

Mejores resultados producto de
mayores volúmenes vendidos

Santiago, 19 de marzo de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A+
Bonos	BHFS-A	A+
Bonos	BHFS-B	A+

Humphreys mantiene la clasificación de las líneas de bonos de Hortifrut S.A. en “Categoría A+”

Humphreys decidió mantener la clasificación de las líneas de bonos de **Hortifrut S.A. (Hortifrut)** en “Categoría A+” y la tendencia en “Estable”.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de riesgo de las líneas de bonos de **Hortifrut** en “Categoría A+”, se ha considerado la diversificación geográfica en la comercialización y fuentes de abastecimiento, lo que reduce el riesgo de concentración en una sola área y el impacto de factores climáticos. La integración vertical de la empresa le permite generar flujos constantes en sus tres segmentos (producción, exportación y comercialización). Además, su diversificación en abastecimiento y programas genéticos asegura fruta fresca durante todo el año y fortalece la marca. Su participación en Naturipe Farms también favorece el abastecimiento para el mercado estadounidense, reflejando la gran escala de la empresa.

La clasificación de riesgo de **Hortifrut** se refuerza por su programa genético, que asegura altos estándares de calidad, diversificación de productos y acceso a mercados lejanos, potenciado por la adquisición de Atlantic Blue. Además, su riguroso control de calidad y sus ubicaciones productivas de *berries* le permite abastecer mercados clave fuera de temporada, aprovechando precios más altos.

Finalmente, complementan las fortalezas de **Hortifrut**, la trayectoria y experiencia de la compañía que le permite enfrentar de mejor manera las fluctuaciones propias de la actividad del sector.

Un factor que limita la clasificación de **Hortifrut** es la posibilidad de eventos climáticos que afecten la producción agrícola, ya sea propia o de terceros. Aunque la empresa está altamente diversificada en su abastecimiento, eventos que impacten la su producción podrían afectar su capacidad para satisfacer la demanda, perjudicando su marca y participación en el mercado.

Adicionalmente, un riesgo para **Hortifrut** es que una parte significativa de sus ventas se realiza a través de la marca Naturipe, lo que podría afectar sus resultados debido a factores externos o problemas con frutas que no son de su producción. Naturipe es un *joint-venture* con tres socios, por lo que cualquier incidente relacionado con ellos podría impactar la marca. Sin embargo, la empresa sigue prácticas de calidad y trazabilidad

para mitigar estos riesgos. Aunque la probabilidad de estos eventos es baja, podría haber un impacto, aunque **Hortifrut** tiene otras marcas para minimizar este efecto.

Se debe considerar a los *berries* como *commodities*, por lo que las fluctuaciones en sus precios o en los de productos sustitutos podrían afectar los ingresos de **Hortifrut**, especialmente si su diversificación de productos es limitada. No obstante, la empresa ha desarrollado variedades más resistentes y de mejor calidad, lo que le permite diferenciarse y producir en períodos de menor oferta global. Además, el cultivo orgánico de *berries*, especialmente arándanos, le permite obtener precios más altos y mayores márgenes.

También se ha establecido como riesgo inherente del segmento comercial del negocio la posibilidad de no pago por parte de los clientes finales, aunque podría verse atenuado, entre otras cosas, por la política de la empresa de fijar montos máximos de crédito por clientes y de seguros de créditos y la calidad crediticia de los mismos.

La estacionalidad del negocio eleva las necesidades de capital de trabajo e inventarios en ciertos períodos, aumentando el riesgo de pérdida de existencias. Sin embargo, **Hortifrut** produce todo el año gracias a sus programas genéticos y diversificación geográfica, además de contar con seguros para cubrir pérdidas de inventarios.

Los costos y regulaciones laborales también limitan la clasificación, ya que la industria es intensiva en mano de obra, lo que podría volverse más costoso y escaso. Pese a lo anterior, la distancia entre los centros de producción y sus principales mercados de destino se ve compensada por la producción fuera de temporada en Chile y Perú, lo que permite a la empresa obtener precios más altos y mejorar sus márgenes.

El riesgo por tipo de cambio es mitigado por su política de cobertura financiera. Además, existen riesgos en los puntos de embarque de la fruta que podrían afectar los compromisos de entrega, y se evalúan los requerimientos de capital para el crecimiento futuro en varios países.

La tendencia de clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo, en opinión de **Humphreys**, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

En términos de ESG¹ **Hortifrut** ha desarrollado programas relacionados a temáticas medioambientales como la conservación de la biodiversidad y polinización (Chile, Perú y México), manejo de residuos (Perú),

¹ Por sus siglas en inglés, medioambiental, social y de gobernanza.

carbono neutralidad y buena gestión del agua. Esto a través de la creación del área de sostenibilidad.

A septiembre de 2024, la empresa obtuvo ingresos por US \$ 759,5 millones y alcanzó una utilidad de US \$ 12,6 millones, con un EBITDA sin *fair value* de US \$ 118,4 millones, mientras que su deuda financiera al cierre del trimestre alcanzó los US \$ 784,7 millones incluyendo los contratos por arrendamiento.

Laura Ponce

Analista de Riesgo

laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl