

**AVISO DE OFERTA PARA INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO EMITIDOS POR
EMPRESAS QUE FORMAN PARTE DEL
MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES - MAV**



AGRICOLA Y GANADERA CHAVIN DE HUANTAR S.A.

Hasta por un monto máximo en circulación de **US\$ 3'000,000.00** (Tres Millones y 00/100 de Dólares Americanos)

Oferta Pública de Instrumentos de Corto Plazo

El equivalente en Soles de **US\$ 3'000,000.00** (Tres Millones y 00/100 de Dólares Americanos)

Por Resolución de la Intendencia General de Supervisión de Conductas N° 034-2013-SMV/11.1, de fecha 05 de abril de 2013, se dispuso la inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia de Mercados de Valores - SMV, del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín de Agrícola y Ganadera Chavín de Huantar S.A. (la "Empresa"), que posibilita la emisión de instrumentos de corto plazo hasta por un monto máximo en circulación de **US\$ 2'000,000.00** (Dos Millones y 00/100 de Dólares Americanos) o su equivalente en Soles; así mismo por Resolución de Intendencia General N° 110-2014-SMV/11.1 de fecha 05 de Diciembre del 2014 se aprobó el incremento en el monto del programa a **US\$3,000,000.00** (Tres Millones y 00/100 de Dólares Americanos) o su equivalente en Soles; en el marco del Reglamento del Mercado Alternativo de Valores – MAV, aprobado por Resolución SMV N° 025-2012-SMV/01. Los Instrumentos de Corto Plazo de Agrícola y Ganadera Chavín de Huantar S.A. se podrán emitir en una o más series correspondientes hasta por un monto máximo en circulación de **US\$ 3'000,000.00** (Tres Millones y 00/100 de Dólares Americanos) o su equivalente en Soles.

La Empresa fue constituida el 10 de Agosto de 1998. Tiene como objeto social el procesamiento de Sementeras de productos agrícolas en general de exportación e importación; la crianza de ganados en general; comercialización de productos agropecuarios en general de categoría de exportación y/o importación.

La Empresa cumple con los requisitos establecidos en el numeral 4.2 del artículo 4° del Reglamento del Mercado Alternativo de Valores - MAV, aprobado mediante Resolución SMV N° 025-2012-SMV/01, para poder participar en el Mercado Alternativo de Valores.

El capital social de la Empresa al 31 de Diciembre del 2016, asciende a **S/ 7'707,197** y se encuentra representado por **7'707,197** acciones de un valor nominal de **S/ 1.00** cada una.



Se ha acordado en esta oportunidad emitir Instrumentos de Corto Plazo en el marco del Reglamento del Mercado Alternativo de Valores—MAV, aprobado por Resolución SMV N° 025-2012-SMV/01 y sus normas modificatorias y complementarias, bajo las siguientes condiciones:

Empresa	Agrícola y Ganadera Chavín de Huantar S.A.
Agente Colocador	BNB Valores Perú Sociedad Agente de Bolsa S.A. con domicilio en Av. Manuel Olguín 511 Oficina 901 Edificio Macros Santiago de Surco y teléfono 207-9300 – Anexo 1655
Representante del Agente Colocador	Alvaro Zalles Ballivián (Gerente General)
Denominación	Segunda Emisión del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín.
Tipo de Instrumento	Instrumentos de Corto Plazo (Papeles Comerciales)
Clase	Instrumentos de Corto Plazo nominativos, indivisibles, libremente negociables y estará representados por anotaciones en cuenta a través de CAVALI.
Código ISIN	PEP20950V219
Código Nemónico	CHAVI1CP2D
Moneda	Dólares Americanos.
Monto Subastarse	Hasta por un importe máximo de US\$ 500,000.00 (Quinientos mil y 00/100 de Dólares Americanos). No obstante, en caso no se presenten ofertas de compra o cuando las ofertas de compra no sean acordes con las condiciones del mercado o las expectativas de la Empresa, la Empresa podrá reducir el monto de la Emisión.
Valor Nominal	US\$ 1,000.00 (MIL Y 00/100 DÓLARES AMERICANOS) cada uno.
Serie	Serie D que no podrá exceder de US\$ 500,000.00 (Quinientos mil y 00/100 de Dólares Americanos).
Número de Instrumentos a Subastarse	500 (Quinientos Instrumentos de Corto Plazo)
Plazo de Vencimiento	La Serie D tendrá un vencimiento de 270 días, contados a partir de la Fecha de Emisión.
Precio de Colocación	Bajo la Par
Interés	Cupón Cero
Amortización	Sobre el 100% del Valor Nominal al plazo del vencimiento.
Tipo de Oferta	Oferta Pública Primaria
Mecanismo de colocación	Oferta Pública Primaria en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima S.A.A. (BVL) bajo la modalidad de negociación periódica a través del Libro de Subastas del Sistema Electrónico de Negociación de la BVL – Millennium en el marco del Reglamento del Mercado Alternativo de Valores -

	MAV, aprobado mediante Resolución SMV N° 025-2012-SMV/01 y modificatorias.
Mecanismo para la Adjudicación	Subasta Holandesa
Variable a Subastar	Tasa de Rendimiento
Mecanismo de Prorratio	<p>En caso de que la demanda exceda la oferta al rendimiento de emisión, se efectuará un prorratio proporcional entre todos los adjudicatarios cuyas órdenes de compra solicitaron un rendimiento igual al rendimiento de emisión.</p> <p>En caso el prorratio origine la adjudicación de un número de valores no entero, el redondeo se hará a la unidad más cercana.</p> <p>Se encuentra descrito en el Complemento del Prospecto Marco.</p>
Prospecto Marco y Complemento del Prospecto	Estarán disponibles para su evaluación en la oficina principal de la "Empresa (Emisor)", de BNB Valores Perú SAB y en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.
Garantías	<p>Los Valores de la Segunda Emisión del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín adicionalmente a la garantía genérica sobre el patrimonio de la Empresa cuentan con garantía específica de un Contrato de Fideicomiso de Administración para Pago sobre los flujos futuros de ventas ya comprometidas de la empresa con sus clientes, los derechos de cobro que Agrícola y Ganadera Chavín de Huantar cede al Fideicomiso de Administración para Pago serán, no menores al 120% del valor nominal de los Instrumentos de Corto Plazo que se mantengan en circulación en el marco del Programa.</p> <p>Es importante señalar que el Emisor ha designado a BNB Valores Perú S.A. SAB como Representante de los Fideicomisario, a fin de que sirva como nexo de comunicación entre los adquirentes de los Instrumentos de Corto Plazo y el Banco de Crédito del Perú como entidad Fiduciaria. La Asamblea General de Obligacionistas podrá revocar en cualquier momento dicho nombramiento y designar un reemplazante.</p> <p>El Contrato de Fideicomiso de Administración para Pago se constituyó el 01 de abril del 2013 por Agrícola y Ganadera Chavín de Huantar S.A. (Fideicomitente), Banco Internacional del Perú</p>

