

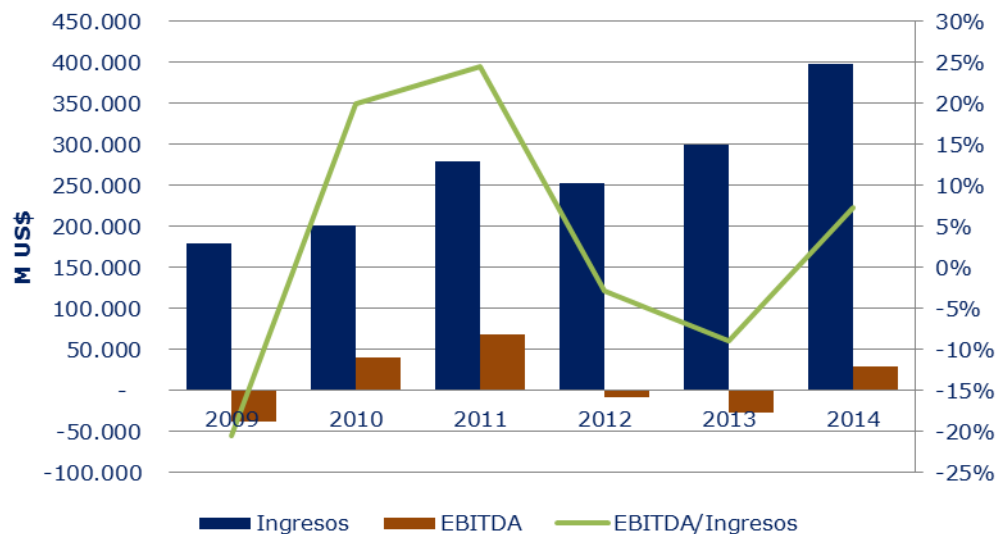
Con tendencia "En Observación"

Humphreys ratifica títulos accionarios de Multiexport Foods S.A. en "Primera Clase Nivel 4"

Santiago, 15 de mayo de 2015. **Humphreys**, ratificó en "Primera Clase nivel 4", con tendencia "En Observación", los títulos accionarios de **Multiexport Foods S.A. (Multiexport Foods)**.

La clasificación de los títulos accionarios se mantiene en "Primera Clase Nivel 4" atendiendo a la solvencia asignada a la empresa, que si bien presenta un endeudamiento elevado, mantiene una estructura y modelo de negocio viable en el largo plazo. Con todo, la tendencia de la clasificación se califica "En observación", a la espera de que los resultados financieros obtenidos se mantengan en el tiempo, y no sean derivados de un alto precio obtenido particularmente este año, así como de que la eventual reducción de las ventas a Costco Wholesale (su mayor cliente con un 12% de las ventas, y quien anunció que redireccionaría dos tercios de sus compras hacia Noruega) no afecten en forma relevante su capacidad de generar la caja suficiente para cumplir con sus compromisos financieros.

Evolución de los ingresos y EBITDA



Las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de sus títulos accionarios en "Primera Clase Nivel 4" dicen relación con el modelo de negocios de la compañía, integrado verticalmente, que al participar del proceso de reproducción en agua dulce y posteriormente de engorda y cosecha en agua salada, le permite monitorear las distintas etapas de producción, llevando un exhaustivo control sanitario en cada uno de los procesos.

Apoyando lo anterior y dadas las restricciones propias del tipo de negocio, la compañía ha dispuesto en su oferta un adecuado *mix* de productos, de acuerdo a los requerimientos del cliente final. Con el fin de reducir el impacto de la volatilidad del precio del salmón, parte de sus negocios están destinados a darle mayor valor agregado a la materia prima, incluyendo una línea de productos ahumados, donde cabe señalar que **Multiexport Foods** es el principal

exportador de estos productos en Chile, con un 40% de participación en las exportaciones totales a diciembre del año recién pasado.

Complementariamente se han incluido las ventajas de Chile como país productor de salmones, con condiciones climáticas y geográficas que han hecho de nuestro país el segundo mayor productor a nivel mundial, concentrando junto a Noruega cerca del 80% del total de la producción mundial de salmón atlántico.

La clasificación también considera el explosivo aumento de las exportaciones chilenas por sus productos (salmón atlántico y trucha arcoíris) que, en los últimos cuatro años, ha alcanzado una tasa anual de 21%. Es importante destacar que en junio de 2013 la compañía firmó un *joint venture* con Mitsui & Co. (U.S.A.) Inc. con el fin de especializarse en trucha y salmón coho en el mercado asiático, aprovechando su experiencia en el lugar. En efecto, en 2014 las ventas en Asia aumentaron en un 80,1% respecto al año anterior.

Por el contrario, dentro de los elementos que restringen la clasificación de riesgo de **Multiexport Foods** se consideran los riesgos biológicos asociados a la producción de peces, que sumado a los desastres naturales pueden traducirse en la pérdida de una parte o la totalidad de la masa de peces en engorda en mar, resultando en un menor nivel de ingresos por la disminución de cosechas, y en una alteración de los planes de producción en tierra, recordando que el proceso completo de crianza de un salmón puede superar los dos años.

También restringe la clasificación la exposición que tienen los ingresos al precio internacional de los salmónidos, variable que se encuentra fuera de su control. Por corresponder a bienes *commodities*, los resultados de la empresa se ven expuestos a las variaciones que ellos experimentan. Cabe destacar que la empresa, como se mencionara en párrafos anteriores, ha buscado atenuar el impacto de esto, destinando recursos a la exportación de productos ahumados, los que muestran mayor estabilidad en sus márgenes.

La clasificación incorpora, además, la elevada concentración de los países de destino de las exportaciones, puesto que, en conjunto, Estados Unidos y Brasil representan en conjunto cerca 75% de las exportaciones totales, proporción similar a la que representan respecto de los ingresos de la compañía.

Cabe mencionar que tanto las fortalezas como las debilidades de la compañía son evaluadas considerando el nivel de endeudamiento relativo de la compañía, el cual a juicio de **Humphreys** es elevado.

En 2014 la empresa obtuvo ingresos consolidados por US\$ 399,0 millones, una ganancia de US\$ 14,4 millones y un EBITDA de US\$ 29,1 millones. En el mismo período, la deuda financiera de **Multiexport Foods** ascendía a US\$ 188,2 millones, correspondiente en su totalidad a compromisos con instituciones bancarias, mientras que su patrimonio era de US\$ 171,0 millones.

Multiexport Foods es una sociedad chilena que, a través de sus filiales, se dedica a la producción y comercialización de salmónidos, abarcando el negocio completo, desde la reproducción hasta la distribución, siendo líder en las exportaciones chilenas de productos ahumados.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Peñaloza F.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: ignacio.penaloz@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

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

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".