



ACCIÓN DE RATING

20 de octubre, 2021

Hecho relevante

RATINGS

Hortifrut S.A.

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Títulos accionarios	Nivel 2
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2021

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de bienes de consumo](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Directora Senior de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Diego Espinoza +56 2 2896 8206
Analista de Corporaciones
despinoza@icrchile.cl

Hortifrut S.A.

Comunicado sobre adquisición de Atlantic Blue

Ante el reciente anuncio relacionado con la adquisición de Atlantic Blue, ICR ratifica en categoría AA-/Estable la solvencia y bonos de Hortifrut S.A., sustentado en el acotado impacto que generaría la transacción en sus principales indicadores de deuda.

El 18 de octubre se informó mediante hecho esencial, que Hortifrut suscribió una oferta vinculante para la adquisición del 100% de la empresa española de desarrollo genético, procesadora, productora y comercializadora de *berries* Atlantic Blue, operación que para Hortifrut implicará la incorporación de 400 hectáreas en España, 248 hectáreas en Marruecos y la consolidación de 400 hectáreas en Perú (ya es dueño del 50%). Además, se consolidará la plataforma comercial Euroberry y se agregarán programas genéticos de *berries* y cerezas de Atlantic Blue, adicionando arándanos de alta calidad junto con cerezas avanzadas de bajo requerimiento de frío.

La adquisición implicaría un desembolso por US\$290 millones aproximadamente (US\$280 millones por Atlantic Blue y US\$10 millones por participaciones minoritarias) estructurado según el siguiente esquema de pagos: (i) pago inicial de US\$28 millones (pagados el 30 de septiembre); (ii) US\$84 millones a ser pagados al cierre de la transacción (estimado para 30 de noviembre de 2021) y; (iii) el restante, en 10 cuotas anuales iguales desde el cierre de la operación, sujetas al IPC de España más un margen de 0,5%, con un piso de 1% y un techo de 4%.

Ratificamos la clasificación de Hortifrut en AA-/Estable dado que consideramos la operación no deteriora los indicadores de deuda del emisor, los que tendrían un impacto negativo durante el primer año, retomando sus niveles actuales conforme se va consolidando el flujo de las sociedades adquiridas. Adicionalmente, la adquisición se enmarca en su proceso de crecimiento histórico (orgánico e inorgánico), modelo con el cual ha alcanzado una mayor escala y posicionamiento mundial sin que ello necesariamente implique un deterioro crediticio.

La operación no sólo consolidará la posición competitiva de Hortifrut en Europa, sino que otorgaría un importante acceso a nuevas variedades genéticas propias de Atlantic Blue que serían licenciadas y comercializadas por Hortifrut en el resto del mundo como consecuencia de la transacción. Adicionalmente, parte de los campos adquiridos se encuentran en proceso de maduración lo que implica que, eventualmente, el flujo a percibir en los próximos 12 meses y siguientes, sea superior al que estamos considerando dentro de nuestras sensibilizaciones sumado a que estamos excluyendo las sinergias las esperadas del proceso de consolidación.

Dado el sólido *track record* de Hortifrut respecto a la rentabilización de sus inversiones, esperamos que, como ha sido habitual con esta compañía, la adquisición tenga impacto negativo en los ratios de deuda durante el primer año (mientras se consolida flujo y el modelo de negocios de Hortifrut) para posteriormente capturar todas las sinergias que implica el proceso. Hortifrut es un emisor cuyo rating fue modificado al alza en **abril de 2021** producto, principalmente, de la mejora en el perfil de negocios dada la rentabilización de sus inversiones, y de nuestra expectativa que sus buenos resultados operacionales se mantengan en los próximos 12-18 meses. La adquisición de Atlantic Blue no modifica nuestra opinión al respecto, sino que complementa las bases que han permitido a esta compañía alcanzar el perfil de negocios actual.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones

Fecha	Solvencia	Bonos	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
30-jun-17	A+	-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación
30-jun-18	A+	-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
14-ene-19	A+	A+	-	Estable	Nuevo instrumento (bonos)
28-jun-19	A+	A+	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
25-nov-19	A+	A+	-	Estable	Alianza comercial con Duncan Fox
30-jun-20	A+	A+	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
30-abr-21	AA-	AA-	Primera Clase Nivel 2	Estable	Cambio de clasificación
30-jun-21	AA-	AA-	Primera Clase Nivel 2	Estable	Reseña anual
19-oct-21	AA-	AA-	-	Estable	Compra de Atlantic Blue

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

Primera Clase Nivel 2

Títulos con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TIMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.