

**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 **05 de octubre de 2018**, asciende a **S/ 10'981,197.00** y se encuentra representado por **10'981,197** 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 S.A. Sociedad Agente de Bolsa con domicilio en Av. Manuel Olguín 511, Oficina 901, Edificio Macros, Santiago de Surco y teléfono 207-9300 – Anexo 1655
Representante del Agente Colocador	Solange Ramirez O. (Subgerente de Negocios)
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	PEP20950V284
Código Nemónico	CHAVI1CP2K
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 K 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 K 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 S.A. SAB y en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.
Garantías	<p>Los Valores del 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. SAB (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 martes 09 de julio de 2019.
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	Jueves 11 de octubre de 2018.
Hora de la Adjudicación	A partir de las 13:00 hasta las 15:00 horas del jueves 11 de octubre de 2018.
Recepción de órdenes de compra	Las órdenes de compra serán remitidas en físico y en digital, utilizando formato escrito preparado por BNB VALORES PERÚ S.A. SAB, a través de los siguientes medios: vía fax o adjunto a correo electrónico, 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 jueves 11 de octubre de 2018, 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	Viernes 12 de octubre de 2018.
Fecha y Modalidad de Liquidación	Se realizará el viernes 12 de octubre de 2018 , a través de CAVALI S.A. I.C.L.V., dentro del T + 1.
Fecha de Vencimiento	Martes 09 de julio de 2019.
Fecha de Redención	Martes 09 de julio de 2019.
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 S.A. Sociedad Agente de Bolsa	BNB Valores Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa
Entidad Estructuradora	Agente Colocador

AGRÍCOLA Y GANADERA CHAVÍN DE HUÁNTAR S.A.

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre del 2017	Fecha de comité: 31 de mayo del 2018
Periodo de Actualización: Semestral	Sector Agroindustrial / Perú

Equipo de Análisis		
Ricardo Ochoa Rivas rochoa@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17
Instrumentos de Corto Plazo-Chavín – Oferta Pública	07/07/2015	21/12/2015	25/05/2016	22/11/2016	31/05/2017	30/11/2017	31/05/2018
Perspectiva	PE2	PE2	PE2	PE2	PE2	PE2	PE2
	Negativa	Negativa	Negativa	Negativa	Negativa	Negativa	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.

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 integración de sus operaciones, así como en la capacidad de diversificación de sus productos, lo cual le permitió reducir los efectos del fenómeno El Niño. Se considera también la estrecha relación comercial con sus principales clientes, el continuo mejoramiento del proceso productivo y el *expertise* de la gerencia en el *core* del negocio. La clasificación también recoge la constante disminución del resultado operativo, producto de la menor producción y de la volatilidad de los precios internacionales. Finalmente, se te toma en cuenta 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.

Perspectiva u Observación

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Integración de sus operaciones principalmente por acopio de terceros.** La integración va desde la plantación y/o acopio de las frutas y verduras, pasando por el envasado, procesamiento hasta la comercialización de los mismos, permitiéndole aprovechar las sinergias en el proceso productivo. El abastecimiento de materia prima por parte del campo propio solo representa el 18.9%. Es de la resaltar que 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.
- **Diversificación de productos.** AgroChavín cuenta con la capacidad para comercializar productos frescos y congelados (posee una planta IQF²), lo cual le permite alcanzar diferentes mercados. La cartera de productos al cierre 2017 está compuesta principalmente por mango congelado (52.5%), espárrago fresco (12.5%), uva fresca (10.1%) y fresa congelada (10.4%).
- **Estrecha relación con los principales clientes.** La Compañía mantiene un tiempo promedio de 8 años de relación comercial con los 4 principales clientes³, que representan alrededor del 57.3% de sus ingresos por exportación. La relación

¹Auditados.

²Individual Quick Freezing: Planta de congelados.

³Crops NV, Snowcrest Foods, Carbamericas, Dolethailand.

que mantiene implica adelantos por parte de los clientes y en ciertos periodos mayor flexibilización en la cobranza por parte de AgroChavín. Es de mencionar que el *expertise* de la Compañía en el desarrollo de las especificaciones técnicas con los clientes es una de las principales fortalezas de la relación comercial.