	<p>S.A.A. (Fiduciario), BNB Valores Perú S.A. S.A.B. (Representante de los Fideicomisarios) y Mario Alberto Salazar Vergaray (Depositario). El 18 de noviembre del 2013 se firmó el Contrato de Cesión de Posición Contractual del Fiduciario en el Contrato de Fideicomiso de Administración para Pago, en donde Banco Internacional del Perú cede su posición contractual como Fiduciario a favor del Banco de Crédito del Perú, transfiriéndole todos sus derechos y obligaciones asumidos inicialmente en el Contrato de Fideicomiso. El 11 de noviembre del 2014 se firmó la Adenda al Contrato de Fideicomiso de Administración para Pago, en donde se modifica el término Programa en el Contrato, pasando a ser el Programa hasta por un monto de US\$ 3'000,000.00 (Tres millones y 00/100 Dólares Americanos) o su equivalente en Soles.</p> <p>En caso se produzca un Evento de Incumplimiento, establecido en el numeral 7.1 de la Cláusula Séptima del Acto Marco, y la Asamblea General de Obligacionistas o la Asamblea Especial de una emisión del Programa decida dar por vencido los plazos de pago de los Instrumentos de Corto Plazo del Programa o de una emisión, según corresponda, el Representante de los Fideicomisarios deberá cursar al Fiduciario una Notificación de Incumplimiento informando de esta decisión, a fin de que proceda a administrar el Patrimonio Fideicometido.</p>
Clasificación de Riesgo	<p>Pacific Credit Rating S.A.C. : PE2 <u>Significado:</u> 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.</p>
Moneda de Pago	Se realizará en US\$ (Dólares Americanos)
Fecha de Pago de Principal e Intereses	El pago del principal e intereses será efectuado en la fecha de Lunes 13 de agosto de 2018.
Lugar y Agente de Pago	CAVALI S.A. I.C.L.V., con domicilio en Pasaje Acuña N° 191, Lima 1.
Fecha de la Subasta y Adjudicación	Miércoles 15 de noviembre de 2017.
Hora de la Adjudicación	A partir de las 13:00 hasta las 15:00 horas del Miércoles 15 de noviembre de 2017.
Recepción de órdenes de compra	Las órdenes de compra serán remitidas en físico y en digital a través de los siguientes medios: fax, a la sociedad agente de bolsa de su preferencia.

Ingreso de Propuestas	<p>Las propuestas de compra se ingresan desde las 12:00 PM hasta las 13:00 PM horas del Miércoles 15 de noviembre de 2017, a través del Libro de Subastas del Mecanismo Electrónico de Negociación de la BVL - Millennium. El mecanismo permite que los inversionistas puedan elegir a la Sociedad Agente de Bolsa de su preferencia, a fin de remitir sus órdenes de compra. La tasa de rendimiento requerido, deberá ser expresada en treintaidosavos (1/32) porcentuales, hasta 4 decimales como máximo. El número máximo de propuestas de compras por inversionistas será cinco (5), considerándose como válidas las cinco (5) primeras que presente.</p>
Fecha de Emisión	Jueves 16 de noviembre de 2017.
Fecha y Modalidad de Liquidación	Se realizará el Jueves 16 de noviembre de 2017 a través de CAVALI S.A. I.C.L.V., dentro del T + 3.
Fecha de Vencimiento	Lunes 13 de agosto de 2018.
Fecha de Pago	Lunes 13 de agosto de 2018.
Costos de la colocación	Todos los costos relacionados con la colocación y emisión de los Instrumentos de Corto Plazo serán asumidos por el Emisor.
Aviso Importante	En caso no se presenten ofertas de compra o cuando las ofertas de compra no sean acordes con las condiciones del mercado o las expectativas de la Empresa, la Empresa podrá reducir el monto de la oferta e inclusive declararla desierta. Asimismo, la Empresa se reserva el derecho de suspender o dejar sin efecto, en cualquier momento y sin necesidad de expresar causa alguna la subasta.

	
BNB Valores Perú Sociedad Agente de Bolsa S.A	BNB Valores Perú Sociedad Agente de Bolsa S.A
Entidad Estructuradora	Agente Colocador

AGRÍCOLA Y GANADERA CHAVÍN DE HUÁNTAR S.A.

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2016	Fecha de comité: 31 de mayo de 2017
Semestral	Sector Agroindustrial

Equipo de Análisis		
Ricardo Ochoa R. rochoar@ratingspcr.com	Daicy Peña O. dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
	dic-13	jun-14	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	dic-16
Instrumentos de Corto Plazo-Chavín Perspectiva	PE2 Estable	PE2 Estable	PE2 Negativa	PE2 Negativa	PE2 Negativa	PE2 Negativa	PE2 Negativa

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.

Las categorizaciones de corto plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías PE2 y PE 3.

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

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), 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 ratificar la clasificación de "PE2" al "Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín" de Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. Esta decisión se sustenta en la recuperación de su resultado neto a pesar de la reducción del resultado operativo, debido a la mayor carga operativa y a la disminución presentada en los ingresos. Se considera también la continua relación comercial con sus principales clientes, el mejoramiento del proceso productivo y el *expertise* de la gerencia en el core del negocio. Además, se resalta la constitución de un Fideicomiso de Administración sobre los flujos futuros de ventas ya comprometidas de la empresa que garantiza como mínimo el 120% del monto emitido de los papeles comerciales. Asimismo, se considera que nuevas emisiones de papeles comerciales presionarán aún más sus niveles de deuda y ajustarán sus niveles de liquidez.

Perspectiva u Observación

La ratificación de la perspectiva "Negativa" del "Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín" de Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. responde principalmente al alto nivel de deuda financiera, que presiona a la liquidez y a la capacidad de generación para cubrir sus obligaciones. La modificación de la perspectiva estará sujeta a la mejora de los indicadores antes mencionados.

¹ Auditados.

Resumen Ejecutivo

Integración vertical de sus operaciones a través de campos propios. La integración va desde la plantación y acopio de las frutas y/o verduras, pasando por el envasado y/o procesamiento de los mismos, llegando hasta su comercialización, permitiéndole aprovechar las sinergias en el proceso productivo. El abastecimiento de materia prima por parte del campo propio representa el 23.34%. Sin embargo, gran parte de los buenos resultados de la estrategia comercial que viene desarrollando se debe a la capacidad de negociación y fidelización de sus proveedores, los que significan el 76.66% de la materia prima que utiliza AgroChavín.

Diversificación de productos. AgroChavín cuenta con la capacidad para comercializar productos frescos y congelados (posee una planta IQF²), lo cual le da flexibilidad para adecuarse a diferentes contextos de precios y rentabilidades en distintos mercados. La cartera de productos está compuesta principalmente por mango congelado (45.54%), espárrago fresco (28.72%), uva fresca (6.50%), palta fresca (5.45%), fresca congelada (4.18%), entre otros.

Impacto del Fenómeno El Niño en la producción. AgroChavín se ha visto impactado por la presencia del Fenómeno El Niño. Es así que, los rendimientos en los cultivos de AgroChavín como el espárrago, palta y uva fueron alcanzados por las consecuencias que trae consigo dicho Fenómeno, debido a las altas temperaturas que no permiten una mejor evolución de los cultivos. Para ello, la Compañía ha optado por una política de diversificación del portafolio de productos. Con relación al Fenómeno del Niño en el año 2017 la empresa no se ha visto afectada en gran magnitud, sin embargo existieron demoras por el bloqueo de la ruta Huarney-Lima. PCR hará seguimiento al comportamiento que presente la evolución de las ventas.

Estrecha relación con los principales clientes. La Compañía mantiene una amplia relación comercial con los 4 principales clientes³, que representan alrededor del 63.22% de sus ingresos por exportación. La relación que mantiene implica adelantos por parte de los clientes y en ciertos periodos mayor flexibilización en la cobranza por parte de AgroChavín.

Disminución del resultado operativo. Los ingresos directos de AgroChavín durante el periodo 2016 disminuyeron 5.24% respecto al cierre 2015, debido a la significativa caída de los ingresos por servicios maquila (-85.08%), a pesar del mayor registro de las exportaciones (+1.73%) y de las ventas nacionales (+22.52%). Es por ello, que a pesar del menor costo de ventas registrado respecto al 2015, la utilidad operativa se situó en S/ 3.70 MM, menor a lo obtenido al cierre 2015 (S/ 5.20 MM) producto de la mayor carga operativa mostrada (+S/ 0.91 MM), así mismo los menores saldos por depreciación y amortización ocasionaron un menor resultado del EBITDA⁴, por lo que la Compañía ha generado menores ingresos con relación al 2015 únicamente tomando en cuenta factores asociados al giro del negocio.

Ligera mejora de los niveles de solvencia. Al cierre 2016, la Compañía mostró un ratio Deuda Financiera/EBITDA de 4.02 años, superior a lo obtenido al cierre del 2015 (3.20 años), esto como consecuencia de una disminución del EBITDA pese a la reducción de la deuda financiera, impulsada por los saldos de largo plazo, principalmente los obtenidos con el Banco Financiero. Asimismo, el nivel de apalancamiento⁵ mejoró y se ubicó en 1.27 veces, producto del fortalecimiento patrimonial mostrado, dado el incremento de la utilidad del ejercicio. De la misma manera, el endeudamiento patrimonial⁶ fue de 0.60 veces, menor a lo registrado al cierre del 2015 (0.81 veces), con lo cual muestra capacidad de cumplir con las obligaciones de terceros en el largo plazo.

Mejora de la liquidez, no obstante aún se mantiene con niveles ajustados. Los indicadores de liquidez mostraron una ligera mejora respecto a los niveles obtenidos al cierre del 2015. Es así que, al cierre 2016, la liquidez general fue de 0.82 veces (0.66 veces a diciembre 2015), debido al incremento mostrado en los activos corrientes, impulsado por los mayores niveles de existencias y al incremento de otras cuentas por cobrar, con relación al incremento registrado en sus pasivos corrientes, debido al aumento del incremento de las obligaciones por terceros por el mayor nivel de papeles comerciales. Asimismo, la prueba ácida se ubicó en 0.21 veces (0.22 veces a diciembre 2015). Por su parte, aún mantiene déficit de capital de trabajo, el cual ascendió al cierre 2016 a S/ 5.17 MM, inferior al déficit obtenido a diciembre 2015 (S/ 8.58 MM), con lo cual presenta mucha dificultad para poder responder a sus compromisos de corto plazo. Por otro lado, el ciclo de conversión neto se incrementó respecto a diciembre 2015 (79 días), y se ubicó en 120 días, producto principalmente al aumento del periodo medio de pago y del incremento del periodo medio de permanencia de inventarios pese a haber registrado una disminución en el periodo medio de cobro, por lo que necesita más días para poder materializar el dinero en caja.

Constitución de un Fideicomiso de administración para el pago del instrumento de corto plazo. La Compañía ha constituido un Fideicomiso de administración sobre los flujos futuros que den lugar a las ventas comprometidas con sus clientes, por un 120% del valor nominal de los Instrumentos de Corto Plazo que se mantengan en circulación, lo cual reduce el riesgo de *default* en la amortización de los papeles comerciales.

² Planta de congelados.

³ Crops NV, Carbamericas, DolePackagedFoods LLC y Southern Special Ties.

⁴ Para el cálculo del EBITDA no se considera el incremento del valor razonable de los activos biológicos.

⁵ Apalancamiento=Pasivo Total/Patrimonio.

⁶ Endeudamiento patrimonial=Deuda Financiera/Patrimonio.

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 de los periodos 2012- 2016.

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.
- **Limitaciones potenciales:** La Compañía está expuesta al Fenómeno El Niño el cual puede causar retrasos en la producción y en la distribución de sus productos.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.⁷ (en adelante “AgroChavín” o “la Compañía”) fue fundada en 1998 por los hermanos Mario Salazar Vergaray y Mónica Salazar Vergaray en la provincia de Casma, departamento de Ancash. Desde sus inicios, la Compañía tiene como actividad principal la producción, acopio, procesamiento y exportación de frutas y vegetales, tanto fresco como congelado, dentro de lo que destacan mango, espárragos, uva y palta. Actualmente, la Compañía exporta sus productos a más de 15 países, siendo Estados Unidos, Bélgica y Holanda los de mayor importancia. Asimismo, brinda servicios de maquila de productos frescos y congelados a terceros.

AgroChavín tiene como empresa vinculada a Agro Inversiones Chavín S.A.C, la cual se encargaba en años anteriores de la comercialización de los productos de AgroChavín; no obstante, los beneficios tributarios de la nueva ley agraria hicieron 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.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Al cierre del 2016, el capital social de la Compañía asciende a S/ 7'707,197, el cual está representado por 7'707,197 acciones comunes, suscritas y pagadas, con el valor nominal de S/ 1.00 cada una, siendo sus accionistas Mónica Salazar Vergaray (50%) y Mario Salazar Vergaray (50%). En relación al Directorio, este es elegido por un periodo de 3 años, pudiendo ser renovado al término del periodo o sus integrantes pueden ser reelegidos.

El Directorio se encuentra presidido por el Sr. Mario Salazar Vergaray quien cuenta con más de 15 años de experiencia en el sector agroindustrial, siendo este el anterior Gerente General de la Compañía. Sin embargo, siguiendo las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, se decidió que sólo forme parte del Directorio. Asimismo, existe un Director independiente, (i) el Sr. José Ruiz Salazar, que cuenta con 26 años de experiencia en empresas agroindustriales. La Señora Mónica Salazar Vergaray forma parte del directorio, además de ocupar el cargo de Gerente General, quien es administradora de profesión, con más de 15 años de experiencia en el sector agroindustrial específicamente en temas de Comercio Exterior. La Sra. Ana Tantaquispe Valverde ocupa el cargo de Gerente de Administración y Finanzas desde marzo 2016, cuenta con 12 años en la gestión y planificación financiero-administrativa en diversos sectores económicos, de los cuales tiene 10 años en el sector agroindustrial.

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

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

⁷Actualmente la empresa no mantiene operaciones por actividades de ganadería. La empresa planea realizar un cambio en la denominación en un mediano plazo a fin de reflejar de mejor manera la actividad core de la misma.

Desarrollos Recientes

- Con fecha 11 de mayo 2017, se informó el acuerdo de emisión de la serie A de la Segunda Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo.
- Con fecha 10 de abril 2017, se comunicó la colocación y emisión de la Serie E de la Primera Emisión del Primer Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo.
- Con fecha 20 de marzo 2017, se informó que la empresa no se vio perjudicado por la lluvia o desborde del río con relación a los desastres naturales causados por el Fenómeno El Niño Costero.
- Con fecha 13 de febrero 2017, se comunicó la cancelación de la serie B emisión privada y nueva emisión privada de la serie D de la Primera Emisión del Primer Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo.
- Con fecha 02 de febrero 2017, el señor Jorge Luis Ramírez Rubio presentó su renuncia irrevocable al directorio.
- Con fecha 20 de diciembre 2016, se comunicó la cancelación de la serie A emisión privada y nueva emisión privada de la serie C de la Primera Emisión del Primer Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo.
- Con fecha 14 de diciembre 2016, en Junta General de Accionistas se acordó la autorización de celebración del contrato de fideicomiso con la Fiduciaria y Banco Financiero.
- Con fecha 24 de noviembre 2016, en Junta General de Accionistas se acordó aprobar el financiamiento a través del mercado de capitales mediante la emisión privada de papeles comerciales a través de un “Segundo Programa Privado de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín” por una suma no mayor a US\$ 400,000. Así mismo se acordó aprobar la “Primera Emisión Privada de Instrumentos de Corto Plazo Chavín” por una suma no mayor a US\$ 400,000. Así mismo se decidió aprobar el financiamiento.
- Con fecha 15 de septiembre de 2016, se presenta la inscripción en RRPP del aumento de capital, como producto de la escisión 2015, asimismo, se presentó la estructura pública y los EEFF de AgroInversiones Chavín S.A.C. y Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. de un día antes de producirse la escisión y el día de la escisión.
- Con fecha 15 de septiembre de 2016, en sesión de Directorio, se aprobó la emisión de la Serie Q bajo el Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por un valor de US\$ 500,000 a una tasa de 4.97%, con fecha de vencimiento 18 de junio de 2017.
- Con fecha 08 de agosto de 2016, en sesión de Directorio, se aprobó la emisión de la Serie P bajo el Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por un valor de US\$ 500,000 a una tasa de 5.31%, con fecha de vencimiento 09 de mayo de 2017.

