

Primera colocación de bonos del sector agro-industrial

Por fortalezas de su modelo de negocios, *Humphreys* asignó "Categoría BBB" a la colocación de bonos de Coagra S.A.

Santiago, 9 de mayo de 2011. *Humphreys* asignó "Categoría BBB" a la primera colocación de bonos de **Coagra S.A. (Coagra)** y dejó la tendencia de la clasificación en "Estable".

La categoría asignada se sustenta, principalmente, en el modelo de negocio que ha desarrollado la empresa para constituirse como un importante proveedor del sector agrícola, incluyendo en forma relevante el negocio crediticio. En este sentido, destaca la existencia de una amplia base clientes y la atomización de las cuentas por cobrar (colocaciones), aspectos que permiten diversificar el riesgo crediticio y facilitan el comportamiento estadísticamente normal de su cartera de deudores.

Complementariamente, reconoce como elementos positivos el apoyo y experiencia del accionista controlador, Empresas Sutil S.A., conglomerado con amplia trayectoria en el sector agrícola, así como la adecuada cobertura de las operaciones del emisor, con presencia en aquellas zonas que representan mayoritariamente la superficie cultivada y sembrada en Chile.

La clasificación también considera el mantenimiento de un nivel de colocaciones elevado en relación con las obligaciones financieras de corto plazo (89% del total de deuda financiera), y la existencia de un bajo *stock* de inventarios para una empresa que intermedia productos. También se valora el hecho de que el riesgo crediticio se ha mitigado mediante la contratación de una póliza de seguro de créditos con la Compañía de Seguros Continental, compañía clasificada en "Categoría AA-" por *Humphreys*.

Desde otra perspectiva, y considerando lo relevante del negocio crediticio, la clasificación se ve acotada por la moderada escala de operación que presenta la firma, con colocaciones, medidas al mes de diciembre, que han fluctuado entre US\$ 61 millones y US\$ 76 millones en los últimos tres años, situación que reduce el acceso a economías de escala. Asimismo, toma en cuenta la exposición de los ingresos a la actividad agrícola, sector al cual pertenecen sus clientes, acentuado por la elevada concentración existente en la VI y VII regiones (73%), situación que es connatural a la actividad y, por lo tanto, es un riesgo inherente a la industria. Sin perjuicio de ello, aunque en forma limitada, se espera que esta concentración se reduzca al incrementar su presencia en otras regiones, tanto del sur como del norte, a la vez que se reconoce la diversificación de cultivos existente en su demanda.

Cabe destacar, que con fecha 29 de abril de 2010, **Coagra** colocó privadamente 650 mil Unidades de Fomento, con estructura *Bullet*, *duration* de cinco años y tasa variable. El monto recaudado será utilizado para refinanciar la actual deuda financiera, y con ello cambiar la estructura del pasivo de la compañía hacia el largo plazo. En opinión de *Humphreys*, la estructura de la operación disminuye para los próximos cuatro años la presión a la caja de la compañía permitiéndole obtener los recursos necesarios para financiar su crecimiento, en particular de su área financiera. En contraposición, se incrementa el riesgo de re-financiamiento, en especial si el vencimiento de los títulos de deuda se da en períodos de crisis.

Según datos de los últimos tres años, la empresa ha presentado ingresos anuales consolidados que han fluctuado entre los US\$ 134 millones y US\$ 153 millones, con un EBITDA que ha oscilado entre los US\$ 5 millones y US\$ 10 millones. A diciembre de 2010 sus activos se

encontraban invertidos en un 63% en deudores por venta y documentos por cobrar (alrededor de US\$ 76,5 millones). Por otra parte, el pasivo financiero y patrimonio de la sociedad ascendía a US\$ 29 millones y US\$ 39 millones, respectivamente.

Coagra es un distribuidor de insumos y servicios para el sector agrícola: fertilizantes, fitosanitarios, semillas, maquinaria y ferretería. Asimismo está presente, a través de sus filiales, en los negocios de financiamiento agrícola y de prestación de servicios de acopio, secado, guarda y comercialización de cereales. Nació en 1993 como continuadora de las actividades de dos cooperativas que operaban en la VI Región desde la década de los 60. La empresa cuenta con una cartera de más de 27 mil clientes, atendidos por medio de once sucursales, repartidas entre las regiones Metropolitana y IX.

Contacto en **Humphreys**:

Pablo Besio M.

Teléfono: 562 - 433 5200

E-mail: pablo.besio@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 433 5200 – Fax (562) 433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<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".