

### Feller Rate ratifica en "AA-" las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Agrosuper S.A. Las perspectivas son "Estables".

Solvencia  
Perspectivas

Dic. 2015  
AA-  
Estables

Jun. 2016  
AA-  
Estables

<http://twitter.com/fellerrate>



Contacto: Felipe Pantoja/ [Felipe.pantoja@feller-rate.cl](mailto:Felipe.pantoja@feller-rate.cl) Nicolás Martorell / [Nicolas.martorell@feller-rate.cl](mailto:Nicolas.martorell@feller-rate.cl)

**SANTIAGO, CHILE - 8 DE JULIO DE 2015.** Feller Rate ratificó en "AA-" las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Agrosuper S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación en "AA-" responde a un perfil de negocio "Satisfactorio" y una posición financiera calificada "Sólida".

La clasificación considera la amplia experiencia de la compañía en el negocio de proteínas, con un alto grado de diversificación por tipo de producto y mercado. Asimismo, refleja la fuerte posición competitiva de la entidad en el mercado local, con liderazgo en sus principales líneas de negocios y una completa integración vertical en todos sus procesos productivos, lo que le permite el mayor control de las variables productivas clave.

A la vez, la clasificación considera el fortalecimiento de los indicadores de solvencia. En contrapartida, incorpora la exposición al riesgo sanitario; la posibilidad de nuevas exigencias regulatorias (que podrían implicar nuevas inversiones); la inherente volatilidad de los márgenes de la industria; y el hecho de que el consumo de proteínas está relacionado a las condiciones económicas. No obstante, este último efecto se ve mitigado, en parte, por la mezcla de productos que mantiene la entidad.

Agrosuper es la empresa de carnes y alimentos frescos más grande del país, con cinco unidades de negocios: Cerdos, Pollos, Salmones, Pavos y Productos Procesados. En 2015, los ingresos aumentaron un 1,3% respecto de 2014, cifra menor a la observado en años anteriores. No obstante, a marzo de 2016 se registró un incremento del 12,7% respecto a igual periodo del 2015, debido al alza experimentada en los precios de venta en el segmento acuícola.

A diciembre de 2015, en el mercado del cerdo se registró un aumento en la producción y de stock a nivel internacional, generando una disminución en el precio de venta. Esto disminuyó los resultados de dicho producto, lo que fue compensado, en parte, por mayores márgenes registrados en los segmentos de pollos y pavo. Consecuentemente, el margen ebitda alcanzó el 16,8%, si bien inferior a lo registrado en 2014 (18,2%), acorde a lo esperado. Adicionalmente, cabe señalar que el segmento de carnes registró un margen del 22,3%, lo que compensó, en parte, los resultados del segmento acuícola.

La mayor capacidad de generación operacional registrada en los últimos años, producto de la recuperación de los márgenes, en conjunto con una constante disminución en los niveles de endeudamiento de Agrosuper, ha derivado en una mayor holgura en los indicadores crediticios.

Así, el indicador de deuda financiera sobre ebitda disminuyó desde 2,9 veces en 2013 hasta 0,9 veces en marzo de 2016. Por otro lado, en igual periodo, la cobertura de gastos financieros aumentó desde 7,5 veces hasta 87,1 veces.

#### PERSPECTIVAS: ESTABLES

**ESCENARIO BASE:** Considera que la compañía mantendrá un bajo nivel de deuda financiera y una robusta posición de liquidez, con un escenario de requerimientos moderados de inversiones. ello se reflejará en índices de cobertura de deuda financiera neta sobre ebitda inferiores a 1,0 veces y de flujo de caja neto operacional sobre deuda financiera superiores a 50%, para el mediano plazo.

**ESCENARIO DE BAJA:** Se considera poco probable en el corto plazo; no obstante, podría ocurrir una baja en la clasificación de riesgo frente a inversiones que generen una presión sobre la estructura actual de endeudamiento financiero y liquidez.

**ESCENARIO DE ALZA:** Feller Rate estima poco probable un alza en las clasificaciones de la compañía en el mediano plazo.

[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.