

AGRÍCOLA Y GANADERA CHAVÍN DE HUÁNTAR S.A.

Informe con EEFF¹ al 30 de junio del 2019	Fecha de comité: 29 de noviembre del 2019
Periodo de Actualización: Semestral	Sector Agroindustrial / Perú

Equipo de Análisis		
Julio Rioja Ruiz irioja@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19
Fecha de comité	25/05/2016	31/05/2017	31/05/2018	28/11/2018	29/05/2019	29/11/2019
Primer Programa de Corto Plazo-Chavín – Oferta Pública	PE2	PE2	PE2	PE2	PE2	PE2
Segunda Programa de Corto Plazo-Chavín – Oferta Pública						PE2
Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín						PEA
Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

PE2: Emisiones con certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del emisor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento.

PEA: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Esta clasificación podrá ser complementada, si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando, respectivamente, la clasificación alcanzada entre las categorías PEAA y PEB.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

En la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), puede consultar documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de "PE2" al "Primer y Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo" de Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A, así como la clasificación de "PEA" al "Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín". Esta decisión se sustenta en el *expertise* de la Compañía para el desarrollo de productos congelados, así como la estabilidad en el proceso productivo y costos. Asimismo, recoge los moderados niveles de solvencia y cobertura, las garantías específicas de fideicomiso sobre flujos generados por las ventas de la compañía en los instrumentos de corto plazo y garantías reales (hipoteca) para los de largo plazo. Sin embargo, la calificación se ve limitada por el menor resultado operativo producto del retroceso en las exportaciones, reduciendo los niveles de rentabilidad; la elevada concentración de sus principales clientes y menor liquidez.

Perspectiva u Observación

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Expertise en el desarrollo de productos congelados.** La Compañía posee *expertise* para el desarrollo de productos congelados, lo cual se ha consolidado como uno de los principales factores que refuerzan sus lazos comerciales (8 años en promedio con principales clientes). Asimismo, cuenta con la capacidad para comercializar productos frescos y congelados apoyado en la planta IQF², lo cual le permite alcanzar diferentes mercados. Sin embargo, existe una alta concentración en los 4 clientes extranjeros, representando hasta el 66.9% de las ventas por exportación.
- **Integración de las operaciones con los acopiadores.** La integración abarca la plantación y/o acopio de las frutas y verduras, pasando por el envasado y procesamiento hasta la comercialización. El abastecimiento de materia prima por

¹Auditados.

²Individual Quick Freezing: Planta de congelados.

terceros representa el 90.9% del total. Se resalta los resultados positivos de la estrategia comercial derivados de la capacidad de negociación y fidelización de proveedores.

- **Moderados niveles de solvencia y cobertura.** El endeudamiento patrimonial se ubicó en 1.3 veces, manteniendo un nivel similar desde el año 2016, debido a que el incremento los pasivos corrientes se vio compensado por el mayor patrimonio originado por los resultados del periodo. El ratio Deuda Financiera/EBITDA disminuyó hasta los 4.0 veces (jun-18: 7.6 veces), debido al mayor resultado mostrado en el EBITDA anualizado y menor deuda financiera por la amortización realizada; sin embargo, este ratio se incrementó respecto a dic-18 (3.2 veces) dado el menor resultado operativo del presente periodo. El RCSD se mantiene en 0.6 veces, lo cual significa una mejora respecto a jun-18 (0.5 veces), pero menor al de dic-18 (0.9 veces).
- **Menor resultado operativo.** Los ingresos de Agrochavín se redujeron en -33.3% (-S/. 4.2 MM) respecto a jun-18, debido al menor nivel de exportaciones de mango (-S/. 4.5 MM), palta (-S/. 1.5 MM) y fresa congelados (-S/. 0.7 MM), compensado parcialmente por mayores exportaciones de granada (+S/. 1.7 MM) y uva (+S/. 0.2 MM). Esta reducción va de la mano con los menores kilogramos vendidos en dichos productos, compensando este efecto el alquiler de hectáreas de espárrago, la mayor venta de mango fresco a nivel nacional entre otros menores (+S/. 0.7 MM) y servicio de maquila (+S/. 0.2 MM), lo cual a su vez generó una reducción en los costos operativos en líneas generales. Ello generó menor rentabilidad, donde la utilidad neta y EBITDA del periodo se ubicaron en S/. 1.1 MM y S/. 4.0 MM respectivamente (jun-18: S/. 1.6 MM y S/. 5.9 MM), generando indicadores ROA y ROE del periodo de 1.1% y 2.5% respectivamente (jun-18: 1.6% y 3.7%).
- **Menores indicadores de liquidez.** Los indicadores de liquidez de la Compañía mostraron una reducción debido al incremento de los pasivos corrientes dada la colocación de instrumentos de corto plazo y otros pasivos, aunado a la reducción de activos circulantes dado el menor nivel de efectivo por la amortización de deuda estructural, reducción de cuentas por cobrar y menores existencias. Cabe resaltar que la empresa opera con capital de trabajo negativo desde el inicio del periodo de evaluación, y que a su vez se ha venido incrementando (-S/. 8MM más que en jun-18). De esta manera, el ratio de liquidez general se ubicó en 0.6 veces y el indicador de prueba ácida se ubicó en 0.1 veces (jun-18: 0.8 y 0.2 veces, respectivamente), lo cual indica una liquidez reducida.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores vigente cuya aprobación se realizó en sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 09 de enero de 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados para los periodos 2014 – 2018, y no auditados de junio 2019. Modelo y proyección de flujos de caja de la Compañía.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de las cuentas en los estados financieros al 30 de junio del 2019.
- **Riesgo de Mercado:** Precios internacionales de productos de la Compañía al 30 de junio del 2019.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, y seguimiento a indicadores.
- **Riesgo de Solvencia:** Estructura de financiamiento, y seguimiento a indicadores.

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.
- **Limitaciones potenciales:** La Compañía está expuesta a los efectos del Fenómeno El Niño el cual puede causar retrasos en la producción y en la distribución de sus productos. Los resultados de la compañía pueden verse afectados por variaciones en los precios internacionales. Además, existe un alto nivel de concentración en los principales clientes.

Hechos de Importancia

- Con fecha 11 de noviembre del 2019, la Compañía acordó la emisión y colocación de la Décima Emisión del Quinto Programa por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 500,000. Este será emitido a la par y a un plazo de 270 días.
- Con fecha 08 de noviembre del 2019, se dio un acuerdo de la JGA de carácter universal, donde se aprobó la ampliación del Monto del 5to Programa Privado de Papeles Comerciales Chavín a US\$ 1,500,000 y ampliación del plazo del programa a tres años.
- Con fecha 07 de noviembre del 2019, se dieron los resultados de la serie E de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín, siendo de US\$ 360,000. Este fue colocado a la par, cupón semestral (tasa nominal de 9% fija) y con vencimiento al 08/11/2024.
- Con fecha 04 de noviembre del 2019, luego de cancelarse en primera instancia la subasta el 31 de octubre, se actualiza la oferta de la serie E dada nuevas condiciones. Este se amplió hasta US\$ 708,000.
- Con fecha 28 de octubre del 2019, la Compañía acordó la emisión de la serie E de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín por US\$ 300,000 (ampliable hasta US\$ 600,000). Este será emitido a la par, cupón semestral (Nominal será amortizado en 8 cuotas -4 primeras 10% y 4 últimas 15%-, a partir de mayo 2021) y a un plazo de 5 años. Valor Nominal de US\$ 1,000 por bono.
- Con fecha 18 de octubre del 2019, se comunica el asiento de cancelación de la hipoteca otorgada al BBVA.

