

Debido al incremento en su presencia bursátil y la existencia de un *market maker*

***Humphreys* mantiene en "Primera Clase Nivel 3" los títulos accionarios de Australis Seafoods**

Santiago, 18 de junio de 2018. **Humphreys** mantiene en "Primera Clase Nivel 3" la clasificación de riesgo de las acciones de **Australis Seafoods S.A. (ASF)**. Por otro lado, la categoría de solvencia asignada a la compañía corresponde a "Categoría BBB-" y la tendencia otorgada es "Estable".

La clasificación de riesgo en "Categoría BBB-" se fundamenta en su modelo de reproducción y crianza de salmones 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.

La clasificación incorpora la estructuración de un negocio enfocado en la contención de costos que permita reducir el punto de equilibrio de la compañía y, en consecuencia, disminuir su exposición a las bajas recurrentes en el precio del salmón. En este aspecto, cabe destacar los logros 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; durante el año 2017 fue la Trucha Arcoiris la que presentó una mayor eficiencia, con una baja de costo de 5,9% durante el último trimestre del año. Asimismo, se ha considerado la creciente producción proveniente de la XII Región, la cual presenta ventajas en términos de menores riesgos sanitarios debido, en parte, a la calidad de las aguas, y que durante 2017 alcanzó un 42% del total de las cosechas de **ASF**.

La categoría de riesgo asignada toma en consideración, además, el hecho que los cambios regulatorios en Chile dificultan un crecimiento explosivo de la oferta nacional y, por ende, disminuye la presión a la baja en el precio internacional del salmón (dado lo relevante del país como oferente de salmones). También, como elemento de juicio, se incorpora la existencia de una deuda más compatible con el proceso de consolidación del negocio y el carácter cíclico de los ingresos; en efecto, la deuda financiera se ha reducido en un 39,2% desde diciembre de 2016 a diciembre de 2017, unido a un perfil de amortizaciones menos restrictivo para los próximos cuatro años (en torno a los US\$ 20 millones anuales), con un Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP¹) de US\$ 11,7 millones anuales y un EBITDA en el último ejercicio anual de más de US\$120 millones anuales.

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.

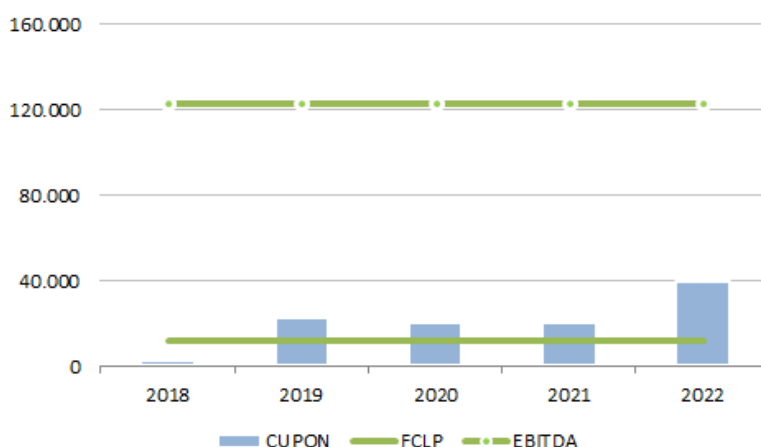
¹ El Flujo de caja de largo plazo (FCLP) es un indicador calculado por **Humphreys** que busca tener una aproximación de la generación de caja de la empresa tomando en consideración su comportamiento histórico y su actual capacidad productiva (en la práctica se puede asimilar al resultados operacional, deducida aquellas partidas que no representan flujos de caja, más la depreciación y menos gastos financieros e impuestos). En este caso particular, dada la volatilidad del precio del salmón, el FCLP, que es un promedio, puede diferir fuertemente de los resultados de un año en particular.

Como contrapartida, la clasificación de riesgo se ve contraída 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 2017 muestran una generación de caja totalmente compatible con el nivel de endeudamiento de la compañía, 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.

La clasificación de los títulos accionarios en "Primera Clase Nivel 3" responde a la clasificación de solvencia de la sociedad, en grado de inversión, y al hecho que las acciones presentan una presencia bursátil en torno al 41%; además de la existencia de un *market maker* que permite entregar mayor información al mercado respecto del precio de estos títulos.

Australis Calendario Amortizaciones, EBITDA y Flujo de Caja de Largo Plazo (2018-2022)



En 2017, la empresa obtuvo ingresos consolidados por US\$ 399,4 millones, una ganancia de US\$ 73,4 millones y un EBITDA, incluyendo ajuste por *fair value*, de US\$ 123,2 millones, registrando, además, su mayor producción histórica. Al cierre de 2017, la deuda financiera de **ASF** sumaba US\$ 106,5 millones, correspondientes a compromisos con instituciones bancarias y arrendamientos financieros, mientras que su patrimonio era de US\$ 237,8 millones.

En el primer trimestre de 2018 la compañía registró ingresos por ventas por US\$78.235 millones, debido principalmente a la caída del precio del salmón, de 19,1% en el caso del salmón del atlántico y de 14,6% de la trucha; así como una caída del volumen vendido de 17,4% en comparación con el mismo período del año anterior. El EBITDA (incluyendo *fair value*) alcanzó aproximadamente US\$11,1 millones, lo que representa una caída de 76,1% respecto a lo exhibido en igual período del año anterior. De esta manera, el margen EBITDA alcanzó a 14,1%

durante el período. Las ganancias, en tanto, registraron una caída de 89,7%, totalizando aproximadamente US\$3,2 millones

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

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".