



Fitch Sube a 'A+(cl)' Clasificacion de Agrosuper

Fitch Ratings-Santiago-30 June 2014: Fitch Ratings subio las clasificaciones de bonos y solvencia de Agrosuper S.A (Agrosuper) a A+(cl) desde A(cl). Al mismo tiempo ratifico la clasificacion de acciones en 'Primera Clase Nivel 4(cl)'. El detalle de las clasificaciones se presenta a continuacion:

- Solvencia de largo plazo en escala nacional, en categoria 'A+(cl)';
- Lineas de bonos No. 678 y series A, B, C, E, F, G y H a su cargo, en categoria 'A+(cl)';
- Lineas de bonos No. 679 y series D e I a su cargo, en categoria 'A+(cl)';
- Titulos accionarios en 'Primera Clase Nivel 4(cl)'.

El Outlook de las clasificaciones es Estable.

FACTORES CLAVE DE LA CLASIFICACION

El alza en las clasificaciones de Agrosuper se fundamenta en la tendencia decreciente que ha tenido su nivel de endeudamiento, situacion que se mantendria durante este ano, estimando Fitch indicadores de deuda financiera / EBITDA y deuda neta / EBITDA de 1,5 veces (x) y 1,2x, respectivamente, hacia fines de 2014. Esta reduccion de endeudamiento se explica por el plan de reduccion de inversiones luego de la paralización indefinida del Proyecto Agroindustrial Huasco y los mejores resultados de la compania en todas sus lineas de producto. Lo anterior ha implicado tener una mayor disponibilidad de Flujo de Fondos Libre (FFL) que ha sido utilizado, en buena medida, para disminuir deudas financieras de largo plazo.

Consolidada Posicion de Mercado, Diversificacion e Integracion

Las clasificaciones se fundamentan en la posicion de liderazgo que Agrosuper mantiene en el mercado de proteina animal en todas sus lineas de negocio a nivel nacional, con marcas altamente reconocidas, una amplia diversificacion de productos (pollo, cerdo, pavo, salmon, y alimentos procesados) e integracion vertical en su cadena de valor, desde la fabricacion de alimento hasta su comercializacion a traves de su vasta red de distribucion. Adicionalmente, Agrosuper cuenta con certificaciones que aseguran la calidad de los procesos, la inocuidad del producto y el cuidado del medio ambiente, cumpliendo con las normativas internacionales y de los paises a los cuales exporta, reduciendo asi el riesgo de contagio de enfermedades animales.

Reduccion en Endeudamiento 2013-2014

De acuerdo a lo planteado por la compañía, el nivel de endeudamiento mostro una fuerte reduccion alcanzando un deuda financiera/EBITDA de 2,1x (1,7x neto de caja). Lo anterior se debio, principalmente, a un menor capex que se tradujo en un crecimiento en su FFL en el año 2013 que le permitio reducir en un 16% la deuda financiera en marzo de 2014 (comparado al cierre de 2012). Al analizar este porcentaje neto de caja, la reduccion de deuda neta alcanzo 27%. Considerando que la menor inversion en capex se mantendra en el año 2014, y la perspectiva positiva de los mercados en que participa, Agrosuper espera reducir su deuda financiera alcanzando aproximadamente CLP300 mil millones al cierre del año (USD550 millones o USD500 netos de caja).

Recuperacion del Performance Operacional

En el 2013 y el primer trimestre de 2014 se aprecia una contundente recuperacion del performance operacional de la compañía, afectado en el 2012 por altos precios de materias primas (maiz), y una reduccion en el precio de venta de salmones. En 2013 las ventas aumentaron 11% y el EBITDA reflejo esta recuperacion con un crecimiento de 65% y un margen sobre ventas que aumento de 8,5% (2012) a 12,7%, normalizandose respecto de sus valores historicos (14,7% a LTM marzo de 2014).

Esta recuperacion se debio, en mayor medida, al efecto de un menor precio del maiz en los mercados internacionales, a una positiva tendencia de demanda de países desarrollados y la recuperacion progresiva del performance operacional del negocio acuicola, derivado de mejores precios de venta que se compenso, en parte, con mayores incidencias sanitarias. Pese a esta mejora, solo en el cuarto trimestre de 2013 el negocio acuicola revirtio sus perdidas, alcanzando un EBITDA trimestral positivo de CLP5.583 millones y un margen EBITDA de 10,9%, tendencia que se espera se mantenga en el 2014.