- Con fecha 04 de octubre del 2019, se dieron los resultados de la serie D de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín, siendo de US\$ 694,000. Este fue colocado a la par, cupón semestral (tasa nominal de 9% fija) y con vencimiento al 07/10/2024.
- Con fecha 27 de septiembre del 2019, la Compañía acordó la emisión de la serie D de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín por US\$ 500,000 (ampliable hasta US\$ 1,000,000). Este será emitido a la par, cupón semestral (Nominal será amortizado en 8 cuotas -4 primeras 10% y 4 últimas 15%-, a partir de abril 2021) y a un plazo de 5 años. Valor Nominal de US\$ 1,000 por bono.
- Con fecha 19 de septiembre del 2019, se dieron los resultados de la serie C de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín, siendo de US\$ 434,000. Este fue colocado a la par, cupón semestral (tasa nominal de 9% fija) y con vencimiento al 20/09/2024.
- Con fecha 18 de septiembre del 2019, se realizó la actualización N°3 del prospecto marco y N°2 del complemento de este.
- Con fecha 13 de septiembre del 2019, la Compañía acordó la emisión de la serie C de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín por US\$ 200,000 (ampliable hasta US\$ 500,000). Este será emitido a la par, cupón semestral (Nominal será amortizado en 8 cuotas -4 primeras 10% y 4 últimas 15%-, a partir de marzo 2021) y a un plazo de 5 años. Valor Nominal de US\$ 1,000 por bono. Adicionalmente, acordó la emisión y colocación de la Novena Emisión del Quinto Programa por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 200,000. Este será emitido a la par y a un plazo de 180 días. Se canceló también al contado la deuda vigente del Cuarto Emisión del Quinto Programa por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 200,000.
- Con fecha 11 de septiembre del 2019, se dieron los resultados de la serie C de la Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín, siendo de US\$ 500,000. Este fue colocado al 95.3516% del nominal, cupón cero (tasa nominal de 6.5% fija) y con vencimiento al 08/06/2020.
- Con fecha 11 de septiembre del 2019, la compañía realizó la actualización N°1 del prospecto marco de la Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín.
- Con fecha 02 de septiembre del 2019, la Compañía acordó la emisión y colocación de la Séptima Emisión por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 250,000. Este será emitido a la par y a un plazo de 180 días.
- Con fecha 02 de septiembre del 2019, la Compañía canceló al contado la deuda vigente de la Tercera Emisión del Quinto Programa de oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 225,000.
- Con fecha 28 de agosto del 2019, la Compañía canceló al contado la deuda vigente del Séptimo Programa de oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 100,000.
- Con fecha 27 de agosto del 2019, se dieron los resultados de la serie B de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín, siendo de US\$ 442,000. Este fue colocado a la par, cupón semestral (tasa nominal de 9% fija) y con vencimiento al 28/08/2024.
- Con fecha 26 de agosto del 2019, la Compañía canceló al contado la deuda vigente de la Segunda Emisión por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 200,000.
- Con fecha 26 de agosto del 2019, la Compañía acordó la emisión y colocación de la Séptima Emisión por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 200,000. Este será emitido a la par y a un plazo de 270 días.
- Con fecha 22 de agosto del 2019, la Compañía acordó la emisión de la serie B de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín por US\$ 500,000 (ampliable hasta US\$ 1,000,000). Este será emitido a la par, cupón semestral (Nominal será amortizado en 8 cuotas -4 primeras 10% y 4 últimas 15%-, a partir de febrero 2021) y a un plazo de 5 años. Valor Nominal de US\$ 1,000 por bono.
- Con fecha 19 de agosto del 2019, la Compañía procedió a cancelar su deuda vigente con el BBVA de US\$ 1,707,280.32, donde los fondos provienen de la emisión serie A del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín.
- Con fecha 19 de agosto del 2019, la Compañía acordó la emisión y colocación de la Séptima Emisión por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 100,000. Este será emitido a la par y a un plazo de 60 días.
- Con fecha 15 de agosto del 2019, la Compañía acordó la emisión y colocación de la Cuarta Emisión por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 70,000. Este será emitido a la par y a un plazo de 160 días.
- Con fecha 14 de agosto del 2019, se dieron los resultados de la serie A de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín, siendo de US\$ 1,722,000. Este fue colocado a la par, cupón semestral (tasa nominal de 9% fija) y con vencimiento al 15/08/2024.
- Con fecha 13 de agosto del 2019, la compañía realizó la inscripción del predio o hipoteca constituida a favor de CORFID.
- Con fecha 13 de agosto del 2019, la compañía realizó la actualización N°2 del prospecto marco del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín.
- Con fecha 12 de agosto del 2019, la compañía acordó la cancelación de la Primera Emisión por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 250,000; mientras que se acordó la emisión y colocación de la Quinta Emisión por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 254,790.83 el cual será bajo la par y un plazo de 160 días.
- Con fecha 02 de agosto del 2019, la Compañía acordó la emisión de la serie A de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín por US\$ 2,000,000 (ampliable hasta US\$ 4,000,000). Este será emitido a la par, cupón semestral (Nominal será amortizado en 8 cuotas -4 primeras 10% y 4 últimas 15%-, a partir de febrero 2021) y a un plazo de 5 años. Valor Nominal de US\$ 1,000 por bono.

- Con fecha 24 de julio del 2019, se dieron los resultados de la emisión de la serie B de la Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín, siendo de US\$ 500,000. Este será colocado al 95.69% del nominal, cupón cero (tasa de 6% fija) y con vencimiento al 20/04/2020.
- Con fecha 22 de julio del 2019, la Compañía publicó la Primera Adenda al contrato marco del Primer Programa de Bonos Corporativos Agrícola Chavín de Huántar de fecha 14 de junio del 2019, y la Adenda al contrato de Hipoteca sobre Unidad de Producción propiedad de la empresa.
- Con fecha 19 de julio del 2019, la Compañía acordó la emisión de la serie B de la Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 500,000. Este será emitido bajo la par, cupón cero y a un plazo de 270 días.
- Con fecha 18 de julio del 2019, se comunicó mediante nota de prensa que la empresa tiene como proyección durante el año 2020 duplicar la capacidad de sus plantas ubicadas en Casma, llegando a procesar 1,400 toneladas semanales de fruta y en esa línea se emitirá el primer bono por US\$ 4,000,000 a cinco años.
- Con fecha 05 de julio del 2019, se dieron los resultados de la serie A de la Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín, siendo de US\$ 500,000. Este será colocado al 95.3516% del nominal, cupón cero (tasa de 6.5% fija) y con vencimiento al 03/04/2020.
- Con fecha 02 de julio del 2019, la Compañía acordó la emisión de la serie A de la Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 500,000. Este será emitido bajo la par, cupón cero y a un plazo de 270 días.
- Con fecha 06 de junio del 2019, la Compañía acordó la emisión y colocación de la Cuarta Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 200,000. Este será emitido a la par y a un plazo de 120 días.
- Con fecha 29 de mayo del 2019, la Compañía aprobó la emisión y colocación del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 3,000,000.
- Con fecha 27 de mayo del 2019, la Compañía acordó la emisión y colocación de la Tercera Emisión por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 225,000. Este será emitido a la par y a un plazo de 120 días.
- Con fecha 09 de mayo del 2019, la Compañía acordó la emisión y colocación de la Segunda Emisión por oferta privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por US\$ 200,000.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.³ (en adelante “AgroChavín” o “la Compañía”) fue fundada en 1998 por los hermanos Mario Salazar Vergaray y Mónica Salazar Vergaray en la provincia de Casma, departamento de Ancash. Desde sus inicios, la Compañía tuvo como actividad principal la producción, acopio, procesamiento y exportación de frutas y vegetales, tanto fresco como congelado, dentro de lo que destacan mango, espárragos, uva y palta. Actualmente, la Compañía exporta sus productos a más de 15 países, siendo Estados Unidos, Bélgica y Holanda los de mayor importancia. Asimismo, brinda servicios de maquila de productos frescos y congelados a terceros.

AgroChavín cuenta como empresa vinculada a Agro Inversiones Chavín S.A.C, la cual en años anteriores se encargaba de la comercialización de los productos de AgroChavín; no obstante, los beneficios tributarios de la nueva ley agraria condujeron que las operaciones sean asumidas en su totalidad por AgroChavín. De este modo, se realizó una escisión a Agro Inversiones Chavín, donde el local de la Planta Sechín pasó a formar parte del patrimonio de AgroChavín.

Sostenibilidad Empresarial

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que la empresa Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. tiene un nivel de desempeño sobresaliente RSE1⁴, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Así mismo, consideramos que la empresa Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A tiene un nivel de desempeño óptimo GC2⁵, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

Accionariado

Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. es una Sociedad Anónima de acuerdo con la Ley General de Sociedades. El capital social de la Compañía asciende a S/ 10'981,197, el cual está representado por 10'981,197 acciones comunes íntegramente, suscritas y pagadas, con el valor nominal de S/ 1.00 cada una, siendo sus accionistas Mónica Salazar Vergaray (50%) y Mario Salazar Vergaray (50%).

El Directorio se encuentra presidido por el Sr. Mario Salazar Vergaray quien cuenta con más de 15 años de experiencia en el sector agroindustrial, siendo este el anterior Gerente General de la Compañía. Sin embargo, siguiendo las prácticas de

³Actualmente la empresa no mantiene operaciones por actividades de ganadería. La empresa planea realizar un cambio en la denominación en un mediano plazo a fin de reflejar de mejor manera la actividad core de la misma.

⁴Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁵Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Buen Gobierno Corporativo, se decidió que sólo forme parte del Directorio. Asimismo, existe un director independiente, (i) el Sr. José Ruiz Salazar, que cuenta con 26 años de experiencia en empresas agroindustriales.

La Señora Mónica Salazar Vergaray forma parte del directorio, además de ocupar el cargo de Gerente General, quien es administradora de profesión, con más de 15 años de experiencia en el sector agroindustrial específicamente en temas de Comercio Exterior. La Señora Ana Tantaquispe Valverde ocupa el cargo de Gerente de Administración y Finanzas desde marzo 2016, cuenta con 12 años de experiencia en la gestión y planificación financiero-administrativa en diversos sectores económicos, de los cuales 10 son en el sector agroindustrial.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – JUNIO 2019

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo	Nombre	Cargo
Mario Salazar Vergaray	Presidente del Directorio	Mónica Salazar Vergaray	Gerente General
Mónica Salazar Vergaray	Director	Ana Tantaquispe Valverde	Gerente Financiero
José Ruiz Salazar	Director		
Jorge Barrenechea Cabrera	Director		

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Estrategia y Operaciones

Operaciones

Las operaciones de la Compañía consisten en producir, acopiar, procesar y exportar frutas y vegetales, así como brindar el servicio de empaque de productos agrícolas y agroindustriales para exportación. La Compañía integra parcialmente sus operaciones mediante el cultivo, procesamiento y comercialización, de esta manera aprovecha las sinergias que se generan durante el proceso productivo, teniendo en consideración que la mayor proporción de insumos y materias primas provienen del acopio de terceros. Las principales líneas de negocio son: (i) Frescos, dedicada a la comercialización de espárragos, palta y uva y (ii) Congelados de espárrago, mango, fresa, palta, granada entre otros. El centro de operaciones se encuentra en la provincia de Casma, departamento de Ancash, y las oficinas administrativas en el distrito de Santiago de Surco en Lima.

VALOR DE VENTA POR TIPO DE PRODUCTO DÓLARES (CFR)

	2015	2016	2017	2018	junio 2018	junio 2019	Var \$	Var%
PRODUCTO CONGELADO	6,817,748	6,320,749	6,920,354	10,366,514	6,707,408	5,370,674	-1,336,734	-19.9%
Camote congelado	298,677	226,593	426,229	87,888	30,000	118,593	88,593	+295.3%
Espárrago congelado	86,002	60,000	20,344	48,736	48,736	-	-48,736	-
Fresa Congelada	501,329	445,651	1,071,720	1,401,514	302,670	96,433	-206,237	-68.1%
Granada congelada	334,082	280,752	326,513	440,336	207,867	727,100	519,233	+249.8%
Mango congelado	5,597,659	4,851,332	4,432,338	5,826,921	4,915,538	3,444,681	-1,470,857	-29.9%
Maracuyá congelado	-	43,200	43,200	36,750	36,750	-	-36,750	-
Palta Congelada	-	68,150	565,919	2,524,369	1,165,845	983,867	-181,978	-15.6%
Plátano Congelado	-	35,750	26,619	-	-	-	-	-
Uva congelada	-	309,321	-	-	-	-	-	-
Aguaymanto Congelado	-	-	7,472	-	-	-	-	-
PRODUCTO FRESCO	3,616,488	4,332,126	2,414,286	1,542,630	830,758	408,412	-422,346	-50.8%
Espárrago fresco	1,610,854	3,059,610	1,461,476	713,214	91,061	-	-91,061	-
Palta Fresca	499,514	580,027	89,207	199,631	460,134	81,452	-378,682	-82.3%
Uva Fresco	1,258,621	692,489	854,092	629,785	279,563	326,959	47,396	+17.0%
Mango Fresco	247,500	-	-	-	-	-	-	-
Camote Fresco	-	-	-	-	-	-	-	-
Granada Fresco	-	-	9,510	-	-	-	-	-
TOTAL	10,434,237	10,652,875	9,334,640	11,909,144	7,538,166	5,779,086	-1,759,080	-23.3%

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

La participación de los principales productos, en relación con el total de los ingresos por exportación a junio 2019 fue: Mango congelado 59.6%, Palta congelada 17.0%, Granada congelada 12.6%, Uva fresco 5.7% y el 5% restante entre otras frutas.

EVOLUCIÓN DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA POR TIPO DE PRODUCTO (US\$ / KG. CFR)

Productos	2014	2015	2016	2017	2018	jun-18	Jun-19	Var \$	Var %
Espárrago Fresco	2.65	2.80	2.75	2.43	2.08	2.31	-	-	-
Espárrago Congelado	2.67	3.74	2.50	3.05	3.05	3.05	-	-	-
Mango Fresco	0.71	0.82	-	-	-	-	-	-	-
Mango Congelado	1.84	2.47	2.17	1.66	1.76	1.82	1.71	-0.11	-6.0%
Palta Fresco	1.74	1.11	1.26	2.08	0.76	2.05	0.97	-1.08	-52.7%
Uva Fresco	1.78	1.33	1.54	1.64	1.54	1.36	1.19	-0.17	-12.5%
Fresa congelada	-	2.07	1.92	1.92	1.81	1.79	1.96	+0.17	+9.5%
Maracuyá congelado	-	-	1.80	1.80	1.47	1.47	-	-	-
Granada Fresco	2.11	-	-	0.74	-	-	-	-	-
Granada Congelado	2.36	2.16	2.28	2.47	2.61	2.53	2.65	+0.12	+4.7%
Camote Congelado	1.34	1.29	1.27	1.36	1.32	1.25	1.32	+0.07	+5.6%
Palta Congelada	-	-	2.90	3.52	3.44	3.11	4.14	+1.03	+33.1%

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Proveedores

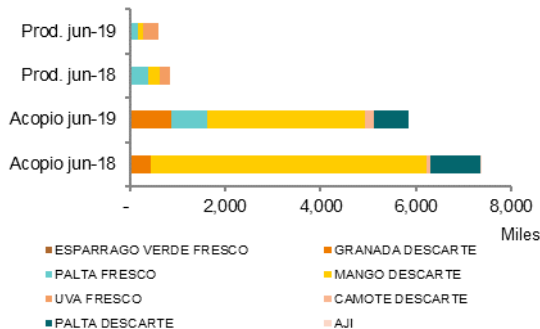
A junio 2019, arribaron 6,450 toneladas de materia prima, de los cuales 90.9% corresponde a la compra de terceros⁶ (5,862 toneladas) y 9.1% fue brindado por la Compañía (588 Toneladas). De las compras a proveedores, el top 10 representan cerca del 50% del total, con lo cual presenta una concentración moderada. Es de mencionar que Agrochavín presentó una reducción de rendimiento agrícola de -4.9% (- 47 ton.), alcanzando las 925 toneladas, ello debido al menor rendimiento de la palta dado que no hubo un clima favorable para la floración del árbol y en menor medida del mango; compensando el mayor rendimiento de espárrago dada las mayores hectáreas cosechadas las cuales fueron arrendadas a la empresa Beta y la uva por mejores rendimientos (pese a menores hectáreas cosechadas) dado a un cambio en el manejo agronómico al pasar la cosecha de dic-18 a ene-19. De este rendimiento total, el 57% de materia prima se destinó a la venta nacional (a terceros) y el 43% para producción de exportación.

