

## AGRÍCOLA Y GANADERA CHAVÍN DE HUÁNTAR S.A.

<b>Informe con EEFF<sup>1</sup> al 30 de junio de 2024</b>	<b>Fecha de comité: 21 de noviembre de 2024</b>
Periodo de Actualización: Semestral	Sector Agroindustrial / Perú

<b>Equipo de Análisis</b>		
Eva Simik <a href="mailto:esimik@ratingspcr.com">esimik@ratingspcr.com</a>	Michael Landauro <a href="mailto:mlandauro@ratingspcr.com">mlandauro@ratingspcr.com</a>	(511) 208.2530

Fecha de información	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Fecha de comité	28/05/2021	27/05/2022	11/05/2023	30/11/2023	30/05/2024	21/11/2024
Segundo Programa de Corto Plazo-Chavín – Oferta Pública	PE2	PE2	PE2	PE2	PE2	PE2
Perspectiva	Estable	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 periodos 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 el Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de “PE2” al “Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo” de Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A., con perspectiva “Estable” y corte de información al 30 de junio de 2024. Esta decisión está respaldada por la sólida experiencia de la compañía en la producción y exportación de frutos congelados, la ampliación de su capacidad operativa mediante dos plantas en Sechín, los avances en innovación dentro de su cadena de producción y la integración con sus acopiadores, factores que le han permitido sostener operaciones en mercados clave. Sin embargo, los fenómenos climatológicos adversos impactaron negativamente en el suministro de productos, lo que resultó en una disminución de las ventas por exportación. Esto, junto con mayores costos de ventas afectaron los márgenes, rentabilidad, el EBITDA y las coberturas de la compañía. Finalmente, se consideró la estabilidad en los niveles liquidez de la empresa y sus proyecciones de crecimiento para el cierre de 2024 y 2025.

### Perspectiva u Observación

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **Experiencia en el mercado de productos congelados.** Chavín posee experiencia para el desarrollo de productos congelados, con lo cual ha consolidado sus lazos comerciales; además cuenta con capacidad para comercializar productos frescos y congelados apoyado en la planta IQF<sup>2</sup>, lo que le permite alcanzar diferentes mercados. Se destaca que, en el año 2021, Chavín realizó inversiones con el objetivo de ampliar su planta de congelados cuya activación al 100% se dio en el primer semestre de 2023, asimismo, se completó la mejora de la planta antigua lo que le permitió que cuente con dos plantas de congelados (procesamiento de mango, palta, granada y uva), una 100% nueva y la otra renovada ubicadas en Sechín. Adicional a ello, cuenta con una planta de frescos Cuatro Palos, alquilada a la empresa relacionada. No obstante, existe concentración de ventas en los primeros 5 clientes (54.2%), similar al corte de jun-2023 (57.4%).
- **Integración de las operaciones con los acopiadores.** Bajo el modelo de negocio de Chavín, el 98.8% de la disponibilidad total de materia prima se obtienen mediante acopio y el remanente mediante la cosecha de sus propios fundos. Durante el primer semestre de 2024, arribaron a 7,173 TM de materia prima, una reducción interanual de 39.0%. Esta disminución se debe principalmente a la reducción en la compra de mango descarte (-63.5%) a causa de la menor oferta por impacto de los fenómenos climáticos adversos como el ciclón Yaku, el Niño Costero y el Niño Global. Por otro lado, se resalta el mayor acopio de palta descarte que aumentó en +150.2% (+1,715 TM). También es importante señalar que la cosecha tuvo una reducción de 70.4% por los efectos de los fenómenos climáticos en mención.

<sup>1</sup> No Auditados.

<sup>2</sup> Individual Quick Freezing: Planta de congelados.

- **Disminución en ventas por exportación por menor producción a causa de fenómenos climatológicos.** A jun-2024, los ingresos de Chavín ascendieron a S/ 37.3 MM, reflejando una reducción interanual de 5.6% (-S/ 2.2 MM) sustentado en el menor nivel de exportaciones. Dichos ingresos están explicados por la menor producción para la venta (-41.0%) y subida de precios. Respecto a las exportaciones, representó el 96.7% de la venta, se registraron ingresos por S/ 36.0 MM, obteniendo una variación interanual de -6.9%; dicha reducción se ve reflejada en la menor exportación de los productos congelados de Mango (-26.3%), Fresa (-1.6%) y Granada (-14.1%) a causa de la menor disponibilidad de materia prima a causa de los fenómenos climatológicos.
- **Mayores costos de ventas y menores márgenes.** El costo total de ventas se incrementó en 20.8% (+S/ 4.8 MM) respecto a jun-2023, alcanzando los S/ 28.1 MM; el incremento en el costo de ventas viene en línea con los mayores precios de compra de materia prima. En consecuencia, la utilidad bruta de Chavín totalizó los S/ 10.2 MM, registrando un margen bruto de 27.4% (jun-2023: 43.8%) y una importante reducción en este indicador. Por otro lado, los gastos de las operaciones totalizaron S/ 6.3 MM, presentando una reducción de 11.5% (-S/ 0.8 MM) interanual, con ello, la utilidad operativa de la compañía, considerando el efecto de los activos biológicos, se ubicó en S/ 3.5 MM que representa el 9.4% de las ventas (jun-2023: 25.4%). Como resultado, el EBITDA del periodo registró S/ 5.6 MM (jun-2023: S/ 12.1 MM) registrando un margen de 15.1% (jun-2023: 30.7%).
- **Menor rendimiento financiero.** El rubro neto de gastos e ingresos financieros y diferencia de cambio totalizó en -S/ 4.3 MM (jun-2023: -S/ 0.6 MM), exhibiendo un incremento en terreno negativo de S/ 3.7 MM debido a las pérdidas obtenidas por diferencia de cambio dada la depreciación de la moneda nacional lo cual incrementó el costo de la deuda; así mismo, aumentó los gastos financieros producto de los mayores intereses por préstamos del exterior. Así, la Utilidad Neta de la compañía registró -S/ 0.9 MM (jun-2023: S/ 6.3 MM), esto debido al aumento de los costos de ventas y la depreciación de la moneda para un tipo de cambio. Ello generó un margen neto de -2.4% (jun-2023: 15.9%) e indicadores de rentabilidad negativos con un ROE de -2.6% y un ROA de -0.8% (jun-2023: 18.3% y 5.6% respectivamente).
- **Mejora del flujo de efectivo operativo, liquidez adecuada.** El flujo de efectivo por actividades de operación ascendió a S/ 6.3 MM (jun-2023: S/ 5.7 MM), se señala que la cobranza se redujo en 4.2% (-S/ 1.8 MM) dada las menores facturas disponibles. Con ello el ratio de liquidez alcanzó los 1.0x (dic-2023: 1.1x) dado las menores cuentas por cobrar y el menor efectivo alcanzado al corte de evaluación.
- **Menor nivel de endeudamiento y reducción en los niveles de coberturas:** A jun-2024, el nivel de endeudamiento<sup>3</sup> que registró Chavín fue de 2.1x (dic-2023: 2.2x), menor al corte anterior. Por otro lado, el nivel de Deuda Financiera / EBITDA LTM se ubicó en 4.4x (dic-2023: 2.7x), debido a la reducción importante del EBITDA LTM en 39.1% dada la menor generación operativa ante la caída de las ventas frente a la menor reducción de la deuda financiera respecto al año 2023, en consecuencia, el ratio de cobertura de servicio de deuda<sup>4</sup> se ubicó en 0.7x, menor al presentado en el cierre de dic-2023 (1.2x). A la fecha de elaboración de informe de clasificación, la Compañía viene efectuando el pago de sus obligaciones corrientes a su fecha de vencimiento incluyendo las deudas emitidas en el mercado de valores.
- **Proyecciones de crecimiento.** La Compañía proyecta cerrar el 2024 con un nivel de ventas de US\$ 23.3 MM superior a lo alcanzado a dic-2023 (US\$ 20.0 MM). Dicho incremento está apoyado principalmente en la producción de mangos, paltas y fresas congeladas, siendo esta última la que proyectan obtener mayor nivel de participación. Cabe destacar la estacionalidad en las ventas, donde se proyecta un mejor nivel de ingresos para el 2S del 2024 (US\$ 13.9 MM) superior a lo alcanzado al primer semestre del 2024. Para el 2025, se mantiene la proyección en crecimiento de las ventas de US\$ 31.3 MM, apoyado en el incremento de participación de las fresas.

## 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.
- Exposición a fenómenos climáticos adversos que afecten la producción e impidan la recuperación de los principales indicadores financieros en el corto plazo.

## 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 18 de octubre de 2022.

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados para los periodos 2019 – 2023 e intermedios jun-2023 y jun-2024.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de las cuentas en los estados financieros al cierre de diciembre 2023 y jun-2024.
- **Riesgo de Mercado:** Precios internacionales de productos de la Compañía al cierre de jun-2024.

<sup>3</sup> Pasivo Total / Patrimonio

<sup>4</sup> RCSD: EBITDA 12m / (Gasto Financiero 12m + PC deuda estructural)

- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, y seguimiento a indicadores al cierre de jun-2024.
- **Riesgo de Solvencia:** Estructura de financiamiento, y seguimiento a indicadores al cierre de jun-2024.

## 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 Chavín. (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 de octubre de 2024, se realizó el anuncio de los resultados de la colocación de la 3ra. Emisión del 2do. Programa de Instrumentos de Corto Plazo, Serie H. El monto colocado fue por un importe de US\$ 1.0 MM a un plazo de 267 días a una tasa de 7.0%. El precio de colocación fue de 95.0646% y la fecha de redención será el 24/07/2025.
- El 23 de octubre de 2024, se realizó el anuncio de colocación de la 3ra. Emisión del 2do. Programa de Instrumentos de Corto Plazo, Serie H.
- El 26 de septiembre de 2024, se realizó el anuncio de la emisión y colocación de la 9na. Emisión por Oferta Privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín, por un monto de US\$ 906.0 mil a un plazo de 270 días, emitido a la par.
- El 18 de septiembre de 2024, se anunció el acuerdo de Junta de Accionistas Extraordinaria de Carácter Universal, donde se acordó, entre otras cosas, por unanimidad lo siguiente: i) aprobar el financiamiento a través del mercado de capitales mediante la emisión por oferta privada de Papeles Comerciales a través de la Novena Emisión de Papeles Comerciales de la Sociedad hasta por un monto máximo de US\$ 1.0 MM en circulación o su equivalente en soles.
- El 8 de agosto de 2024, se realizó el anuncio de los resultados de la colocación de la 3ra. Emisión del 2do. Programa de Instrumentos de Corto Plazo, Serie G. El monto colocado fue por un importe de US\$ 1.0 MM a un plazo de 272 días a una tasa de 6.5%. El precio de colocación fue de 95.3188% y la fecha de redención será el 08/05/2025.
- El 24 de julio de 2024, la Compañía anunció la suscripción de un contrato de préstamos de mediano plazo con el Banco BBVA Perú. Este préstamo senior garantizada es hasta por la suma de US\$ 12.5 MM, a un plazo de 72 meses con una tasa de interés de 6.97%. Dentro de las garantías asociadas figuran la fianza solidaria del Sr. Mario Alberto Salazar, de la Sra. Mónica Salazar Vergara y un Fideicomiso en Garantía de Activos. El destino de los fondos será para el repago de deuda de la Sociedad por el financiamiento otorgado por Blue Like an Orange Sustainable Capital Latin America Holdings I S.A.R.L. con fecha de 27 de agosto de 2021.
- El 28 de junio de 2024, la Compañía anunció el cambio de la sociedad auditora, siendo nombrada como la misma a la empresa Córdova, Petrozzi, Coronado Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, en reemplazo de la sociedad autoría Pierrend, Gomez & Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada para el periodo de 2024.
- El 9 de mayo de 2024, se ejecutó la subasta de la Serie F de la Tercera Emisión de le Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo, la tasa de colocación fue de 6.50%.
- El 3 mayo de 2024, se realizó el anuncio de colocación de la 3ra. Emisión del 2do. Programa de Instrumentos de Corto Plazo, Serie F.
- El 2 de febrero de 2024, se ejecutó la subasta de la Serie E de la Tercera Emisión de le Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo, la tasa de colocación fue de 6.97%.
- El 26 de enero de 2024, se realizó el anuncio de colocación de la 3ra. Emisión del 2do. Programa de Instrumentos de Corto Plazo, Serie E.

## Contexto económico

---

La economía peruana registró un incremento de +2.5% durante el primer semestre del 2024, lo cual se debe a la mayor actividad en la mayoría de los sectores como Construcción (+4.0%), Agropecuario (+4.5%), Pesca (+45.0%), Transporte (+5.4%), manufactura (+1.5%), entre otros.

En detalle, la mayor actividad en el sector Construcción derivó del mayor avance físico de obras públicas principalmente y privadas, mayor inversión en edificios, mejoramiento de hospitales, carreteras, servicios básicos, entre otros. En el caso del Agropecuario, esto se dio por un clima más favorable (lluvias oportunas) para el normal desarrollo del cultivo de papa y mayor humedad del suelo para la producción de arroz cáscara, así como ausencia de heladas, granizadas, friaje, entre otros; mientras que la actividad pecuaria registró un ligero incremento en la producción de ave, vacuno, entre otros. Respecto al sector pesca, esta se sustentó en la mayor extracción de especies para consumo humano indirecto o industrial (harina y aceite de pescado) como la anchoveta, principalmente por la primera temporada de este en la zona Norte-Centro del país; contrastó la menor producción de consumo humano directo ante menor disponibilidad de recursos para congelados como jurel, caballa y atún, mientras que en frescos se aumentó por mayor disponible de bonito, perico, entre otros. El sector Transporte tuvo un mayor registro debido al movimiento de pasajeros en avión, mayor demanda de vuelos nacionales e internacionales a Sudamérica y Norteamérica principalmente, así como mayor

actividad de transporte terrestre por días festivos en el segundo trimestre como semana santa, día de la madre, entre otros, y vía marítima en líquidos y mercancía por contenedores. Finalmente, el sector manufactura creció ante la mayor producción primaria como en conservas marinas, productos con metales preciosos, petróleo refinado, conservación de carne, azúcar; mientras la caída en productos no primarios se asocia a menores bienes intermedios como productos metálicos, arcilla, vidrio; contrastados por bienes de consumo prendas de vestir, perfumes, bebida; y de capital como vehículos, maquinaria para explotación minera, construcción, entre otros.

En contraste, el sector financiero y seguros ha mostrado contracción de -2.9%, lo cual está relacionado al menor crecimiento de los créditos empresariales y de consumo en el sistema principalmente de la banca múltiple.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	IS-2024	2024 (E)***	2025 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	+2.5%	3.1%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	+1.9%	2.0%, 1.5%	2.2%, 4.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	+1.5%	4.5%, 2.7%	3.4%, 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	+2.5%	3.3%	3.0%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	+45.0%	20.2%	4.9%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	+4.0%	3.2%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.3%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.74	3.76 – 3.79	3.75 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

\*Variación porcentual últimos 12 meses

\*\*BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP jun-2024.

\*\*\*BCRP, Reporte de Inflación de junio 2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.1% al cierre del 2024, lo cual se sustentaría en la recuperación de sectores como agro y pesca los cuales se vieron afectados en su mayoría por los efectos climáticos observados durante el año previo. Asimismo, sectores como manufactura, comercio y servicios se verían beneficiadas por el aumento de los ingresos reales dada la reducción gradual de la inflación, así como una mayor confianza de los agentes económicos. Finalmente, la mayor inversión pública tendría un impacto directo en el sector construcción. Para el 2025, el producto crecería 3.0% considerando condiciones climáticas normales y entrada de proyectos mineros e infraestructura, teniendo un impacto en el gasto privado.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.2% para 2024, reducción que responderá a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos, observada en los últimos meses. En este contexto, se espera que la inflación sin alimentos y energía reinicie su trayectoria decreciente, dado que a la fecha del informe se mantiene fuera del rango meta, dado el aumento del precio de servicios como el agua, transporte local, transporte internacional aéreo, entre otros. Así, se prevé que la inflación total se ubique en el valor medio del rango meta (2.0%) en 2025.

El balance de riesgos para la proyección de inflación pasó de un sesgo al alza a uno neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

## Sector Agroindustrial

### Sector Agropecuario

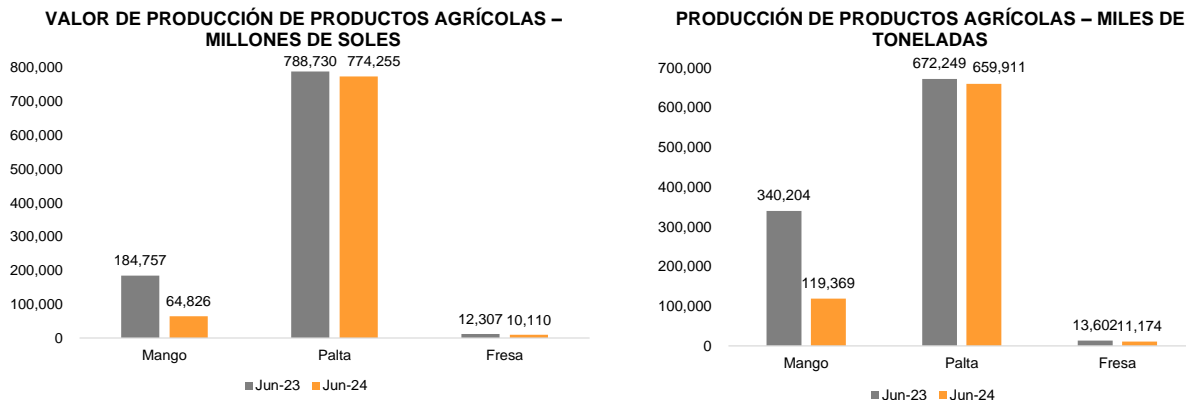
A jun-2024, el sector agropecuario registró un incremento del 4.5% apoyado principalmente en el desempeño del subsector agrícola, el cual se incrementó en 6.6%, aunado al ligero incremento del sector pecuario (+0.6%). A mayor detalle, el crecimiento del subsector agrícola fue explicado por la mayor producción de papa (+24.0%), dado las favorables condiciones climáticas en la presente campaña agrícola, asimismo, a nivel de departamentos, la zona de mayor de crecimiento agrícola de este tubérculo fue Puno (+106.8%), Ayacucho (13.8%), La Libertad (+14.0%), Junín (+21.0%), entre otros.

Adicionalmente, se destaca la mayor producción del arroz cáscara (+11.4%), principalmente en las zonas de Piura, Lambayeque y La Libertad, maíz amiláceo (+41.4%), entre otros.

Por otro lado, los cultivos agrícolas que decrecieron su producción en el semestre fueron, entre otros, el mango, el cual decreció en 64.9%, principalmente en las zonas de Piura, Lambayeque y Ancash, dado las condiciones climáticas no favorables, la uva, la cual decreció en 27.4%, principalmente en las zonas de Ica, Piura y Lima. Otro producto que sufrió un decremento fue el café pergamino (-5.5%), siendo las zonas de mayor decremento la de San Martín, Amazonas y Pasco, dado la incidencia de plagas y enfermedades.

Asimismo, señalar el decremento de la Palta en 1.8% y la Fresa en 17.9%. A nivel de toneladas, el mango decreció, alcanzando las 119.4 MM toneladas (jun-2023: 340.2 MM de toneladas), asimismo la palta también sufrió una reducción

en la producción, alcanzando las 659.9 MM de toneladas (jun-2023: 672.2 MM de toneladas), finalmente la fresa decreció alcanzando las 11.2 MM de toneladas (jun-2023: 13.6 MM de toneladas).



Fuente: Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego / Elaboración: PCR

### Agroexportación<sup>5</sup>

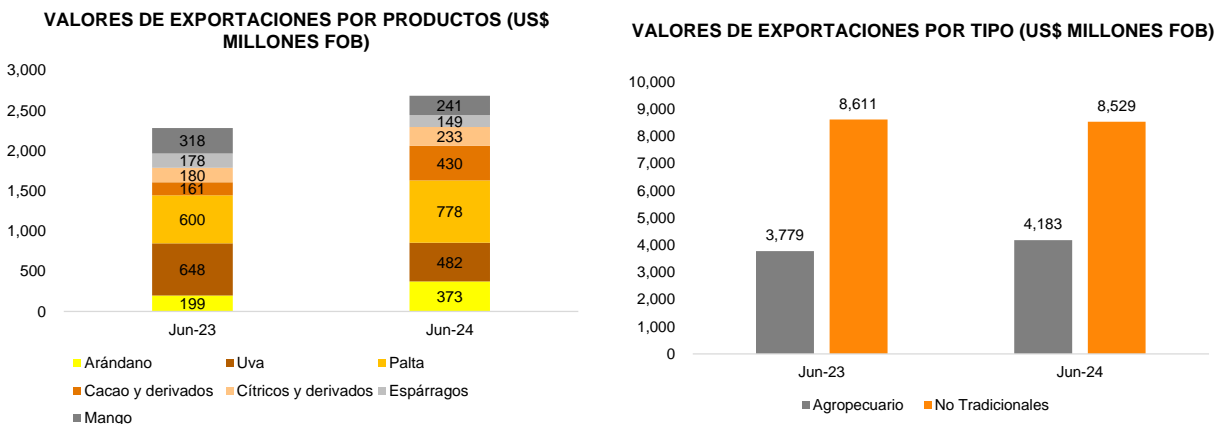
El valor del comercio exterior de bienes en Perú se incrementó en 4.9% en el primer semestre del 2024, dicho incremento se explica principalmente por los mayores niveles de exportación, la cual se incrementó en 7.2% interanual. Por su lado, los niveles de importación crecieron también en 1.8% a jun-2024.

A mayor detalle, los niveles de exportaciones crecieron tanto a nivel de precios y volúmenes, destacando los subsectores de minería metálica (+US\$ 2,203 MM) y el agro (US\$ 500 MM), los cuales compensaron el decremento en las ventas de la pesca e hidrocarburos.

En ese sentido, la Agroexportación alcanzó los US\$ 4,486 MM a jun-2024, mostrando un incremento del 12.5% interanual, apoyado en las mayores ventas de cacao (+US\$ 268 MM), los cuales alcanzaron precio record, asimismo, la exportación frutícola ascendió a US\$ 2,273 MM, con un incremento asociado de 6.4% respecto a jun-2023. A mayor detalle, dentro de los productos agropecuarios, los cuales se encuentran en el segmento No Tradicional (-0.9%, US\$ 8,529 MM de valor FOB), se destaca el incremento de Arándanos (incluyen congelados), donde tuvo un incremento del 87.3% (jun-2024: US\$ 373 MM), asimismo la Palta (incluyen congelados) también se incrementó en 29.5% (US\$ 778 MM) con una participación del 1.8% del total de exportaciones. Por su lado, el Mango sufrió un decremento del 24.0% alcanzando los US\$ 241 MM a valores FOB.

Adicionalmente, a nivel de destino, las exportaciones peruanas durante los últimos 12 meses alcanzaron los US\$ 66,872 MM, llegando a 181 mercados. A detalle, Asia concentró más de la mitad del valor exportado (52.0%), América alcanzó el 31.0%, mientras que Europa obtuvo el 16.0%.

Los principales destinos fueron China con un 35.0% del total, seguido de EEUU con 13.0%, la Unión Europea con 11.0%, entre otros. Por su lado, los bienes agropecuarios alcanzaron los US\$ 10,980 MM y se exportaron principalmente a EE.UU. (35.0%) y a la Unión Europea (28.0%).



Fuente: Ministerio de Comercio Exterior y Turismo / Elaboración: PCR

<sup>5</sup> Fuente: Ministerio de Comercio Exterior y Turismo – Reporte Mensual a junio 2024.

Finalmente, con respecto a la división por productos No Tradicionales, estos alcanzaron los US\$ 18,405 MM durante los últimos 12 meses (de jul-2023 a jun-2024), donde EEUU es el principal destino con 32.0% de participación, seguido de la Unión Europea con 19.0%.

### **Ventaja competitiva<sup>6</sup>**

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. A nivel de producto, un claro ejemplo es la producción del Arándano, donde este margen de ventaja que se tiene sobre EE.UU, le permite al Perú posicionarse como uno de los países para convertirse en la capital mundial de los arándanos en un futuro cercano.

### **Promulgación de la Ley Nº 31518<sup>7</sup>**

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.

### **Novedades**

En mayo de 2024, el Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego, Ángel Manero, presentó ante el Consejo Regional de Arequipa una propuesta para la transferencia temporal del Proyecto Majes Siguanas al Gobierno Central. Esta acción busca acelerar la ejecución del proyecto, dividido en dos fases: Majes I y Majes II, que son claves no solo para la región sino como parte de una estrategia nacional para desbloquear proyectos similares en todo Perú. El convenio propuesto permitiría al Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego (Midagri) tomar control del proyecto, facilitando su mantenimiento, rehabilitación y la continuación de las obras pendientes. Se estiman costos de 2,750 millones de soles para Majes I y 3,250 millones para Majes II, con provisiones en el convenio para manejar posibles demoras y arbitrajes.

Manero destacó que la ejecución de este proyecto transformaría a Arequipa en un centro neurálgico para la agroexportación en el sur del Perú, comparando su potencial con otros proyectos como Chavimochic y Chincas. Además, mencionó que el gobierno está trabajando en un proyecto de canon hídrico y anunció próximas convocatorias para los proyectos Iruru y Yanapujio, reafirmando el compromiso del gobierno con el desarrollo agrícola y la generación de empleo a través de la expansión de la frontera agrícola.

Por otro lado, durante el mes de octubre de 2024, el ministro Ángel Manero se presentó ante la Comisión de Presupuesto y Cuenta General de la República del Congreso para detallar las acciones que desplegará el ministerio referente a su sector. En ese sentido detalló que se van a enfocar en tres pilares<sup>8</sup>: *“i) poner la atención a los pequeños productores, mejorando sus ingresos, productividad y calidad de vida, ii) mejorar la disponibilidad de alimentos para todos los peruanos y iii) promover las inversiones y empleo. Con ello, señaló que para el 2025 se ha incrementado el presupuesto asignado al sector, con lo cual se podrá fortalecer el apoyo a los productores, impulsar inversiones, mejorar la producción de alimentos, elevar el acceso a créditos y la ejecución de proyectos de riego. A detalle, el 45.8% del presupuesto asignado al sector para el 2025, corresponde al rubro de inversiones, permitiendo financiar 192 inversiones en el ámbito local”*.

Asimismo, comunicó el destrabe de proyectos de riesgo que les ha permitido apoyar a familias productoras y fortalecer la agricultura sostenible. Cabe señalar que, durante este primer semestre del 2024, el ministerio ha desarrollado el destrabe de grandes proyectos de infraestructura hídrica, tales como la 3era etapa de Chavimochic, Chincas, Alto Piura y Majes Siguanas en Arequipa.

## **Aspectos Fundamentales**

### **Reseña**

Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.<sup>9</sup> (en adelante “Chavín”) 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. Hasta la fecha, Chavín continúa exportando sus productos a diferentes países, siendo Estados Unidos, Canadá y Bélgica los países con mayor nivel de venta generado. Asimismo, brinda servicios de maquila de productos frescos y congelados a terceros.

<sup>6</sup> <https://www.infobae.com/peru/2024/08/14/peru-esta-a-un-paso-de-liderar-la-produccion-mundial-de-arandanos-y-dejar-atras-a-los-estados-unidos/>

<sup>7</sup> <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/ley-que-declara-de-interes-nacional-la-produccion-exportaci-ley-n-31518-2087705-2/>

<sup>8</sup> <https://www.gob.pe/institucion/midagri/noticias/1032058-midagri-presupuesto-para-el-2025-permitira-seguir-impulsando-el-sector-agropecuario-del-pais>

<sup>9</sup> 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, Chavín 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 de alta calidad a las familias del mundo. Chavín 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 Chavín; no obstante, los beneficios tributarios de la nueva ley agraria condujeron que las operaciones sean asumidas en su totalidad por Chavín. 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 Chavín.

### **Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo**

El análisis efectuado respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe de cierre anual al 31 de diciembre del 2023.

### **Accionariado**

Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. es una Sociedad Anónima de acuerdo con la Ley General de Sociedades. A jun-2024, el capital social de la Compañía asciende a S/ 11.0 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 como garantía del Patrimonio Fideicometido denominado “Fideicomiso Agrícola Chavín (acciones) – Blao”.

El Directorio se encuentra presidido por el Sr. Mario Salazar Vergaray, quien cuenta con más de 21 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.

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

#### **DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – JUNIO 2024**

<b>DIRECTORIO</b>		<b>PLANA GERENCIAL</b>	
Mario Salazar Vergaray	Presidente del Directorio	Mónica Salazar Vergaray	Gerente General
Mónica Salazar Vergaray	Director	Ana Tantaquispe Valverde	Gerente Financiero
Jorge Ramírez Rubio	Director	Amalia Castro Agüero de Goñas	Contador General
Jorge Barrenechea Cabrera	Director		

Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

Respecto a la plana Gerencial, la Señora Mónica Salazar Vergaray ocupa el cargo de Gerente General además de formar parte del Directorio, quien es administradora de profesión, con más de 20 años de experiencia en el sector agroindustrial específicamente en temas de Comercio Exterior. En la misma línea, la Señora Ana Tantaquispe Valverde ocupa el cargo de Gerente de Administración y Finanzas desde marzo 2016, cuenta con más de 20 años de experiencia en la gestión y planificación financiero-administrativa en diversos sectores económicos, de los cuales 19 son en el sector agroindustrial. Finalmente, la Sra. Amalia Castro Agüero de Goñas, ocupa el cargo de Contadora General, quien cuenta con más de 20 años liderando áreas contables, administración y finanzas a nivel corporativo en empresas de los segmentos B2B y B2C, para los sectores de Comercio, Automotriz, Comunicaciones, Gráfico, Retail, y servicentros, con MBA otorgado por la Universidad nacional mayor de San Marcos, con especializaciones en NIIFS y tributación.

## **Estrategia y Operaciones**

### **Operaciones**

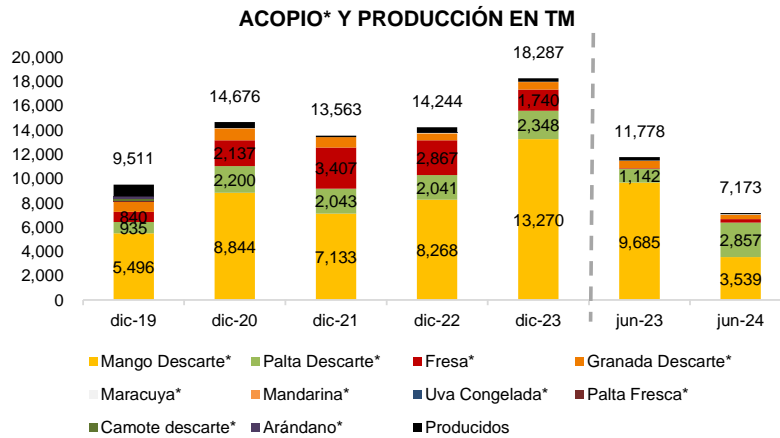
Las operaciones de la Compañía consisten en producir, acopiar, procesar y exportar frutas y vegetales, así como brindar el servicio de empaque de productos agrícolas y agroindustriales para exportación. En 2021 la compañía suscribió contrato con Chavín Dried SAC mediante el cual otorga en arrendamiento de la planta procesadora, equipos y maquinarias por un periodo de 10 años, el cual culminara en diciembre de 2031. A jun-2024, su principal mercado es el exterior con 96.7%, mientras que las ventas locales representan el 3.3%, esto le permite acceder a solicitar la restitución de derechos arancelarios-Drawback. Chavín 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 mango, palta, uva, higo y mandarina y (ii) Congelados: de mango, fresa, granada y palta, 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.

Durante el primer semestre de 2024, la participación por productos vendidos al exterior en dólares es de la siguiente manera: mango congelado con 60.8%, fresa congelada con 12.5%, palta congelada con 22.5%, granada congelada con 3.1% y maracuyá congelado con 1.2%. Adicionalmente se muestra la evolución del precio promedio por tipo de producto.

### Proveedores

Bajo el modelo de negocio de Chavín, el 98.8% de la disponibilidad total de materia prima se obtienen mediante acopio y el remanente mediante la cosecha de sus propios fundos. Durante el primer semestre de 2024, arribaron a 7,173 TM de materia prima, una reducción interanual de 39.0% (jun-2023: 11,778 TM). Esta disminución se debe principalmente a la reducción en la compra de mango descarté (-63.5%) a causa de la menor oferta por impacto de los fenómenos climáticos adversos como el ciclón Yaku, el Niño Costero y el Niño Global. Por otro lado, se resalta el mayor acopio de palta descarté que aumentó en +150.2% (+1,715 TM). También es importante señalar que la cosecha tuvo una reducción de 70.4% por los efectos de los fenómenos climáticos en mención.

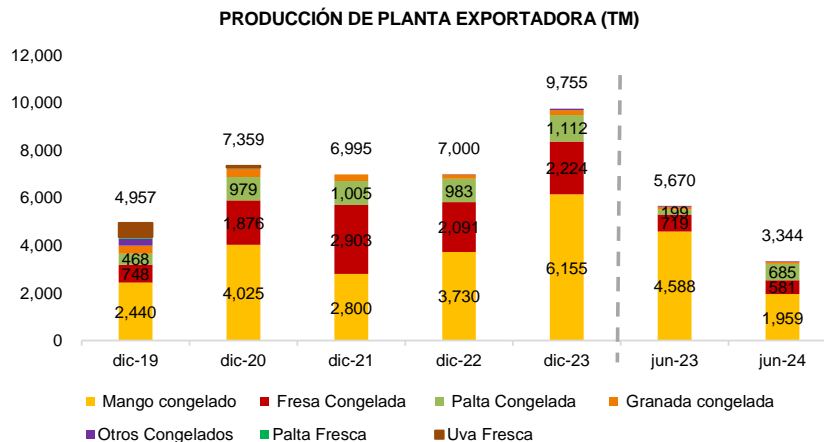


Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

Cabe resaltar que Chavín utiliza principalmente dos variedades de mangos que son afectados de distinta manera según el aumento de la temperatura, a pesar de ello, el impacto climático no le permitió tener 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.

