

Menor resultado en México no afecta sus fortalezas

Basándose en su sólido posicionamiento de mercado, *Humphreys* mantuvo la clasificación de los bonos y acciones de FASA

Santiago, 24 de noviembre de 2010. **Humphreys** ratificó la clasificación de riesgo de **Farmacias Ahumada (FASA)** en “*Categoría A*” para sus bonos y en “*Primera Clase Nivel 2*” para sus acciones. La perspectiva de clasificación se mantuvo “*Estable*” en el caso de los bonos, pero se cambió a “*Desfavorable*” para las acciones producto de la reciente concentración de la propiedad de la empresa.

Las categorías asignadas a los instrumentos del emisor se fundamentan en el sólido posicionamiento de la sociedad -tanto en términos de ventas como de marca- en los tres países donde mantiene presencia (México, Chile y Perú). Esta situación le permite, además, que caídas en los márgenes comerciales o inestabilidades económicas de un mercado geográfico en particular no afecten tan marcadamente los flujos de caja de la empresa.

La clasificación de riesgo también reconoce la destacada posición que la sociedad emisora ocupa dentro de la industria en todas sus operaciones, ya que fortalece su posición negociadora frente a los proveedores. Lo anterior incluso se verá reforzado con la llegada del nuevo controlador, dada su importante presencia en el mercado de distribución de medicamentos en México. También resulta positiva la adecuada capacidad tecnológica y de distribución que dispone la empresa en los mercados en los que opera, a través de centros de abastecimiento, así como las positivas expectativas de crecimiento de las ventas en el mediano y largo plazo a consecuencia de un incremento en el gasto en salud de la población en el continente, derivado de la expansión del ingreso per cápita y del envejecimiento de la población.

Por otra parte, en opinión de **Humphreys** la baja en los resultados provenientes del mercado mexicano son reversibles, por cuanto no afectan las fortalezas estructurales de largo plazo de la sociedad. Además, dentro de este contexto, se debe considerar la existencia de una deuda con un perfil de pago que permite enfrentar adecuadamente los ciclos negativos del negocio. En efecto, un EBITDA anual equivalente al 50% del obtenido el año 2009 sería suficiente para responder al vencimiento de sus pasivos por al menos los próximos cinco años.

En octubre de 2010, luego de una Oferta Pública de Acciones, el Grupo Casa Saba -empresa de distribución de mercaderías de México y de farmacias en ese país y Brasil- tomó el control del 97,8% la compañía. A juicio de **Humphreys**, este cambio de propiedad en sí mismo no afecta la clasificación de riesgo asignada, pudiendo incluso reforzar positivamente algunos aspectos de la compañía.

Las ventas consolidadas anuales de **FASA** en 2009 llegaron a US\$ 1.638 millones, y el EBITDA a US\$ 53,7 millones, con bajas de 4,1% y 6,4% explicadas por la deteriorada situación económica que afectó a sus tres mercados. A junio de 2010, los ingresos alcanzaron a US\$ 739 millones (-3,8%) y el EBITDA a US\$ 24,4 millones (-4,8%), por los efectos del terremoto en Chile y del menor consumo en el norte de México por el complicado escenario social que se vive en esa región. La deuda financiera de la empresa, a junio de 2010, ascendía a US\$ 196 millones, de las cuales un 80% está conformado por bonos.

FASA es la cadena de farmacias más grande en ventas en América Latina, con presencia en Chile, Perú y México y contaba con 1.255 locales y casi 250 mil m² de superficie de salas de ventas a junio de 2010.

Contacto en **Humphreys**:

Carlos Ebensperger H.

Teléfono: 562 – 433 5219

E-mail: carlos.ebensperger@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys

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

Fono (562) 433 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".