

### Ante aplicación de multa por TDLC, Feller Rate confirma clasificaciones de Agrosuper en "A+".

Solvencia Perspectivas	<b>Jun. 2014</b>	<b>Sep. 2014</b>
	A+ Positivas	A+ Positivas

<http://twitter.com/fellerrate>



Contacto: Valeria García. / [valeria.garcia@feller-rate.cl](mailto:valeria.garcia@feller-rate.cl)

**SANTIAGO, CHILE - 29 DE SEPTIEMBRE DE 2014.** Feller Rate ratifica en "A+" las clasificaciones asignadas a la solvencia y a los bonos de Agrosuper S.A. Las perspectivas de la clasificación se mantienen "Positivas".

La acción de clasificación refleja la opinión de Feller Rate respecto a que la multa por aproximadamente US\$25 millones no generaría un debilitamiento sobre el perfil financiero de Agrosuper, al representar este monto cerca del 8% del Flujo de Caja Neto Operacional anual y el 2% de su patrimonio al cierre del primer semestre de 2014.

Asimismo, la ratificación de las clasificaciones incorpora la importante posición competitiva de la empresa en el mercado de proteínas local, la cual no se ha visto afectada tras la acusación presentada por la Fiscalía Nacional Económica (FNE) en noviembre de 2011.

El 25 de septiembre de 2014, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) acogió el requerimiento presentado por la FNE, tras concluir que, a través de la Asociación de Productores Avícolas de Chile A.G. (APA), las empresas habrían acordado limitar la producción de carne de pollo ofrecida al mercado nacional, asignándose cuotas en el mercado de producción y comercialización de dicho producto.

En consecuencia, el TDLC aplicó una multa equivalente a US\$25 millones a Agrosuper S.A., US\$25 millones a Empresas Ariztía S.A. y US\$10 millones a Agrícola Don Pollo Ltda. El tribunal ordenó, asimismo, la disolución de la APA e impuso a Agrosuper la obligación de consultar previamente cualquier operación de concentración en el mercado avícola. No obstante, cabe mencionar que la empresa anunció que apelará el fallo a la corte Suprema.

Las clasificaciones de Agrosuper continúan reflejando un perfil de negocios y una posición financiera calificados como "Satisfactorios".

La evaluación del perfil de negocios incorpora la amplia experiencia en el negocio de proteínas, alcanzando un alto grado de diversificación por tipo de producto y mercado. Adicionalmente, se considera la fuerte posición competitiva de la entidad en el mercado local, con liderazgo en sus principales líneas de negocios, con una completa integración vertical en todos sus procesos productivos, que le permite el mayor control de las variables productivas clave. En contraposición, su negocio está expuesto al riesgo sanitario, presiones ambientalistas y la posibilidad de nuevas exigencias regulatorias, que podrían implicar nuevas inversiones. Asimismo, el consumo de proteínas puede verse afectado por variaciones en las condiciones económicas.

La calificación de su perfil financiero considera su elevada capacidad de generación de flujos operacionales, más la mantención de moderadas políticas financieras y una robusta posición de liquidez, que le permite enfrentar ciclos económicos adversos, así como la variabilidad de la demanda, de los precios y de los costos, además de cubrir satisfactoriamente los intereses financieros y la deuda de corto plazo. En contrapartida, la clasificación incorpora la alta volatilidad de sus resultados, coherente con el segmento objetivo donde opera, lo que se refleja en la evolución de los indicadores de solvencia y las coberturas de deudas.

La compañía se encuentra enfocada en una política de reducción de su deuda financiera, lo que se ha traducido en una mejora de sus índices de riesgo crediticio. El endeudamiento financiero disminuyó a 0,5 veces al 30 de junio, desde un peak de 0,8 veces en diciembre de 2012. La menor deuda, junto con una mayor capacidad de generación operacional producto de la recuperación de los márgenes, ha derivado en indicadores de cobertura de Deuda Financiera Neta sobre Ebitda de 1,6 veces y de Flujo de Caja Neto Operacional sobre Deuda Financiera de 56% a junio de 2014, desde niveles de 4,4 veces y 10% en 2012, respectivamente.

La entidad mantiene una robusta posición de liquidez, con recursos en caja por \$43,5 mil millones al 30 de junio y una flexibilidad financiera que se ve adicionalmente beneficiada por un amplio acceso al mercado financiero.

Agrosuper es la empresa líder en Chile en la producción de proteínas animales, comercializando principalmente carne de cerdo y de pollo y, en menor medida, salmones, carne de pavo y alimentos procesados, tales como cecinas y hamburguesas.

## PERSPECTIVAS: POSITIVAS

ESCENARIO DE ALZA: Las perspectivas "Positivas" asignadas a las clasificaciones consideran que la compañía mantendrá su política de reducción de deuda financiera. Esto, unido a un escenario de requerimientos moderados de inversiones y una alta capacidad de generación de flujos operacionales, permitiría mantener índices de cobertura de Deuda Financiera Neta sobre Ebitda en el rango de 1,5 veces y de Flujo de Caja Neto Operacional sobre Deuda Financiera en torno a 50%, junto con una robusta posición de liquidez.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Feller Rate considera que las perspectivas de las clasificaciones de la compañía se revisarían a "Estables" ante un freno en la reducción de deuda financiera y la mantención de indicadores de cobertura de Deuda Financiera Neta sobre Ebitda en el rango de 2 veces y de Flujo de Caja Neto Operacional sobre Ebitda inferior a 40%.

ESCENARIO DE BAJA: De acuerdo a lo expuesto anteriormente, Feller Rate considera poco probable una baja en las clasificaciones.

[www.feller-rate.com](http://www.feller-rate.com)

*El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en [www.feller-rate.cl](http://www.feller-rate.cl) en la sección **Nomenclatura***

*Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, por favor, envíe un e-mail a [ratings@feller-rate.cl](mailto:ratings@feller-rate.cl) y escriba en el Asunto: **Remover***

*Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*