



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Reseña anual

Analista
Carlos García B.
Tel. (56) 22433 5200
carlos.garcia@humphreys.cl

Coagra S.A.

Noviembre 2017

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de Instrumento	Categoría
Calidad de la Administración	CA3
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Junio 2017

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Coagra S.A. (Coagra) es una sociedad constituida en diciembre de 1993, cuyo giro contempla la distribución y comercialización de insumos agrícolas, comercialización de granos y negocio financiero, orientados a resolver las necesidades de capital de trabajo de los pequeños y medianos agricultores. La firma posee 17 oficinas comerciales desde Quillota hasta Puerto Varas y tiene seis plantas de grano desde San Francisco de Mostazal al sur.

Humphreys ha clasificado a **Coagra** en su condición de administrador de activos en “*Categoría CA3*” y dicha evaluación mide la habilidad que tiene la sociedad para desarrollar las funciones propias de un administrador por cuenta de terceros. El proceso considera la evaluación, la eficiencia de sus procesos de aprobación de créditos, el grado de formalización y la exigencia de los mismos, la capacidad de sus sistemas de información y control, la cobertura de sus servicios y la estabilidad operacional y financiera de la empresa.

Entre las fortalezas de **Coagra**, que sirven de fundamento para la clasificación de su calidad de administrador primario de activos en “*Categoría CA3*”, se encuentra la experiencia¹ de la compañía en la gestión de cuentas por cobrar cuyos deudores corresponden a entidades que operan en el sector agrícola. También se valora positivamente la infraestructura tecnológica de la empresa, que le permite proveer información oportuna y segura, además de facilitar el desarrollo de sistemas. Esto último la firma lo logra a través de la contratación de plataformas especializadas y el respaldo adecuado de su base de datos ante el surgimiento de alguna contingencia. Otra fortaleza importante del negocio es la sustentabilidad que éste tiene (capacidad de mantenerse en el tiempo), situación que se sustenta en la solvencia financiera de la compañía (clasificada en *Categoría BBB+, investment grade*).

El hecho que la auditoría interna dependa del comité de auditoría interna (instancia compuesta por un director de la sociedad, el contralor de Empresas Sutil, el gerente general y como invitado el Gerente

¹ El anexo 2 presenta el nombre de los directores y sus profesiones.

de Administración y Finanzas) es otro aspecto valorado en el análisis. Adicionalmente, **Coagra** es auditada de forma independiente por KPMG.

La clasificación de riesgo reconoce los efectos positivos del seguro de crédito que mantiene la empresa. En la práctica, ello se traduce en que la compañía que emite la póliza se transforma en un apoyo en aspectos relativos al seguimiento de la cartera de clientes, ejecución de acciones y control de procesos judiciales. A su vez, la discontinuación del seguro podría debilitar la instancia de control, debido a la "fiscalización" externa que ejerce hoy día la aseguradora de crédito, no obstante, la compañía posee un modelo de riesgo que es administrado por el Comité de Directores del área de la Subgerencia de Riesgo.

Por su parte, la contabilidad es llevada con el *software* SAP, el que permite registrar todas las operaciones contables, financieras y operacionales de la sociedad y, a su vez, generar todos los informes exigidos por las normas contables, financieras y tributarias. Esto reduce los riesgos operacionales, sobre todo si se considera el tiempo de operación que lleva la empresa con dicho *software*, sumado al software de Business Intelligence llamado Qlik View encargado de llevar todo el Control de Mora y Cobranza.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo de la compañía se encuentra contraída por cuanto la experiencia del administrador primario se concentra solo en colocaciones en la industria agrícola (activo especializado). Respecto de la auditoría interna, si bien ésta depende directamente del comité de auditoría a nivel de directores y representa un avance, se estima que requiere de más recursos para transformarse en una con estándares más elevados.

Asimismo, la calificación asignada como administrador primario, toma en consideración que la gestión de las cuentas por cobrar de **Coagra** siempre ha sido para atender a sus propias necesidades, siendo limitada la experiencia para ejercer la misma función con terceros; en los hechos, representada sólo por la administración de activos de un patrimonio separado.

Otro aspecto analizado es que sociedad, actualmente, no sería autosustentable como administrador de activos, por lo tanto su viabilidad está ligada al negocio general de **Coagra**².

La tendencia de la compañía en su rol como administrador de activos es "Estable", debido principalmente a que es poco probable que se presenten a variaciones significativas a futuro en materias de estructura organizacional y control interno. No se descartan, sin embargo, las mejoras continuas que suelen producirse en todas las instancias de una organización conforme crece el volumen de su actividad.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la sociedad incremente el volumen del negocio y se consolide el área de auditoría interna aún más dentro de la compañía.

² Se entiende que el modelo de negocio de la compañía no está orientado a la administración de activos por cuenta de terceros.

Asimismo, para la mantención de la clasificación es necesario que la compañía no debilite aquellos aspectos que determinan su fortaleza como institución (manteniendo una cartera con adecuados niveles de morosidad).

Alcance de la categoría de clasificación

Las clasificaciones de **Humphreys** sobre “Calidad del Administrador de Activos” (CA) son opiniones respecto de la calidad general de un administrador para manejar una cartera de activos por cuenta de terceros, incluyendo las características específicas de los activos y las prácticas operacionales de su manejo.

Las clasificaciones de “Calidad del Administrador de Activos” difieren de los *rating* tradicionales de deuda, los cuales miden la capacidad de un emisor para cumplir con el pago del capital e intereses de un bono en los términos y plazos pactados. En este caso, los *rating* (CA) no representan una opinión respecto de la capacidad de cumplir los compromisos financieros de un administrador.

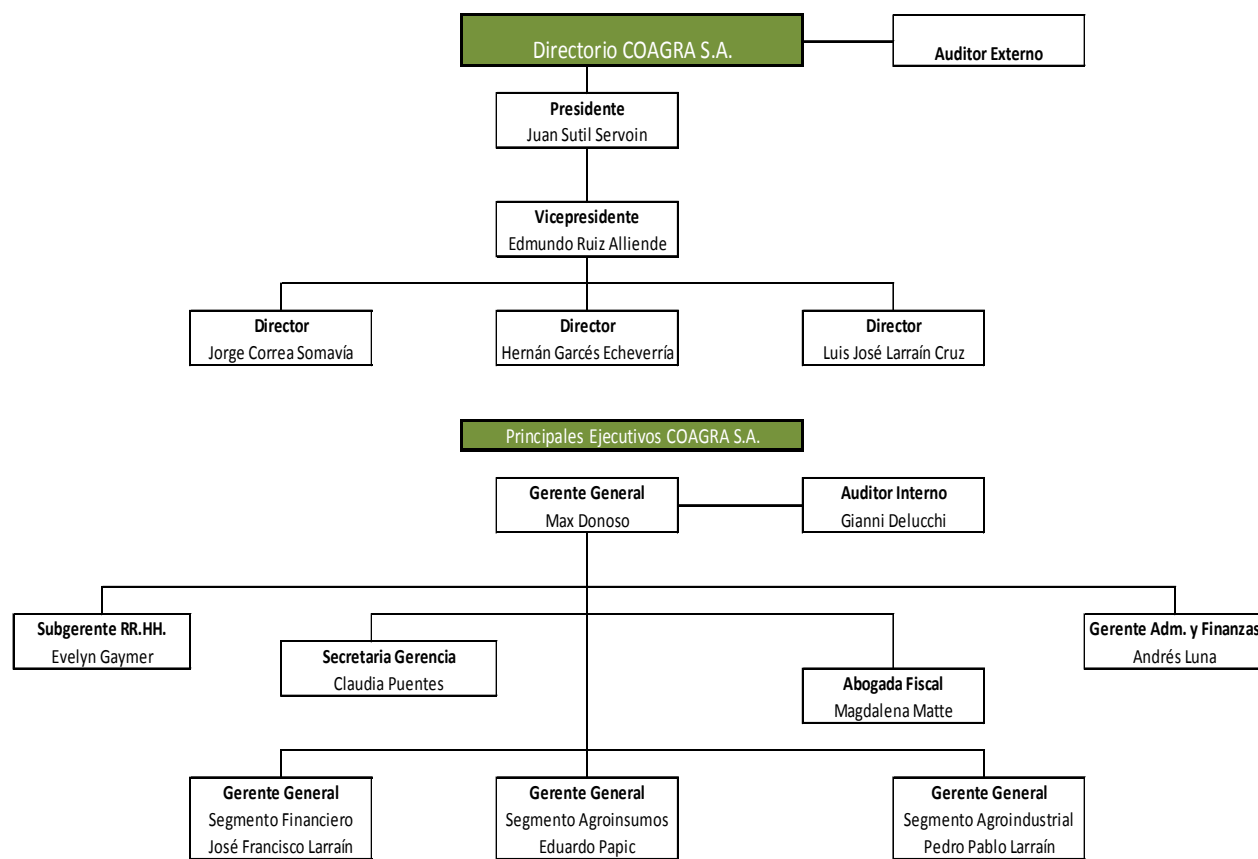
La clasificación de Administrador Primario se enmarca dentro de una escala que va desde CA1 a CA5. La clasificación CA1 está referida a sociedades con una muy sólida capacidad para ejercer el servicio de originación y administración de activos y con una estabilidad operacional y financiera que permiten presumir que dicha calidad se mantendrá a futuro. La categoría CA5 representa a administraciones débiles o que su situación operacional o financiera permiten suponer un deterioro futuro del servicio. Las restantes categorías representan situaciones intermedias (CA2, CA3 y CA4).

En el caso particular de **Coagra**, se ha asignado la “Categoría CA3”, que representa a aquellas sociedades con una adecuada posición en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, pero susceptible de deteriorarse ante cambios internos o del entorno.

“La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”

Anexo 1

Estructura organizacional de la empresa



Anexo 2

Directorio

Cargo	Nombre
Presidente del directorio	Juan Ignacio Sutil
Vicepresidente de directorio	Edmundo Ruiz
Director	Luis José Larraín
Director	Jorge Correa
Director	Hernán Garcés

Administración

Cargo	Nombre	Profesión
Gerente General	Max Donoso Mujica	Ingeniero Agrónomo
Gerente General Segmento Insumos	Eduardo Papic	Ingeniero Agrónomo
Gerente Administración y Finanzas	Andrés Luna Bustamante	Ingeniero Comercial
Gerente Línea Fitosanitario	Rodrigo Lavín Cariola	Ingeniero Agrónomo
Gerente Líneas Semillas y Fertilizantes	Dragan Vajovic Stanbentheiner	Técnico Agrícola
Gerente Líneas Maquinarias, Ferrería y Combustible	Francisco Caroca Díaz	Ingeniero Agrónomo
Gerente de Logística	Gastón Ortiz Hinojosa	Ingeniero Civil Industrial
Subgerente de Crédito y Cobranzas	Alex Rodríguez Piña	Ingeniero en Administración
Subgerente de Contabilidad	Lorena Mauro Medina	Contador Auditor
Subgerente de Recursos Humanos	Evelyn Gaymer San Martín	Ingeniero en Prevención de Riesgos

Anexo 3

Accionistas

Accionistas	Participación	Acciones suscritas y pagadas
Empresas Sutil S.A.	54,97%	7.695.554
Inversiones Garcés SPA	24,99%	3.498.262
Asesoría e Inversiones Santa Anita Ltda.	3,16%	442.983
Luis José Larraín Cruz	2,25%	314.658
Inversiones y Asesorías Los Guindos Ltda.	1,56%	217.703
Inversiones Pablo Garcés Echeverría E.I.R.L.	0,85%	118.444
Gastón Palma Valdovinos	0,77%	107.453
Jorge Correa Somavía	0,71%	100.000
Samuel Budinich Jerolimich	0,68%	95.106
Agrofrutícola JLV Ltda.	0,60%	83.400
Gabriel Infante Arnolds	0,49%	68.574
Andrés Larraín Bunster	0,49%	67.938
Otros accionistas	8,50%	1.189.925

Anexo 4

Flujograma Proceso de Cobranza de Coagra Comercial

Días	Materia	Gestión o Acciones	Gestor
< 30	Próximo vencimiento de facturas, letras y/o pagarés	Datos obtención desde SAP o Qlikview mediante listado de facturas, letras y/o pagarés por vencer próximos 30 días, para gestionar anticipadamente la cobranza.	Vendedor
< 15	Llamados o envío de e-mail preventivos por próximos vencimientos de facturas, letras y/o pagarés.	Se obtiene desde SAP o Qlikview los listados de facturas, letras y/o pagarés por vencer próximos 15 días, para gestionar anticipadamente la cobranza. Esta gestión se hace a través de llamadas telefónicas o un aviso de cobranza escrito mediante un correo electrónico a los clientes de próximos vencimientos.	Vendedor Jefe Administrativo Ejecutivo de Cuentas
> 1 < 30	Contactar al Cliente a través de llamados telefónicos o e-mail de cobranzas por documentos vencidos de facturas, letras y/o pagarés.	A través de llamados telefónicos o a través de e-mail se deberá contactar al clientes que registren una morosidad mayor a 1 día, de modo de indagar la situación económica financiera, que provoca la morosidad y determinar las acciones (prorrogas o renegociaciones). Las cuentas corrientes o cupos de venta pagaderos al vencimiento, se bloquearán una vez transcurridos 15 o 30 día de morosidad respectivamente, dependiendo de su clasificación de Riesgo. Los cupos de ventas otorgados bajo la modalidad documentados con cheques, letras y/o pagarés, se bloquearán en SAP una vez transcurridos 30 días desde la fecha de emisión de la factura.	Vendedor Jefe Administrativo Director Comercial
> 31 < 60	Cobranza Pre-judicial	De no existir resultados de las gestiones antes mencionadas, se deberán extremar las acciones de contactar al cliente para indagar la situación económica financiera, que provoca la morosidad, mediante visitas en terreno, llamados telefónicos y reenvío de e-mail. Los últimos con copia al Ejecutivo de Riesgo responsable.	Vendedor Jefe Administrativo Director Comercial Ejecutivo de Riesgo
> 61	Cobranza Seguro y/o Judiciales (Directas / Delegadas)	No existiendo resultados a las gestiones de cobranza pre-judicial, cumpliendo los plazos y protestados los documentos, sean estos cheques, letras y/o pagarés, se deberá reunir las copias cedibles que dieron origen a las ventas y se traspasarán a la Compañía de Seguros si está con cobertura de seguro, de lo contrario, se enviará a Cobranza Judicial Directa. Lo anterior, debe ser informado y autorizado por el Comité de Riesgo. Simultáneamente se deberá "bajar a cero" su cupo para venta. De estar asegurada la venta, y si la cuantía supera los MM\$10.- se solicita la Cobranza Judicial Delegada	Vendedor Jefe Administrativo Director Comercial Ejecutivo de Riesgo Ejecutivo Normalización Subgerente de Riesgo

Fuente: Tabla proporcionada por la compañía.

Anexo 5

Infraestructura tecnológica

Sistema de información	Plataforma hardware
SAP ECC 6.0 EHP7	Datacenter externo: Telefónica S.A.
Qlik View 11	Sistemas y respaldos automáticos

El soporte de sistemas de la compañía cuenta con todos los equipos conectados directamente a la red, utilizando una plataforma a través de una nube. Estos servicios están contratados con la compañía de telecomunicaciones Telefónica S.A.