- **Disminución del resultado operativo.** Los ingresos directos de AgroChavín durante el 2017 disminuyeron 12.2% respecto al 2016, debido a la caída de los ingresos por exportaciones (-S/ 5.0 MM), explicado por el menor precio promedio de venta de los principales productos en un escenario de mayor oferta internacional, así como por la disminución de 67 hectáreas de espárragos debido a la baja que se le dio por los menores rendimientos de cultivos, lo cual tuvo dos efectos: la menor producción de espárragos, así como las menores ventas; y el incremento de otros gastos, disminuyendo la utilidad operativa en (-S/ 4.3 MM). Considerando el menor resultado operativo se presentó un menor EBITDA⁴ a pesar de los mayores saldos por depreciación y amortización. Es de mencionar que de no considerar el efecto de baja de hectáreas la utilidad operativa se hubiera ubicado en un nivel de S/ 1.7 MM.
- **Adecuados niveles de solvencia.** El endeudamiento patrimonial se mantuvo similar respecto a diciembre 2016 y se ubicó en 1.3 veces, debido a que el incremento de las obligaciones financieras de corto plazo se vio compensado por el fortalecimiento patrimonial originado por los excedentes de revaluación registrados. A diciembre 2017, la Compañía mostró un ratio Deuda Financiera/EBITDA de 12.4 veces, superior a lo obtenido al cierre 2016 (4.1 veces), como consecuencia de una disminución del EBITDA pese a la reducción de la deuda financiera impulsada por los menores saldos de largo plazo que mantenía con el Banco Financiero.
- **Ligera disminución de la liquidez.** El indicador de liquidez general se mantuvo en 0.7 veces, similar al año anterior; sin embargo, el indicador de prueba acida disminuyó a 0.14 veces (0.21 veces diciembre 2016) producto del mayor nivel otras cuentas por pagar a Diviso Fondos SAF S.A. y Diviso Fondo de Inversión en Acreencias por acuerdo de compromiso de deuda suscrita. Por otro lado, el ciclo de conversión neto disminuyó respecto a diciembre 2016 (56 días), y se ubicó en 37 días, producto principalmente de la disminución del periodo medio de inventarios.
- **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.

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados para los periodos 2013 – 2017.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de las cuentas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2017.
- **Riesgo de Mercado:** Precios internacionales de productos de la Compañía al 31 de diciembre de 2017.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, y seguimiento a indicadores.
- **Riesgo de Solvencia:** Estructura de financiamiento, y seguimiento a indicadores.

Limitaciones para la clasificación

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

Hechos de Importancia

- Con fecha 18 de mayo del 2018, la Compañía informó la decisión de emitir la Serie H de la Segunda Emisión del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por USD 400,000.
- Con fecha 22 de marzo del 2018, se ha procedido a emitir la Serie G de la Segunda Emisión del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por USD 500,000.
- Con fecha 16 de febrero del 2018, se ha procedido a realizar la cancelación de la Primera Emisión del Cuarto Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo por USD 250,000.
- Con fecha 15 de febrero del 2018, se informó la emisión de la Serie F de la Segunda Emisión del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por un monto de USD 500,000.
- Con fecha 08 de febrero del 2018, se informó la emisión y colocación de la Primera Emisión del Cuarto Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por USD 250,000.
- Con fecha 05 de enero del 2018 se procedió a realizar la cancelación de la Serie E de la Primera Emisión del Primer Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de USD 500,000.

