

AGRÍCOLA Y GANADERA CHAVÍN DE HUÁNTAR S.A.

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2022	Fecha de comité: 11 de mayo de 2023
Periodo de Actualización: Semestral	Sector Agroindustrial / Perú

Equipo de Análisis		
Julio Rioja rjroja@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com	(511) 208.2530

Fecha de información Fecha de comité	dic-19 30/09/2020	dic-20 28/05/2021	dic-21 27/05/2022	jun-22 30/11/2022	dic-22 11/05/2023
Segundo Programa de Corto Plazo-Chavín – Oferta Pública	PE2	PE2	PE2	PE2	PE2
Perspectiva	Estable	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.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías PEA y PED inclusive.

"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 no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor 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. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes".

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener en "PE2" el Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo" de Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A con perspectiva "Estable". La decisión se sustenta en la experiencia de la compañía en el rubro de productos congelados y la integración de las operaciones con sus acopiadores, lo cual le ha permitido tener un crecimiento adecuado de ventas por exportación y control de costos a pesar de la coyuntura actual, mejorando los indicadores de rentabilidad. Por otro lado, contrasta el incremento de la deuda financiera, que ha tenido impacto en los indicadores de solvencia y liquidez; no obstante, se mantiene un nivel de cobertura adecuado para afrontar pasivos próximos. Finalmente, se considera las proyecciones estables para el 2023, reflejado en el nivel de exportaciones, márgenes y generación operativa de la compañía.

Perspectiva u Observación

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia en el mercado de productos congelados.** AgroChavín posee experiencia para el desarrollo de productos congelados, con lo cual ha consolidado sus lazos comerciales (8 años en promedio con principales clientes); además cuenta con capacidad para comercializar productos frescos y congelados apoyado en la planta IQF², lo que le permite alcanzar diferentes mercados. No obstante, existe concentración de ventas en los primeros 5 clientes (~50%).
- **Integración de las operaciones con los acopiadores.** AgroChavín integra parcialmente sus operaciones mediante el cultivo, procesamiento y comercialización, de esta manera aprovecha las sinergias que se generan durante el proceso productivo. Al cierre del 2022, la producción total ascendió a 14,244 TM, donde el 96.8% de la materia prima provino de compra de terceros que le permitió responder la demanda de sus clientes, resaltando los resultados positivos de la estrategia comercial derivados de la capacidad de negociación y fidelización de proveedores.
- **Estabilidad en ventas por exportación.** Al cierre del 2022, los ingresos de AgroChavín ascendieron a S/ 62.0 MM, reflejando una ligera caída interanual de -1.8% (-S/ 1.2 MM) sustentado en el menor nivel de ventas de productos frescos en -45.9% (-S/ 1.4 MM), principalmente por menor valor de venta local de uva (-S/ 0.6 MM) palta (-S/ 0.6 MM) y mandarina (-S/ 0.2 MM), efecto que fue contrastado por las mayores exportaciones en +0.3% (+S/ 0.2 MM), resaltando la mayor venta de mango congelado (+S/ 10.7 MM), que fue contrastado por menores ventas de fresa (-S/ 8.4 MM), palta (-S/ 1.2 MM) y granada congelada (-S/ 1.0 MM). Cabe precisar que influyó la conflictividad e inestabilidad política del país, la cual generó postergación en algunos envíos en el último trimestre, además del menor precio de algunos productos como la fresa y palta. Cabe precisar que, en moneda extranjera, las ventas fueron ligeramente superiores en +2.0% (+US\$ 0.2 MM).

¹ Auditados.

² Individual Quick Freezing: Planta de congelados.

- **Mejora en los niveles de rentabilidad y cobertura.** Al cierre del 2022, la Utilidad Neta de la compañía fue de S/ 5.5 MM (dic-21: -S/ 13.1 MM), esto debido al ahorro en los costos principalmente financieros, de venta, menor pérdida cambiaria y la pérdida por baja de activos realizada en el año 2021 (operaciones descontinuadas). Esto generó un margen neto de 8.9% (dic-21: -20.8%) y unos indicadores de rentabilidad positivos, como un ROE de 19.7% y un ROA de 4.8% (dic-21: -3.6% y -0.8%, respectivamente). El RCSD³ se ubicó en 1.2x, menor al presentado en el cierre de dic-21 (2.5x), ya que para el siguiente año se agrega un saldo mayor del préstamo internacional al cronograma. Es importante resaltar que la compañía mantiene como política no repartir dividendos a los accionistas hasta el período del ejercicio 2024.
- **Reducción del flujo de efectivo.** Al cierre del 2022, AgroChavín, generó un flujo neto de efectivo positivo de S/ 0.4 MM, menor que el exhibido en 2021 (S/ 0.9 MM). Dado lo anterior, y considerando la posición inicial de caja al inicio del ejercicio (S/ 3.1 MM). Cabe precisar que el flujo operativo de Chavín ha sido afectado por un fuerte incremento en pago a proveedores, los cuales se ven afectados por la persistente inflación sobre todo en los fletes navieros y la volatilidad de los precios de algunos insumos utilizados en el proceso productivo; ante ello y necesidades de capex para concretar sus planes de crecimiento, ha utilizado mayor cantidad de financiamiento.
- **Liquidez reducida y ciclo de efectivo ágil.** Al cierre del 2022, debido a que el incremento del pasivo corriente para financiar la remodelación de la planta de congelados y otros proyectos fue mayor en comparación al crecimiento del activo corriente del periodo, el nivel de liquidez general se ubicó en 1.1x (dic-21: 1.3x). Además, respecto al ciclo de conversión de efectivo, este se ubicó 69 días (+16d). En detalle, el resultado exhibido se debe al ligero incremento del periodo promedio de los inventarios a 53 días (+14d), en los días promedio de cuentas por cobrar, que presentan una exigibilidad de 72 días en promedio (+15d) y finalmente el periodo promedio de cuentas por pagar a los proveedores fue 56 días (+13d), lo cual refleja una estabilidad en el financiamiento operativo.
- **Mayor nivel de endeudamiento:** Con respecto a la deuda financiera, a dic-22, AgroChavín registró un total de S/ 51.7 MM (dic-21: S/ 41.9 MM). A detalle, la parte corriente se ubicó en S/ 8.9 MM, en el cual se incluyen pagarés compuestos por préstamos bancarios obtenidos para capital de trabajo (pre y post), así como la parte corriente por arrendamiento financiero y financiamiento externo de Blue Like an Orange para maquinarias y equipos para proyectos y remodelación en la planta procesadora de congelados, así como en los fondos. Mientras que la parte no corriente de la deuda totalizó S/ 42.8 MM, compuesto principalmente por el préstamo del exterior mencionado. A pesar de ello, el ratio de endeudamiento fue de 3.1x, menor al registrado en el 2021 (3.4x) lo cual va en línea con el mejor resultado del ejercicio. En contraste, se observó un aumento del nivel de Deuda Financiera sobre EBITDA ajustado el cual se ubicó en 4.2x (dic-21: 3.3x).
- **Proyecciones⁴ estables.** AgroChavín espera mantener los niveles de exportaciones realizados en un monto cercano a los US\$ 23 MM (~S/ 80 MM), donde se espera un incremento importante en los envíos de fresa congelada principalmente en el 2S-23, mientras que la palta y mango un incremento menor. En detalle, se espera que las ventas de fresa representen el 34% del total (cuando el año 2022 representa un 25%), mientras que la palta representaría 21% y las ventas de mango el 42%. A su vez, debido al volumen de pedidos, el costo de ventas ascendería a US\$ 17.0 MM, lo que conllevaría a una utilidad bruta de US\$ 6.7 MM y un margen bruto de 29.1%. Así, para el 2022, la empresa estima alcanzar un EBITDA de US\$ 4.0 MM en línea con el incremento del nivel de exportaciones de fresa congelados, registrando un margen EBITDA de 17.4%.

Factores Clave

Factores que podrían determinar una mejora en la calificación:

- Mejora sostenida en la capacidad operativa del emisor favoreciendo sus niveles de solvencia, cobertura, liquidez, en consecuencia, disminución significativa del nivel de apalancamiento.
- Mejora en la utilidad del periodo, principalmente por las ventas al exterior.