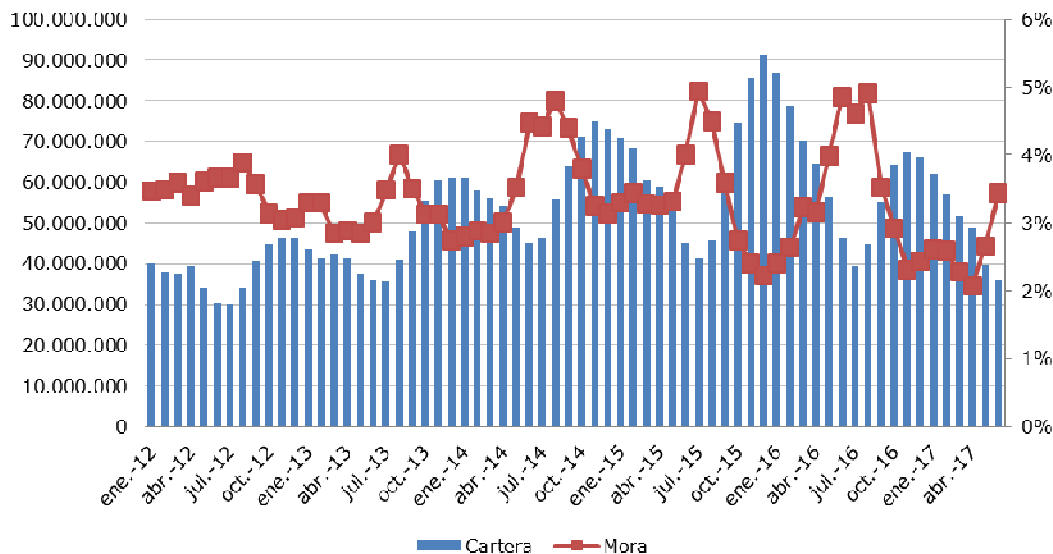
Con respecto a los sistemas, existen dos plataformas tecnológicas en la empresa, la primera es el sistema SAP, la cual no se puede modificar de forma directa y la plataforma no SAP (interna) que se puede modificar directamente por la empresa.

En relación a los respaldos, se observa que la empresa cuenta con dos data centers, los cuales se encuentran espejados. Los respaldos de información son diarios incrementales, *full* semanal y *full* mensual de 2,5 TB de información; mensualmente se genera una cinta que contiene el respaldo de la base de datos de SAP y que es entregada a **Coagra**. La plataforma de respaldo de **Coagra** permite retener por seis meses los datos respaldados. En caso de caída de un servidor físico, existen los recursos suficientes para absorber la carga de los servidores virtuales que se encontraban en ejecución en el servidor caído.