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

- Con fecha 05 de enero del 2018, se informó la emisión de la Serie E de la Segunda Emisión del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto plazo Chavín de Agrícola y Ganadera Chavín de Huantar S.A por un importe de USD 500,000
- Con fecha 13 de noviembre de 2017, se informó la emisión de la Serie D de la Segunda Emisión del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por el monto de USD 500,000.
- Con fecha 10 de noviembre de 2017, se informó la cancelación de la Serie D de la Primera Emisión del Primer Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo por la suma de USD 500,000.
- Con fecha 19 de septiembre de 2017, se emitió la Serie F de la Primera Emisión del Primer Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo por USD 600,000.
- Con fecha 19 de septiembre de 2017, se procedió a cancelar la serie C de la Primera Emisión del Primer Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo por la suma de USD 600,000.
- Con fecha 23 de agosto de 2017, Se actualizó el Prospecto Marco N° 16 y la Primera actualización del Complemento del Prospecto Marco de la Segunda emisión del Primer Programa de Instrumento Corto Plazo Chavín.
- Con fecha 23 de agosto de 2017, se informó la emisión de la Serie C de la Segunda Emisión del Primer Programa Instrumentos de Corto Plazo Chavín por un importe de USD 400,000.
- Con fecha 22 de agosto de 2017, se procedió a cancelar la emisión de USD 400,000 de la Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo.
- Con fecha 28 de junio de 2017, se informó la cancelación de la Primera Emisión del Tercer Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo por la suma de USD120,000.
- Con fecha 23 de junio de 2017, se designó a Pazos, López de Romaña, Rodriguez Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada como sociedad auditora externa que dictaminará la información del ejercicio 2017.
- Con fecha 22 de junio de 2017, se acordó emitir la Serie B de la Segunda Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Agrícola y Ganadera de Chavín de Huantar S.A, por un importe de USD 500,000.
- Con fecha 15 de junio de 2017, se acordó aprobar el financiamiento a través de una “Primera Emisión del Tercer Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo Chavín” por una suma no mayor a USD 120,000.
- Con fecha 17 de mayo de 2017, se informó la colocación y emisión de la Serie A de la Segunda Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un importe de USD 500,000 con fecha de vencimiento 12 de febrero de 2018.
- 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 por un importe de USD 500,000.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.⁵ (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.

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 RSE1⁶, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

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

⁵Actualmente 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.

⁶Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

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 GC2⁷, 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 de la Compañía asciende a S/ 7'707,197, el cual está representado por 7'707,197 acciones comunes íntegramente, suscritas y pagadas, con el valor nominal de S/ 1.00 cada una, siendo sus accionistas Mónica Salazar Vergaray (50%) y Mario Salazar Vergaray (50%)

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, así mismo son elegidos 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 Señora 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		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

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.

Estrategia y Operaciones

Operaciones

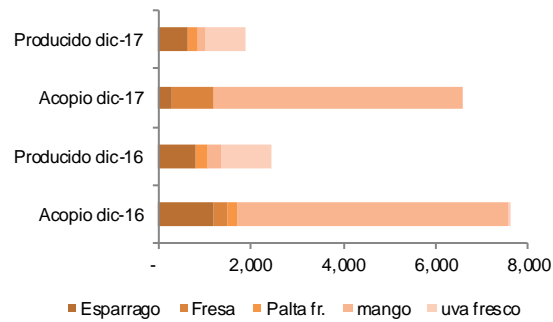
Las operaciones de la Compañía consisten en producir, acopiar, procesar y exportar frutas y vegetales, así como brindar el servicio de empaque de productos agrícolas y agroindustriales para exportación. La Compañía integra parcialmente sus operaciones mediante el cultivo, procesamiento y comercialización, de esta manera aprovecha las sinergias que se generan durante el proceso productivo, teniendo en consideración que la mayor proporción de insumos y materias primas provienen del acopio de terceros. Las principales líneas de negocio son: (i) Frescos, dedicada a la comercialización de espárragos, palta y uva y (ii) Congelados de espárrago, mango, fresa, camote, granada entre otros. A través de sus operaciones, la Compañía ha logrado contar con varios productos dentro de su portafolio. 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 2017, de las 10,082 toneladas de materia prima que arribaron a los almacenes de AgroChavín, el 81.1% fue por la compra a terceros y el restante 18.9% fue cosechado por la Compañía. Cabe resaltar que, del total de materia prima 54.9% son mangos, de los cuales 97.2% 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 según aumento de la temperatura, lo que le brinda un margen de maniobra en sus operaciones. Asimismo, de las 1,902 toneladas de frutas y verduras producidas por AgroChavín, 46.3% corresponde a uva, 34.4% a espárrago, 11.0% a palta y 8.2% a mango. 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.

⁷Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

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 como, 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, como el Fenómeno de El Niño. Lo anterior puede afectar las estadísticas de producción del año.

A diciembre 2017, la producción en planta de congelados y frescos en conjunto fue de 5,002 TM (toneladas métricas), mientras que al cierre 2016 fue de 5,047 TM, registrando una ligera disminución de 44 TM (-0.9%), aunado por la disminución del precio promedio de los principales productos de exportación de la Compañía debido a la oferta internacional. Respecto a lo observado en el mismo periodo del año anterior, se tiene una menor producción de espárrago fresco (-512,862 kg) y palta fresca (-363,856 kg); sin embargo, la compañía busca compensar la caída de estos productos con una mayor producción de productos congelados como son: fresa +292.6 TM, camote +133.9 TM y su principal producto mango +362.0 TM.

La producción del periodo se concentró básicamente en mango congelado (52.5%), espárrago fresco (12.5%), uva fresca (10.1%) y fresa congelada (10.4%). Según el portal Agrodaterú, durante el 2017 se exportó US\$ 62.3 MM de mango en trozos, en donde Agrochavín es el tercer principal exportador con el 6% de participación.

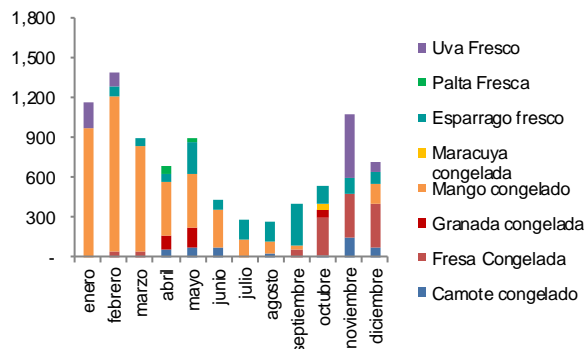
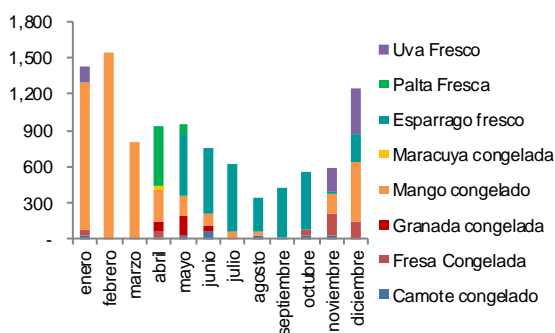
PRODUCCIÓN DE PLANTA (TM)				
PRODUCTO TERMINADO	dic-16	%	dic-17	%
Mango congelado	2,265	44.9%	2,627	52.5%
Espárrago fresco	1,137	22.5%	624	12.5%
Palta Fresca	407	8.1%	43	0.9%
Granada congelada	124	2.5%	132	2.6%
Camote congelado	179	3.5%	313	6.3%
Fresa congelada	229	4.5%	522	10.4%
Uva	440	8.7%	505	10.1%
Mango fresco	0	0.0%	0	0.0%
Otros	494	5.3%	237	4.7%
Total	5,047	100.0%	5,003	100.0%

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

En relación con los productos frescos, estos se seleccionan en líneas de empaque bajo un ambiente climatizado con el fin de mantener y prolongar la vida del producto. Luego de empaquetado, 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.

PERIODICIDAD DE LA EXPORTACIÓN DE LOS PRODUCTOS DE AGROCHAVÍN
EXPORTACIÓN MENSUAL – 2016 (En Miles de US\$) **EXPORTACIÓN MENSUAL 2017 (En Miles de US\$)**



Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Principales destinos y clientes

La Compañía destina sus exportaciones a más de 20 países. Durante el 2017, el destino más importante fue Bélgica el cual representó el 32.5% del total de los envíos en términos monetarios, seguido de Estados Unidos con 20.8% y Canadá con 8.2%; estos tres países en conjunto representaron el 61.5% de las exportaciones. Por otro lado, los 4 principales clientes extranjeros representaron el 57.3% de las ventas por exportación, con los cuales, AgroChavín tiene una amplia relación comercial. La relación comercial consiste en la flexibilización en las políticas de ventas para ciertos periodos; así, los clientes brindan adelantos a AgroChavín que es utilizado como capital de trabajo y posteriormente, la Compañía puede extender el plazo de pago para las siguientes órdenes de los clientes. Es de mencionar que el *expertise* de la Compañía en el desarrollo de las especificaciones técnicas con los clientes es una de las principales fortalezas de la relación comercial.