Respecto a la materia prima de Agrochavín destinada a la exportación, el 40% correspondió a mangos, 34% a uva, 17% a palta y el 9% restante a espárrago. Por otro lado, la Compañía utiliza principalmente dos variedades de mangos que son afectados de distinta manera según aumento de la temperatura, lo que le brinda un margen de maniobra en sus operaciones. Además de acopiar frutas y verduras, los principales servicios y productos que utiliza la Compañía son energía eléctrica, transporte de carga nacional e internacional, fertilizantes y empaques.

RENDIMIENTO (KG) POR HECTAREA A JUNIO 2019

CULTIVO	RENDIMIENTO-CAMPO					Venta nacional	Producción
	HA	HA cosechadas	Kg/Ha	kg	Var (Kg) vs jun-18	kg	kg
ESPARRAGO	143.5	18	4,563	82,142	+42,005	82,142	-
PALTO	15	15	10,607	159,103	-186,097	-	159,103
MANGO	15	15	24,425	366,381	-3,165	245,835	120,546
TANGELO	10	10		-	-		-
UVA	60.5	34	9,333	317,329	+99,948	9,127	308,202
GRANADO	47	0		-	-		
TOTAL	291	92		924,954	-47,309	337,104	587,851

VOLUMEN DE MATERIA PRIMA POR TM



Producción

Cabe recordar que la producción depende de la disponibilidad de la materia prima. Así, los frutos y vegetales que normalmente se cosechan en el mes de diciembre (mangos y uvas), pueden retrasarse hasta enero o febrero del siguiente año por efectos de cambios climatológicos. Lo anterior puede afectar las estadísticas de producción del año.

A junio 2019, la producción en planta de congelados y frescos en conjunto fue de 2,928 Tm (toneladas métricas), registrando una caída de -914 Tm (-23.8%) respecto a junio 2018. La menor producción se dio en: mango congelado (-479 Tm, que incluyendo la nula producción de mango premium y orgánico, llega a ser -809 Tm), palta congelada (-97 Tm) y fresca (-137 Tm), y fresa congelada por -126 Tm; sin embargo, lo anterior se vio contrarrestado parcialmente por una mayor producción de granada congelada (+193 Tm), camote congelado (+66 Tm) y uva fresco (+77 Tm). Cabe precisar que no se exportó espárrago durante el primer semestre y la campaña de palta congelada se corrió hasta agosto 2019. Por otro lado, la compañía menciona que la caída en la producción de mangos obedece al retraso de la emisión de bonos prevista en marzo, la cual fue recién realizada en agosto del presente año, no permitiendo contar con fondos suficientes para la compra de materia prima.

⁶La mayor cantidad de materia prima comprada a terceros se da en: Mango: 3,331 ton, Granada: 875 ton, Palta (Fresco + Descarte): 1467 ton y Camote: 189 ton. Principal proveedor en Mango: Kalas Inversiones EIRL; Palta: Servicios Generales Z&A y Fine Dried Fruits; Granada: Contry Home SA.

La producción del periodo se concentró básicamente en congelados (87.6% del total de producción), distribuidos de la siguiente manera: mango 65.2%, granada 9.4%, palta 8.3%, camote 3.1% y fresa 1.6%. El Ministerio de Agricultura y Riesgo⁷ informó en julio que en los primeros cinco meses del presente año, se resaltaron las mayores colocaciones al exterior de las uvas frescas, que alcanzaron US\$ 357 millones (+19%), paltas frescas o secas US\$ 280 millones (+2%), arándanos frescos US\$ 84 millones (+68%), mango congelado US\$ 64 millones (+3%), entre otros.

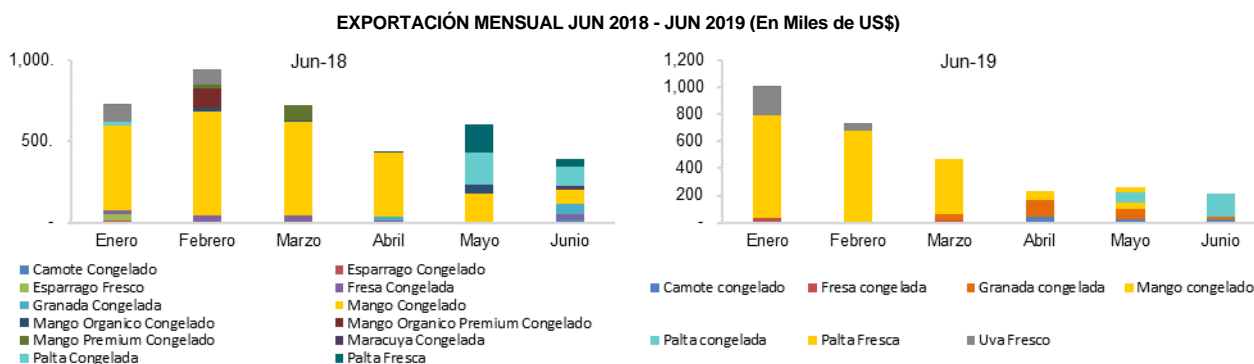
Así mismo, una delegación técnica china (GACC) realizó una inspección a los campos y empacadoras en zonas de Ica, Huaura y Huaral, usadas para envíos al extranjero. En base a esta, los funcionarios chinos hicieron hincapié en que hace más de 15 años Perú y China suscribieron el acuerdo para la exportación de mango, y durante ese tiempo no se han presentado casos de plagas ni riesgos para su agricultura. Durante estos años la exportación ha sido favorable, presentando un crecimiento importante, los envíos en la campaña de 2018-2019 alcanzaron las 302.3 toneladas.

Respecto a la temporada de mango 2019 la Asociación de Productores y Exportadores de Mango Peruano indican que se espera menor tonelaje situándose alrededor de las 131,000 Toneladas (2018: 204,000 toneladas). Lo anterior se explica porque en la temporada de invierno nacional no existieron las condiciones para una floración abundante por tema climático.

PRODUCCIÓN DE PLANTA EXPORTADORA (TM)						
PRODUCTO TERMINADO	jun-18	%	jun-19	%	Var TM	Var%
Mango Congelado	2,719*	70.8%	1,910	65.2%	-809	-30%
Espárrago Fresco	39	1.0%	0	0.0%	-39	-100%
Espárrago Congelado	16	0.4%	0	0.0%	-16	-100%
Palta Fresca	221	5.8%	84	2.9%	-137	-62%
Palta Congelada	338	8.8%	242	8.3%	-96	-28%
Granada Congelada	81	2.1%	274	9.3%	+193	+238%
Camote Congelado	24	0.6%	90	3.1%	+66	+276%
Uva Fresca	204	5.3%	280	9.6%	+76	+37%
Fresa Congelada	174	4.5%	48	1.6%	-126	-72%
Otros	25	0.7%	0	0.0%	-25	-100%
Total	3,842	100.0%	2,928	100.0%	-914	-24%

*Incluye Mango Premium y Orgánico
Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

En relación con los productos frescos, estos se seleccionan en líneas de empacado bajo un ambiente climatizado con el fin de mantener y prolongar la vida del producto. Luego de empacado, el producto es mantenido en cámaras de refrigeración. Por su parte, los productos congelados cuentan con tres túneles estáticos y un túnel IQF diseñados especialmente para el proceso de espárragos, mangos, granadas y fresas; adicionalmente se cuenta con camiones refrigerados para garantizar la cadena de frío.



Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Principales destinos y clientes

A junio 2019, la Compañía realizó exportaciones a 13 países siendo sus principales destinos Bélgica (37.5%), Canadá (19.7%) y Holanda (10.2%). La Compañía posee *expertise* para el cumplimiento de las especificaciones técnicas de los clientes, lo cual se ha consolidado como uno de los principales factores que refuerzan su relación comercial. La relación comercial consiste en la flexibilización en las políticas de ventas para ciertos periodos; así, los clientes brindan adelantos a AgroChavín que es utilizado como capital de trabajo y posteriormente, la Compañía puede extender el plazo de pago para las siguientes órdenes de los clientes. Sin embargo, es de mencionar que existe una alta concentración en los clientes extranjeros, donde los dos primeros representan más del 50.0% de las ventas por exportación.

⁷MINAGRI: Nota de Prensa en Plataforma Digital Única del Estado Peruano, 13 de julio del 2019.

PRINCIPALES CLIENTES - JUNIO 2019

Cliente	Part. % en exportación jun-19	Productos
Crops NV	43.9%	Mango, palta y camote
Nature's Touch Frozen	12.1%	Granada
MB Global Foods	6.3%	Mango
Otros (< 5%)	37.7%	Fresa, palta y mango

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Infraestructura

AgroChavín administra tres fundos, uno propio (Fundo IV Palos) y dos alquilados (San Isaías y Cuncan) por un total de 544.37 hectáreas, de las cuales 425.6 se encuentran habilitadas para la producción. Una de las principales preocupaciones de la Compañía es la gestión de la productividad de las plantaciones con las que cuenta. En ese sentido tiene un especial enfoque en el cuidado de la producción por hectárea de los productos que posee y la reutilización de las tierras de acuerdo con la vida útil de la misma. Al corte de evaluación, la Compañía presentó 308.3 hectáreas cultivadas, destacando el incremento de cultivos en espárrago, palta, uva, entre otros menores como mandarina e higuera.

EVOLUCIÓN DEL ÁREA CULTIVADA (HECTÁREAS)

	2014	2015	2016	2017	2018	Jun-19
Espárrago	194	121	144	144	115	143.5
Palta	22	17	17	15	15	16.5
Mango	15	15	15	15	15	15
Tangelo*	12	12	12	12	10	12
Uva	61	55	61	61	43	60.5
Granada	44	44	47	47	47	47
Holantao	0	0	0	0	0	0
Mandarina	0	0	0	0	0	12
Higuera	0	0	0	0	0	1.8
Total	348	264	295	293	291	308.3

*El tangelo sólo se vende en el mercado nacional

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Por otro lado, la Compañía cuenta con 2 plantas de procesamiento, Planta IV Palos y Planta Sechín. La primera se dedica exclusivamente a la producción de espárragos dadas las características de esta y la segunda a la producción de los demás productos. En el siguiente cuadro se muestra la capacidad utilizada de cada planta:

UTILIZACIÓN DE CAPACIDAD INSTALADA PROMEDIO

Planta	Tipo Producto	Producto	Capacidad	Enero - Abril	Mayo - Agosto	Septiembre - Diciembre
IV Palos	Frescos	Espárragos	30 Tm / día	0%	90%	100%
Sechín	Frescos	Mango, Palta, Granada y Uva.	90 Tm / día	50%	10%	50%
Planta	Tipo Producto	Producto	Capacidad	Enero - Junio	Julio - Septiembre	Octubre - Diciembre
Sechín	Congelados	Mango, Espárrago, Granada, Camote, Palta y Fresa	4.5 Tm / hora	100%	80%	90%

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Impacto del Fenómeno El Niño en la producción agrícola

El fenómeno El Niño es un evento en el cual se registran variaciones en el sistema océano-atmosférico producido en el Océano Pacífico Ecuatorial. Por lo general, este fenómeno está presente con mayor intensidad entre los meses de diciembre y marzo en el cual se puede observar un elevado calentamiento de las aguas, que ocasiona fuertes lluvias.

Según el último Comité Multisectorial ENFEN⁸ La Comisión Multisectorial ENFEN mantiene el sistema de Alerta "No Activo", debido a que se observan, en promedio, condiciones neutras en la temperatura superficial del mar frente a la costa peruana y considera más probable que estas se mantengan durante el próximo verano. Se espera la llegada de una onda Kelvin fría a fines de diciembre, la cual podría contribuir a ligeras variaciones en la temperatura del mar, del aire, así como del nivel del mar frente de la costa peruana. Para el próximo verano, en el Pacífico central (región Niño 3.4) son más probables las condiciones Neutras (65%), seguidas de condiciones El Niño débil (21%); en tanto que, para el Pacífico oriental (región Niño 1+2, que incluye la costa peruana) son más probables las condiciones Neutras (66%), seguidas de condiciones El Niño débil (18%). Si bien actualmente no se observa la presencia de un evento El Niño o La Niña, es oportuno recomendar que se realicen las labores de reducción y prevención del riesgo que permitan disminuir la vulnerabilidad frente a estos fenómenos naturales.

⁸ Comunicado Oficial ENFEN N°14-2019, noviembre 2019

Estrategia Corporativa

A fin de afianzar y expandir sus operaciones, AgroChavín participa activamente en Ferias Internacionales de Alimentos como: FruitLogistica (Berlín-Alemania), feria internacional especializada en productos fresco; ANUGA (Colonia-Alemania) y SIAL (París - Francia), ferias internacionales especializadas en productos envasados, congelados y procesados, y Expoalimentaria (Lima-Perú), feria internacional de alimentos en general. A su vez, cuenta con certificaciones NSF4⁹, Primus Lab5¹⁰, BSCoko6¹¹, entre otros, que le permiten cumplir con las exigencias de sus clientes internacionales, además de favorecer la estrategia comercial en cuanto a servicios de maquila.

Los principales lineamientos de desarrollo de la compañía están basados en función de: i) Estrategia de producto; dirección hacia productos más industrializados, ii) Estrategia de procesos productivos; reducción de costos y hacerle un seguimiento periódico, iii) Compra de materia prima; fortalecer la relación con los agricultores de la zona, incrementar los volúmenes de acopio iv) Comercial; fortalecer las relaciones con los clientes actuales y ampliar el portafolio de productos y v) Recurso humano.

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

A junio 2019, los ingresos de la Compañía ascendieron a S/ 20.7 MM mostrando una reducción interanual de -16.9% (-4.2 MM) sustentado en los menores envíos de congelados (mango, palta y fresa) y frescos como palta y espárrago (ya que fue alquilado el terreno a un tercero para venta local), compensando el mayor envío de uva fresca, junto con mayor granada y camote congelado. Los ingresos por ventas al exterior presentan la mayor participación, contribuyendo al 94.0% de las ventas de Agrochavín, mientras que las ventas nacionales¹² alcanzan una representación del 4.7% (+3.6 p.p. vs jun-18, debido a la mayor venta de mangos que no cumplieron con requisitos de exportación), así como los ingresos por maquila de arándanos con Camposol que representan 1.3%.

En detalle se tiene que la línea de congelados aportó 92.9% del total de las exportaciones, sin embargo, se vio disminuida por menores ventas de su principal producto mango congelado (-S/ 4.5 MM) en línea con las proyecciones que tenían para el mango este año (de bajo rendimiento), sin embargo sigue siendo el producto más importante en la composición de los ingresos, incluyendo el mango fresco que se vendió al mercado local (59.1% del total de ventas). Asimismo, los ingresos se redujeron por la menor venta de palta (fresca y congelada) en -S/. 1.5 MM, a pesar de que en este último producto se mostró un crecimiento en las exportaciones de +8.4% a nivel nacional, ubicando a Perú como el tercer mayor exportador mundial de palta¹³. Las ventas de fresa congelada también tuvieron una reducción de -S/. 0.6 MM, ello debido a menor stock para el 1S-19 respecto al del año previo.

En contraposición, las exportaciones de granada congelada se incrementaron en +S/ 1.7 MM, al igual que la venta de uva fresca en +S/. 0.2 MM y camote congelado en menor medida. Respecto la participación de los principales productos, en relación con el total de los ingresos por exportación a jun-19 fue: mango congelado 59.5%, palta congelada 16.8%, granada congelada 12.4% y uva fresco 5.6% (65.4%, 15.5%, 2.8% y 3.6% respectivamente a jun-18).

Por su parte, el costo total de ventas se redujo en -11.9% (-S/. 2.1 MM) respecto a jun-18, y alcanzó los S/ 15.5 MM, en línea con los menores envíos del periodo, reduciendo la materia prima, mano de obra y servicios de terceros utilizado. Cabe mencionar que la Compañía acopia de pequeños productores alrededor del 90% de su materia prima lo cual, si bien lo expone a la variabilidad de los precios de las frutas y verduras, este riesgo se ve disminuido, en parte, por el poder de negociación como comprador, así como por el beneficio de la fidelización con sus proveedores a través de relaciones más directas empresa-proveedor.

Considerando el drawback o restitución de impuestos arancelarios por S/. 0.5 MM, la Utilidad Bruta alcanzada por Agrochavín fue de S/ 5.1 MM, menor a lo registrado en jun-18 (S/ 7.2 MM).