Estrategia y Operaciones

Operaciones

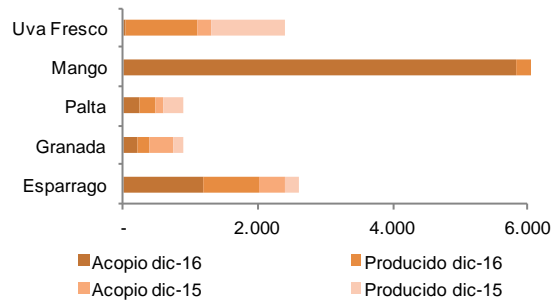
Las operaciones de la Compañía, consisten en producir, acopiar, procesar y exportar frutas y vegetales, así como brindar el servicio de empaque de productos agrícolas y agroindustriales para exportación. La Compañía integra verticalmente sus operaciones mediante el cultivo, procesamiento y comercialización, de esta manera aprovecha la sinergia que se genera durante el proceso productivo y le brinda mayor versatilidad en relación a los requerimientos que puedan surgir por parte de sus clientes. Las principales líneas de negocio son: (i) Frescos, dedicada a la comercialización de espárragos, palta y uva y (ii) Congelados de espárrago, mango, fresa, camote, granada entre otros. A través de sus operaciones, la Compañía ha logrado contar con un portafolio diversificado y desestacionalizado, el cual le permite generar flujos de efectivo durante todo el año.

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.

Proveedores

Durante el 2016, de las 11,167 toneladas de materia prima que arribaron a los almacenes de AgroChavín, el 76.66% (8,560 toneladas) fue por la compra a terceros y el restante 23.34% (2,607 toneladas) fue cosechados por la Compañía. Cabe resaltar que del total de materia prima, 54.95% son mangos, de los cuales 95.11% es comprado a terceros, lo cual reduce su exposición a efectos adversos de los fenómenos naturales en el campo. Por otro lado, la Compañía utiliza principalmente dos variedades de mangos que son afectados de distinta manera a un aumento de la temperatura, lo que le brinda un margen de maniobra en sus operaciones. Asimismo, de las 2,607 toneladas de frutas y verduras producidas por AgroChavín (2,497 toneladas al cierre 2015), 41.09% corresponde a uva, 31.61% a espárrago, 11.51% a mango y 9.78% a palta. Además de acopiar frutas y verduras, los principales servicios y productos que utiliza la Compañía son energía eléctrica, transporte de carga nacional e internacional, fertilizantes y empaques.

VOLUMEN DE MATERIA PRIMA POR TM



Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Producción

Cabe recordar que la producción depende de la disponibilidad de la materia prima, es así que, 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 en el medio ambiente, como el Fenómeno de El Niño. Lo anterior puede afectar las estadísticas de producción del año.

Al cierre 2016, la producción en planta de congelados y frescos en conjunto fue de 5,047 TM (toneladas métricas), mientras que al cierre 2015 fue de 5,123 TM, por lo que se registró una ligera disminución de 76 TM (-1.49%) producto del impacto sufrido por el Fenómeno El Niño, el cual afectó el rendimiento de los cultivos y dificultó la evolución de las ventas, contrarrestado parcialmente por el aumento del precio promedio de los principales productos de exportación de la Compañía. Respecto a lo observado al cierre 2015, se tiene una mayor producción de espárrago fresco (+538,028 Kg), mientras que se aprecia una reducción en la producción de uva fresco (-494,698 kg) y palta fresco (-966 kg). Es de mencionar que en el 2016 se aprecia una reducción en la producción de mango fresco(323,712 kg), debido a que no se exportó y solo se vendió al mercado nacional a la empresa Camposol (202.9 Kg).

La producción del periodo se concentra básicamente en mango congelado (44.88%), espárrago fresco (22.52%), uva fresco (8.72%) y palta fresco (8.07%). Según el portal Agodataperú, durante el 2016 se exportó US\$ 11.77 MM de mango en conservas, en donde Agrochavín es el cuarto principal exportador con el 8% de participación.

PRODUCCIÓN DE PLANTA (TM)				
PRODUCTO TERMINADO	dic-15	%	dic-16	%
Mango congelado	2,210	43.15%	2,265	44.88%
Esparrago fresco	598	11.69%	1,136	22.52%
Palta Fresca	408	7.97%	407	8.07%
Granada congelada	154	3.01%	124	2.46%
Camote congelado	231	4.53%	179	3.55%
Uva	935	18.25%	440	8.72%
Mango fresco	324	6.32%	-	0.00%
Otros	261	5.10%	494	9.80%
Total	5,123	100.00%	5,047	100.00%

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

En relación a los productos frescos, estos se seleccionan en líneas de empaqueo bajo un ambiente climatizado con el fin de mantener y prolongar la vida del producto. Luego de empaqueo, el producto es mantenido en cámaras de refrigeración. Por su parte, los productos congelados cuentan con tres túneles estáticos y un túnel IQF⁸ diseñados especialmente para el proceso de espárragos, mangos, granadas y fresas; adicionalmente se cuenta con camiones refrigerados para garantizar la cadena de frío.

⁸Individual Quick Frozen.

UTILIZACIÓN DE CAPACIDAD INSTALADA PROMEDIO

Planta	Tipo Producto	Enero - Abril	Mayo - Agosto	Septiembre - Diciembre
IV Palos	Frescos*	0%	90%	100%
Sechín	Frescos	50%	10%	50%
Sechín	Congelados	100%	20%	65%

*Solamente espárragos

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

En cuanto a los periodos donde la capacidad utilizada de las plantas es baja, la Compañía se esfuerza en realizar contratos de maquila, servicio que ha caído durante el 2016, debido a que el cliente Agropackers construyó su propia planta.

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. Este evento es originado por la presencia de comportamientos anómalos en la Temperatura Superficial del Mar (TSM) y en las presiones atmosféricas (vientos), las cuales se extienden a la zona costera centro – norte del mar peruano. Por lo general, este fenómeno está presente con mayor intensidad entre los meses de diciembre y marzo en el cual se puede observar un elevado calentamiento de las aguas, que ocasiona fuertes lluvias. Según el último Comité Multisectorial ENFEN⁹ durante la primera quincena de abril los caudales de los ríos disminuyeron; sin embargo, estima una continuidad del fenómeno El Niño costero hasta el mes de mayo, con una menor intensidad con respecto a los primeros meses del año. No se descartan lluvias aisladas y de moderada intensidad en las zonas medias y altas en Tumbes, por lo que se continúa con el estado de alerta El Niño Costero. Así mismo se estima una onda Kelvin fría en la costa sudamericana que arribaría entre fines de abril y mayo. Por lo que modelos de agencias internacionales pronostican el desarrollo de El Niño en el Pacífico central y la persistencia de El Niño costero hasta el segundo semestre de 2017. Es de mencionar que estos pronósticos serán más confiables a partir de fines mayo tomando en consideración el monitoreo del Comité Multisectorial ENFEN.

PROBABILIDADES ESTIMADAS DE EL NIÑO COSTERO Y LA NIÑA COSTERA

Magnitud del evento durante diciembre	Probabilidad de Ocurrencia
La Niña moderado - fuerte	1%
La Niña débil	11%
Neutro	80%
El Niño débil	7%
El Niño moderado fuerte - extraordinario	1%

Fuente: ENFEN¹⁰ – SENAMHI / Elaboración: PCR

Por su parte, los rendimientos en los cultivos de AgroChavín como el espárrago, palta y uva fueron impactadas por el Fenómeno El Niño, debido a las altas temperaturas que no permiten una mejor evolución de los cultivos. Para ello, la Compañía ha optado por una política de diversificación del portafolio de productos, lo que permitió mitigar el impacto negativo de este Fenómeno. Cabe señalar, que durante el 2016 existían rezagos del impacto del Fenómeno El Niño en los cultivos de palta que debilitaron las ventas. Con relación al Fenómeno del Niño en el año 2017 la empresa no se ha visto afectada en gran magnitud ya que ha mantenido intactas sus hectáreas sembradas, sin embargo ya que la ruta de Huarney se encontraba bloqueada existían demoras para el traslado de productos de la Planta IV Palos, mientras que la Planta de Sechín continuó con su acceso a Lima ya que se encuentra antes del puente afectado. PCR dará seguimiento al comportamiento que presente la evolución de las ventas durante el 2017 como consecuencia del fenómeno presentado

Estrategia Corporativa

A fin de afianzar y expandir sus operaciones, AgroChavín participa activamente en Ferias Internacionales de Alimentos como: FruitLogistica (Berlín-Alemania), feria internacional especializada en productos fresco; ANUGA (Colonia-Alemania) y SIAL (París - Francia), ferias internacionales especializadas en productos envasados, congelados y procesados, y Expoalimentaria (Lima-Perú), feria internacional de alimentos en general. A su vez, cuenta con certificaciones NSF4¹¹, Primus Lab5¹², BSCoko6¹³, 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.

⁹ Comunicado Oficial ENFEN N° 08-2017, abril 2017

¹⁰ Comunicado Oficial ENFEN N° 16-2016, diciembre 2016.

¹¹ Certifica la conformidad del cumplimiento de las normas internacionales para la industria alimentaria.

¹² Verifica la calidad de productos agrícolas.

¹³ Certificación de buenas prácticas.

Los principales lineamientos de desarrollo de la compañía están basados en función de: i) Campos propios. Aprovechar otras fuentes de agua dulce, concluir la reconversión y plantación de espárragos, además de ampliar la cartera de productos producidos. ii) Compra de materia prima. Fortalecer la relación con los agricultores de la zona, incrementar los volúmenes de acopio y buscar nuevos productos con demanda confirmada por clientes. iii) Planta de procesamiento. Mejorar la eficiencia operativa, introducir mejor tecnología en el proceso de congelado, obtener certificaciones y ampliar los servicios de maquila. iv) Comercial. Fortalecer las relaciones con los clientes actuales y ampliar el portafolio de productos. Cabe mencionar que el fortalecimiento de las relaciones con los agricultores de la zona, está permitiendo a la Compañía asegurar sus volúmenes de materia prima, reduciendo sus costos destinados al cultivo y el riesgo frente a cualquier fenómeno natural que pueda afectar el mismo.

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

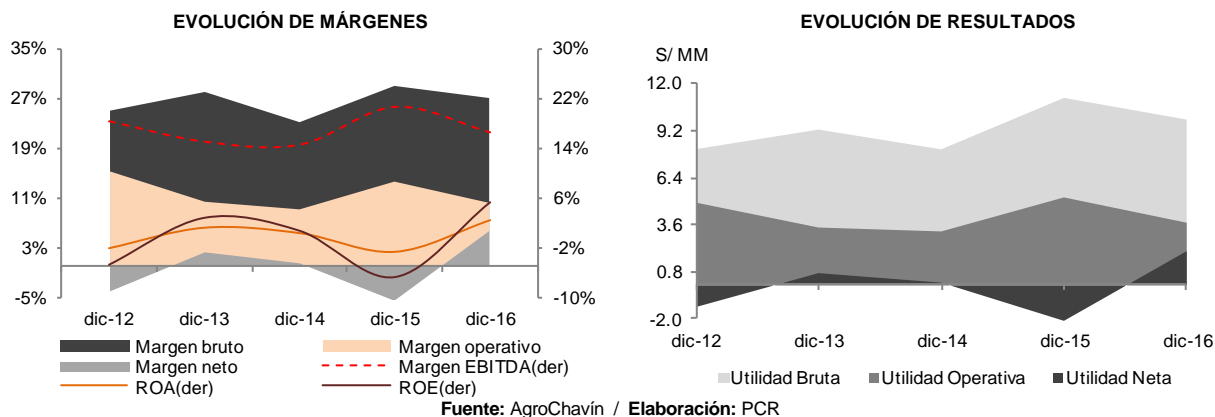
La Compañía tiene como fuente principal de ingresos la venta directa de frutas y vegetales al exterior, y en menor medida, ingresos por la venta en el mercado local, además recibe ingresos por servicios de maquila y la venta de residuos. Al cierre 2016, se registraron ingresos directos por S/ 36.37 MM, monto menor en S/ 2.01 MM (-5.24%) respecto a lo presentado al cierre 2015. Dicho reducción fue impulsada principalmente por menores ingresos por servicios de maquila, los cuales disminuyeron en S/ 2.72 MM (-85.08%) respecto al 2015 y alcanzaron un total de S/ 0.47 MM. Por otro lado los ingresos por exportaciones se incrementaron en S/ 0.60 MM (+1.73%) respecto al ejercicio anterior y alcanzaron un total de S/ 35.31 MM. Esto permitió que la participación de dichos ingresos aumente, pasando de 90.43% a diciembre 2015 hasta 97.08% a diciembre 2016. Así mismo las ventas locales se incrementaron (+S/ 0.11 MM, +22.52%), las cuales concentran el 1.61% de los ingresos totales. Ambas cuentas han contrarrestado en cierta medida la caída de los ingresos por servicios de maquila, la cual a diciembre 2016 tiene una participación de 1.31% (8.33% a diciembre 2015). El servicio de maquilado le permite a la Compañía aprovechar la capacidad no utilizada de sus plantas, y para ello tiene planeado obtener diversos certificados que le permitan ampliar su actual cartera de productos maquilados (espárrago, fresa, mango, palta, uva y ají amarillo).

Las ventas por exportaciones totalizaron en S/ 35.31 MM, mayor a lo registrado a diciembre 2015, explicado principalmente por el mayor precio de venta promedio de palta fresca y maracuyá, fresa, palta y granada congelado. Dicho incremento se da a pesar de registrarse menores precios de venta en el mango congelado (-USD 0.37), contrarrestado por el aumento del precio del espárrago fresco (+USD 0.09) respecto al promedio del año 2015.

La participación de los principales productos, en relación al total de los ingresos por exportación al cierre 2016 fue: mango congelado 45.54%, espárrago fresco 28.72%, uva fresca 6.50% y palta fresca 5.45% (53.65%, 15.44%, 12.06% y 4.79% respectivamente al 2015).

Por su parte, el costo total de ventas se redujo en S/ 0.72 MM (-2.65%) respecto a diciembre 2015, y alcanzó los S/ 26.53 MM, explicado principalmente por importantes incrementos en el inventario inicial de cultivos en proceso (+S/ 2.51 MM) y en menor medida del consumo de materia prima e insumos (+S/ 1.27 MM). Cabe mencionar que la Compañía acopia de pequeños productores cerca del 77% de su materia prima, lo cual la expone a la variabilidad de los precios de las frutas y verduras, sin embargo, este riesgo disminuye, en parte, por el poder de negociación como comprador y sus esfuerzos en la plantación de nuevas hectáreas (por ejemplo, espárragos y granada), así como el beneficio de la fidelización con sus proveedores a través de relaciones más directas empresa-proveedor.

La utilidad bruta alcanzada por la Compañía al cierre 2016 fue S/ 9.84 MM, menor en S/ 1.29 MM (-11.58%) respecto a lo registrado a diciembre 2015 debido principalmente a que la reducción del nivel ventas fue superior a la variación de costos.



Los gastos operativos¹⁴ al cierre 2016 presentaron un incremento de S/ 0.91 MM frente al cierre anterior, producto del incremento de los gastos de ventas (+S/ 0.79 MM), impulsado por el mayor saldo de dinero destinado a gastos para la gestión de cobranza dudosa (+S/ 0.50 MM) a pesar de haberse reducido la carga diversas de gestión (-S/ 0.02 MM). Asimismo, se registró un incremento de S/ 0.12 MM en los gastos administrativos, producto de mayores gastos de personal (+S/ 0.35 MM) y servicios prestados por terceros (+S/ 0.11 MM). Además, los otros ingresos operativos aumentaron en S/ 0.69 MM respecto al 2015, debido a que en el 2015, los ingresos por restitución de derechos arancelarios, compuestos principalmente por *drawback*¹⁵, tuvieron una tasa de 4%, a diferencia de lo observado durante el primer semestre del 2016, que fue de 3%. No obstante, para el segundo semestre del 2016, estos ingresos se incrementaron debido a que la tasa ha vuelto a subir a 4%.

De esta manera, la utilidad operativa de la Compañía totalizó en S/ 3.70 MM, monto menor en S/ 1.50 MM (-28.91%) respecto al resultado obtenido al cierre 2015. En tanto, el margen operativo¹⁶ resultó 10.17%, inferior a lo obtenido el 2015 (13.56%) debido a la mayor carga operativa y a la disminución presentada en los ingresos. Cabe señalar que a diferencia de la Compañía, PCR calcula la utilidad operativa sin considerar la revaluación de activos biológicos.

Por otro lado, el EBITDA alcanzó los S/ 5.99 MM, inferior en S/ 1.93 MM (-24.36%) a lo presentado en el 2015 (S/ 7.92 MM), explicado fundamentalmente por los menores resultados operativos. El margen EBITDA¹⁷ resultó en 16.48%, menor en 417pbs comparado con lo registrado al cierre 2015 (20.64%).

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

Productos	2012	2013	2014	2015	2016
Espárrago Fresco	2.79	2.92	2.65	2.65	2.74
Espárrago Congelado	3.19	2.77	2.67	2.61	2.36
Mango Fresco	0.86	1.04	0.71	0.76	n.d
Mango Congelado	1.85	1.71	1.84	2.43	2.06
Palta Fresco	1.54	1.14	1.74	1.22	1.26
Uva Fresco	2.01	2.05	1.78	1.53	1.54
Fresa congelada	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1.76
Maracuya congelada	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1.66
Granada Fresco	2.36	0.89	2.11	n.d.	n.d
Granada Congelado	2.22	2.26	2.36	2.13	2.26
Camote Congelado	1.04	1.32	1.34	1.13	1.12

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Rendimiento Financiero

En cuanto a los gastos financieros netos, estos resultaron en S/ 3.54 MM, monto mayor en S/ 0.24 MM (+7.28%) respecto al cierre 2015, asociados a la mayor carga financiera presentada. La ganancia por revaluación de los activos biológicos alcanzó S/ 1.50 MM, determinado en base al valor presente de los flujos de caja esperados en los cultivos de espárragos, paltos, vid y otros. Asimismo, durante ese mismo periodo, la Compañía registró un ganancia neta por diferencia de tipo de cambio de S/ 0.13 MM, luego de 3 años consecutivos (diciembre 2013 – diciembre 2015) de pérdida, mostrando un considerable incremento de S/ 4.07 MM respecto a lo obtenido al cierre 2015 (-S/ 3.95 MM), producto de una apreciación del tipo de cambio (Dólar estadounidense). Sin embargo, cabe mencionar que dicha ganancia es contable dado que la

¹⁴ No incluye otros ingresos,

¹⁵ La Restitución de Derechos Arancelarios (*drawback*) en el 2015 tenían una tasa de 4%, pero a partir del 1 de enero del 2016 se redujo a 3%, y a partir del 15 de octubre del 2016, la tasa será de 4% nuevamente hasta el 2018

¹⁶ (Utilidad Operativa / Ventas Totales).

¹⁷ (EBITDA sin considerar el valor razonable de los activos biológicos) / Ventas Totales).

mayor parte de sus ingresos son en Dólares (97.08%) por ventas de exportación, permitiendo cubrir sus pasivos registrados en la misma moneda. La Compañía no tiene contratos de cobertura *forward* al cierre del informe.

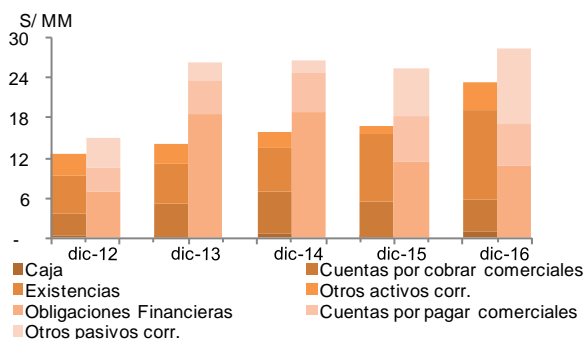
Por su parte, la utilidad neta alcanzó los S/ 2.04 MM, superior en S/ 4.16 MM respecto al 2015 (-S/ 2.12 MM), con lo que pudo obtener un margen neto de 5.60%, mientras que al cierre 2015 fue de -5.52%. Dado lo anterior, el ROA al 2016 fue de 2.24% y el ROE de 5.10%. (ROA y ROE al 2015 descendieron a -2.71% y -6.79%, respectivamente).

Es importante mencionar que en el 2016, la Compañía se vio impactada de manera positiva por el aumento del valor razonable de sus activos biológicos. No obstante, cabe mencionar que esta variación impulsada por el tipo de cambio es netamente contable. Dicha cuenta corresponde a la valorización que se hace del activo biológico, es decir, de las plantaciones correspondientes a espárragos, paltos, vid y otros. La valorización se basa en la "NIC 41" la cual considera que dichos activos se medirán a valor razonable menos los costos de venta en el punto de cosecha o recolección, descontados a una tasa corriente estimada por la Compañía. La tasa de descuento es equivalente al promedio ponderado del costo de capital.

Liquidez

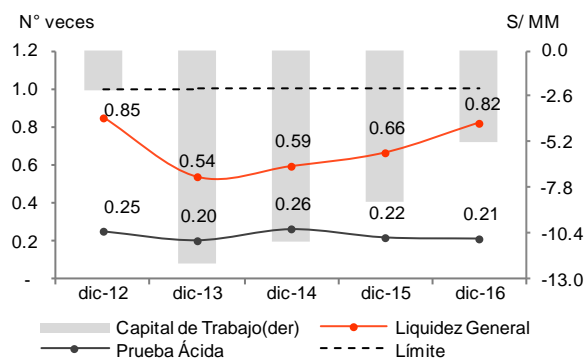
La Compañía mantiene activos corrientes por S/ 23.22 MM, superior en S/ 6.36 MM (+37.74%) a lo obtenido al cierre del 2015. Este incremento se produjo por el aumento de existencias (mayores productos en proceso y envases y embalajes), y en menor medida por el incremento de otras cuentas por cobrar (+S/ 0.87 MM) y efectivo (+S/ 0.80 MM), producto de los mayores flujos de actividades de financiamiento (préstamos recibidos de terceros y cobranzas de clientes). No obstante, se vio mitigada parcialmente por la disminución de las cuentas por cobrar comerciales por S/ 0.35 MM, respecto a diciembre 2015 (S/ 5.21 MM), los cuales están sujetos a la estacionalidad el giro del negocio. Asimismo, los activos corrientes, están compuestos principalmente por existencias (57.05%), seguido de las cuentas por cobrar comerciales (20.97%). El efectivo y equivalente de efectivo representa el 4.62% de los activos corrientes (1.64% a diciembre 2015).

EVOLUCIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE Y PASIVO CORRIENTE

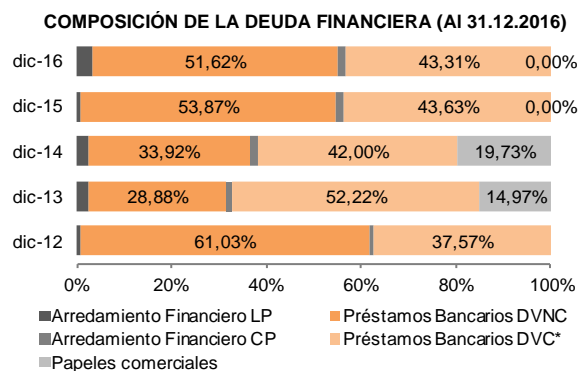


Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN DE INDICADORES DE LIQUIDEZ



Por su parte, los pasivos corrientes de la Compañía totalizaron en S/ 28.39 MM al cierre 2016, y presentaron un aumento de S/ 2.95 MM (+11.60%) respecto al cierre del 2015. Este resultado es producto básicamente de las mayores obligaciones con terceros por mayor emisión de papeles comerciales con un saldo al 31 de diciembre de USD 2.95 MM (USD 1.36 MM al 2015). Por otro lado las cuentas por pagar comerciales se redujeron en S/0.69 MM (-10.16%) respecto a diciembre 2015. Además se registró una considerable reducción de otras cuentas por pagar (-S/ 1.00 MM) respecto a diciembre 2015. Las obligaciones financieras por su parte, también se redujeron, producto del menor saldo de arrendamientos financieros y préstamos bancarios principalmente con Banco Financiero, pero no pudieron mitigar la caída de las cuentas mencionadas anteriormente.



De esta manera, a diciembre 2016, la Compañía presentó una recuperación de sus indicadores de liquidez, debido a un mayor incremento de sus activos corrientes, producto del mayor saldo de existencias por mayores productos en proceso, con relación a los pasivos corrientes, presionado por mayores obligaciones con terceros. Así, el ratio de liquidez general ascendió a 0.82 veces, mayor a lo registrado al cierre del 2015 (0.66 veces)

Respecto al ciclo operativo, éste refleja un menor plazo para la realización de las cuentas por cobrar. Así, a diciembre 2016, el periodo de permanencia de las cuentas por cobrar se redujo a 50 días (54 días a Dic.2015), lo cual no presenta dificultad para cubrir las cuentas por pagar, las cuales tienen una exigibilidad de 88 días (84 días a Dic. 2015). Sin embargo, debido al alto periodo medio de los inventarios, el cual se ubica en 158 días, la Compañía presenta un ciclo de conversión del efectivo de 120 días, mayor a lo registrado al cierre 2015 (79 días). Por esta razón, la Compañía necesita más financiamiento de capital de trabajo.

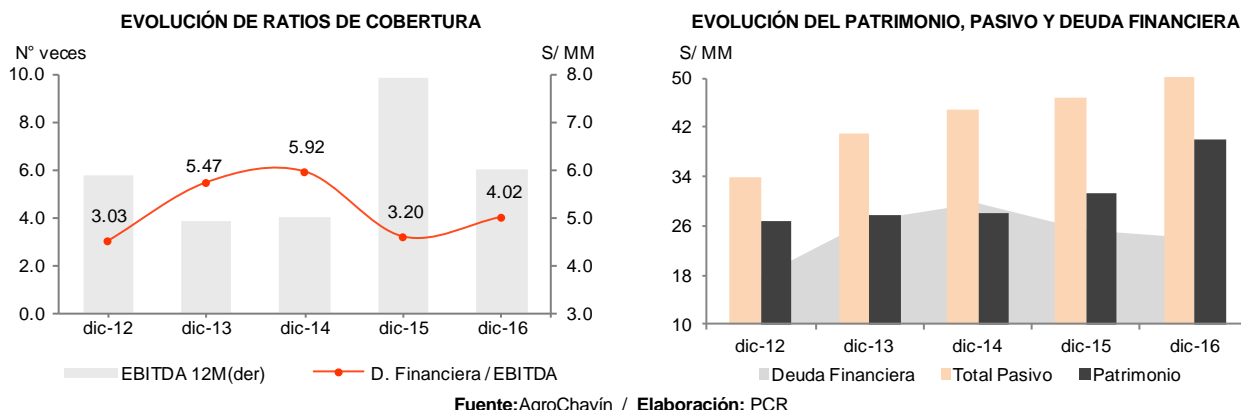
Solvencia

Al cierre 2016, la Compañía mantiene un patrimonio de S/ 39.95 MM, superior en S/ 8.73 MM (+27.97%) respecto a diciembre 2015. Este resultado es explicado por el incremento del resultado del ejercicio (+S/ 4.16 MM), así como al incremento del excedente de revaluación +S/6.69 MM respecto al cierre 2015. A diferencia de diciembre 2015, al finalizar el 2016, la Compañía registró una ganancia neta por diferencia de tipo de cambio de S/ 0.13 MM lo que favoreció el resultado del ejercicio, mientras que al cierre del 2015 se obtuvo una pérdida neta de S/ 2.12 MM debido a la alta carga de pérdida por diferencia de cambio.

Por su parte, el pasivo total obtenido al cierre 2016 ascendió a S/ 50.86 MM, mostrando un aumento de S/ 3.89 MM (+8.28%) respecto a diciembre 2015, lo cual se explica fundamentalmente por el mayor saldo de obligaciones con terceros (+S/ 5.25 MM) y a la mayor carga de otras cuentas por pagar a largo plazo (+S/ 1.11 MM) respecto al cierre 2015. El aumento de las obligaciones con terceros es explicada por la emisión de papeles comerciales correspondientes al primer programa de emisión privada de instrumentos de corto plazo de la serie O, P, Q y U equivalentes a S/ 6.30 MM, así como a dos papeles comerciales de la serie B y C equivalentes a S/ 3.60 MM correspondientes al primer programa de emisión. Respecto al aumento del rubro otras cuentas por pagar este corresponde al préstamo otorgado por las empresas Carbaméricas Inc. Y Southern Special Ties y Crops Nv. por un importe ascendente a S/ 1.67 MM y a la amortización de S/ 0.47 MM. Por otro lado las cuentas de largo plazo presentaron una considerable disminución explicada por el menor nivel de las obligaciones por arrendamiento financiero (-S/ 0.66 MM), principalmente contratos con el Banco Financiero (90.59% del total de arrendamiento financiero a largo plazo), mientras que la disminución de los préstamos bancarios de largo plazo (-S/ 0.12 MM) que corresponden en su mayor parte (57.18%) a préstamos con el Banco Financiero por S/ 7.41 MM. Es así que la deuda financiera total disminuyó en S/1.29 MM respecto a diciembre 2015 y se ubicó en S/ 24.07 MM, concentrados en deuda de largo plazo (54.73%). Esto se explica porque la principal deuda está relacionada con Banco Financiero con un saldo de USD 2.26 MM (USD 2.84 MM al cierre del 2015), de amortización semestral hasta el 2021, y está garantizado con el Fundo IV Palos ubicado en Casma, Ancash, que corresponde a la deuda asumida, que fue utilizada para inversiones de sistemas de riego y nuevas plantaciones. Asimismo, a la fecha la empresa presenta los primeros resultados positivos en su estrategia de reestructurar su deuda, la cual tiene como objetivo contar con un financiamiento de más largo plazo y a un menor costo

Cabe mencionar, que durante los primeros seis meses del 2016, la Compañía realizó 2 emisiones privadas de papeles comerciales. La primera, serie A, se colocó en marzo, por un monto de US\$ 600,000 a una tasa de 5.50% cuyo vencimiento se dio en diciembre del 2016. Mientras que la segunda emisión, serie B, realizada en mayo del 2016, por un monto que asciende a US\$ 500,000 colocada a una tasa de 5.75%, con fecha de caducidad febrero del 2017.

De esta manera, el nivel de endeudamiento¹⁸ que registró la Compañía mejoró respecto a diciembre 2015 (1.50 veces) y se ubicó en 1.27 veces, debido principalmente a la reducción de las cuentas por pagar comerciales y al fortalecimiento patrimonial gracias a los mejores resultados del ejercicio registrado. Finalmente, la Compañía mantiene como política no repartir dividendos.



Por otro lado, el ratio deuda financiera / EBITDA aumento hasta los 4.02 años, debido al menor resultado mostrado en el EBITDA respecto a diciembre 2015, pese a la disminución de la deuda impulsado por los menores préstamos bancarios y menores niveles de arrendamiento financiero.

Características del Instrumento

Primer Programa de emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín

La Compañía, por Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 16 de Septiembre de 2014, aprobó los términos, características y condiciones de la ampliación del Programa, y acordó que el nuevo monto máximo en circulación sería de US\$ 3.00 MM (anteriormente US\$ 2.00 MM) o su equivalente en nuevos soles. Asimismo, el Programa tendrá una vigencia de seis años contados a partir de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV, el cual podrá renovarse según acuerdo del emisor y los requerimiento establecidos por el Reglamento del Mercado Alternativo de Valores - MAV. El programa tiene como fin, obtener recursos para Capital de Trabajo y financiamiento de inventarios y otras necesidades de capital operativo.

La estructuración y colocación del Programa está encargado a BNB Valores Perú Solfin Sociedad Agente de Bolsa S.A. Asimismo, las emisiones del referido Programa contemplan la constitución de un Fideicomiso de administración para el pago del instrumento. Dicho Fideicomiso, administrará los flujos futuros que den lugar a las ventas ya comprometidas con sus clientes por un 120% del valor nominal de los Instrumentos de Corto Plazo que se mantengan en circulación. El Fiduciario del referido Fideicomiso es el Banco de Crédito del Perú, y BNB Valores Perú Solfin S.A. SAB actuará como Representante de los Fideicomisarios.

EMISIONES VIGENTES A DICIEMBRE 2016

Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo			
Emisor	Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.		
Entidad Estructuradora	BNB Valores Perú Solfin Sociedad Agente de Bolsa S.A.		
Agente Colocador	BNB Valores Perú Solfin Sociedad Agente de Bolsa S.A.		
Monto del Programa	Hasta por US\$ 3,000,000.		
Saldo en Circulación	Al 31 de diciembre del 2016, US\$ 1'824,000. Al cierre del informe, US\$ 1'500,000.		
Monto Colocado	US\$ 500,000	US\$ 500,000	US\$ 500,000
Serie	O	P	Q
Tasa	5.47%	5.31%	4.97%
Fecha de Colocación	07/07/2016	11/08/2016	20/09/2016
Fecha de Redención	25/03/2017	09/05/2017	18/06/2017
Plazo	260	270	270
Moneda	Dólares Americanos o su equivalente en Nuevos Soles		
Plazo de Instrumento	No mayores a un año.		

¹⁸ Pasivo Total / Patrimonio

Amortización	Bullet
Destino	Capital de Trabajo y financiamiento de inventarios y otras necesidades de capital operativo.
Garantías	Genérica sobre el patrimonio de la Compañía, además de garantía específica de Contrato de Fideicomiso de Administración.

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Sostenibilidad Empresarial

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que la empresa Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. tiene un nivel de desempeño Sobresaliente (categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

En enero 2016, la empresa realizó un proceso formal de identificación de grupos de interés logrando de esta forma establecer estrategias para mantener relaciones mutuamente beneficiosas con: colaboradores, clientes, proveedores y sociedad en general. Asimismo, la empresa establece políticas orientadas a promover la eficiencia energética, el reciclaje y el consumo racional del agua las cuales son sometidas a aprobación de forma anual. Por otro lado, la Compañía no ha sido sujeta a multas o sanciones ambientales por parte del organismo de regulación ambiental.

Con relación al aspecto social, la igualdad de oportunidades y/o erradicación de discriminación entre sus trabajadores y otros grupos de interés social se encuentran contemplados en su Reglamento Interno de Trabajo y el Código de Conducta. Por otro lado, se verificó que la empresa cumple lo contemplado en la legislación vigente respecto a los beneficios de ley a sus trabajadores y familiares. Asimismo, cuenta con un Código de Ética, el cual delega a la Gerencia General la responsabilidad de seguimiento y cumplimiento.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que la empresa Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. tiene un nivel de desempeño Óptimo (categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. es una Sociedad Anónima de acuerdo a la Ley General de Sociedades. El Capital Social emitido está representado por 7,707,197 acciones comunes íntegramente suscritas y pagadas, cuyo valor nominal es de S/ 1.00 por acción.

En el Estatuto Social se establecen las responsabilidades y funciones del Presidente del Directorio, Gerente General y de otros funcionarios con cargos de la Alta Gerencia. Los miembros del Directorio tienen una formación profesional diversa y cuentan con una experiencia superior a 10 años en cargos directivos.

La empresa cuenta con un Código de Ética formalmente aprobado, el mismo que contiene una sección dedicada a la prevención de los conflictos de interés. La empresa elabora sus EEFF de acuerdo a las NIIF emitidas por el IASB. Por otro lado, se verificó que la empresa cuenta con una política de gestión de riesgos la cual aún no se encuentra formalizada. Asimismo, se verificó que los EEFF auditados presentaron una opinión favorable por parte del auditor externo.

A.G. "Chavín de Huantar" S.A. - Indicadores Financieros

(En MM de S/.)

	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15*	dic-16
Balance General					
Total Activo Corriente	12.65	14.12	15.84	16.86	23.22
Activo Corriente Prueba Ácida	3.73	5.25	7.01	5.49	5.94
Total Activo No Corriente	47.85	54.50	57.03	61.33	67.60
Total Activo	60.50	68.62	72.87	78.19	90.81
OF Corrientes	6.73	13.94	18.92	11.40	10.90
Total Pasivo Corriente	14.95	26.30	26.75	25.44	28.39
OF No Corrientes	11.05	8.51	10.85	13.96	13.18
Total Pasivo No Corriente	18.81	14.57	18.21	21.53	22.47
Total Pasivo	33.76	40.87	44.96	46.97	50.86
Patrimonio	26.91	27.75	27.91	31.22	39.95
Deuda Financiera	17.90	26.98	29.76	25.36	24.07
Corto Plazo	6.85	18.47	18.92	11.40	10.90
Largo Plazo	11.05	8.51	10.85	13.96	13.18
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Ingresos por Ventas	32.28	32.98	34.81	38.38	36.37
Costo de Ventas	24.20	23.73	26.74	27.25	26.53
Resultado Bruto	8.08	9.25	8.07	11.13	9.84
Gastos Operativos	3.18	5.83	4.89	5.93	6.14
Resultado Operativo	4.90	3.41	3.18	5.20	3.70
Ingresos Financieros	0.00	0.02	0.01	0.01	0.00
Gastos financieros	2.12	2.42	2.56	3.30	3.54
Resultado Neto del Ejercicio	-1.30	0.73	0.16	-2.12	2.04
EBITDA	5.91	4.93	5.03	7.92	5.99
Liquidez					
Liquidez General	0.85	0.54	0.59	0.66	0.82
Prueba Ácida	0.25	0.20	0.26	0.22	0.21
Capital de Trabajo	-2.30	-12.19	-10.92	-8.58	-5.17
Rotación de ctas por cobrar	36	45	59	54	50
Rotación de inventarios	62	86	83	109	158
Rotación de ctas por pagar	60	67	73	84	88
Ciclo de conversión del efectivo	38	64	68	79	120
Solvencia					
Deuda Financiera / Patrimonio	0.67	0.97	1.07	0.81	0.60
Pasivo Total / Patrimonio	1.25	1.47	1.61	1.50	1.27
Pasivo No Corriente / EBITDA	3.19	2.95	3.62	2.72	3.75
Deuda Financiera / EBITDA	3.03	5.47	5.92	3.20	4.02
Pasivo Total / EBITDA	5.72	8.29	8.94	5.93	8.49
EBITDA y Cobertura					
Ingresos por Ventas	32.28	32.98	34.81	38.38	36.37
Costo de Ventas	-24.20	-23.73	-26.74	-27.25	-26.53
EBIT	4.90	3.41	3.18	5.20	3.70
Gastos Financieros	2.12	2.42	2.56	3.30	3.54
Utilidad Neta	-1.30	0.73	0.16	-2.12	2.04
Depreciación y Amortización	1.01	1.52	1.85	2.72	2.29
EBITDA	5.91	4.93	5.03	7.92	5.99
EBITDA / Gastos Financieros	2.79	2.04	1.96	2.40	1.69
Rentabilidad					
Margen bruto	25.04%	28.03%	23.19%	29.00%	27.06%
Margen operativo	15.17%	10.35%	9.14%	13.56%	10.17%
Margen neto	-4.02%	2.21%	0.46%	-5.52%	5.61%
Margen EBITDA	18.29%	14.96%	14.45%	20.64%	16.48%
ROA	-2.14%	1.06%	0.22%	-2.71%	2.25%
ROE	-4.82%	2.63%	0.57%	-6.79%	5.10%

*Estados financieros Reestructurados por la enmienda de la NIC 41

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR