

Por disminución de endeudamiento

Humphreys modifica la tendencia de los instrumentos de Agrosuper S.A., desde "Estable" a "Favorable"

Santiago, 06 de agosto de 2014. **Humphreys**, modificó la tendencia de los bonos de **Agrosuper S.A. (Agrosuper)** desde tendencia "Estable" a "Favorable", manteniendo su clasificación en "Categoría A+". Las acciones en tanto se mantienen en "Primera Clase Nivel 4" con tendencia "Estable".

La tendencia de la calificación de los títulos de deuda se modifica desde "Estable" a "Favorable", atendiendo a la disminución que ha experimentado la deuda financiera del emisor, situación que debiera mantenerse a futuro considerando el plan de amortización de los pasivos y al hecho que la empresa no tiene programada inversiones que le impliquen un elevado nivel de desembolsos. En efecto, entre diciembre de 2013 y marzo de 2014 la deuda financiera se redujo desde \$ 453.740 millones a \$ 422.668 millones; por su parte el flujo de caja de largo plazo del emisor (FCLP¹) aumentó desde aproximadamente los \$ 136 mil millones a casi \$ 157 mil millones.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de **Agrosuper** en "Categoría A+", se han considerado tanto el liderazgo que la compañía tiene dentro del mercado local en términos de ventas, como la integración de sus procesos productivos, lo que redundará en una mayor eficacia en el control de los costos y en la calidad de los productos.

En efecto, la empresa lidera las ventas nacionales en carnes de cerdo, pollo y pavo con participaciones de mercado del orden de 57%, 51% y 77%, respectivamente. Con la suma de salmones y productos procesados que también destacan en el portafolio de **Agrosuper**, se llega a ventas valorizadas superiores a US\$ 2.500 millones.

La integración del proceso productivo de la compañía en todas sus etapas, permite la trazabilidad de cada uno de sus productos y garantiza la inocuidad de los mismos.

La integración productiva también favorece la mejor administración, control y mitigación de los riesgos sanitarios, suceso potencial siempre presente en la industria, lo cual ha permitido, junto con programas específicos adoptados, tener una completa trazabilidad de los animales (desde su gestación hasta la góndola).

Otro elemento que favorece la clasificación de riesgo y que está fuertemente asociado con la importante participación de mercado del emisor, dice relación con su extensa, experimentada y probada red de comercialización, con 33 centros de distribución y una flota sub-arrendada de 564 camiones, lo que le permite llegar a 300 comunas, cubriendo el 98% de la población del país y atendiendo, en promedio, a más de 40.000 locales mensuales. En la misma línea, se destaca el fuerte posicionamiento de marca que ostentan los productos de la compañía en el ámbito nacional, entre ellas Súper Pollo, Súper Cerdo, Sopraval y La Crianza.

Además, se reconoce como atributo la capacidad exportadora que ha mostrado la empresa, con un crecimiento relevante de sus ventas al exterior (desde aproximadamente US\$ 440 millones

¹ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

en 2004 a US\$ 904 millones en 2013), llegando a cuatro continentes y 60 países. Cabe destacar que los países en desarrollo presentan una fuerte alza en el consumo de proteínas (tasas entre el 20% y 70%, dependiendo de la zona). Dentro de este contexto, se destaca la capacidad de administración de los riesgos sanitarios debido a la necesidad de cumplir con las exigencias para los distintos países-destinos y las siete oficinas comerciales en el exterior para potenciar sus ventas (ubicadas en Sud América, Norte América, Europa y Asia).

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve restringida por la exposición de la compañía a los cambios en el precio de los sustitutos como la carne de vacuno, dado que una baja necesariamente afectará la oferta y demanda de la carne de pollo, pavo, cerdo, disminuyendo así sus precios y mermando los ingresos.

Otro de los elementos incorporados que restringen la clasificación, se tienen los efectos negativos sobre las exportaciones, que representan el 37% de los ingresos, de posibles alzas en las tarifas navieras o en el fortalecimiento del peso. También se consideran los riesgos sanitarios y la volatilidad del precio de los productos y de los insumos.

Durante 2013 la empresa obtuvo ventas consolidadas por cerca de \$ 1.299.349 millones (aproximadamente US\$ 2.477 millones), y un EBITDA de \$ 164.474 millones (del orden de los US\$ 314 millones). Su flujo de efectivo neto procedente de actividades de operación ascendió a \$ 117.743 millones (US\$ 224 millones) y cerró el ejercicio con una deuda financiera por \$ 422.668 millones (US\$ 806 millones).

En los primeros tres meses de 2014 los ingresos de explotación de la compañía alcanzaron los \$ 332.544 millones (cerca de US\$ 603 millones²), con un incremento de 11,1% respecto de igual período de 2013. Este aumento estuvo sustentado principalmente en el alza de los ingresos del negocio acuícola, los que fueron un 113,3% superiores a marzo de 2013 producto de un aumento del volumen vendido y al alza en los precios del salmón atlántico. Por otro lado, las ventas del negocio de las carnes aumentaron un 4,2% en el mismo período.

Producto del mayor resultado operacional del período, el EBITDA a marzo 2014 alcanzó a \$ 51.305 millones, expandiéndose casi un 165% con respecto a igual período de 2013.

Agrosuper es una sociedad productora de proteína animal que en forma integrada participa en el negocio de producción, faenación, distribución y comercialización de carne de pollo, cerdo, pavo, salmón y alimentos procesados, con ventas tanto en Chile como en el exterior.

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

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 562 – 433 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 (562) 2433 52 00 / Fax (562) 2433 52 01

<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".

² Tipo de cambio utilizado: \$ 472,03.