Los gastos operativos netos se redujeron en -S/ 0.7 MM, alcanzando los S/. 3.1 MM, esto debido a que se presentaron menores cargas y gastos de aduanas que incluyen fletes marítimos y aéreos por -S/. 0.5 MM, así como menores gastos administrativos en cargas de personal y servicios de terceros en -S/. 0.2 MM con lo cual la Compañía registra una Utilidad Operativa de S/ 2.6 MM y un EBITDA de S/ 4.0 MM (S/ 5.6 MM anualizado), menor al registrado en jun-18 de S/ 4.4 MM y S/ 5.9 MM (S/ 3.4 MM anualizado en jun-18), respectivamente.

Cabe resaltar que los gastos financieros netos se redujeron en -S/. 0.9 MM debido a los mayores ingresos por diferencia de cambio por +S/. 1.1 MM, compensado por el mayor gasto por intereses en +S/. 0.2 MM en su mayoría sobre pagarés para operaciones de pre y post embarque financiadas por entidades bancarias e instrumentos de deuda de corto y largo plazo en el mercado de valores; así alcanzando los S/. 1.3 MM. Luego del pago de impuesto a la renta de S/. 0.2 MM, la Utilidad Neta alcanzó los S/. 1.1 MM, siendo menor en -33.3% (-S/. 0.5 MM).

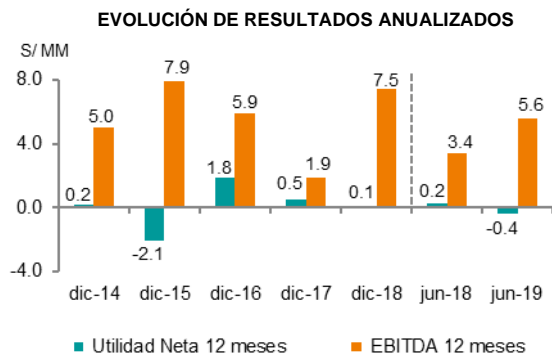
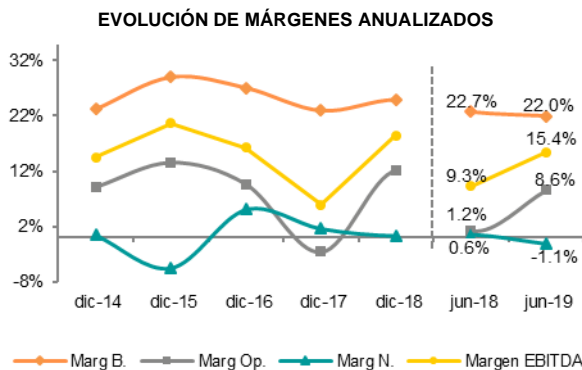
⁹ Certifica la conformidad del cumplimiento de las normas internacionales para la industria alimentaria.

¹⁰ Verifica la calidad de productos agrícolas.

¹¹ Certificación de buenas prácticas.

¹² Ventas Nacionales: Alicorp: 60 M en ají, Frusabe y Sunshine: 664 M en mango, Camposol: 270 M en arándano y Beta: 230 M en espárrago.

¹³ World's Top Exports. Octubre 2019.



Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

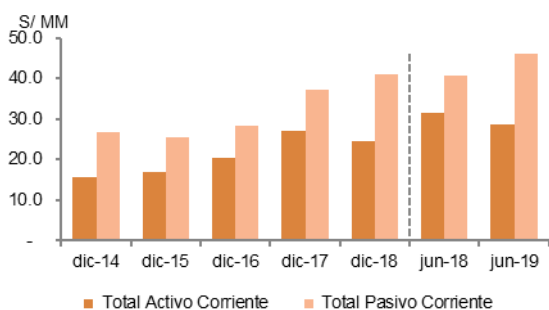
Rendimiento Financiero

Cabe mencionar que la ganancia o pérdida por diferencia de cambio es contable, dado que la mayor parte de sus ingresos son en dólares por ventas de exportación, permitiendo cubrir sus pasivos registrados en la misma moneda, disminuyendo la exposición del balance a volatilidad de dicha moneda. La Compañía no cubre su exposición cambiaria con instrumentos financieros derivados. De esta manera, considerando el desempeño de la compañía, los indicadores de rentabilidad anualizados medidos en ROA y ROE fueron de -0.4% y -0.9% respectivamente (jun-18: 0.2% y 0.5% respectivamente). Los márgenes anualizados (margen bruto, operativo, neto y EBITDA) fueron de 22.0%, 8.6%, -1.1% y 15.4% (jun-18: 22.7%, 1.2%, 0.6% y 9.3%), respectivamente. En cuanto al rendimiento del período, la empresa generó un ROA y ROE de 1.1% y 2.5% (jun-18: 1.6% y 3.7% respectivamente).

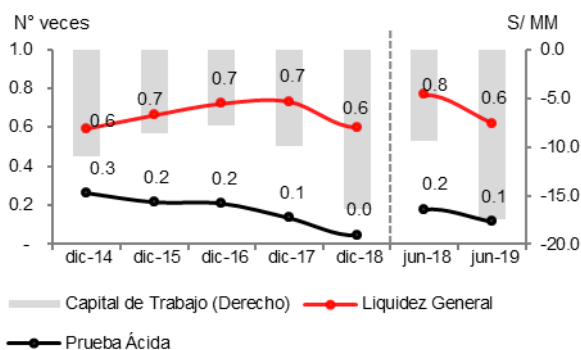
Liquidez

A jun-19, los activos corrientes se situaron en S/ 28.6 MM, mostrando un incremento respecto a dic-18 de +15.8% (+S/. 3.9 MM), explicado por el mayor nivel de cuentas por cobrar comerciales (+S/. 3.8 MM) relacionado a los créditos a clientes que se dieron durante el semestre, entre otras cuentas por cobrar (+S/. 0.9 MM). Es de mencionar que el periodo de crédito otorgado a los clientes nacionales es de 30 días en promedio y para clientes de exportación es entre 60 y 90 días. Lo anterior fue mitigado parcialmente, por la reducción de existencias en -S/. 1 MM la cual contiene productos como mango, palta, entre otros (53%) y los 47% restante en materiales auxiliares y suministros que incluye repuestos para las máquinas de las plantas procesadoras, materiales y empaques.

EVOLUCIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE Y PASIVO CORRIENTE



EVOLUCIÓN DE INDICADORES DE LIQUIDEZ



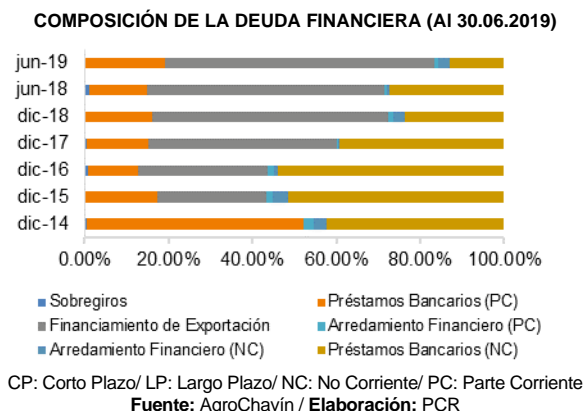
Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Los pasivos corrientes de Agrochavín totalizaron en S/ 45.9 MM presentando un avance interanual de +11.8% (+S/. 4.8 MM), explicado por el mayor monto en las obligaciones financieras corrientes que totalizaron en S/ 18.6 MM (+S/. 1.1 MM) asociado principalmente al crecimiento de los pagarés de S/. 18.4 MM, los cuales fueron obtenidos para capital de trabajo (pre y post embarque fueron de vencimiento corriente, devengaron una tasa de interés promedio entre 8 - 9%); y en menor medida a leasing de maquinarias y equipos para proyectos en la planta procesadora y en los fondos por S/. 0.2 MM. Este resultado estuvo aunado por el incremento de las obligaciones con terceros (BNB valores) dada la compra de papeles comerciales y privados de Agrochavín por S/. 10.9 MM (+S/. 1.1 MM). La diferencia se sustenta en cuentas por pagar comerciales S/. 6.9 MM (+S/. 0.6 MM) las cuales corresponden a facturas y letras emitidas por proveedores nacionales y extranjeros originadas por la adquisición de materia prima y suministros necesarios para la producción, denominadas principalmente en moneda nacional; además de anticipo de clientes y otras cuentas por pagar por S/. 9.4 MM (+S/. 2 MM) que incluye tributos, afp y confirming.