Factores que podrían determinar una baja en la calificación:

- Elevados niveles de apalancamiento financiero y bajos niveles de cobertura de manera sostenida.
- Cambio en la regulación vigente del sector agroindustrial peruano que afecten los niveles y la estabilidad de las ventas, así como a los márgenes de la compañía.

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 2018 – 2022.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de las cuentas en los estados financieros al cierre del 2022.
- **Riesgo de Mercado:** Precios internacionales de productos de la Compañía al cierre del 2022.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, y seguimiento a indicadores al cierre del 2022.
- **Riesgo de Solvencia:** Estructura de financiamiento, y seguimiento a indicadores al cierre del 2022.

³ Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda: EBITDA 12m / (Gasto Financiero 12m + PC deuda estructural)

⁴ Contempla solo exportaciones.

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** (i) El desarrollo de la empresa puede verse potencialmente afectada por los efectos climatológicos, del Fenómeno del Niño, limitaciones en capital de trabajo, ralentización del crecimiento de suelos, u otros que puedan causar retrasos en la producción, adquisición de materia prima e impactar en los ingresos de AgroChavín. (ii) Ajustes de la tasa de política monetaria, en busca de contener la inflación y que puedan afectar los costos financieros de la compañía. (iii) La empresa está expuesta a la caída de la demanda global o al incremento de la competencia (oferta mundial) de los bienes que ofrece iv) La empresa se encuentra expuesta al incremento sostenido de precios de los principales insumos o fertilizantes que se necesitan para poder cultivar la fruta como la Urea y el Potasio, así como de otros costos de envío como fletes navieros, los cuales pueden afectar la productividad y los resultados de la compañía.

Hechos de Importancia

- El 29 noviembre del 2022, se comunica el resultado de la colocación de la serie D, con un monto colocado de US\$ 400,000 a una tasa fija con un precio de colocación de 95.6328% al plazo de 274 días.
- El 23 de noviembre del 2022, se anunció la emisión de la serie D de la segunda emisión del segundo programa de ICP Chavín.
- El 27 de octubre del 2022, se comunica el resultado de la colocación de la serie C, con un monto colocado de US\$ 500,000 a una tasa fija con un precio de colocación de 96.3597% al plazo de 272 días.
- El 21 de octubre del 2022, se informó la emisión de la serie C de la segunda emisión del segundo programa de ICP Chavín.
- El 05 de octubre del 2022, se comunica el resultado de la colocación de la serie B, con un monto colocado de US\$ 600,000 a una tasa fija con un precio de colocación de 96.4372% al plazo de 266 días.
- El 30 de septiembre del 2022, se comunicó la nueva emisión serie B de la segunda emisión del segundo programa de ICP.
- El 26 de agosto del 2022, se comunica el resultado de la colocación de la serie A, con un monto colocado de US\$ 500,000 a una tasa fija con un precio de colocación de 95.7518% al plazo de 269 días.
- 22 de agosto del 2022, se comunicó la nueva emisión serie A de la segunda emisión del segundo programa de ICP Chavín.
- El 21 de julio del 2022, se anuncia la alianza entre AgoChavín y Unstuck, con el proyecto de juntar marcas, proveedores y consumidores para que en conjunto ayuden refugiados a desbloquear su mayor potencial de manera que tengan empleos seguros en países foráneos.
- El 24 de junio del 2022, se informó la designación de auditores externos que dictaminarán los estados financieros del ejercicio 2022. De acuerdo con la Junta de accionistas, la sociedad auditoria será Pierrend Gómez & Asociados S. Civil de R.L.
- El 16 de junio del 2022, se comunica el resultado de la colocación de la serie U, con un monto colocado de US\$ 500,000 a una tasa fija con un precio de colocación de 95.6633% al plazo de 272 días.
- El 10 de junio del 2022, se informó y se publicó el aviso de oferta de su nueva emisión de la serie U de la Primera Emisión del Segundo Programa de ICP.
- El 16 de mayo del 2022, se comunica que AgroChavín procedió con el pago de la Vigésima Tercera Emisión del Quinto Programa Privado de Papeles Comerciales.
- El 04 de abril de 2022, AgroChavín informa su decisión de emitir la serie T de la Primera Emisión del Segundo Programa de ICP Chavín. El 11/04/2022 se colocó US\$ 500,000 a una tasa de 6.4688%, y a un plazo de 275 días.
- El 21 de enero de 2022, se comunica que AgroChavín procedió con el pago de la Vigésima Tercera Emisión del Quinto Programa Privado de Papeles Comerciales.
- El 14 de enero de 2022, se comunica que AgroChavín procedió con el pago de la Vigésima Segunda Emisión del Quinto Programa Privado de Papeles Comerciales.
- El 10 de enero de 2022, AgroChavín informa su decisión de emitir la serie S de la Primera Emisión del Segundo Programa de ICP Chavín. El 17/01/2022 se colocó US\$ 600,000 a una tasa de 5.9063%, y a un plazo de 268 días.

Contexto Económico⁵

La economía peruana registró un crecimiento de 1.7% en noviembre de 2022 respecto al mismo periodo del 2021, ralentizándose respecto a meses anteriores, luego del efecto rebote tras la contracción sufrida durante el primer año de la pandemia. Este crecimiento del PBI viene siendo explicado principalmente por los sectores no primarios como servicios, comercio y manufactura, consistente además con la expansión del gasto privado. En el caso de la minería metálica, su producción se vio limitada por los conflictos sociales (bloqueos de carreteras, interrupción de la actividad en algunas minas, entre otros). Mientras que, en el caso de otros sectores primarios como manufactura y pesca, la producción mostró contracciones considerables.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a noviembre 2022, los que presentaron crecimiento fueron construcción (+6.8%, impulsado principalmente por la ejecución de obras públicas), minería metálica (+5.9%, básicamente por el inicio de producción de Quellaveco), electricidad y agua (+5.7%), derechos de importación

⁵ Fuente: BCRP Reporte de Inflación y nota semanal

y otros impuestos (+3.1%), comercio (+3.0%), además de otros servicios, agropecuario e hidrocarburos con crecimientos menores al 2%.

En contraste, los sectores que mostraron contracción fueron pesca (-48.5%, afectado por temperaturas anómalas en el mar) y manufactura primaria (-3.7%, resultado arrastrado por la menor actividad pesquera y refinamiento de petróleo) y no primaria (-2.5%, por menor manufactura de bienes de consumo masivo).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	Nov.2022	PROYECCIÓN		
							2022	2023	2024
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.0%	13.5%	1.7%	2.9%	2.9%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	5.1%	0.0% / 4.2%	8.6% / 4.7%	2.8% / 4.9%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	-2.8%	-1.8% / 2.8%	6.9% / 2.0%	2.0% / 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	5.7%	3.8%	5.0%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-48.5%	-13.4%	11.6%	3.5%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	6.8%	3.5%	1.3%	3.2%
Inflación (var. % IPC)*	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%**	8.5%	3.0%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)***	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.84	3.90	3.90 – 4.00	3.90 – 4.00

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**Dato a diciembre de 2022

***BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

El BCRP proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.1% y 3.2%, lo cual implica una revisión a la baja para 2022 respecto al reporte previo (mar-2021: 3.4%). Esta revisión responde a la menor producción de los sectores primarios, especialmente de minería (por la paralización de las operaciones de Las Bambas y Southern) y agricultura (por el impacto del alza del precio de los fertilizantes sobre la producción). Por el lado del gasto, se espera que lo anterior se traduzca en un menor crecimiento del volumen de exportaciones.

Asimismo, se revisa a la baja expansión de la inversión pública, dada la menor ejecución observada en lo que va del año. Estas proyecciones asumen un entorno en el que se fomente un adecuado ambiente de negocios y se preserve la estabilidad macroeconómica y financiera, para estimular la ejecución de proyectos privados de inversión y la creación de nuevos puestos de trabajo. Asimismo, se contempla un escenario de continuidad en el crecimiento de la inversión pública, considerando una eficiente capacitación de las nuevas autoridades subnacionales y una fuerte participación de los proyectos de infraestructura a cargo del Gobierno Nacional.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta a inicios del segundo trimestre de 2023 y converja hacia su valor central hacia fines del horizonte de proyección. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses.