Flujo de Fondos Libre se Mantiene Positivo

Los montos de inversiones en capex de Agrosuper se redujeron fuertemente en el 2013, alcanzando CLP16,7 mil millones (en comparacion con CLP111 mil millones en 2012 y CLP126 mil millones en 2011). Lo anterior implico reducir de forma relevante los niveles de deuda financiera, volviendo a un endeudamiento similar al observado previo a las inversiones realizadas en el Proyecto Huasco.

La empresa proyecta en 2014 un crecimiento en los niveles de inversion a CLP52 mil millones, de los cuales, CLP27 mil millones (USD50 millones) corresponden a la

inversión destinada a la reconstrucción de la planta Lo Miranda, recientemente incendiada (y que cuenta con seguros comprometidos) y a las mejoras en unidades productivas destinadas a incrementar su capacidad de producción. De mantenerse una conservadora política de dividendos y la positiva tendencia en la generación de flujos operacionales, Fitch cree que estos flujos serían suficientes para el financiamiento de tales inversiones, sin castigar fuertemente su liquidez y endeudamiento.

Enfoque Estratégico Post Huasco

Luego de la paralización indefinida de su principal proyecto de inversión, Agrosuper ha intensificado su preocupación en la relación con las comunidades donde se ubican sus instalaciones, además de realizar importantes inversiones en medio ambiente. Si bien la paralización del Proyecto Agroindustrial en Huasco constituye un importante revés, la empresa mantiene su enfoque en el crecimiento de las exportaciones orientando sus inversiones en mejoras y ampliaciones de su capacidad, potenciando la creación de nuevos productos y líneas de negocio de alto valor agregado, con foco en el crecimiento de su participación en el mercado internacional.

Factores de Riesgo

Restringe la clasificación, el potencial deterioro de las economías locales y su efecto sobre la demanda de proteínas, los cambios en las conductas de consumo y la volatilidad en el precio de los productos y de los commodities que sirven de materia prima e insumos para la producción (especialmente maíz y soya), los que representan un alto porcentaje del costo de explotación. Adicionalmente, esta clasificación incorpora los riesgos inherentes a la producción animal, como enfermedades y/o problemas sanitarios que impliquen volatilidad en la producción y/o limitaciones en la comercialización de sus productos; además de potenciales restricciones en los mercados internacionales. Estos riesgos pueden traer consigo variaciones importantes en los flujos de caja operacional de la compañía que podrían implicar deterioros en su perfil crediticio.

Clasificación de Acciones

La clasificación de acciones se limita a 'Primera Clase Nivel 4(cl)' dado que la compañía no ha realizado su proceso de apertura bursátil.

SENSIBILIDAD DE LA CLASIFICACION

Las clasificaciones de Agrosuper podrían verse afectadas negativamente de registrarse volatilidades en su resultado operacional y flujo de caja que impliquen un deterioro de su endeudamiento, alcanzando en forma persistente niveles de deuda

Financiera /EBITDA por sobre 3x.

Considerando esta acción de rating, Fitch no esperaría ver mejoras de las clasificaciones en el corto plazo.

Contactos Fitch Ratings:

Francisco Mercadal (Analista Primario)

Associate Director

+56 (2) 2499 3340

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda.

Alcantara 200, Of. 202, Las Condes

Santiago, Chile

Monica Coeymans (Analista Secundario)

Director

+562 (2) 2499 3314

Rina Jarufe (Presidente del Comité de Clasificación)

Senior Director

Las clasificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.

Información adicional disponible en 'www.fitchratings.cl' o 'www.fitchratings.com'.

Metodologías aplicables:

--'Metodología de Calificación de Empresas no Financieras' (Julio 3, 2013)

--'Metodología de Clasificación de Acciones en Chile' (Julio 3, 2013)

Media Relations: Magdalena Abalos, Santiago, Tel: +562-24993304, Email: magdalena.abalos@fitchratings.com.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo

gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia, y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Las definiciones de clasificaciones de Fitch, junto a los terminos de uso de dichas clasificaciones, se encuentran disponibles en los sitios publicos de la agencia www.fitchratings.com y www.fitchratings.cl. Las clasificaciones, los criterios y las metodologias publicadas se encuentran siempre disponibles en estos sitios. Asimismo, tambien se encuentra disponible el codigo de conducta de Fitch, sus politicas de confidencialidad, conflictos de interes, firewall afiliado, cumplimiento y otras politicas y procedimientos relevantes en la seccion 'Code of Conduct' del sitio en Ingles. El emisor participo en el proceso de clasificacion solo como medio para la divulgacion publica de la clasificacion.

Additional Disclosure

Solicitation Status (http://www.fitchratings.com/gws/en/disclosure/solicitation?pr_id=837214)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK:

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS)

(<http://fitchratings.com/understandingcreditratings>). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more (<https://www.thefitchgroup.com/site/policies>).

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.