De esta manera, el ratio de liquidez general se ubicó en 0.6x (jun-18: 0.8x), producto del mayor crecimiento de pasivos corrientes (+S/ 4.8 MM) frente a los activos corrientes (+S/ 3.9 MM); por su parte la prueba ácida se ubicó en 0.1x, ligeramente por debajo de lo obtenido en el año previo (jun-18: 0.2x).

El efectivo proveniente de actividades de operación fue de +S/ 1.7 MM, como consecuencia del ingreso por crédito comercial a clientes (+S/ 17.9 MM), siendo compensado por el pago a proveedores, remuneraciones, tributos, entre otros relativos a la actividad (-S/ 16.2 MM). En el flujo de inversiones, se tuvo un saldo negativo de -S/ 0.1 MM, destacando la compra de IME¹⁴ relacionado a equipos para la planta procesadora y equipos diversos, y préstamos a empresas relacionadas (Agroinversiones Chavín S.A.) para financiamiento de capital de trabajo. Finalmente, en el flujo de financiamiento se destaca el crecimiento de los préstamos recibidos por entidades bancarias de corto y mediano plazo, sin embargo, la importante amortización de los mismo hizo que el saldo sea negativo en -S/ 2.1 MM.

Dado lo anterior, el Flujo del período fue de -S/ 0.5 MM, por lo que considerando la posición inicial de caja al inicio del ejercicio, tenemos como resultado un saldo de caja a jun-19 de S/ 0.3 MM.



Respecto al ciclo de conversión de efectivo, la empresa presenta una estructura eficiente de 12 días, ello debido a la disminución del periodo de permanencia de los inventarios a 52 días respecto el mismo periodo del año anterior (106 días), en línea con las menores existencias del periodo. Asimismo, la realización de cuentas por cobrar se redujo al pasar de 54 días a 39 días; ello siendo compensado por la adecuada extensión de cuentas por pagar con sus proveedores, que presentan una exigibilidad de 78 días en promedio (75 días en jun-18).

Solvencia

A jun-19, la Compañía mantiene un patrimonio de S/ 43.4 MM, superior en +2.5% (+S/ 1.1 MM) respecto a dic-18. Este resultado es explicado por los mayores resultados acumulados al presente corte en +65.7% (+S/ 1.1 MM).

Por su parte, el pasivo total ascendió a S/ 56.2 MM, mostrando un crecimiento de +3.4% (+S/ 1.8 MM) respecto a dic-18, explicado principalmente por el crecimiento del pasivo corriente en pagarés, emisiones de corto plazo con BNB valores y cuentas por pagar comerciales antes mencionados.

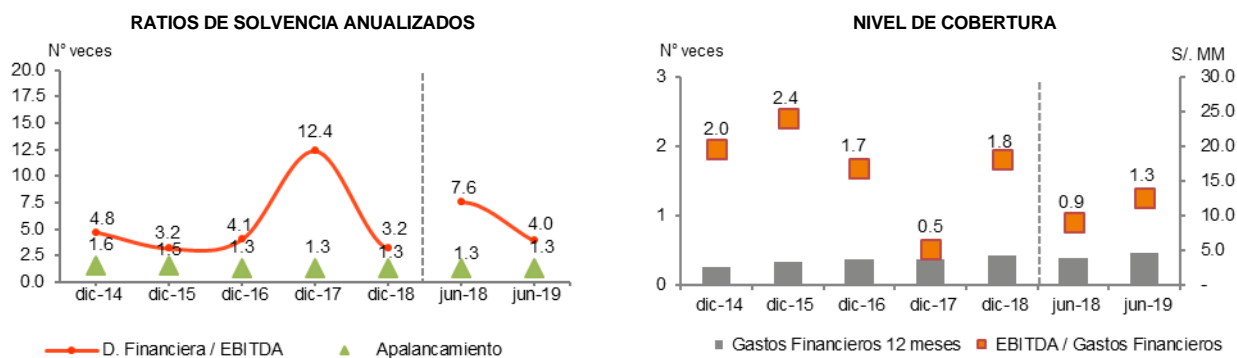
El pasivo no corriente presentó una reducción por la amortización de deuda estructural con diversos bancos (incluyendo leasing), otras cuentas por pagar de largo plazo lo cual responde al préstamo efectuado por Carbaméricas que será cancelado hasta el 2021, y menor impuesto a la renta diferido. Cabe resaltar que la deuda financiera está garantizada con el Fondo IV Palos ubicado en Casma, Ancash, la misma que fue utilizada para inversiones de sistemas de riego y nuevas plantaciones.

De esta manera, el nivel de endeudamiento¹⁵ que registró la Compañía se mantiene similar respecto a dic 2018 y se ubicó en 1.3 veces, en línea con el histórico de este indicador desde el 2016. Finalmente, la Compañía mantiene como política no repartir dividendos. Por otro lado, el ratio deuda financiera / EBITDA aumentó hasta los 4.0 veces (dic-18: 3.2 veces), debido al menor resultado mostrado en el EBITDA anualizado, pese al menor pasivo financiero. El ratio de cobertura de servicio de deuda¹⁶ se ubicó en 0.6x a jun-19, el cual fue mayor al del mismo período del año previo (0.5x) pero menor al de cierre 2018 (0.9x) dado el mayor gasto financiero y parte corriente de deuda vigente, aunado al menor EBITDA ya mencionado.

¹⁴ Inmueble, Maquinaria y Equipo.

¹⁵ Pasivo Total / Patrimonio

¹⁶ RCSD: EBITDA 12m / (Gasto Financiero 12m + PC deuda estructural)



Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Características de los Instrumentos

EMISIONES VIGENTES A JUNIO 2019

Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo – Oferta Pública					
Emisor	Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.				
Entidad Estructuradora	BNB Valores Perú Solfin Sociedad Agente de Bolsa S.A.				
Agente Colocador	BNB Valores Perú Solfin Sociedad Agente de Bolsa S.A.				
Monto del Programa	Hasta por US\$ 3,000,000.				
Saldo en Circulación	Al 30 de junio del 2019, US\$ 2'500,000.				
Monto Colocado	US\$ 500,000	US\$ 500,000	US\$ 500,000	US\$ 400,000	US\$ 600,000
Emisión	2da	2da	2da	2da	2da
Serie	K	L	M ¹⁷	N	O
Tasa	4.69%	6.00%	7.00%	6.75%	6.50%
Fecha de Colocación	11/10/2018	22/11/2018	27/12/2018	21/02/2019	27/03/2019
Fecha de Redención	09/07/2019	20/08/2019	24/09/2019	19/11/2019	23/12/2019
Plazo	270 días	270 días	270 días	270 días	270 días
Moneda	Dólares Americanos o su equivalente en Nuevos Soles				
Plazo de Instrumento	No mayores a un año.				
Amortización	Bullet				
Destino	Capital de Trabajo y financiamiento de inventarios y otras necesidades de capital operativo.				
Garantías	Genérica sobre el patrimonio de la Compañía, además de garantía específica de Contrato de Fideicomiso de Administración.				

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Segundo Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo – Oferta Pública			
Emisor	Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.		
Entidad Estructuradora	BNB Valores Perú Solfin Sociedad Agente de Bolsa S.A.		
Agente Colocador	BNB Valores Perú Solfin Sociedad Agente de Bolsa S.A.		
Monto del Programa	Hasta por US\$ 3,000,000.		
Saldo en Circulación	Al 30 de junio del 2019, US\$ 0.00		
Monto Colocado*	US\$ 500,000	US\$ 500,000	US\$ 500,000
Emisión	1era	1era	1era
Serie	A	B	C
Tasa	9.00%	9.00%	9.00%
Fecha de Colocación	05/07/2019	24/07/2019	11/09/2019
Fecha de Redención	03/04/2020	20/04/2020	08/06/2020
Plazo	270 días	270 días	270 días
Moneda	Dólares Americanos o su equivalente en Nuevos Soles		
Plazo de Instrumento	No mayores a un año.		
Amortización	Bullet		
Destino	Capital de Trabajo y financiamiento de inventarios y otras necesidades de capital operativo.		
Garantías	Genérica sobre el patrimonio de la Compañía, además de garantía específica de Contrato de Fideicomiso de Administración.		