A partir de agosto 2021, el BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia hasta ubicarla en 7.75% (febrero 2023), con el objetivo de controlar el aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos, en adición al incremento de las expectativas de inflación. El BCRP atento a la nueva información referida a la inflación y sus expectativas y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección. Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

Finalmente, el BCRP menciona que, se mantiene el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias:

(i) incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento; (ii) persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política.

Sector Agroindustrial

Agroexportación⁶

La actividad agrícola registró un crecimiento acumulado de +5.5% al cierre del 2022, parte de ella orientada principalmente al mercado externo (aceituna, uva, palta +11.1%, algodón rama, palma aceitera, cacao, mango +11.7%,

⁶ Fuente: COMEX / INEI – Informe Técnico Feb-2023.

pimiento morrón y arándano +28.2%) y cultivos destinados al mercado interno, con reportes de incremento en papa, mandarina, plátano, yuca, maíz choclo, zapallo, olluco, haba grano seco, zanahoria y oca.

En línea con lo anterior, la producción de mango alcanzó las 494 M toneladas, creciendo +11.7% interanual, por condiciones térmicas (temperatura normal) que favorecieron al rejuvenecimiento y fertilización del cultivo. Se destaca como el principal departamento productor Piura, con un incremento de +16.7%; seguido de Áncash +15.6%, Cajamarca +0.2%, Lima +19.4%, Amazonas +7.4% y Cusco +0.8%; en cambio hubo menores reportes en Lambayeque, Ica, Ucayali, La Libertad y Junín.

Asimismo, la palta alcanzó una producción de 863 M toneladas, mayor en +11.1% interanual. Las regiones que alcanzaron mayor producción fueron La Libertad con +14.8%, Lima +7.4%, Lambayeque +1.1%, Ica +15.5%, Junín +17.9% y Ayacucho +51.9%. En cuanto a participación en el total nacional, destacaron La Libertad con el 30% de aporte, Lima con 16% y Lambayeque con 15%. El nivel exportado de palta en el 2022 alcanzó 584 M toneladas, es decir, tuvo un incremento de +11.0% respecto al 2021. Entre los países de mayor demanda figuraron Países Bajos (9.2%), Estados Unidos de América (43.7%), España (13.9%), China (53.0%), Japón (13.3%) y Canadá (37.5%).

El volumen de producción de arándano fue de 293 M toneladas, mayor en +28.2% interanual, debido a mayores áreas dedicadas a su producción. Destacó La Libertad como principal centro productor y registró un crecimiento de +33.7%; le siguieron Lambayeque con +34.4%, Ica +26.9% y Lima +2.3%, que en conjunto aportaron el 91% de la producción nacional. El nivel exportado de arándano en el año 2022 ascendió a 276 M toneladas, lo que significó un incremento de +33.6% respecto al 2021; se registraron mayores envíos a Estados Unidos de América (+30.5%), Países Bajos (+40.7%), China (+128.7%), Reino Unido (+22.8%) y España (+86.6%), que en conjunto representan el 93% del total del valor exportado.

Es importante mencionar que el Perú, por cuarto año consecutivo, es considerado uno de los principales países exportadores de arándanos del mundo, convirtiéndose en el producto de agroexportación más importante del país.

En el periodo más reciente (ene-feb 2023), las agroexportaciones no tradicionales sumaron un valor de US\$ 1,589 MM, representando un incremento del +12.6% respecto al mismo periodo del 2022, y un crecimiento promedio anual del +9.5% desde 2014. El principal destino durante la última campaña fue a Estados Unidos con el 40.7% del valor total exportado (US\$ 647 MM, +19.4%), seguido por Países Bajos con un 12.5% (US\$ 199 MM, +6.6%), México con un 5% (US\$ 78.6 MM, +53.6%) y China con 4.6% (US\$ 73.1 MM, +11.3%). Así, estos cuatro países concentran más del 60% del total de exportaciones no tradicionales al mundo.

En cuanto a los principales productos que impulsaron las agroexportaciones no tradicionales tenemos las uvas frescas, por un total de US\$ 637 MM, creciendo +24%. Le siguen los mangos y mangostanes frescos (US\$ 144 MM, +2.9%), los arándanos (US\$ 131 MM, +25.3%), los espárragos (US\$ 43.7 MM, +24.8%) y las paltas frescas (US\$ 43.5 MM, +35.4%).

Ventaja competitiva⁷

Perú mantiene ventaja competitiva gracias a su clima, pues este le permite producción durante todo el año y le da una ventaja competitiva sobre una producción estacional. Además, es importante mencionar que la productividad de la tierra peruana es de aproximadamente 13 toneladas por hectárea vs Estados Unidos con solo 8 toneladas por hectárea.

Promulgación de la Ley Nº 31518⁸

El día 19 de julio de 2022, se promulgó la ley que declara de interés nacional la producción, exportación e industrialización de las bayas o frutos del bosque (*berries*). Esto es importante porque el arándano forma parte de la familia de los *berries* y este se cultiva, principalmente, en La Libertad y Lambayeque, pero también en los valles de Lima (Huaral y Cañete). De acuerdo con lo expuesto en el Peruano, se formularán políticas públicas focalizadas, con el fin de fomentar, a escala nacional, la producción, exportación e industrialización de *berries*. Esto tendría una repercusión importante en el desempeño operativo de Agrochavín, en caso se den los avances en proyectos como los del mejoramiento de la infraestructura de riego, represas y reservorios, conectividad, entre otros.

Segunda Reforma Agraria⁹ – Creación de Banca de Fomento Agrario

A inicios del mes de octubre 2021, el presidente de la República dio a conocer detalles acerca del programa gubernamental denominado "Segunda Reforma Agraria", enfocado en impulsar medidas en beneficio de la agricultura local promoviendo la inclusión de más de 2.2 MM de pequeños productores agrícolas.

De acuerdo con las declaraciones del mandatario, esta reforma no se basa en expropiaciones, el objetivo es generar políticas públicas para que el campesino tenga acceso a la tecnología, créditos y nuevos mercados; los pilares en que se basará esta medida serán:

⁷ <https://andina.pe/agencia/noticia-peru-seguira-este-ano-primer-lugar-como-exportador-mundial-arandanos-915952.aspx>.

⁸ <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/ley-que-declara-de-interes-nacional-la-produccion-exportaci-ley-n-31518-2087705-2/>.

⁹ <https://gestion.pe/economia/agroexportadores-puedan-participar-en-gabinete-de-desarrollo-agrario-dice-el-midagri-nndc-noticia/?ref=gesr>.

- Creación del Gabinete de Desarrollo Agrario y Rural, a fin de impulsar políticas para el desarrollo rural y agrario del país, asimismo, la creación del Servicio Civil Agrario (Secigra) para que los jóvenes universitarios egresados brinden apoyo técnico a los agricultores.
- Ajuste en la franja de precios para productos agrarios importados. Así como, la ejecución de estudios para instalar una planta de producción de fertilizantes en el país.
- Programa de compras públicas dirigido a la agricultura familiar, además, inversión de recursos públicos en la construcción de mercados en las provincias del país.
- Programa de siembra y cosecha de agua que incluya la construcción de micro reservorios.
- Promover más asociatividad y cooperativismo entre los productores: la creación del Fondo mujer rural a fin de brindar apoyo técnico, empresarial y social a las productoras agropecuarias del país.
- Adicionalmente, se espera que con este programa se ofrezca mejores condiciones de crédito para los agricultores, desde un banco de fomento agrario, sobre la base de Agrobanco, Cofide y Banco de la Nación.

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, lo que potencialmente podría afectar la actividad agrícola.

Para Senamhi, según medios locales¹⁰, en el Pacífico central se estimó una probabilidad de 81% de ocurrencia de El Niño (60% en la magnitud de Niño débil, seguida de una magnitud moderada de 20%) en el 2023. Asimismo, se estimó que es probable que ocurran lluvias entre normal y por encima de lo normal en la costa norte del Perú, más no extraordinarias como la de los años 1983, 1998 o 2017.