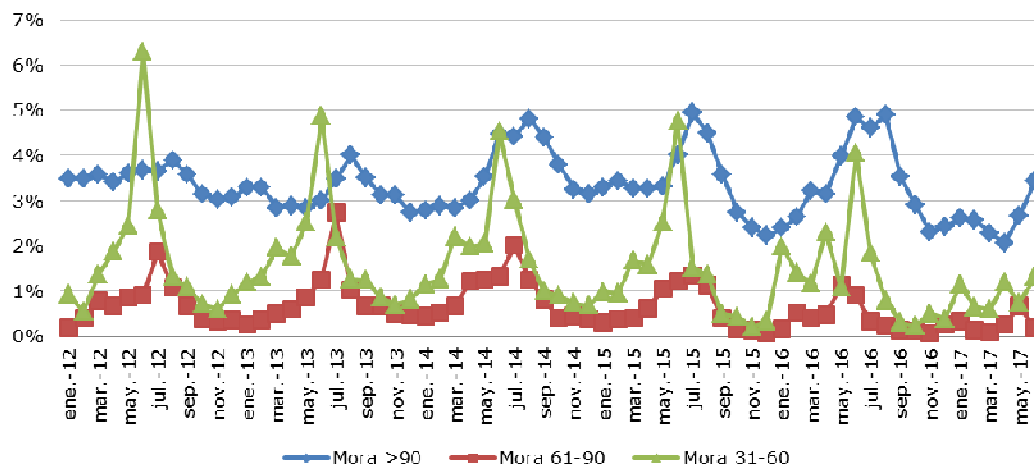
Anexo 6

Analisis de cartera total

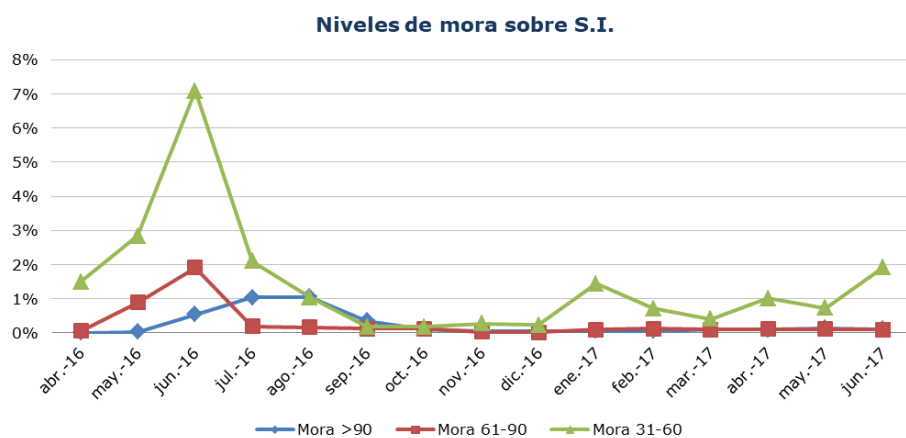
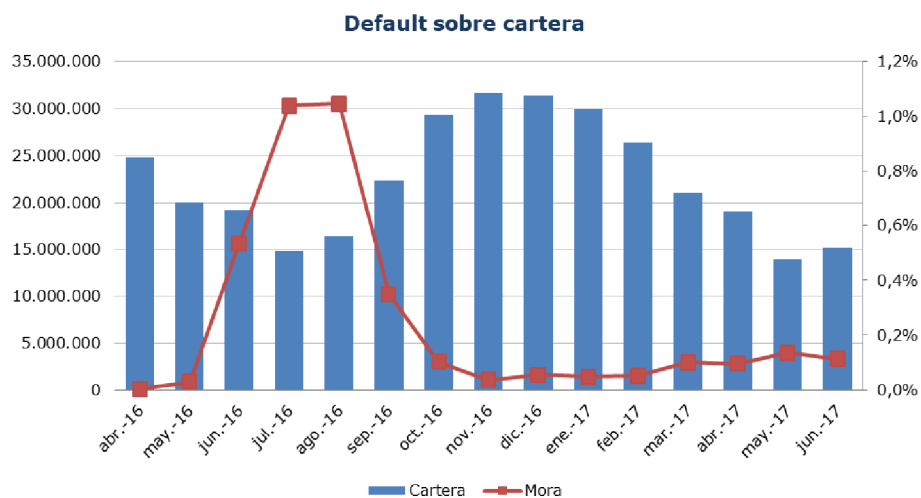
Default sobre cartera



Niveles de mora sobre S.I.

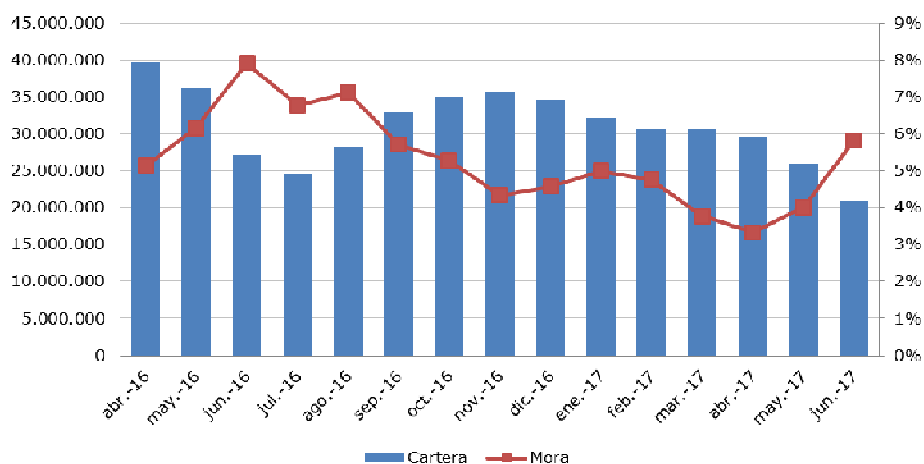


Analisis de cartera securitizada

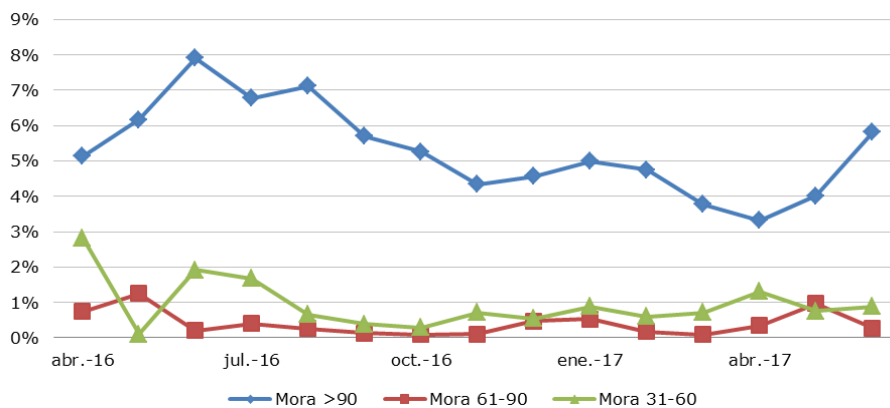


Analisis de cartera no securitizada

Default sobre cartera



Niveles de mora sobre S.I.



Anexo 7

Procesos internos

Administración y seguimiento de la cartera

La administración y seguimiento de la cartera está a cargo de la Subgerencia de Riesgo y Cobranza, en la que interactúan sus cinco ejecutivos. Dentro de las principales responsabilidades figura mantener bajo control las cuentas por cobrar y para cumplir con este propósito, cada ejecutivo de riesgo debe semanalmente emitir un listado de cada sucursal a su cargo con los reportes de morosidad extraídos y controlados por SAP y Qlik View (*business intelligence and data software*).

La calidad de los reportes es estándar a nivel de la industria, sin embargo sigue existiendo holgura para introducir mejoras en los reportes y mecanismos para utilizar la información.

La cobranza también se encuentra a cargo de la Subgerencia de Riesgo y Cobranza, proceso que incluye una etapa preventiva que se inicia 30 días antes del vencimiento de las facturas con la obtención de los informes recopilados por SAP y Qlik View.

La operatividad de la cobranza incluye comunicar a los ejecutivos de venta y jefe de sucursales la cercanía de los vencimientos para que éstos envíen emails y efectúen llamados telefónicos preventivos, quienes, en caso de no ser pagadas las facturas, tienen la obligación de mantener las gestiones hasta los 30 días posteriores al vencimiento. Pasados los 30 días, y mantenerse el impago, se procede a la cobranza prejudicial, fase donde se extreman las acciones para contactar a los clientes, a través de diversos mecanismos para intentar indagar cada situación en particular. Este proceso es llevado a cabo por **Coagra** y no existen otros intermediarios. La cobranza judicial empieza, según los plazos establecidos por los procedimientos, en forma posterior a los 60 días del vencimiento de las facturas y cuando no han resultado ninguno de los mecanismos de la cobranza prejudicial para normalizar la factura. Si la venta se encuentra asegurada, se envían a la compañía de seguros los documentos que respaldan la venta (cheques, letras y pagarés) y se inicia la cobranza judicial por parte de la compañía de seguros. Si la venta no se encuentra asegurada y el comité de riesgo así lo determina, se procede con la cobranza judicial directa en la que se envía la información a los abogados externos de la compañía.

En opinión de **Humphreys**, los procedimientos descritos se encuentran debidamente resguardados en los sistemas y son llevados de forma adecuada por la compañía permitiendo mantener sus operaciones en condiciones dentro de rangos normales.

Originación

La originación de facturas es generada por los ejecutivos de ventas, que tienen que llenar la ficha del cliente en SAP, la cual debe ser visada por el jefe administrativo de la sucursal para luego ser enviada al respectivo ejecutivo de riesgo. El llenado de la ficha consiste en una serie de antecedentes

(antecedentes básicos, productivos, comerciales, financieros, tributarios y otros) que se tienen que proveer por parte del cliente para que estos sean verificados por el área de riesgo. La ficha de cliente queda ingresada al sistema SAP, la cual es verificada y posteriormente analizada por el ejecutivo de riesgo, quien posee entre sus principales herramientas una matriz que le permite ver el monto de crédito se le puede otorgar al cliente. Con ello, los clientes se clasifican en seis categorías y los cupos de créditos poseen distintos grados de autorización:

- El ejecutivo de riesgo puede autorizar operaciones de hasta \$6 millones.
- El subgerente de crédito y cobranza hasta \$ 25 millones.
- El comité de riesgo más de \$ 25 millones.

Todo lo anterior, aporta a la empresa un sistema ordenado de originación, con controles *ad hoc* que cumplen con estándares suficientes en comparación con otras compañías en relación al control de los riesgos asociados a los créditos dentro del proceso.

Recaudación

La recaudación es realizada por la totalidad de la fuerza de venta, quienes están en el proceso de principio a fin, partiendo en la etapa de originación y terminando con la recuperación. Los cajeros de las sucursales son los encargados de recibir los documentos de pago que vienen de manos de los vendedores, los cuales son ingresados al sistema siempre con el visado del jefe administrativo de sucursal. A su vez, las sucursales cuentan con caja fuerte con acceso restringido y en el caso del manejo del efectivo, éste es retirado por la empresa de valores Brinks al finalizar la jornada.

Anexo 8

Estados financieros

Estado de resultados consolidado						
En miles de pesos	2013	2014	2015	2016	jun-16	jun-17
Ingresos de actividades ordinarias	137.276.819	157.012.195	163.110.223	146.885.798	56.252.487	47.672.751
Costo de ventas (menos)	-119.457.179	-134.203.635	-138.879.810	-124.369.823	-46.671.246	-40.619.170
Ganancia bruta	17.819.640	22.808.560	24.230.413	22.515.975	9.581.241	7.053.581
Otros ingresos, por función	628.590	610.432	374.669	512.088	579.795	650.328
Gasto de administración y costo de distr.	-13.407.490	-15.763.826	-16.302.414	-17.374.635	-8.085.114	-8.407.278
Otros gastos, por función	-567.790	-717.840	-235.944	-357.614	-257.445	-148.361
Ingresos financieros	669.842	781.628	713.890	1.038.676	570.048	464.662
Costos financieros	-3.021.247	-2.839.331	-2.708.980	-2.841.293	-1.750.450	-1.200.236
Diferencias de cambio	-483.759	-1.087.510	-1.149.725	-45.614	-40.002	80.739
Ganancia (pérdida)	1.337.855	3.078.204	4.255.184	2.942.217	393.011	-1.257.682

Estado de situación financiera clasificado consolidado						
En miles de pesos	2012	2013	2014	2015	2016	jun-17
Total activos corrientes	78.388.695	86.175.784	100.597.950	106.783.490	104.319.951	84.347.773
Total activos no corrientes	27.165.208	30.885.755	34.204.701	32.187.907	29.889.664	22.102.048
Total activos	105.553.903	117.061.539	134.802.651	138.971.397	134.209.615	106.449.821
Total pasivos corrientes	61.671.090	69.953.741	82.246.037	102.001.576	76.157.681	57.868.137
Total pasivos no corrientes	23.076.232	25.606.967	26.763.647	10.217.200	31.272.438	23.059.878
Total patrimonio	20.806.581	21.500.831	23.782.669	26.752.621	26.779.496	25.521.806
Total pasivos y patrimonio	105.553.903	117.061.539	132.792.353	138.971.397	134.209.615	106.449.821