

Comunicado de Nuevo Instrumento (Estados Financieros Marzo 2016)

Coagra S.A.

Ratings

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Línea de efectos de comercio (en proceso de inscripción)	N2/A-	Primera Clasificación (Nuevo instrumento)	Estable	General de empresas; Industria de bienes de consumo; Criterio: Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **clasifica en Categoría N2/A- con tendencia Estable**, la línea de efectos de comercio (en proceso de inscripción) de COAGRA S.A. (en adelante COAGRA, la empresa o la compañía).

La clasificación asignada a la línea de efectos de comercio, se basa en la relación estándar que existe entre el rating de corto y de largo plazo (solvencia) de una compañía (salvo cuando existan situaciones excepcionales de exceso o falta de liquidez muy significativa). Respecto a la solvencia de COAGRA, ésta se sustenta en la fortaleza de la marca, participación de mercado, diversificación, economías de escala/tamaño relativo y en la situación financiera de la compañía. Al respecto:

- **Fortaleza de la marca y participación de mercado:** Los productos comercializados por COAGRA corresponden a marcas bien reconocidas por el cliente, donde la lealtad del productor hacia la compañía está directamente relacionada con la integración de los servicios que ofrece la empresa. Lo anterior, ha impactado positivamente en la participación de mercado, que refleja que COAGRA mantiene un *market share* relativamente alto, sobre todo en sus principales líneas de negocios, lo que la sitúa dentro de los grandes actores del mercado.
- **Diversificación:** COAGRA posee una cartera de productos altamente diversificada, con líneas de productos que cubren las principales necesidades agrícolas de sus clientes. Geográficamente, tiene cierta exposición a diferentes regiones: presencia desde la V a la X regiones.
- **Economías de escala / tamaño relativo:** En opinión de ICR, si bien COAGRA tiene un gran tamaño relativo respecto a los competidores de la industria, esto no necesariamente se traduce en una influencia significativa en los precios de compra de insumos. En línea con lo anterior, este tamaño relativo tampoco influye significativamente en la fijación de los precios de venta de sus productos. Sin embargo, se observa una mejora relevante en los márgenes de la compañía durante

los últimos años, donde los costos y gastos han crecido en una menor proporción que los ingresos, lo que le ha permitido mejorar de manera relevante su rentabilidad.

- **Situación financiera:** El rating de solvencia de la compañía, fue modificado en junio de 2016 por parte de ICR, indicando que COAGRA presentaba una evolución favorable en su negocio, impactado positivamente en la situación financiera.

Los indicadores de deuda de la compañía evidencian su mayor generación de flujo, y el calendario de amortización presenta mayor holgura luego del pago del bono corporativo por UF 650.000 (serie D), el cual fue sustituido por los fondos recaudados del bono securitizado (patrimonio separado N° 18 de Banchile Securitizadora), colocado en el mes de abril de 2016 por UF 800.000. Lo anterior significa que, dada la generación de flujo de la compañía, sus obligaciones de este año serían cubiertas con suficiente holgura.

Para el caso de COAGRA, la evaluación del riesgo del negocio, indica que la clasificación se inclina hacia categoría A-. Los indicadores de deuda, por su parte, representan una fortaleza financiera "Adecuada", quedando, por tanto, clasificada la solvencia de la compañía en categoría A-.

En relación a la clasificación de la línea de efectos de comercio, normalmente existe una relación estándar entre el rating de corto y de largo plazo (solvencia), salvo cuando existan situaciones excepcionales. Al respecto, si bien la compañía opera con un nivel relativamente estable de flujo (desestacionalizado), por las características de su industria opera con altos niveles de deuda y con una dependencia significativa a la deuda de corto plazo (capital de trabajo), sumado al hecho que parte de sus activos ya se encuentran securitizados, por tanto, no son fuente inmediata de liquidez.

Definición de Categorías

SOLVENCIA

CATEGORÍA A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente 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 A.

EFFECTOS DE COMERCIO

NIVEL 2 o N-2

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye 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, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.