Finalmente, de acuerdo con el informe actualizado del ENFEN¹¹, La Comisión Multisectorial ENFEN cambia el Estado del sistema de Alerta “Vigilancia de El Niño costero” a “Alerta de El Niño costero”, debido a que cambios inusuales en el acoplamiento océano atmósfera en la región Niño 1+2, que incluye la zona norte y centro del mar peruano, han propiciado que el calentamiento esperado para marzo probablemente se extienda hasta julio, por lo pronto, con magnitud débil.

Cabe precisar que, a la fecha de elaboración del informe, se terminó dando lo mencionado anteriormente durante el primer trimestre del 2023, generando deterioro en varias vías de acceso y a su vez pérdidas económicas inmobiliarias de magnitud relevante, principalmente en la zona extremo norte. Cabe precisar que donde opera la compañía no es un clima subtropical como el extremo norte del país donde el aumento de temperaturas viene acompañado con precipitaciones fuertes. En este último niño costero no se presentaron lluvias importantes en Casma, pero si en la sierra de Casma, lo que hizo que el río Sechin alcanzara una altura que afectó el puente. Ni los fundos ni las plantas de empaque están cerca de ese Río.

Novedades:

Cítricos y Arándanos peruanos ya pueden ser exportados a la India

La Gaceta de la India, el diario oficial del gobierno indio, publicó en septiembre de 2021 los requisitos fitosanitarios para la importación de cítricos y arándanos de origen peruano, lo que permitirá que estos productos lleguen a uno de los mercados de frutas más importantes del mundo, informó la Comisión de Promoción del Perú para la Exportación y el Turismo (Promperú). De acuerdo con la normativa del Departamento de Agricultura, Cooperación y Bienestar del Agricultor, del Ministerio de Agricultura y Bienestar del Agricultor de India, el Perú podrá realizar envíos de mandarinas, naranjas, limones y toronjas, así como berries de la especie *Vaccinium* spp.¹²

En cuanto a las preferencias específicas de los consumidores indios, de acuerdo con el *Agricultural and Processed Food Products Export Development Authority of India (APEEDA)*, el grupo de los cítricos constituye la tercera fruta más importada, después de las manzanas y los kiwis, siendo la naranja la principal fruta importada dentro de este grupo. Por otro lado, el arándano, al igual que las paltas, si bien es un producto relativamente nuevo, su preferencia se está incrementando rápidamente en los sectores socioeconómicos medio alto y alto de ese país.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.¹³ (en adelante “AgroChavín”) 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. Durante el año 2022, AgroChavín exportó sus productos a diferentes países, siendo Canadá, Estados Unidos y Bélgica los países con mayor nivel de venta generado. Asimismo, brinda servicios de maquila de productos frescos y congelados a terceros.

¹⁰ <https://www.tvperu.gob.pe/noticias/locales/fenomeno-el-nino-existe-un-62-de-probabilidad-de-que-ocurra-en-el-norte>.

¹¹ Informe Técnico ENFEN N° 02-2023 (Estudio Nacional del Fenómeno “El Niño”).

¹² <https://gestion.pe/economia/citricos-y-arandanos-peruanos-ya-pueden-ser-exportados-a-la-india-noticia/?ref=gesr>

¹³ Actualmente 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 principal de la misma.

De esta forma, AgroChavín busca ser una empresa competitiva en costos, con un crecimiento saludable en ventas y márgenes apoyados en un buen gobierno corporativo y procesos que aseguren productos de alta calidad y confiables. Todo ello, basado en un ambiente donde se respete los valores de la empresa y la mejora de la calidad de vida de sus colaboradores. En cuanto a la misión, busca ofrecer una gama de alimentos confiables y sabrosos a las familias del mundo. 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

En materia de Responsabilidad Social Empresarial, se destaca que Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. cuenta con una definición de estrategias de participación con sus grupos de interés, cuenta con políticas de eficiencia energética, reciclaje, de manejo eficiente del recurso hídrico y un plan de gestión del agua aprobados el 08/01/2017. Además, la empresa evalúa el compromiso de sus proveedores con criterios ambientales y cuenta con un Reglamento Interno del Trabajo, y de otorgar los beneficios de ley a los trabajadores.

Respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, destaca que los accionistas tienen los mismos derechos, cuenta con un Directorio cuyos miembros poseen más de veinte años de experiencia, se cuenta con dos directores independientes, además de realizar el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio, y cuenta con una política de información aprobada formalmente. Adicionalmente, la entidad elabora sus EEFF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB y/o normas regulatorias locales, los cuales son auditados y, precisamente el auditor externo dictaminó una opinión favorable a los EEFF.

Accionariado

Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. es una Sociedad Anónima de acuerdo con la Ley General de Sociedades. A diciembre 2022, el capital social de la Compañía asciende a S/ 10.9 MM, el cual está representado por 10,981,197 acciones comunes íntegramente, suscritas y pagadas, con el valor nominal de S/ 1.0 cada una, siendo sus accionistas Mónica Salazar Vergaray (50%) y Mario Salazar Vergaray (50%). Es importante tener en cuenta que se trasladó en dominio fiduciario las acciones a favor de CORFID Corporación Fiduciaria SA el 100% de las acciones.

El Directorio se encuentra presidido por el Sr. Mario Salazar Vergaray, quien cuenta con más de 20 años de experiencia en el sector agroindustrial, siendo él el anterior Gerente General de la Compañía. Cabe destacar que, siguiendo las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, se decidió que el Sr. Mario Salazar Vergaray sólo forme parte del Directorio. Adicionalmente, se cuenta con dos directores independientes, (i) Jorge Ramírez Rubio, quien cuenta con 20 años de experiencia en empresas agroindustriales y otros y (ii) Jorge Barrenechea Cabrera, quien cuenta con más de 20 años de experiencia como responsable de la conducción de políticas para el desarrollo de sanidad agropecuaria e inocuidad de alimentos. 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 20 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 más de 15 años de experiencia en la gestión y planificación financiero-administrativa en diversos sectores económicos, de los cuales 10 son en el sector agroindustrial.

Cabe destacar que los miembros Directorio son elegidos por un periodo de 3 años, por lo que debe renovarse totalmente al término de su periodo, donde de ser el caso, pueden ser reelegidos los miembros que lo conforman actualmente.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – DICIEMBRE 2022

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Mario Salazar Vergaray	Presidente del Directorio	Mónica Salazar Vergaray	Gerente General
Mónica Salazar Vergaray	Director	Ana Tantaquispe Valverde	Gerente Financiero
Jorge Ramírez Rubio	Director	Tairi Mercedes Ferrer Perez	Contador General
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. En 2021 la compañía suscribió contrato con Chavín Dried SAC mediante el cual otorga en arrendamiento de la planta procesadora, equipos y maquinarias por un periodo de 10 años, el cual culminara en diciembre del 2031. A dic-22, su principal mercado es al exterior con 97%, mientras que las ventas locales representan el 3%, esto le permite acceder a solicitar la restitución de derechos arancelarios-Drawback. AgroChavín 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 palta, uva, mango, entre otros y (ii) Congelados: de mango, fresa, palta, granada entre otros, los cuales representan la mayor parte de las ventas. 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.

EVOLUCION DE EXPORTACIONES POR TIPO DE PRODUCTO (CFR)

Valores en \$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Variación \$	Variación %
PRODUCTO CONGELADO (CFR)	10,366,514	9,041,464	15,072,004	15,301,271	15,840,337	+539,066	+3.5%
Fresa Congelada	1,401,514	1,374,314	3,749,483	5,712,790	3,920,278	-1,792,512	-31.4%
Granada congelada	440,336	889,676	967,149	803,790	529,650	-274,140	-34.1%
Mango congelado	5,826,921	4,375,885	6,704,456	5,079,734	7,883,705	+2,803,971	+55.2%
Maracuyá congelado	36,750	0	40,154	0	43,212	+43,762	100.0%
Palta Congelada	2,524,369	1,935,264	3,610,762	3,704,957	3,463,492	-241,465	-6.5%
Camote congelado	87,888	155,975	0	0	0	0	0.00%
Espárrago congelado	48,736	0	0	0	0	0	0.00%
Arándano congelado	0	310,350	0	0	0	0	0.00%
PRODUCTO FRESCO	1,542,630	885,248	199,687	827,328 (L)*	447,858 (L)	-379,470	-45.4%
Espárrago Fresco	713,214	0	0	0	0	0	0.0%
Palta Fresca	199,631	81,452	86,602	244,851	88,125	-156,725	-64.0%
Uva Fresco	629,785	803,796	113,085	232,991	62,863	-170,128	-73.0%
Mango Fresco				178,434	171,191	-7,243	-4.1%
Otros (Mandarina, Higo, etc.)				171,053	125,679	-45,374	-26.5%
TOTAL	11,909,144	9,926,712	15,271,691	16,128,599	16,288,195	+159,156	+2.0%

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

*Se vendió de forma local

A dic-22, la composición por productos vendidos al exterior es de la manera siguiente: mango congelado (50%), fresa congelada (25%), granada congelada (3%), palta congelada (22%). Adicionalmente se muestra la evolución del precio promedio por tipo de producto.