*Los saldos colocados fueron a partir de jul-19

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

¹⁷ Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar solo mantiene vigente a la fecha de elaboración del informe la Serie N y O de la Segunda Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín, ya que las otras ya fueron canceladas en su totalidad.

Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín¹⁸

Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A., ha convenido en emitir Bonos Corporativos, a través de un programa de emisión denominado “Primer Programa de Bonos Corporativos Chavín”, hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 4'000,000.00 (Cuatro Millones y 00/100 Dólares Americanos) o su equivalente en soles. La Emisión constará de una o más series de hasta US\$ 4'000,000.00 cada una. En su conjunto, las Series no podrán superar los US\$ 4'000,000.00. El plazo del programa es de seis (6) años, contados a partir de la inscripción del Programa en el RPMV de la SMV; dicho plazo será improrrogable. El destino de los recursos se encuentra descrito en la sección III del Prospecto Marco y en el Complemento del Prospecto Marco. Los recursos captados obtenidos de la colocación de los Bonos Corporativos emitidos serán destinados a Reestructuración de pasivos por un importe de US\$ 1,708,198.00 con primera prioridad de aplicación y como segunda prioridad de aplicación a Capital de Trabajo por un importe de US\$ 2,291,802.00.

Primer Programa de Bonos Corporativos – Oferta Pública				
Emisor	Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.			
Entidad Estructuradora	BNB Valores Perú Solfin Sociedad Agente de Bolsa S.A.			
Representante de Obligacionistas	CORFID Corporación Fiduciaria S.A con domicilio en Calle Monte Rosa Número 256, oficina 501, Urbanización Chacarilla del Estanque, Santiago de Surco, Lima, Perú.			
Monto del Programa	Hasta por US\$ 4,000,000.			
Saldo en Circulación	Al 30 de junio del 2019, US\$ 0.00.			
Monto Colocado*	US\$ 1,722,000	US\$ 442,000	US\$ 434,000	US\$ 694,000
Emisión	1era	1era	1era	1era
Serie	A	B	C	D
Tasa	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%
Fecha de Colocación	14/08/2019	27/08/2019	19/09/2019	04/10/2019
Fecha de Redención	15/08/2024	28/08/2024	20/09/2024	07/10/2024
Plazo	5 años	5 años	5 años	5 años

*Los saldos colocados fueron a partir de ago-19

Fuente: AgroChavín / **Elaboración:** PCR

¹⁸El presente programa toma en consideración un prospecto marco preliminar, por lo que podría estar sujeto a ciertas variaciones. Cabe precisar que el vigente Programa de Bonos Corporativos no tiene saldos vigentes al presente corte de jun-19, ya que la colocación fue hecha a partir de ago-19.

Agrícola Ganadera "Chavín de Huántar" S.A.

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Balance General							
Total Activo Corriente	15.8	16.9	20.5	27.2	24.7	31.5	28.6
Activo Corriente Prueba Ácida	7.0	5.5	5.9	5.0	2.0	7.3	5.4
Total Activo No Corriente	57.0	61.3	70.1	68.4	72.0	67.5	71.1
Total Activo	72.9	78.2	90.6	95.6	96.7	98.9	99.6
OF Corrientes	18.9	11.4	10.9	14.1	17.6	18.6	18.6
Total Pasivo Corriente	26.8	25.4	28.4	37.1	41.1	40.9	46.0
OF No Corrientes	10.8	14.0	13.2	9.2	6.4	7.2	3.5
Total Pasivo No Corriente	18.2	21.5	22.5	16.3	13.3	14.2	10.3
Total Pasivo	45.0	47.0	50.9	53.4	54.4	55.1	56.2
Patrimonio	27.9	31.2	39.8	42.2	42.3	43.8	43.4
Deuda Financiera	23.9	25.4	24.1	23.3	23.9	25.8	22.1
Corto Plazo	13.0	11.4	10.9	14.1	17.6	18.6	18.6
Largo Plazo	10.8	14.0	13.2	9.2	6.4	7.2	3.5
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Ingresos por Ventas	34.8	38.4	36.4	31.9	40.5	24.9	20.7
Costo de Ventas	26.7	27.3	26.5	24.6	30.4	17.6	15.5
Resultado Bruto	8.1	11.1	9.8	7.3	10.1	7.3	5.1
Gastos Operativos	4.9	5.9	6.3	8.2	5.2	2.9	2.5
Resultado Operativo	3.2	5.2	3.5	-0.8	4.9	4.4	2.6
Ingresos Financieros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-
Gastos financieros	2.6	3.3	3.5	3.6	4.1	1.9	2.3
Resultado Neto del Ejercicio	0.2	-2.1	1.8	0.5	0.1	1.6	1.1
EBITDA	5.0	7.9	5.9	1.9	7.5	5.9	4.0
Liquidez							
Liquidez General	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6	0.8	0.6
Prueba Ácida	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0	0.2	0.1
Capital de Trabajo	-10.9	-8.6	-7.8	-9.9	-16.4	-9.4	-17.4
Rotación de ctas por cobrar	58.6	54.1	49.9	53	26	54	39
Rotación de inventarios	82.6	108.7	94.4	68	58	106	52
Rotación de ctas por pagar	73.3	83.6	87.9	84	69	75	78
Ciclo de conversión del efectivo	67.9	79.3	56.4	37	16	84	12
Solvencia							
Deuda Financiera / Patrimonio	0.9	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
Pasivo Total / Patrimonio	1.6	1.5	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Pasivo No Corriente / EBITDA	3.6	2.7	3.8	8.7	1.8	4.2	1.8
Deuda Financiera / EBITDA	4.8	3.2	4.1	12.4	3.2	7.6	4.0
Pasivo Total / EBITDA	8.9	5.9	8.6	28.5	7.3	16.1	10.1
EBITDA y Cobertura							
Ingresos por Ventas 12 meses	34.8	38.4	36.4	31.9	40.5	36.8	36.3
Costo de Ventas 12M	-26.7	-27.3	-26.5	-24.6	-30.4	-28.5	-28.3
EBIT 12 meses	3.2	5.2	3.5	-0.8	4.9	0.5	3.1
Gastos Financieros 12 meses	2.6	3.3	3.5	3.6	4.1	3.8	4.5
Utilidad Neta 12 meses	0.2	-2.1	1.8	0.5	0.1	0.2	-0.4
Depreciación y Amortización	1.8	2.7	2.4	2.7	2.6	1.5	1.4
Depreciación y Amortización 12 meses	1.8	2.7	2.4	2.7	2.6	3.0	2.5
EBITDA	5.0	7.9	5.9	1.9	7.5	5.9	4.0
EBITDA 12 meses	5.0	7.9	5.9	1.9	7.5	3.4	5.6
EBIT / Gastos Financieros	1.2	1.6	1.0	-0.2	1.2	0.1	0.7
EBITDA / Gastos Financieros	2.0	2.4	1.7	0.5	1.8	0.9	1.3
Rentabilidad							
Margen bruto (12 meses)	23.2%	29.0%	27.1%	22.9%	24.9%	22.7%	22.0%
Margen operativo (12 meses)	9.1%	13.6%	9.7%	-2.6%	12.1%	1.2%	8.6%
Margen neto (12 meses)	0.5%	-5.5%	5.1%	1.6%	0.3%	0.6%	-1.1%
Margen EBITDA (12 meses)	14.4%	20.6%	16.3%	5.9%	18.5%	9.3%	15.4%
ROA	0.2%	-2.7%	2.0%	0.5%	0.1%	1.6%	1.1%
ROE	0.6%	-6.8%	4.7%	1.2%	0.3%	3.7%	2.5%
ROA (12 meses)	0.2%	-2.7%	2.0%	0.5%	0.1%	0.2%	-0.4%
ROE (12 meses)	0.6%	-6.8%	4.7%	1.2%	0.3%	0.5%	-0.9%

*Estados financieros Reestructurados por la enmienda de la NIC 41

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR