013. En efecto en el ejercicio anual pasado, si bien se lograron aumentar las ventas de US\$ 124 millones a US\$ 147 millones, se registraron pérdidas por US\$ 58 millones y un flujo de efectivo por actividades de operación negativo de US\$ 24 millones, en tanto que, a junio de 2013 las utilidades finales eran sólo de US\$ 2 millones con un flujo operativo cercano a \$ 0.

Complementariamente, la clasificación recoge como factores adversos la exposición de la empresa al tipo de cambio; las fluctuaciones propias en el precio de los productos comercializados (aunque se consideren menos volátiles que el precio del salmón por su mayor valor agregado, esto no se considera una fortaleza sostenible en el tiempo); la concentración de las ventas en pocos clientes; la aglomeración de los centros de cultivo en algunas regiones y los riesgos propios de la naturaleza sobre esta actividad. Obviamente, si bien no ha cambiado la probabilidad de ocurrencia de estos eventos, la manifestación de los riesgos, dada la situación patrimonial del emisor, provocaría un mayor impacto sobre su estabilidad financiera. Por otro lado, se reconoce que la industria salmonera como un todo, más allá de cada situación en particular, ha demostrado la capacidad para revertir los magros resultados que se dieron durante la crisis del virus ISA, con cambios en relación con el modelo de negocio desarrollado hasta antes del mencionado evento.

Asimismo, la evaluación incorpora como elemento positivo la estrategia de negocio adoptada por **Invermar**, la que implica establecer relaciones de largo plazo con sus clientes, ofrecer un producto diferenciado (de mayor valor agregado), contratos de venta a plazo fijo con precios y volúmenes conocidos. Todo esto le permite disminuir la volatilidad de sus ingresos, una optimización de los costos operacionales y funcionar integrada verticalmente, lo que determina estar siempre abastecida asegurando calidad.

Invermar es una empresa del sector acuícola, orientada a desarrollar, producir y elaborar productos en base a salmón, destinados al consumidor final, enfocándose en canales de distribución masivos como supermercados, restaurantes y hoteles de Europa, Estados Unidos y Asia. Su principal negocio es la venta de porciones individuales y otros productos en base a salmón atlántico, contando además con negocios secundarios de ostiones.

Para mayores antecedentes, consultar la reseña de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto **Humphreys**:

Ignacio Peñaloza F.

Teléfono: 562 – 2433 5200

E-mail: ignacio.penaloza@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".