

Feller Rate clasifica en “AA-” las líneas de bonos en proceso de inscripción de Agrosuper S.A. y en “Primera Clase Nivel 4” sus acciones. Las perspectivas asignadas son “Estables”.

	Agosto 2010	Agosto 2011
Solvencia	-	AA-
Perspectivas	-	Estables

Contacto: Catalina Pieber / catalina.pieber@feller-rate.cl

<http://twitter.com/fellerrate>



SANTIAGO, CHILE – 22 DE AGOSTO DE 2011. Feller Rate clasificó en “AA-” la solvencia y las líneas de bonos en proceso de inscripción de Agrosuper S.A. (Agrosuper), y en “Primera Clase Nivel 4” sus acciones, otorgando perspectivas de clasificación “Estables”.

Las clasificaciones asignadas a Agrosuper consideran el elevado conocimiento alcanzado en la producción de proteínas; su favorable posición competitiva en la industria local, con una completa integración vertical de su producción; el alto grado de diversificación que presentan sus ingresos por tipo de proteína y sector geográfico; y un perfil financiero con un relativamente bajo nivel de endeudamiento. En contraposición, la rentabilidad obtenida se encuentra altamente expuesta a la variabilidad en los precios de sus principales insumos, así como al riesgo de contagio de enfermedades y epidemias. Adicionalmente, posee altos requerimientos de capital de trabajo.

Agrosuper es la empresa de carnes y alimentos frescos más grande del país, participando en todo el proceso productivo de cerdos, pollos, pavos, salmones y alimentos procesados. Su modelo de negocios se basa en una completa integración vertical en la producción, lo que le ha permitido el alcance de altos márgenes y una importante reducción del riesgo de contagio de enfermedades.

El estricto control de calidad y sanitario en todos sus procesos productivos ha hecho posible la llegada de sus productos a los mercados más exigentes del mundo, siendo sus principales destinos de exportación Japón, Corea, EE.UU., Inglaterra y México. Chile continúa siendo su principal mercado (65% de los ingresos en 2010), en donde se encuentran todas sus instalaciones productivas. Para la comercialización de sus productos cuenta con una extensa red de distribución en Chile, además de seis oficinas comerciales en América, Europa y Asia.

La evolución operacional de Agrosuper se vio fuertemente afectada en el período 2007 a 2009 por una combinación de factores, tales como el cierre del mercado asiático de cerdos en 2007 y principios de 2008 para productos chilenos (debido a problemas sanitarios en una empresa del sector), altos precios de los granos y de flete en 2008, efectos del virus ISA en su negocio de salmones –que afectó a la compañía fuertemente en 2009– y, finalmente, la crisis financiera, que tuvo un impacto en la demanda mundial de proteínas, ante la sustitución por otros alimentos de menor costo.

No obstante, en 2010 Agrosuper evidenció una exitosa recuperación del Ebitda (176% anual) y de los márgenes operacionales, gracias al restablecimiento de la demanda y de las condiciones productivas. Esta situación se ha mantenido a marzo de 2011, periodo en el cual el margen Ebitda de los últimos 12 meses alcanzó a 18,1%, en relación a un promedio de 9,6% en el período 2007-2009.

El alto nivel de inversiones que la compañía se encontraba realizando hasta el año 2007 y el consecuente incremento en las necesidades de capital de trabajo asociado a los altos precios de insumos ocasionaron un fuerte deterioro en los principales indicadores financieros hasta el año 2009, en el cual el stock de deuda financiera neta sobre Ebitda llegó a un máximo de 4,9 veces y la cobertura de gastos financieros netos a 5,9 veces (medido bajo IFRS). Al cierre de 2010 y marzo de 2011, estos índices retomaron una clara tendencia de recuperación y estabilización en niveles de más largo plazo, llegando a 1,5 veces y 27,4 veces a marzo de 2011, respectivamente.

Agrosuper reanudó su plan de inversiones, principalmente a través del proyecto Huasco, el cual incrementará gradualmente la producción de cerdos, haciendo posible más que doblar su actual capacidad de crianza en un período estimado de ocho años.

Adicionalmente, se encuentran en proceso de inscripción dos líneas de bonos por un monto máximo conjunto de UF 8,5 mill., con plazos de hasta 10 y 30 años cada una, junto a la inscripción de las acciones de la compañía. La eventual colocación de bonos y apertura a bolsa hasta por el 15% de su propiedad le permitirían lograr los objetivos planteados, logrando una mayor diversificación de sus fuentes de financiamiento.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas consideran el gran potencial con que cuenta la compañía para incrementar sus volúmenes de venta, dada su aún acotada participación en el mercado global y las buenas perspectivas de crecimiento en el consumo de proteínas. Feller Rate estima que la eventual colocación de bonos no debiera crear presiones significativas sobre los indicadores financieros, por cuanto se espera que se mantenga la tendencia alcista en sus resultados operacionales.

Particularmente, las clasificaciones reflejan la expectativa de que la relación de deuda financiera sobre patrimonio se mantenga bajo 0,5 veces, el índice de pasivos financieros netos totales sobre Ebitda sea menor a 2,0 veces y la cobertura del Ebitda sobre gastos financieros se encuentre por sobre 12,0 veces. A marzo de 2011, estos indicadores fueron de 0,45 veces, 1,47 veces y 28,6 veces, respectivamente.

Asimismo, las clasificaciones también consideran que, en caso de que el aumento de capital no se lleve a cabo, o bien, no se coloquen bonos en el mercado local, Agrosuper cuenta con un amplio acceso al mercado bancario, que le permitiría financiar sin problemas sus necesidades de inversiones y sin que esto provoque mayores deterioros en su perfil financiero en relación a lo actualmente supuesto.

www.feller-rate.com

FELLER RATE Clasificadora de Riesgo es una empresa afiliada estratégica a STANDARD & POOR'S