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

Valores en US\$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22*
PRODUCTO CONGELADO					
Fresa Congelada	1.85	1.84	2	1.97	1.87
Granada Congelado	2.62	2.65	2.75	2.8	2.88
Mango Congelado	1.8	1.79	1.7	1.81	2.11
Maracuyá Congelado	1.47	-	3.6	-	3.60
Palta Congelada	3.6	4.13	3.69	3.69	3.52
Camote Congelado	1.31	1.3	-	-	-
Espárrago Congelado	3.05	-	-	-	-
Arándano Congelado	-	1.85	-	-	-
PRODUCTO FRESCO					
Espárrago Fresco	2.21	-	-	-	-
Palta Fresco	0.9	0.97	2.11	-	-
Uva Fresco	1.54	1.35	1.51	-	-

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

* Durante el 2022 no se realizaron envíos de productos frescos, todo fue vendido al mercado local.

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.

Al cierre del dic-22, la producción exportada totalizó 7,000.4 TM (toneladas métricas), registrando un ligero incremento +4.9 TM (+0.1%) respecto al periodo anterior (dic-21: 6,995.5), sustentado en la mayor producción de mango congelado (+929 T), la cual compensó la menor producción de fresa (-811 T) y granada congelada (-103 T). Cabe resaltar que no se registró producción de frescos al exterior, todo fue para consumo local. A detalle, la producción del periodo se concentró básicamente en congelados (100% del total de producción), distribuidos de la siguiente manera: mango 53%, fresa 30%, granada 2.6%, palta 14% y en menor escala maracuyá. En relación con los productos frescos, estos se seleccionan en líneas de empaque bajo un ambiente climatizado con el fin de mantener y prolongar la vida del producto. Luego de empaque, 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.

PRODUCCIÓN DE PLANTA EXPORTADORA (TM)

Detalle del Periodo	dic-21	dic-22	Variación TM	Variación %
PRODUCTO CONGELADO	6,995.5	7,000.4	+4.9	+0.1%
Fresa Congelada	2,902.6	2,091.4	-811.2	-28.0%
Granada congelada	287	184	-103.0	-35.9%
Mango congelado	2,800.4	3,729.9	+929.5	+33.2%
Maracuyá congelado	0	12	+12	100.0%
Palta Congelada	1,005.5	983.1	-22.3	-2.2%

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Proveedores

A dic-22, arribaron a 14,244 TM de materia prima, para un incremento +5.0% (+681.0 TM), en comparación al periodo anterior (dic-21: 13,563 TM). Este incremento se debe principalmente al incremento en la compra de mango (+18.6%) y la mayor producción de palta (+5.0%), la cual fue contrastado por menores compras de fresa y granada. Con relación a la composición de este periodo, el producto más representativo es mango con 60.0% de participación en la producción total, seguido de la fresa 20.1% y palta 15.6%. Para el periodo de dic-22, se compró 13,789 TM (96.8%), mientras que el resto fue producción propia 455 TM (3.2%).

COMPRAS DESTINADAS A PRODUCCIÓN A DICIEMBRE 2022

Detalle de Producto, TM	dic-21		dic-22		Variación Total TM	Variación %	Composición dic-22
	Comprado	Producido	Comprado	Producido			
GRANADA DESCARTE	840.4	-	573.5	-	-266.9	-31.8%	4.2%
MANGO DESCARTE	7.132.8	73.0	8.267.7	280.9	+1.342.8	+18.6%	60.0%
PALTA DESCARTE	2.043.3	66.6	2.040.9	174.5	+105.5	+5.0%	14.8%
MARACUYA	-	-	27.2	-	+27.1	-	0.2%
FRESA	3.407.3	-	2.866.6	-	-540.7	-15.9%	20.8
UVA CONGELADA	-	-	13.1	-	+13.0	-	0.1%
Total, general	13.423.8	139.6	13.788.9	455.4	+681.0	+5.0%	100.0%

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Cabe resaltar que AgroChavín utiliza principalmente dos variedades de mangos que son afectados de distinta manera según el 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 son energía eléctrica, transporte de carga nacional e internacional, fertilizantes y empaques; los cuales están expuestos a la inflación.

RENDIMIENTO (KG) POR HECTAREA AL 2022

CULTIVO	HA	RENDIMIENTO A DICIEMBRE 2022-CAMPO		Venta nacional kg	Producción kg
		HA	Kg/Ha		
PALTO	16.5	16.5	16,811.39	277,388.00	174,532.00
MANGO	26.22	26.22	20,006.64	524,574.00	280,904.00
UVA	19.9	19.9	5,019.35	99,885.00	-
HIGO	3.0	3.0	4,809.00	14,427.00	-
MANDARINA	12	12	40,335.83	484,030.00	-
TOTAL				1,400,304.00	455,436.00

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Principales destinos y clientes

Al cierre de dic-22, las ventas realizadas al exterior (97% del total) fueron destinadas a 13 países, siendo sus principales destinos USA (22.5%), Canadá (20.7%), Corea del Sur (13.8%), Países Bajos (13.4%), Bélgica (13.4%), Francia (6.3%) y el 10% restante está compuesto por otros países con menos de 5% de participación.

Es de resaltar, que AgroChavín posee experiencia 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. Esta 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 empresa 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 primeros 5 representan el 50.1% de las ventas (dic-21: 55.5%). Respecto a los clientes del mercado nacional, el principal cliente fue de S/ 0.5 MM (1.0%) del total (dic-21: S/ 0.7 MM, 1.3%).

VENTAS REALIZADAS AL EXTRANJERO POR PAÍS (en US\$)

PAIS DESTINO	dic-21	dic-22	Variación \$	Variación %	Composición dic-2022
USA	3.908.115	3.566.693	-341.422	-8,7%	22,5%
CANADA	5.359.366	3.273.530	-2.085.836	-38,9%	20,7%
SOUTH KOREA	936.051	2.189.541	+1.253.490	+133,9%	13,8%
PAISES BAJOS	1.173.631	2.128.644	+955.013	+81,4%	13,4%
BELGICA	1.345.061	2.121.528	+776.467	+57,7%	13,4%
FRANCIA	1.404.672	994.544	-410.128	-29,2%	6,3%
REINO UNIDO	392.504	532.224	+139.720	+35,6%	3,4%
PUERTO RICO	69.627	393.853	+324.226	+465,7%	2,5%
ISRAEL	136.065	304.529	+168.464	+123,8%	1,9%
CHILE	-	110.526	+110.526	-	0,7%
DUBAI EAU	44.950	88.800	+43.850	+97,6%	0,6%
ALEMANIA	531.230	84.567	-446.663	-84,1%	0,5%
INGLATERRA	-	51.360	+51.360	-	0,3%
Total, General	15.301.271	15.840.337	+539.066	+3,5%	100.0%

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Infraestructura

AgroChavín administra tres fundos, uno propio (Fundo IV Palos), dos alquilados (San Isaías y Cuncan) y un tercero adicional alquilado por un total de 326.2 hectáreas, las cuales se encuentran habilitadas para la producción. Agrochavín supervisa la

producción por hectárea y la reutilización de las tierras de acuerdo con la vida útil de la misma. Al corte de evaluación, AgroChavín presentó 77.6 hectáreas cultivadas de las cuales las plantaciones de vid, mango y paltos son los productos con mayores plantaciones de la compañía.