### 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.



Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

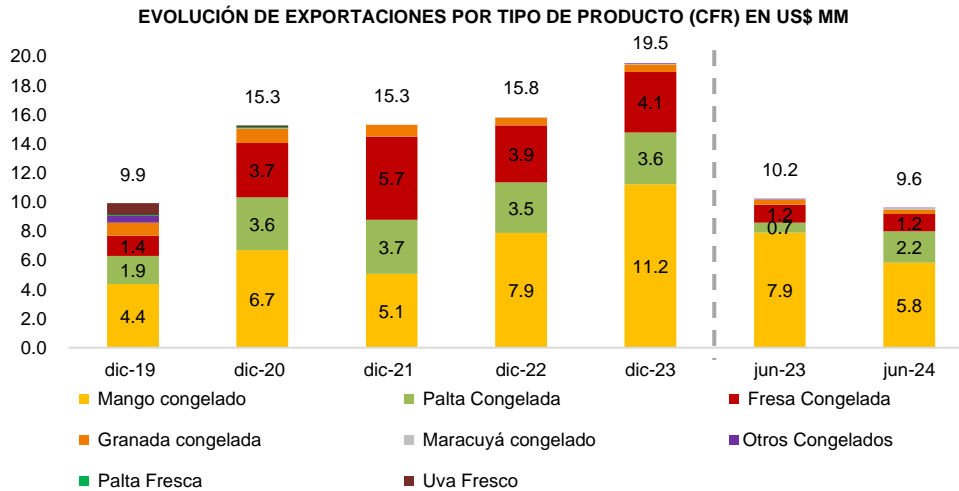
A jun-2024, la producción exportada totalizó 3,344 TM (toneladas métricas), registrando reducción de 2,326 TM (-41.0%) sustentado principalmente en la menor producción de mango congelado (-2,629 TM, -57.3%) a causa del menor acopio por los fenómenos climáticos mencionados. Cabe resaltar que, al igual que en el año 2023, no se registró producción de frescos al exterior, todo fue para consumo local. A detalle, la producción para exportación del año se concentró básicamente en congelados (100% del total de producción), distribuidos de la siguiente manera: mango 60.8%, palta 22.5%, fresa 12.5%, granada 3.1% y en menor escala uva y maracuyá. Con relación a 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 dos túneles nuevos IQF y tres túneles estáticos diseñados especialmente para el proceso de mangos, paltas, granadas y fresas; adicionalmente se cuenta con camiones refrigerados para garantizar la cadena de frío.

### Principales destinos y clientes

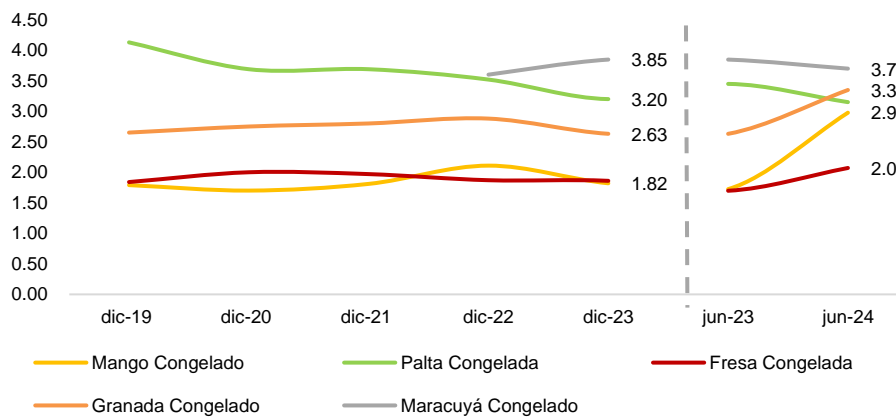
Durante el primer semestre de 2024, las ventas realizadas al exterior tuvieron una participación de 96.7% (jun-2023: 98.1%). Las exportaciones de Chavín tuvieron un comportamiento mixto en variaciones de cantidad y precios, a jun-2024, totalizaron US\$ 9.6 MM, equivalente a una reducción de 6.2% respecto a jun-2023 (US\$ 10.2 MM) explicado por el menor volumen de mango exportado (-26.3% ≈ -US\$ 2.1 MM) pese al incremento de exportaciones de palta (+US\$ 1.5 MM).



Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

Por otro lado, respecto a los precios por kilogramo (US\$/KG), se observa incrementos en los principales productos de Chavín: mango (+72.6%), granada (+27.4%) y fresa (+21.8%). Dichos incrementos de precios de venta son efectos de los mayores costos de acopio a causa de la menor oferta de materia prima.

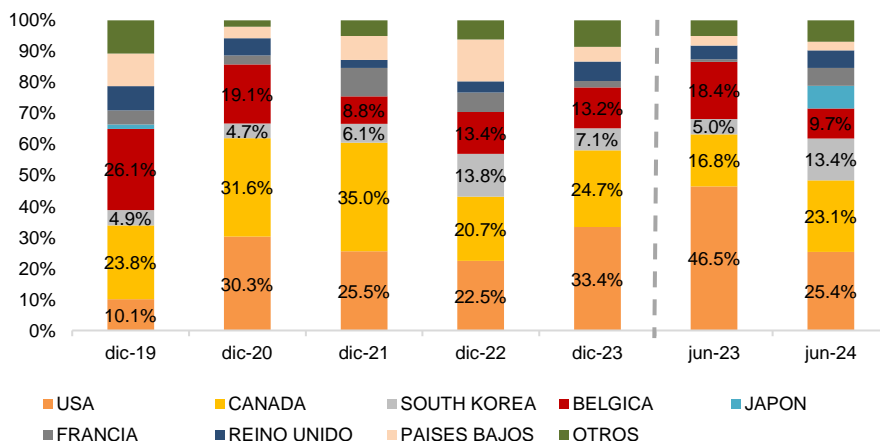
### EVOLUCIÓN DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA DE PRINCIPALES TIPOS DE PRODUCTOS EXPORTADOS (US\$ / KG. CFR)



Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

Es de resaltar, que Chavín 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 Chavín que es utilizado como capital de trabajo y posteriormente, la empresa puede extender el plazo de pago para las siguientes órdenes de los clientes.

### PARTICIPACIÓN EN LAS VENTAS REALIZADAS AL EXTRANJERO POR PAÍS



Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

La producción fue destinada a 13 países, siendo sus principales destinos USA (25.4%), Canadá (23.1%), Corea del Sur (13.4%), Bélgica (9.7%), Japón (7.3%), Francia (5.7%), Reino Unido (5.7%) y los 6 países restantes con 9.7% de participación. Se señala que, respecto al primer semestre de 2024, las ventas a USA se redujeron en 48.8% (-US\$ 2.3 MM). Adicional a lo mencionado, Chavín muestra riesgo de concentración de sus principales 5 clientes con una participación de 54.2% (jun-2023: 57.4%).

#### Infraestructura

Chavín administra tres fundos alquilados y uno propio, todos ubicados en la provincia de Casma – Ancash por un total de 326.4 hectáreas, las cuales se encuentran habilitadas para la producción. Chavín supervisa la producción por hectárea y la reutilización de las tierras de acuerdo con la vida útil de la misma. El fundo propio se encuentra registrado en dominio Fiduciario para garantizar el pago total y oportuno de todas y cada una de las Obligaciones Garantizadas a Blue Like An Orange Sustainable Capital Latin American Holdings I S.A.R.L.

Se destaca en el año 2021, Chavín realizó inversiones con el objetivo de ampliar su planta de congelados cuya activación al 100% se dio en el primer semestre de 2023, asimismo, se completó la mejora de la planta antigua lo que permitió que cuente con dos plantas de congelados (procesamiento de mango, palta, granada y uva), una 100% nueva y la otra renovada ubicadas en Sechín y adicional a ello, cuenta con una planta de frescos Cuatro Palos, alquilada a la empresa relacionada. Cabe precisar que el predio ubicado en Sechín Alto y el Fundo Cuatro Palos 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 Max <sup>10</sup>	Jun-2024 Capacidad Utilizada
Sechín	Congelados	Mango, Granada, Palta y Fresa	780 T/semana	40% - 60% <sup>11</sup>

Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

#### Estrategia Corporativa

Con la finalidad de mantener un contacto directo con la demanda de sus productos, Chavín 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 NSF<sup>12</sup>, Primus Lab<sup>13</sup>, BSCoko<sup>14</sup>, 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 Chavín 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.

<sup>10</sup> Correspondiente a sus dos plantas.

<sup>11</sup> La capacidad instalada depende de la estacionalidad de producción del fruto.

<sup>12</sup> Certifica la conformidad del cumplimiento de las normas internacionales para la industria alimentaria.

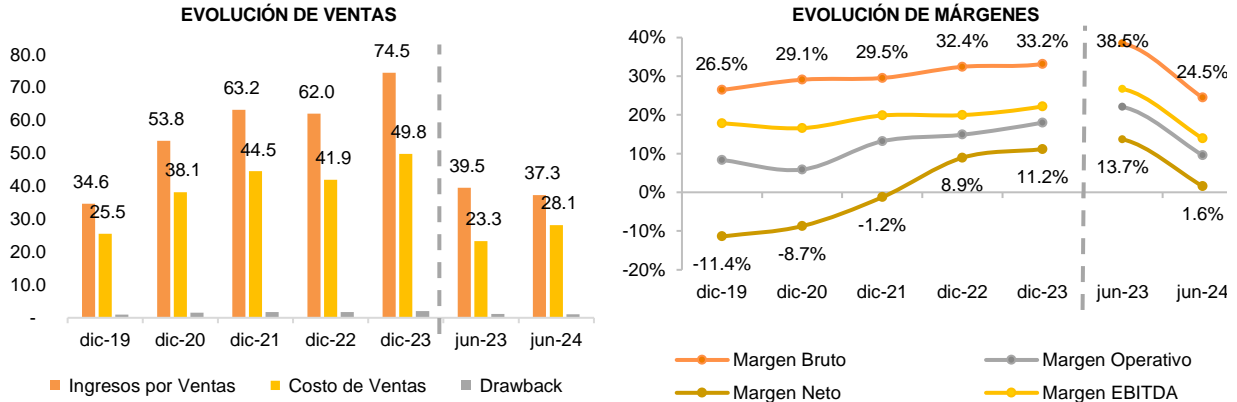
<sup>13</sup> Verifica la calidad de productos agrícolas.

<sup>14</sup> Certificación de buenas prácticas.

## Análisis Financiero

### Eficiencia Operativa

A jun-2024, los ingresos de Chavín ascendieron a S/ 37.3 MM, reflejando una reducción interanual de 5.6% (-S/ 2.2 MM) sustentado en el menor nivel de exportaciones. Dichos ingresos están explicados por la menor producción para la venta (-41.0%) y subida de precios. Respecto a las exportaciones, representó el 96.7% de la venta, se registraron ingresos por S/ 36.0 MM, obteniendo una variación interanual de -6.9%; dicha reducción se ve reflejada en la menor exportación de los productos congelados de Mango (-26.3%), Fresa (-1.6%) y Granada (-14.1%) a causa de la menor disponibilidad de materia prima a causa de los fenómenos climatológicos. Respecto al mercado nacional, se registraron ventas por S/ 1.2 MM en productos agrícolas como Palta, uva, mandarina e higo, entre otros, dichos ingresos fueron mayores a los registrados durante el primer semestre de 2023 (S/ 0.8 MM) explicado por los mayores precios de venta.



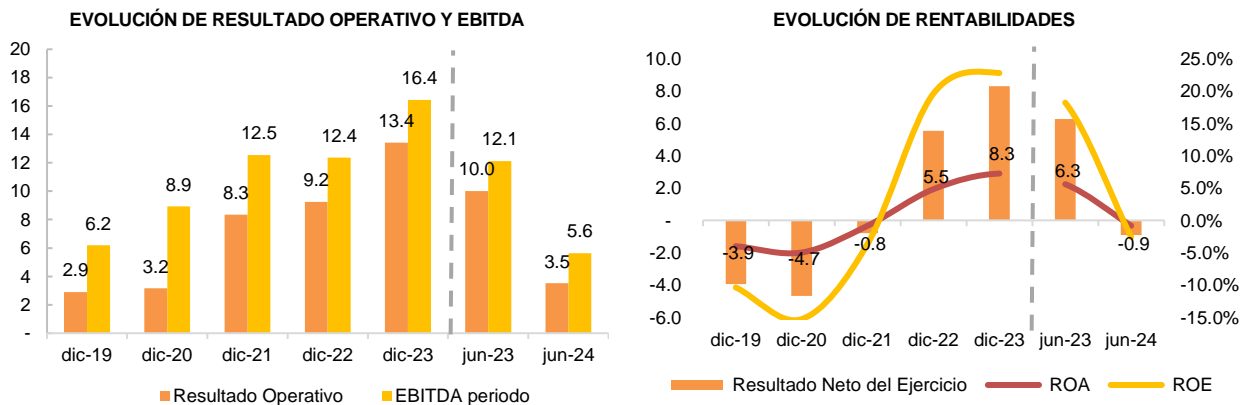
Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

El costo total de ventas se incrementó en 20.8% (+S/ 4.8 MM) respecto a jun-2023, alcanzando los S/ 28.1 MM; el incremento en el costo de ventas viene en línea con los mayores precios de compra de materia prima. En consecuencia, considerando la restitución de derecho arancelarios, la utilidad bruta de Chavín totalizó los S/ 10.2 MM (jun-2023: S/ 17.3 MM), registrando un margen bruto de 27.4% (jun-2023: 43.8%), mostrando una importante reducción en este indicador.

Los gastos de las operaciones totalizaron S/ 6.3 MM, presentando una reducción de 11.5% (-S/ 0.8 MM) interanual, con ello, la utilidad operativa de la compañía, considerando el efecto de los activos biológicos, se ubicó en S/ 3.5 MM (jun-2023: S/ 10.0 MM) que representa el 9.4% de las ventas (jun-2023: 25.4%). Como resultado, el EBITDA del periodo registró S/ 5.6 MM (jun-2023: S/ 12.1 MM) registrando un margen de 15.1% (jun-2023: 30.7%).

### Rendimiento Financiero

El rubro neto de gastos e ingresos financieros y diferencia de cambio totalizó en -S/ 4.3 MM (jun-2023: -S/ 0.6 MM), exhibiendo un incremento en terreno negativo de S/ 3.7 MM debido a las pérdidas obtenidas por diferencia de cambio dada la depreciación de la moneda nacional lo cual incrementó el costo de la deuda; así mismo, aumentó los gastos financieros producto de los mayores intereses por préstamos del exterior. Cabe precisar que Chavín no cubre su exposición cambiaria con instrumentos financieros derivados.



Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

Así, la Utilidad Neta de la compañía registró -S/ 0.9 MM (jun-2023: S/ 6.3 MM), esto debido al aumento de los costos de ventas y la depreciación de la moneda para tipo de cambio. Ello generó un margen neto de -2.4% (jun-2023: 15.9%) e indicadores de rentabilidad negativos con un ROE de -2.6% y un ROA de -0.8% (jun-2023: 18.3% y 5.6% respectivamente).

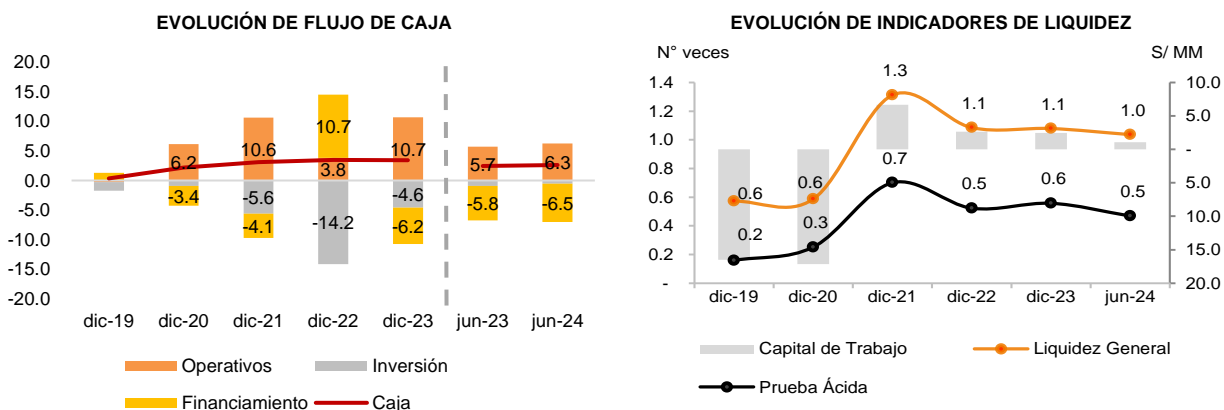
## Liquidez

A jun-2024, los activos de Chavín totalizaron S/ 110.8 MM, resultado una ligera reducción de 3.5% equivalente a -S/ 4.0 MM respecto a corte previo (dic-2023: S/ 114.8) explicado por la reducción de las cuentas por cobrar comerciales (-S/ 2.5 MM) producto de la menor facturación y activos biológicos corrientes (-S/ 1.0 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.

Respecto al pasivo corriente, totalizaron S/ 29.8 MM, este disminuyó respecto al cierre del año 2023 en 3.9% explicado principalmente por la reducción de las cuentas por otras cuentas por pagar que se contrajeron en -25.8%.

Respecto al flujo de efectivo de Chavín, se observó que, durante el primer semestre de 2024, los flujos de efectivo por actividades de operación ascendieron a S/ 6.3 MM (jun-2023: S/ 5.7 MM), se señala que la cobranza se redujo en 4.2% (-S/ 1.8 MM) dada las menores facturas disponibles. En el flujo de inversiones, se registró un flujo negativo de -S/ 0.5 MM, menor a los pagos realizados durante el primer semestre de 2023 dado los menores desembolsos por finalización de la ampliación y renovación de las plantas congeladoras.

Finalmente, el flujo de financiamiento registró -S/ 6.5 MM (jun-2023: -S/ 5.8 MM), producto de nuevos préstamos recibidos de entidades financieras por S/ 4.3 MM, préstamos recibidos de terceros por S/ 4.1 MM, amortización de obligaciones financieras por S/ 9.2 MM, y amortización a terceros por S/ 5.6 MM.



Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

En consecuencia, Chavín, generó un flujo neto de efectivo negativo de -S/ 0.8 MM, sustentado principalmente por las menores actividades de financiamiento de la compañía. Dado lo anterior y considerando la posición inicial de caja al inicio del ejercicio (S/ 3.4 MM), Chavín presentó un saldo de caja de S/ 2.6 MM al corte de jun-2024.

Respecto al ciclo de conversión de efectivo, Chavín presentó un ciclo de 67 días (dic-2023: 69 días). En detalle, el resultado exhibido se debe al periodo promedio de los inventarios a 50 días (dic-2023: 50 días) y el promedio de cuentas por cobrar, que presentan una exigibilidad de 52 días en promedio (dic-2023: 65 días), ambos indicadores como resultado de compras de inventarios y ventas al crédito. Además, el periodo promedio de cuentas por pagar a los proveedores fue 35 días (dic-2023: 46 días), debido al nivel de las cuentas por pagar comerciales promedio y capacidad de negociación con proveedores.

## Solvencia y Cobertura

Con respecto a las obligaciones financieras, Chavín registró un total de S/ 43.8 MM (dic-2023: S/ 45.0 MM). A detalle, la parte corriente se ubicó en S/ 9.5 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/ 34.3 MM, compuesto principalmente por el préstamo del exterior mencionado.

	dic-23	jun-24
<b>Corto Plazo</b>	<b>9,074</b>	<b>9,482</b>
Sobregiros Bancarios	0	0
Préstamos	6,738	6,931
Pagarés	2,262	2,515
Arrendamiento Financiero	74	36
<b>Largo Plazo</b>	<b>35,975</b>	<b>34,293</b>
Préstamos	35,970	34,293
Pagarés	0	0
Arrendamiento Financiero	5	0
<b>Total</b>	<b>45,049</b>	<b>43,775</b>

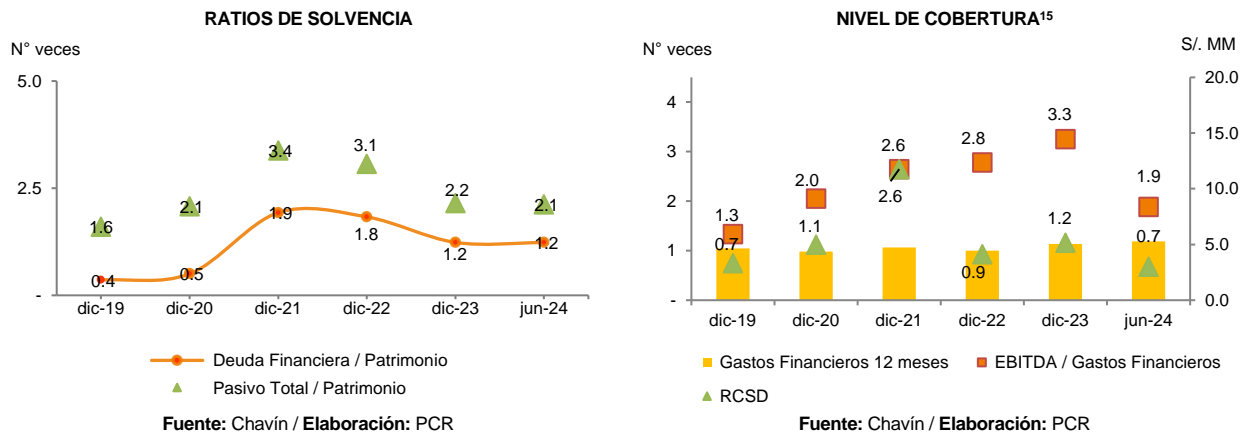
## EMISIONES EN EL MERCADO DE VALORES S/ Miles

Serie	Vencimiento	dic-23	jun-24
F	feb-24	1,841	
A	abr-24	1,823	
B	jun-24	1,808	
C	jul-24	3,576	3,820
D	ago-24	3,055	3,268
E	oct-24		2,404
F	feb-25		1,846
<b>Total</b>		<b>12,103</b>	<b>11,338</b>

Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

Las emisiones en el mercado alternativo de valores, corresponde a papeles comerciales correspondiente a la Tercera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín. A jun-2024, el saldo está compuesto por US\$

3.0 MM de capital y US\$ 0.045 MM de intereses. Dichos papeles comerciales públicos devengan intereses a la tasa promedio de 6.81%. Cabe destacar que, a la fecha, Chavín ha cumplido sus compromisos financieros de acuerdo con los plazos establecidos.



A jun-2024, Chavín cuenta con un patrimonio de S/ 35.5 MM, el cual representa un decremento de 2.5% a comparación del obtenido a dic-2023 (S/ 36.4 MM) explicado por el mejor resultado del ejercicio. Por su parte, el pasivo total ascendió a S/ 75.3 MM, mostrando una disminución de -4.0% (-S/ 3.1 MM) respecto a dic-2023, explicado principalmente por las menores deuda de largo plazo producto de la amortización de la deuda a Blue Like an Orange.

De esta manera, el nivel de endeudamiento<sup>16</sup> que registró Chavín fue de 2.1x (dic-2023: 2.2x), menor al corte anterior. Por otro lado, el nivel de Deuda Financiera / EBITDA LTM se ubicó en 4.4x (dic-2023: 2.7x), debido a la importante reducción del EBITDA LTM en 39.1% respecto a dic-2023, frente a la menor reducción de la deuda financiera; en consecuencia, el ratio de cobertura de servicio de deuda<sup>17</sup> se ubicó en 0.7x, menor al presentado en el cierre de dic-2023 (1.2x). Es importante resaltar que Chavín mantiene como política no repartir dividendos a los accionistas hasta el período del ejercicio 2024.

## Proyecciones

De acuerdo con la información proporcionada de las proyecciones para cierre del 2024, Chavín espera mantener los niveles de exportaciones realizados en un monto cercano a los US\$ 23.3 MM teniendo como principales productos los mangos, paltas y fresas congeladas. Cabe indicar que se espera para el segundo semestre del 2024, un nivel proyectado de ventas del US\$ 13.9 MM, mayor al nivel alcanzado durante el 1S-2024.

En detalle, se espera que las ventas de fresa representen el 35.3% del total (cuando el año 2023 representó un avance real del 21.2%), mientras que la palta representaría 21.0% y las ventas de mango el 41.5%. A su vez, debido al volumen de pedidos, el costo de ventas ascendería a US\$ 16.3 MM, lo que conllevaría a una utilidad bruta de US\$ 6.9 MM y un margen bruto de 29.8%.

Así, para el 2024, la empresa estima alcanzar un EBITDA de US\$ 4.3 MM en línea con el incremento del nivel de exportaciones de fresa congelados, registrando un margen EBITDA de 18.3%.

Es de mencionar que desde el 2024 en adelante, la Compañía espera aumentar los niveles de exportaciones porque estarían trabajando al 100% con la implementación de su nueva planta y la remodelación de la planta procesadora de congelados. En ese sentido, para el cierre del 2025, se espera un nivel de ventas de US\$ 31.3 MM, superior en 34.7% a lo presupuestado para el cierre del 2024. En esa línea, este incremento vendría apoyado en el aumento de las ventas de las fresas (40.9% de participación), aunado a la reducción de ventas anual en palta (18.2% de participación) y mango (36.2% de participación). Asimismo, el nivel de EBITDA alcanzado sería de US\$ 5.9 MM con un margen asociado de 18.9%.

<sup>15</sup> EBITDA Ajustado sin considerar la discontinuación de las hectáreas de espárragos.

<sup>16</sup> Pasivo Total / Patrimonio

<sup>17</sup> RCSD: EBITDA LTM / (Gasto Financiero LTM + PC deuda estructural)

## Características de los Instrumentos

### EMISIONES VIGENTES<sup>18</sup>

Segundo Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo – Oferta Pública						
Emisor	Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.					
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\$ 4,000,000					
Monto de colocación:	US\$ 1,000,000	US\$ 859,000	US\$ 641,000	US\$ 500,000	US\$ 1,000,000	US\$ 1,000,000
Emisión	3ra	3ra	3ra	3ra	3ra	3ra
Serie	C	D	E	F	G	H
Tasa	6.75%	7.00%	6.97%	6.50%	6.50%	7.00%
Fecha de Colocación	26/10/2023	16/11/2023	01/02/2024	09/05/2024	08/08/2024	29/10/2024
Fecha de Redención	25/07/2024	15/08/2024	31/10/2024	06/02/2025	08/05/2025	24/07/2025
Plazo	272 días	272 días	272 días	272 días	272 días	267 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: Chavín / Elaboración: PCR

<sup>18</sup> A la fecha de elaboración del informe, la serie C y D de la tercera emisión se encuentran redimidas.

## Anexo

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

	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
<b>Balance General</b>							
Total Activo Corriente	22.1	24.3	28.0	34.0	33.5	31.5	30.9
Activo Corriente Prueba Ácida	6.1	10.4	15.0	16.4	17.3	12.0	14.0
Total Activo No Corriente	77.1	70.0	67.2	80.7	81.3	80.5	79.9
<b>Total Activo</b>	<b>99.1</b>	<b>94.3</b>	<b>95.2</b>	<b>114.7</b>	<b>114.8</b>	<b>112.0</b>	<b>110.8</b>
OF Corrientes	11.6	12.9	2.1	8.9	9.1	8.0	9.5
Total Pasivo Corriente	38.6	41.4	21.3	31.4	31.0	27.0	29.8
OF No Corrientes	2.0	2.5	39.8	42.8	36.0	38.0	34.3
Total Pasivo No Corriente	22.4	22.2	52.1	55.2	47.4	50.6	45.4
<b>Total Pasivo</b>	<b>61.0</b>	<b>63.6</b>	<b>73.4</b>	<b>86.5</b>	<b>78.4</b>	<b>77.6</b>	<b>75.3</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>38.1</b>	<b>30.7</b>	<b>21.7</b>	<b>28.2</b>	<b>36.4</b>	<b>34.4</b>	<b>35.5</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>13.6</b>	<b>15.4</b>	<b>41.9</b>	<b>51.7</b>	<b>45.0</b>	<b>46.0</b>	<b>43.8</b>
Corto Plazo	11.6	12.9	2.1	8.9	9.1	8.0	9.5
Largo Plazo	2.0	2.5	39.8	42.8	36.0	38.0	34.3
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b>							
<b>Ingresos por Ventas</b>	<b>34.6</b>	<b>53.8</b>	<b>63.2</b>	<b>62.0</b>	<b>74.5</b>	<b>39.5</b>	<b>37.3</b>
Costo de Ventas	25.5	38.1	44.5	41.9	49.8	23.3	28.1
Drawback	0.9	1.6	1.7	1.7	2.0	1.1	1.1
<b>Resultado Bruto</b>	<b>10.1</b>	<b>17.2</b>	<b>20.4</b>	<b>21.8</b>	<b>26.8</b>	<b>17.3</b>	<b>10.2</b>
Gastos Operativos*	7.2	11.6	11.1	12.4	13.7	7.1	6.3
<b>Resultado Operativo**</b>	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>	<b>8.3</b>	<b>9.2</b>	<b>13.4</b>	<b>10.0</b>	<b>3.5</b>
Gastos financieros	4.6	4.4	4.7	4.4	5.0	2.6	2.9
Diferencia de cambio	0.6	-3.4	-3.8	0.9	1.3	2.0	-1.5
Utilidad del ejercicio antes de participaciones e impuestos	-4.2	-4.6	-0.2	5.7	9.7	9.4	-0.8
Impuesto a la renta	0.3	-0.1	-0.6	-0.1	-1.4	-3.1	-0.1
<b>Resultado Neto del Ejercicio</b>	<b>-3.9</b>	<b>-4.7</b>	<b>-0.8</b>	<b>5.5</b>	<b>8.3</b>	<b>6.3</b>	<b>-0.9</b>
<b>Estado de Flujo de Efectivo</b>							
Cobranza a clientes	29.5	51.8	60.2	60.0	72.2	42.1	40.4
Otros cobros relativos a la actividad	1.1	3.8	6.0	6.9	7.5	2.6	3.4
Pago a Proveedores	-21.3	-39.9	-43.2	-55.1	-53.2	-32.9	-32.4
Pagos de remuneraciones, tributos, y otros relativos a la actividad	-9.6	-9.5	-12.4	-7.9	-15.8	-6.1	-5.1
<b>Flujos de efectivo procedente de actividades de operaciones</b>	<b>-0.3</b>	<b>6.2</b>	<b>10.6</b>	<b>3.8</b>	<b>10.7</b>	<b>5.7</b>	<b>6.3</b>
Prestamos / Cobros otorgados a relacionada	-0.3	-0.0	0.0	-1.0	-0.2	-0.0	-0.1
Compra de propiedades, planta y equipo	-1.1	-0.9	-5.7	-13.2	-4.4	-0.9	-0.5
<b>Flujos de efectivo procedente de actividad de inversión</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.9</b>	<b>-5.6</b>	<b>-14.2</b>	<b>-4.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.5</b>
Prestamos recibidos de entidades financieras	41.0	42.1	73.8	26.7	9.6	1.7	4.3
Amortización de obligaciones financieras	-51.3	-40.3	-47.3	-16.9	-16.2	-3.3	-9.2
Prestamos recibidos de terceros	35.8	24.1	18.5	13.4	15.6	5.4	4.1
Amortización de préstamos recibidos de terceros	-24.2	-29.2	-48.8	-12.5	-14.7	-9.7	-5.6
Amortización o pago de préstamos	-0.4	-0.1	-0.2	-0.0	-0.4	0.0	0.0
<b>Flujo de efectivo procedente de actividades de financiación</b>	<b>1.3</b>	<b>-3.4</b>	<b>-4.1</b>	<b>10.7</b>	<b>-6.2</b>	<b>-5.8</b>	<b>-6.5</b>
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalente de efectivo	-0.4	1.9	0.9	0.4	-0.1	-1.0	-0.8
Efectivo y equivalente al inicio del periodo	0.7	0.3	2.2	3.1	3.5	3.5	3.4
<b>Efectivo y equivalente al final del periodo</b>	<b>0.3</b>	<b>2.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>

\*No se considera las ganancias o pérdidas por activos biológicos.

\*\* Se considera las ganancias o pérdidas por activos biológicos.

Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

**Agrícola Ganadera “Chavín de Huántar” S.A. S/ MM - Indicadores**

<b>Liquidez</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>jun-23</b>	<b>jun-24</b>
Liquidez General	0.6	0.6	1.3	1.1	1.1	1.2	1.0
Prueba Ácida	0.2	0.3	0.7	0.5	0.6	0.4	0.5
Capital de Trabajo	-16.5	-17.1	6.7	2.7	2.4	4.5	1.1
Rotación de ctas por cobrar	37	47	57	72	65	45	52
Rotación de inventarios	55	37	39	53	50	58	50
Rotación de ctas por pagar	88	51	43	56	46	44	35
Ciclo de conversión del efectivo	4	32	53	69	69	59	67
<b>Solvencia</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>jun-23</b>	<b>jun-24</b>
Deuda Financiera / Patrimonio	0.4	0.5	1.9	1.8	1.2	1.3	1.2
Pasivo Total / Patrimonio	1.6	2.1	3.4	3.1	2.2	2.3	2.1
Pasivo No Corriente / EBITDA LTM	3.6	2.5	4.2	4.5	2.9	2.8	4.5
Deuda Financiera / EBITDA LTM	2.2	1.7	3.3	4.2	2.7	2.5	4.4
Pasivo Total / EBITDA LTM	9.9	7.1	5.9	7.0	4.7	4.3	7.5
<b>EBITDA y Cobertura</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>jun-23</b>	<b>jun-24</b>
Ingresos por Ventas LTM	34.6	53.8	63.2	62.0	74.5	68.5	72.3
Costo de Ventas LTM	-25.5	-38.1	-44.5	-41.9	-49.8	-42.1	-54.6
EBIT LTM*	2.9	5.6	9.3	9.4	13.1	14.8	6.8
Gastos Financieros LTM	4.6	4.4	4.7	4.4	5.0	4.5	5.3
Utilidad Neta LTM	-3.9	-4.7	-0.8	5.5	8.3	9.4	1.1
Depreciación y Amortización	3.3	3.3	3.2	2.9	3.5	1.9	1.7
Depreciación y Amortización LTM	3.3	3.3	3.2	2.9	3.5	3.4	3.2
EBITDA periodo	6.2	8.9	12.5	12.4	16.5	12.1	5.6
EBITDA LTM	6.2	8.9	12.5	12.4	16.5	18.3	10.1
EBIT LTM/ Gastos Financieros LTM	0.6	1.3	2.0	2.1	2.6	3.3	1.3
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	1.3	2.0	2.6	2.8	3.3	4.0	1.9
RCSD	0.7	1.1	2.6	0.9	1.2	1.5	0.7
<b>Rentabilidad</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>jun-23</b>	<b>jun-24</b>
Margen bruto LTM**	26.5%	29.1%	29.5%	32.4%	33.2%	38.5%	24.5%
Margen operativo LTM	8.4%	5.9%	13.2%	14.9%	18.0%	22.1%	9.6%
Margen neto LTM	-11.4%	-8.7%	-1.2%	8.9%	11.2%	13.7%	1.6%
Margen EBITDA LTM	17.8%	16.6%	19.8%	19.9%	22.2%	26.7%	13.9%
ROA	-4.0%	-5.0%	-0.8%	4.8%	7.2%	5.6%	-0.8%
ROE	-10.3%	-15.2%	-3.6%	19.7%	22.8%	18.3%	-2.6%
ROA LTM	-4.0%	-5.0%	-0.8%	4.8%	7.2%	8.4%	1.0%
ROE LTM	-10.3%	-15.2%	-3.6%	19.7%	22.8%	27.3%	3.2%

\*Se considera las ganancias o pérdidas por activos biológicos.

\*\* Sin considerar Drawback

Fuente: Chavín / Elaboración: PCR