

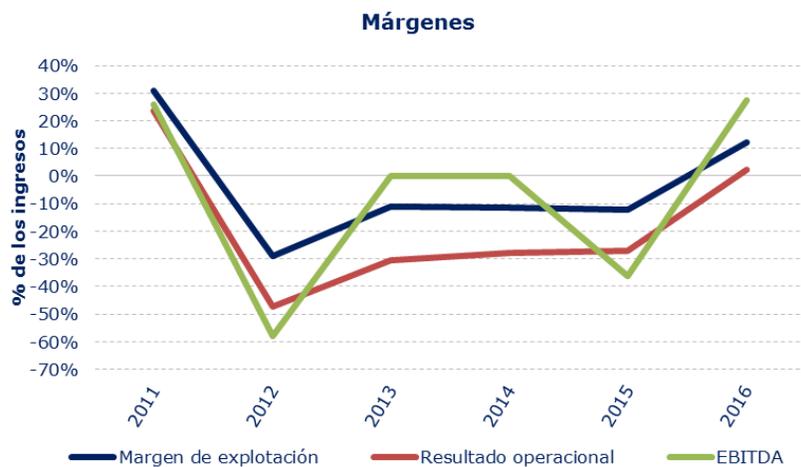
En 2016, la empresa obtuvo ingresos consolidados por 347,5 millones, una ganancia de 40,2 millones y un EBITDA de 96,5 millones

Humphreys mantiene en "Categoría Segunda Clase" los títulos accionarios de Australis Seafoods

Santiago, 20 de junio de 2017. **Humphreys** decidió mantener en "Categoría Segunda Clase" las acciones de **Australis Seafoods S.A. (ASF)** dejando la tendencia de la clasificación en "Estable".

La categoría de riesgo de las acciones de **ASF** en "Categoría Segunda Clase", se fundamenta, principalmente, en 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.

Según los resultados mostrados hasta el año 2015, **ASF** mostraba incapacidad para responder al pago de sus obligaciones y sus operaciones tuvieron que ser financiadas con emisión de acciones, préstamos y enajenación en participaciones (entre 2012 y 2015 las pérdidas anuales fluctuaron entre \$ 28 y \$ 67 millones de dólares). Sin perjuicio de lo anterior, los resultados del año 2016 mostraron una generación de caja totalmente compatible con el nivel de endeudamiento de la compañía. En este contexto y de mantenerse un rendimiento positivo, la clasificación de riesgo podría ser revisada al alza lo cual, en definitiva, dependerá del flujo efectivo generado y las expectativas que se tengan respecto al sector. A diciembre de 2016, se observa un EBITDA¹ de \$ 96,5 millones de dólares para una deuda financiera de \$ 175 millones de dólares.



¹ El cálculo del EBITDA se obtiene al considerar la ganancia bruta con ajuste de FV + gastos de distribución y administración + depreciación y amortización.

Otros elementos que restringen la clasificación de riesgo de **ASF** son los peligros biológicos asociados a la producción de peces (virus, algas y parásitos), su exposición a desastres naturales (disminución de cosecha), la variabilidad de los precios de ventas (con características de *commodities*), la concentración de sus ventas en dos mercados (aproximadamente de un 42%), los efectos de cambios en las regulaciones del sector y el descalce de monedas (susceptible de controlar). Asimismo, por las características intrínsecas de una industria que trabaja con activos biológicos sujetos a eventualidades abruptas negativas, se estima que la deuda financiera debiera tener una estructura suavizada en el tiempo, que evite el riesgo de refinanciamiento para un año en particular. En 2017, la empresa tiene vencimientos de deuda bancaria por aproximadamente US\$ 141,9 millones, un 81,1% del total de su deuda financiera.

De acuerdo con las estimaciones de Humphreys, el indicador flujo de caja de largo plazo (FCLP²) es de US\$ -22,8 millones, por lo que no se podría cubrir la deuda financiera. Los fondos recolectados por emisión de capital, la adquisición de nueva deuda y la enajenación de activos no son suficientes para cubrir lo correspondiente al 2016. Adicionalmente, si consideramos un escenario de precios elevados, el FCLP no alcanzaría el nivel requerido para la hacer frente a los vencimientos de la deuda.

Dentro de las fortalezas de **ASF**, se consideran 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 empresa suprimir parte importante de la compra de materia prima, asegurando la producción y la calidad de los insumos. Además entrega 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 durante el 2015 y 2016, principalmente en el caso de Salar, en donde los costos de ventas del Salmón Atlántico cayeron un 9,1% respecto del año anterior.

Por otra parte, la presencia bursátil ha mostrado un alza sostenible desde abril de 2016 a la fecha, alcanzando en abril de 2017 un 33.3%.

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.

En 2016, la empresa obtuvo ingresos consolidados por US\$ 347,5 millones, una ganancia de US\$ 40,2 millones y un EBITDA de US\$ 96,5 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\$ 164,3 millones.

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

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Categoría
---------------------	-------------	-----------

² Flujo de caja de largo plazo (FCLP) es un indicador calculado por Humphreys que busca tener una aproximación de la generación de caja de la empresa tomando en consideración su comportamiento histórico y su actual capacidad productiva (en la práctica se puede asimilar al resultados operacional, deducida aquellas partidas que no representan flujos de caja, más la depreciación y menos gastos financieros e impuesto). En este caso particular, dada la volatilidad del precio del salmón, el FCLP, que es un promedio, puede diferir fuertemente de un año en particular.

Acciones

AUSTRALIS

Segunda Clase

Contacto en **Humphreys**:

Macarena Villalobos M. / Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: macarena.villalobos@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

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

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".