EVOLUCIÓN DE HECTÁREAS HABILITADAS PARA PRODUCCIÓN

Detalle de Producto	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Espárrago*	143.5	148.5	115	-	-
Palta	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
Mango	15	15	15	15	26.2
Tangelo*	12	12	-	-	-
Uva	60.5	60.5	33.6	34	19.9
Granada	47	47	-	-	-
Mandarina	-	12	12	12	12
Higuera	-	1.8	1.8	1.8	3
Total	294.5	313.3	193.9	78.9	77.6

*El tangelo sólo se vende en el mercado nacional

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Asimismo, AgroChavín cuenta con 2 plantas de procesamiento propias en la que procesa sus productos frescos y congelados propios y de terceros. Estas dos plantas son: Planta Cuatro Palos Vegetales Frescos (alquilada), y la Planta Sechín Congelados que se dedica al procesamiento de los productos congelados como mango, palta, granada y uva. Cabe precisar que ambas plantas han sido cedidas a CORFIP para garantizar el pago de las obligaciones con Blue Like An Orange por el préstamo Senior de Largo Plazo recibido. En el siguiente cuadro se muestra la capacidad instalada de cada planta.

UTILIZACIÓN DE CAPACIDAD INSTALADA PROMEDIO

Planta	Tipo Producto	Producto	Capacidad	Enero - Junio	Julio - Septiembre	Octubre - Diciembre
Sechín	Congelados	Mango, Espárrago, Granada, Camote, Palta y Fresa	7 T/día	100%	80%	90%

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Estrategia Corporativa

Con la finalidad de mantener un contacto directo con la demanda de sus productos, AgroChavín participa activamente en Ferias Internacionales de Alimentos como: Fruit Logística (Berlín-Alemania), feria internacional especializada en productos frescos; ANUGA (Colonia-Alemania) y SIAL (París - Francia), ferias internacionales especializadas en productos envasados, congelados y procesados, y Expo alimentaria (Lima-Perú), feria internacional de alimentos en general, actualmente de forma presencial con los nuevos protocolos por la nueva normalidad por la pandemia del COVID-19. A su vez, cuenta con certificaciones NSF4¹⁴, Primus Lab5¹⁵, BSCoko6¹⁶, 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 AgroChavín están basados en 5 estrategias: 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 dic-22, los ingresos de AgroChavín ascendieron a S/ 62.0 MM, reflejando una caída interanual de -1.8% (-S/ 1.2 MM) sustentado en el menor nivel de ventas de productos frescos en -45.9% (-S/ 1.4 MM), principalmente por menor valor de venta local de uva (-S/ 0.6 MM) palta (-S/ 0.6 MM) y mandarina (-S/ 0.2 MM), efecto que fue contrastado por las mayores exportaciones en +0.3% (+S/ 0.2 MM), resaltando la mayor venta de mango congelado (+S/ 10.7 MM), que fue contrastado por menores ventas de fresa (-S/ 8.4 MM), palta (-S/ 1.2 MM) y granada congelada (-S/ 1.0 MM).

Cabe precisar que la reducción experimentada en las ventas es explicada por los bloqueos registrados en el último trimestre del 2022 por la coyuntura política y vacancia, el cual generó que las ventas programadas para dic-22 sean postergadas para el 1T-23; así como menores precios promedio de exportación para la fresa y palta. Los ingresos por ventas al exterior representan la mayor proporción, contribuyendo con el 97% de las ventas de AgroChavín, mientras que las ventas nacionales, incluidos los ingresos por servicios, alcanzan una representación del 3%.

El costo total de ventas se redujo en -5.9% (-S/ 2.6 MM) respecto al cierre de 2021, alcanzando los S/ 41.9 MM, producto del menor costo de materia prima, envases, y otros auxiliares. Contrastó el aumento de costo de mano de obra y servicios

¹⁴ Certifica la conformidad del cumplimiento de las normas internacionales para la industria alimentaria.

¹⁵ Verifica la calidad de productos agrícolas.

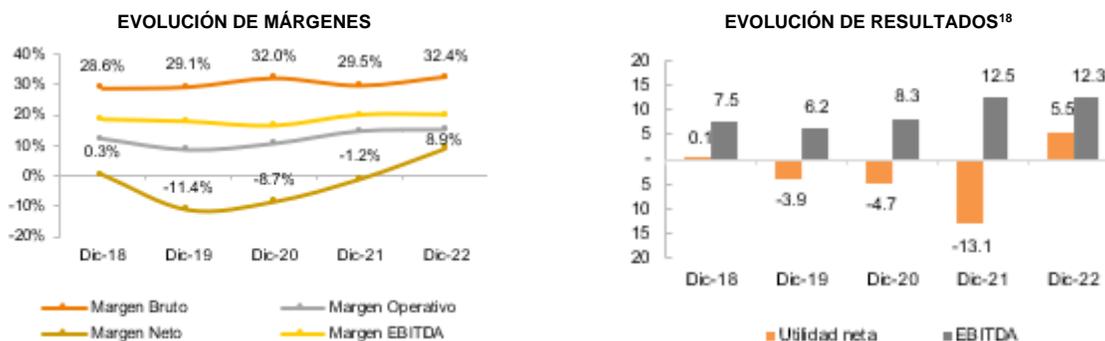
¹⁶ Certificación de buenas prácticas.

www.ratingspcr.com

de terceros utilizado. En consecuencia, la utilidad bruta de AgroChavín totalizó los S/ 20.1 MM (dic-21: S/ 18.7 MM), registrando un margen bruto 32.4%¹⁷ (dic-21: 29.5%), mostrando cierta estabilidad en este ratio.

AgroChavín acopia de pequeños productores alrededor del 96.8% (dic-21: 99.0%) de su materia prima. Ello expone a la empresa a la variabilidad de los precios de las frutas y verduras; sin embargo, 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.

Los gastos de las operaciones totalizaron los S/ 12.4 MM, presentando un incremento de +11.6% (+S/ 1.2 MM) de la mano con los mayores envíos y contratación de mayor personal, ubicando la utilidad operativa de la compañía sin considerar el efecto de los activos biológico se ubicó en S/ 9.4 MM (dic-21: S/ 9.3 MM) que representa el 14.7% de las ventas. Como resultado, el EBITDA del periodo fue de S/ 12.3 MM (dic-21: 12.5 MM) registrando un margen EBITDA de 20.0%.



Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Rendimiento Financiero

El rubro de otros gastos totalizó S/ 2.1 MM (dic-21: S/ 4.4 MM), exhibiendo un decremento de -52.0% debido a la menor pérdida por diferencia de cambio dada la apreciación de la moneda nacional lo cual abarató el costo de la deuda y la mayor parte de sus costos y gastos operativos se registran en moneda local (soles); así mismo, contrastó el menor gasto financiero producto de menor pago de intereses de créditos comerciales, los cuales fueron cancelados en su mayoría por el de Fondo Blue Like an Orange, a mejores condiciones. Cabe precisar que AgroChavín no cubre su exposición cambiaria con instrumentos financieros derivados.

Así, la Utilidad Neta de la compañía fue de S/ 5.5 MM (dic-21: -S/ 13.1 MM), esto debido al ahorro en los costos principalmente financieros, menor pérdida cambiaria y la pérdida por baja de activos realizada en el año 2021 (operaciones descontinuadas del espárrago y uva). Esto generó un margen neto de 8.9% (dic-21: -20.8%) y unos indicadores de rentabilidad positivos, como un ROE de 19.7% y un ROA de 4.8% (dic-21: -3.6% y -0.8% respectivamente).

En detalle, mediante el análisis Dupont, el resultado del ROE se evidencia en lo siguiente: (i) menor rotación de activos de 54.1% (dic-21: 66.4%), debido al menor nivel de ventas exhibido en relación con el total de activos del ejercicio; (ii) un menor apalancamiento de 4.1x (dic-21: 4.4x), producto del mayor patrimonio por mejores resultados, (iii) un margen neto positivo igual a 8.9% (dic-21: -1.2%), en relación con el resultado neto positivo del periodo.

Liquidez

A dic-22, los activos totales de AgroChavín ascendieron a S/ 114.7 MM, los cuales, en línea con el modelo de negocio, están constituidos principalmente por propiedades de inversión, inmuebles maquinaria y equipo netos, activos biológicos corrientes y existencias. Es importante mencionar que hubo un incremento en la cuenta de Inmuebles, Maquinarias y equipos +22.1% (+S/ 13.4 MM), esto principalmente a las inversiones en la planta procesadora de congelados, así como a una revaluación de los terrenos a valor de mercado via tasación.

Respecto a los activos corrientes de AgroChavín, a dic-22, estos presentaron un incremento de +21.6% (+S/ 6.1 MM), totalizando los S/ 34.0 MM, principalmente por incrementos en existencias (+S/ 2.1 MM) y cuentas por cobrar (+S/ 3.8 MM). Cabe mencionar que la política de crédito otorgado a los clientes nacionales es de 30 días en promedio y para clientes de exportación es entre 60 y 90 días; así, las cuentas por cobrar son S/ 19 MM a dic-22. Respecto al nivel de existencias, estas totalizaron S/ 7.2 MM luego de un mayor nivel de productos terminados, llegando a representar el 6.3% del total de activos (dic-21: 5.4%).

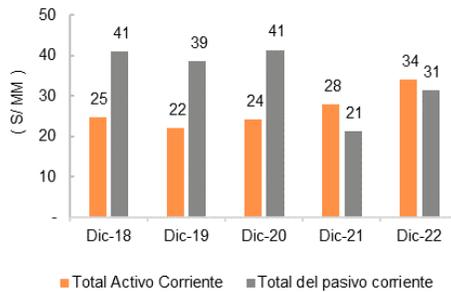
Los pasivos corrientes de AgroChavín tuvieron un crecimiento importante, totalizando los S/ 31.4 MM, luego de presentar un incremento de obligaciones financieras (+S/ 6.8 MM) dado el cronograma de pagos del nuevo préstamo de Blue Like an-Orange, así como nuevos pagarés de capital de trabajo con el Banbif.

¹⁷ Sumando el Drawback recibido por S/ 1.7 MM, el resultado bruto sería S/ 21.8 MM, con un margen de 35.1%.

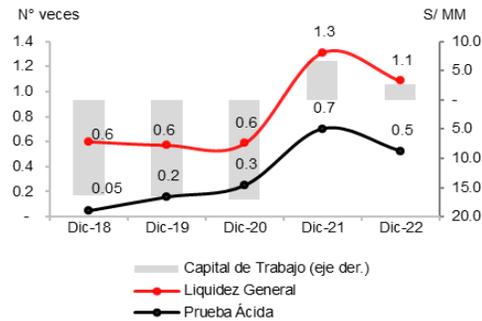
¹⁸ EBITDA Ajustado sin considerar la descontinuación de las hectáreas de espárragos.

De esta manera, debido al incremento del pasivo corriente en comparación al menor nivel del activo corriente del periodo, el nivel de liquidez general se ubicó en 1.1x (dic-21: 1.3x). Por su parte la prueba ácida se ubicó en 0.5x, ligeramente inferior a lo obtenido en el corte previo (dic-21: 0.7x).

EVOLUCIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE Y PASIVO CORRIENTE



EVOLUCIÓN DE INDICADORES DE LIQUIDEZ



Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Las obligaciones financieras totales sumaron S/ 51.6 MM (dic-21: S/ 41.9 MM), de los cuales S/ 8.9 MM son de corto plazo (+S/ 6.8 MM), lo cual se dio por el segundo desembolso del préstamo de Blue Like an Orange, además del incremento de algunos pagarés comerciales con la banca local.

Respecto al flujo de efectivo de AgroChavín, se observó que, al cierre del 2022, los flujos de efectivo por actividades de operación ascendieron a S/ 3.8 MM, destacándose un importante monto de cobranza a clientes de S/ 60.0 MM, y otros cobros relativos a la actividad por S/ 6.9 MM, ingresos que contrarrestaron la salida de efectivo por pago a proveedores (-S/ 55.1 MM) para compra de materia prima y otros costos, y por remuneraciones, tributos y otros relativos a la actividad (-S/ 7.9 MM).

En el flujo de inversiones, se registró un flujo negativo de -S/ 14.2 MM, destacando la compra de IME¹⁹ relacionado a equipos para remodelación de la planta procesadora de congelados y otros equipos diversos, compra de intangibles y préstamos a empresas relacionadas (Chavín S.A.C y Chavín Dried S.A.C.) para financiamiento de capital de trabajo que no devengan intereses.

Mientras que en el flujo de financiamiento se destaca los préstamos netos recibidos por entidades financieras por S/ 9.8 MM, asimismo, por concepto de préstamos netos recibidos por terceros (S/ 0.9 MM), lo que hizo que el saldo por actividades de financiamiento sea positivo en S/ 10.7 MM (dic-21: -S/ 4.1 MM).

En consecuencia, AgroChavín, generó un flujo neto de efectivo positivo de S/ 0.4 MM, menor que el exhibido en 2021 (S/ 0.9 MM), sustentado principalmente en mayores egresos por actividades de inversión de la compañía. Dado lo anterior, y considerando la posición inicial de caja al inicio del ejercicio (S/ 3.1 MM), AgroChavín presentó un saldo de caja de S/ 3.5 MM durante el 2022.

Respecto al ciclo de conversión de efectivo, AgroChavín presenta un ciclo de 69 días (dic-21: 53 días). En detalle, el resultado exhibido se debe al ligero incremento del periodo promedio de los inventarios a 53 días (dic-21: 39) y el promedio de cuentas por cobrar, que presentan una exigibilidad de 72 días en promedio (dic-21: 57), ambos indicadores como resultado de compras de inventarios y ventas al crédito. Además, el periodo promedio de cuentas por pagar a los proveedores fue 56 días (dic-21: 43 días), debido al nivel de las cuentas por pagar comerciales promedio y capacidad de negociación con proveedores.

Solvencia y Cobertura

Con respecto a la deuda financiera, AgroChavín registró un total de S/ 51.7 MM (dic-21: S/ 41.9 MM). A detalle, la parte corriente se ubicó en S/ 8.9 MM, en el cual se incluyen pagarés compuestos por préstamos bancarios obtenidos para capital de trabajo (pre y post embarque), así como la parte corriente por arrendamiento financiero y financiamiento externo de Blue Like an Orange para maquinarias y equipos para proyectos y remodelación en la planta procesadora de congelados, así como en los fondos. Mientras que la parte no corriente de la deuda totalizó S/ 42.8 MM, compuesto principalmente por el préstamo del exterior mencionado (S/ 42.7 MM) y arrendamiento financiero en menor medida.

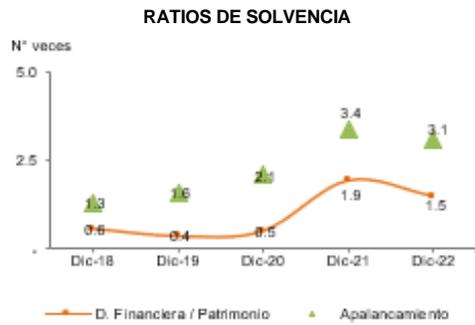
Cabe destacar que, a la fecha, AgroChavín ha cumplido sus compromisos financieros de acuerdo con los plazos establecidos y a la fecha ha procedido con la cancelación de las deudas de mediano de plazo, producto del financiamiento externo otorgado por aprobado el 27 de agosto del año 2021²⁰.

¹⁹ Inmueble Maquinaria y Equipo.

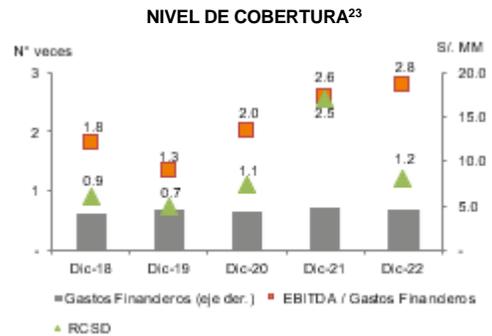
²⁰ HI: 27 de agosto de 2021.

Al cierre del 2022, AgroChavín mantiene un patrimonio de S/ 28.2 MM, el cual representa un mayor nivel a comparación del obtenido a dic-21 (S/ 21.7 MM) explicado por el mejor resultado del ejercicio y excedente de revaluación de algunos activos. Por su parte, el pasivo total ascendió a S/ 86.5 MM, mostrando un incremento de +17.8% (+S/ 13.1 MM) respecto a dic-21, explicado principalmente por el incremento de deuda ante el segundo desembolso del préstamo internacional y algunos pagares de capital de trabajo.

De esta manera, el nivel de endeudamiento²¹ que registró AgroChavín fue de 3.1x (dic-21: 3.4x), ligeramente menor al del año previo. Por otro lado, el nivel de Deuda Financiera / EBITDA ajustado se ubicó en 4.2x (dic-21: 3.3x), debido a la estabilidad de la generación, la cual no pudo compensar el mayor endeudamiento. Como consecuencia, el ratio de cobertura de servicio de deuda²² se ubicó en 1.2x, menor al presentado en el cierre de dic-21 (2.5x), ya que para el siguiente año se agrega un saldo mayor del préstamo internacional. Es importante resaltar que AgroChavín mantiene como política no repartir dividendos a los accionistas hasta el período del ejercicio 2024.



Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR



Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Proyecciones

De acuerdo con la información proporcionada de las proyecciones 2023, AgroChavín espera mantener los niveles de exportaciones realizados en un monto cercano a los US\$ 23 MM (~ S/ 80 MM), donde se espera un incremento importante en los envíos de fresa congelada principalmente en el 2S-23, mientras que la palta y mango un incremento menor. En detalle, se espera que las ventas de fresa representen el 34% del total (cuando el año 2022 representa un 25%), mientras que la palta representaría 21% y las ventas de mango el 42%. A su vez, debido al volumen de pedidos, el costo de ventas ascendería a US\$ 17.0 MM, lo que conllevaría a una utilidad bruta de US\$ 6.7 MM y un margen bruto de 29.1%.

Así, para el 2023, la empresa estima alcanzar un EBITDA de US\$ 4.0 MM en línea con el incremento del nivel de exportaciones de fresa congelados, registrando un margen EBITDA de 17.4%. Considerando un servicio de deuda cercano a los US\$ 2.8 MM, el RCSD se mantendría en un rango entre 1.3~1.5x, la cual puede cubrir con normalidad los pasivos estructurales exigibles en el corto plazo. Es de mencionar que desde el 2023 en adelante hasta el 2025, la Compañía espera aumentar los niveles de exportaciones porque estarían trabajando al 100% con la implementación de su nueva planta y finalizaría la remodelación de la planta procesadora de congelados.

²¹ Pasivo Total / Patrimonio

²² RCSD: EBITDA 12m / (Gasto Financiero 12m + PC deuda estructural)

²³ EBITDA Ajustado sin considerar la discontinuación de las hectáreas de espárragos.

www.ratingspcr.com

Características de los Instrumentos

EMISIONES VIGENTES – DICIEMBRE 2022

Segundo Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo – Oferta Pública ²⁴						
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					
Monto en circulación a diciembre 2020:	US\$ 500,000	US\$ 500,000	US\$ 500,000	US\$ 600,000	US\$ 500,000	US\$ 400,000
Emisión	1era*	1era*	2da	2da	2da	2da
Serie	T	Única	A	B	C	D
Tasa	6.47%	6.00%	5.94%	5.00%	5.00%	6.00%
Fecha de Colocación	11/04/2022	16/06/2022	26/08/2022	05/10/2022	27/10/2022	29/11/2022
Fecha de Redención	12/01/2023	16/03/2023	25/05/2023	29/06/2023	27/07/2023	31/08/2023
Plazo	275 días	272 días	269 días	266 días	272 días	274 días
Moneda	Dólares Americanos o su equivalente en Soles					
Plazo de Instrumento	No mayores a un año.					
Amortización	<i>Bullet</i>					
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

²⁴ A la fecha del informe, la serie T y única ya fueron cancelados.
www.ratingspcr.com

Agrícola Ganadera "Chavín de Huántar" S.A. (S/ MM)

	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022
Balance General *					
Total Activo Corriente	24.7	22.1	24.3	28.0	34.0
Activo Corriente Prueba Ácida	2.0	6.1	10.4	15.0	16.4
Total Activo No Corriente	72.0	77.1	70.0	67.2	80.7
Total Activo	96.7	99.1	94.3	95.2	114.7
OF Corrientes	17.6	11.6	12.9	2.1	8.9
Total Pasivo Corriente	41.1	38.6	41.4	21.3	31.4
OF No Corrientes	6.4	2.0	2.5	39.8	42.8
Total Pasivo No Corriente	13.3	22.4	22.2	52.1	55.2
Total Pasivo	54.4	61.0	63.6	73.4	86.5
Patrimonio	42.3	38.1	30.7	21.7	28.2
Deuda Financiera	23.9	13.6	15.4	41.9	51.7
Corto Plazo	17.6	11.6	12.9	2.1	8.9
Largo Plazo	6.4	2.0	2.5	39.8	42.8
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Ingresos por Ventas	40.5	34.6	53.8	63.2	62.0
Costo de Ventas	30.4	25.5	38.1	44.5	41.9
Drawback	1.5	0.9	1.6	1.7	1.7
Resultado Bruto (SD)	10.1	9.2	15.6	18.7	20.1
Gastos Operativos	6.7	7.2	11.6	23.4	12.4
Resultado Operativo	4.9	2.9	5.6	-3.1	9.4
Ingresos Financieros	0.0	-	-	-	-
Gastos financieros	4.1	4.6	4.4	4.7	4.4
Diferencia de cambio	-1.6	0.6	-3.4	-3.8	0.9
Utilidad del ejercicio antes de participaciones e impuestos	0.5	-4.2	-4.6	-12.5	5.7
Impuesto a la renta	-0.4	0.3	-0.1	-0.6	-0.1
Resultado Neto del Ejercicio	0.1	-3.9	-4.7	-13.1	5.5
Liquidez					
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022
Liquidez General	0.6	0.6	0.6	1.3	1.1
Prueba Ácida	0.05	0.2	0.3	0.7	0.5
Capital de Trabajo	-16.4	-16.5	-17.1	6.7	2.7
Rotación de ctas por cobrar	26	37	47	57	72
Rotación de inventarios	58	55	37	39	53
Rotación de ctas por pagar	69	88	51	43	56
Ciclo de conversión del efectivo	16	4	32	53	68
Solvencia					
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022
Deuda Financiera / Patrimonio	0.6	0.4	0.5	1.9	1.8
Pasivo Total / Patrimonio	1.3	1.6	2.1	3.4	3.1
Pasivo No Corriente / EBITDA	1.8	3.6	2.5	4.2	4.5
Deuda Financiera / EBITDA	3.2	2.2	1.7	3.3	4.2
Pasivo Total / EBITDA	7.3	9.9	7.1	5.9	7.0

EBITDA y Cobertura	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022
Ingresos por Ventas	40.5	34.6	53.8	63.2	62.0
Costo de Ventas	-30.4	-25.5	-38.1	-44.5	-41.9
Gastos Financieros	4.1	4.6	4.4	4.7	4.4
Utilidad Neta	0.1	-3.9	-4.7	-0.8	5.5
Depreciación y Amortización	2.6	3.3	2.6	3.2	2.9
EBITDA	7.5	6.2	8.3	12.5	12.3
EBIT / Gastos Financieros	1.2	0.6	1.3	2.0	2.1
EBITDA / Gastos Financieros	1.8	1.3	2.0	2.6	2.8
RCSD	0.9	0.7	1.1	2.5	1.2
Rentabilidad	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022
Margen bruto	28.6%	29.1%	32.0%	29.5%	32.4%
Margen operativo	12.1%	8.4%	10.5%	14.7%	15.2%
Margen neto	0.3%	-11.4%	-8.7%	-1.2%	8.9%
Margen EBITDA	18.5%	17.8%	16.6%	19.8%	19.9%
ROA	0.1%	-4.0%	-5.0%	-0.8%	4.8%
ROE	0.3%	-10.3%	-15.2%	-3.6%	19.7%

*Estados financieros Reestructurados por la enmienda de la NIC 41
Fuente: AgroChavín / **Elaboración:** PCR