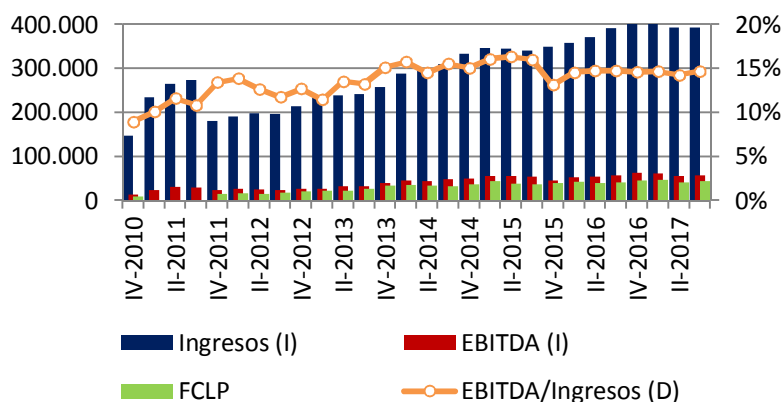


Empresa especializada en *berries* con presencia mundial

Humphreys mantiene la clasificación de acciones de Hortifrut en "Primera Clase Nivel 3" con tendencia "Estable"

Santiago, 13 de abril de 2018. **Humphreys** decidió ratificar la clasificación de las acciones de **Hortifrut S.A. (Hortifrut)** en "Primera Clase Nivel 3" y mantener la tendencia en "Estable".

Hortifrut es una empresa especializada en *berries* e integrada verticalmente. En Estados Unidos, los *berries* son vendidos a través de Naturipe Farms, la principal marca de *berries* en ese país. Otras filiales de venta de fruta son Euroberry (Europa), Berrygood (Brasil), Hortifrut Comercial (Chile) y Hortifrut Asia.



Dentro de las fortalezas que dan sustento a la clasificación de los títulos accionarios se reconoce el adecuado nivel de solvencia de la empresa (grado de inversión), situación que se sustenta –en primer lugar– en la diversificación de sus fuentes de abastecimiento de fruta, disminuyendo el impacto de las condiciones climática sobre la producción de una determinada zona geográfica y, por ende, sobre su volumen de venta. Con relación a lo mismo, la empresa ha desarrollado una estrategia de integración vertical (producción, exportación y comercialización), donde los flujos obtenidos en las tres etapas son similares, disminuyendo el riesgo asociado a concentrar sus ingresos en un área determinada. Asimismo, la diversificación en las fuentes de abastecimiento permite a la compañía contar los doce meses del año con fruta fresca y así posicionar la marca y cubrir la demanda durante todo el año. También su participación en Naturipe Farms, empresa líder en ventas de arándanos en EEUU, permite a la compañía desarrollar una estrategia de abastecimiento permanente para el mercado estadounidense.

Otro aspecto que refuerza la clasificación es el programa genético que la empresa ha venido desarrollando desde hace algunos años, lo que ha permitido mantener un alto estándar de calidad en sus productos, probar nuevas variedades de fruta, penetrar en nuevas zonas de cultivo y mejorar la productividad de sus plantaciones.

También se ha considerado como respaldo para la clasificación, el exhaustivo control de calidad que la empresa ha establecido a lo largo del proceso productivo y de compra, fijando estándares que implican entregar al cliente un producto de calidad homogénea. Asimismo, se destacan las ventajas fito-sanitarias de Chile como productor de fruta, país que representa una importante proporción dentro del origen de los *berries* vendidos y que, al ubicarse en el hemisferio sur, es

capaz de proveer a Estados Unidos a contra-ciclo de su cosecha, lo que implica poder aprovechar períodos de precios más elevados, estrategia que la empresa ha buscado desarrollar.

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

Dentro de los elementos que restringen la clasificación asignada a **Hortifrut** se encuentra la posibilidad de ocurrencia de eventos de tipo climático que afecten el sector agrícola, independiente de si es producción propia o de terceros (más allá que comparativamente la empresa tiene diversificado su abastecimiento). Así por ejemplo, una gran proporción de las moras que se comercializan, se producen en México, lo mismo ocurre con los arándanos y las frutillas en Chile, y las frambuesas en México, lo que implica que situaciones que impacten la producción en forma más excepcional, podrían dañar significativamente la capacidad de la compañía para satisfacer su demanda, afectando el posicionamiento de la marca y su participación de mercado.

Por otra parte, el que una importante proporción de las ventas se realice a través de la marca Naturipe (54,3% a septiembre de 2017 se destinó a América del Norte), implica que los resultados del emisor pueden verse impactados por situaciones ajenas a su responsabilidad, incluso por problemas en frutas que no corresponden a su producción. Cabe destacar, que Naturipe es un *joint-venture* de cuatro empresas que le entregan su producción para que ella la comercialice, por lo que la marca podría verse impactada incluso por acciones de los otros tres socios de **Hortifrut** en dicha empresa.

También debe tenerse en cuenta que los *berries* podrían considerarse *commodities*, por lo que variaciones en sus precios o de otras frutas (productos sustitutos) afectarían de manera significativa los ingresos del emisor (no obstante que la baja de precio es un riesgo transversal a todo tipo de empresa, éste se manifiesta con mayor fuerza en aquellos casos en que existen una menor diversificación de productos).

Otro factor que fue considerado es un riesgo inherente del segmento comercial del negocio: la posibilidad de no pago por parte de los clientes finales. Sin embargo, esto podría verse atenuado, entre otras cosas, porque la empresa opera con clientes de buena calidad crediticia (en su mayoría supermercados) por la política de la empresa de fijar montos máximos de crédito por clientes y en el caso de Europa, por la existencia de seguros. En EE.UU. en tanto, existe un resguardo para los productores agrícolas que en caso de insolvencia del comprador, les dan preferencia en el pago frente a otros acreedores.

La estacionalidad del negocio tampoco es ajena al proceso de clasificación, lo que eleva las necesidades de capital de trabajo y de inventarios en periodos específicos, con el consiguiente riesgo de pérdida de existencias. Otros factores que restringen la clasificación son la importancia de los costos y las regulaciones laborales, la distancia entre Chile y los principales centros de consumo de los productores (EE.UU. y Europa), lo que podría afectar sus costos con respecto a los competidores de esa zona. Sin embargo, este riesgo se ve morigerado dada la característica de producción chilena es contra la temporada regular del hemisferio norte, por lo que se registran mayores precios, y en consecuencia **Hortifrut** no competiría en forma relevante con productores locales, sino con aquellos provenientes del hemisferio sur, que enfrentan costos similares por concepto de transporte. Por otro lado, la emisora enfrenta riesgos de tipo de cambio que puede afectar sus ingresos al operar en diversas monedas locales y vender en dólares y euros.

Hortifrut es una empresa chilena dedicada a la producción, exportación y comercialización de *berries* en Chile y el mundo, principalmente arándanos, frutillas, frambuesas y moras. A septiembre de 2017, la empresa obtuvo ingresos por US\$ 241,1 millones y alcanzó una utilidad de US\$ 20,9 millones, con un EBITDA de US\$ 41,5 millones, mientras que su deuda financiera al cierre del trimestre alcanzaba los US\$ 197,6 millones.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Acciones	HF	Primera Clase Nivel 3

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".