PRINCIPALES CLIENTES

Cliente	Part. % en Exportación diciembre-17	Productos
Crops NV	35.6%	Mango, granada, espárrago, fresa y camote
Carbamericas	11.5%	Espárrago
Snowcrest Foods	5.8%	Mango, granada, palta
Verdi Import	4.3%	Uva fresca

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Infraestructura

Agro Chavín administra tres fundos, uno propio (Fundo IV Palos) y dos alquilados (San Isaías y Cuncan) por un total de 544.37 hectáreas, de las cuales 425.6 se encuentran habilitadas para la producción. Una de las principales preocupaciones de la Compañía es la gestión de la productividad de las plantaciones con las que cuenta. En ese sentido tiene un especial enfoque en el cuidado de la producción por hectárea de los productos que posee y la reutilización de las tierras de acuerdo a la vida útil de la misma. En el 2013 se dejaron de producir espárragos en 45 hectáreas, debido a la reducción de su rendimiento, en 5 de estas hectáreas se plantó granada. Al cierre 2017, la Compañía presentó 144 hectáreas cultivadas de espárragos similar al del periodo anterior, de las cuales 67 hectáreas de espárragos se dieron de baja y fueron reemplazadas por aproximadamente 60 hectáreas nuevas que vienen siendo trabajadas para el rendimiento de espárragos.

EVOLUCIÓN DEL ÁREA CULTIVADA (HECTÁREAS)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Espárrago	212	167	194	121	144	144
Palta	22	17	22	17	17	15
Mango	15	15	15	15	15	15
Tangelo*	12	12	12	12	12	12
Uva	61	61	61	55	61	61
Granada	39	44	44	44	47	47
Holantao	21	21	0	0	0	0
Total	382	337	348	264	295	293

*El tangelo sólo se vende en el mercado nacional

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

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

UTILIZACIÓN DE CAPACIDAD INSTALADA PROMEDIO				
Planta	Tipo Producto	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, 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. 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 se informa que continua el proceso de normalización de la temperatura superficial del mar frente a la costa peruana y en el Pacífico Central. La Comisión Multisectorial ENFEN, así como las agencias internacionales, esperan que para los meses de mayo y julio arriben ondas Kelvin cálidas en la costa norte del Perú, las cuales podrían generar anomalías positivas débiles de la temperatura del mar, del aire y del nivel del mar.

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 Huarmey 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. Por su parte, los rendimientos en los cultivos de AgroChavín como el espárrago y palta fueron impactadas por el Fenómeno El Niño, debido a las altas temperaturas que no permiten una mejor evolución de los cultivos. Es por lo anterior que dentro de los cultivos de espárragos se dieron baja hectáreas debido a su menor rendimiento afectado por las altas temperaturas y antigüedad de cultivos. Para ello, la Compañía ha optado por una política de diversificación del portafolio de productos, lo que permitió mitigar parcialmente el impacto negativo de este Fenómeno.

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 NSF4¹⁰, Primus Lab5¹¹, BSCoko6¹², entre otros, que le permiten cumplir con las exigencias de sus clientes internacionales, además de favorecer la estrategia comercial en cuanto a servicios de maquila.

Los principales lineamientos de desarrollo de la compañía están basados en función de: i) Estrategia de producto; dirección hacia productos más industrializados, ii) Estrategia de procesos productivos; reducción de costos y hacerle un seguimiento periódico, iii) Compra de materia prima; fortalecer la relación con los agricultores de la zona, incrementar los volúmenes de acopio iv) Comercial; fortalecer las relaciones con los clientes actuales y ampliar el portafolio de productos y v) Recurso humano; promover mayor grado de participación y obtener certificaciones de responsabilidad social. 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 (94.9%), y en menor medida, ingresos por la venta en el mercado local (3.9%), además recibe ingresos por servicios de maquila y la venta de residuos (1.2%). Al cierre 2017, se registraron ingresos directos por S/ 31.92 MM, monto menor en 12.2% respecto a lo presentado en diciembre 2016. Dicha reducción fue impulsada por menores ventas en exportaciones (-S/ 5.0 MM), las cuales totalizaron en S/ 30.3 MM. Lo anterior es explicado principalmente por la menor venta de espárragos como consecuencia de la baja de 67 hectáreas de la Planta Productora, las cuales presentaban un bajo rendimiento por la antigüedad de los campos. Es de mencionar que esto pertenece al ciclo natural de las plantaciones que viven entre 10 a 18 años. Asimismo, los ingresos se vieron afectados por el menor precio de venta promedio de espárrago fresco, mientras que en congelados el menor precio se presentó en fresa, uva, plátano y mango el principal producto de la Compañía (-USD 0.52), esto debido a la mayor oferta de mango en Europa y Estados Unidos, lo que ha provocado una tendencia menor de precios respecto el mismo periodo del año anterior.

⁹ Comunicado Oficial ENFEN N°06-2018, mayo 2018

¹⁰ Certifica la conformidad del cumplimiento de las normas internacionales para la industria alimentaria.

¹¹ Verifica la calidad de productos agrícolas.

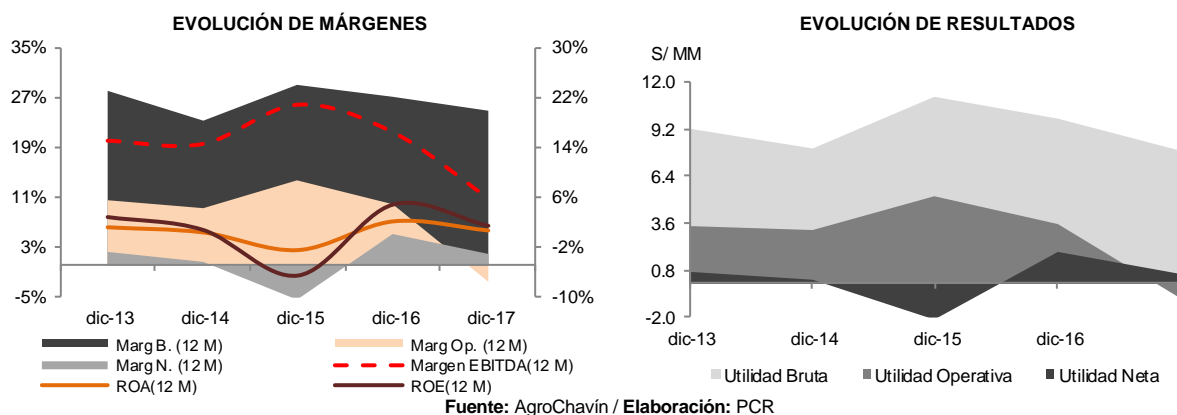
¹² Certificación de buenas prácticas.

Por otro lado, las ventas locales se incrementaron en +S/ 0.7 MM (+114.6%) explicado por la venta de ají congelado y palta fresca las cuales compensaron la caída de las ventas de mango fresco. Ambas cuentas han tomado mayor participación respecto el servicio de maquila, la cual a diciembre 2017 tiene una participación de 1.2%, nivel por debajo de periodos anteriores donde representaba alrededor del 8%. 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).

Respecto la participación de los principales productos, en relación con el total de los ingresos por exportación durante el ejercicio 2017 fue: mango congelado 47.5%, espárrago fresco 15.7%, uva fresca 9.2% y palta congelada 6.1% (45.5%, 28.7%, 6.5% y 0.6% respectivamente a diciembre 2016).

Por su parte, el costo total de ventas se redujo en S/ 2.5 MM (-9.5%) respecto a diciembre 2016, y alcanzó los S/ 24.0 MM, relacionado a las menores ventas. Cabe mencionar que la Compañía acopia de pequeños productores cerca del 80% de su materia prima, lo cual si bien lo expone a la variabilidad de los precios de las frutas y verduras, este riesgo se ve disminuido, en parte, por el poder de negociación como comprador, así como por el beneficio de la fidelización con sus proveedores a través de relaciones más directas empresa-proveedor.

La utilidad bruta alcanzada por la Compañía fue S/ 7.9 MM, menor en S/ 1.9 MM respecto a lo registrado en diciembre 2016 debido principalmente a que la reducción del nivel ventas fue superior a la variación de costos.



Los gastos operativos presentaron un incremento de S/ 2.4 MM, principalmente por la baja de 67 hectáreas de espárrago antes mencionada (+S/ 2.6 MM). Lo anterior fue mitigado en cierta medida por la menor estimación de cobranza dudosa, acorde a las condiciones del mercado, la antigüedad de la cartera y el análisis sobre el historial crediticio de cada cliente. Asimismo, se registró un menor saldo de dinero destinado a servicios prestados por terceros (-S/ 63.8 M) a consecuencia de la menor exportación en CFR¹³.

Por otro lado, se registró una disminución de gastos de personal (-S/ 347.7 M) y honorarios por asesorías (-S/ 166.6 M). Los otros ingresos operativos disminuyeron en S/ 251.5 M y están compuestos principalmente por *drawback*¹⁴, el cual tiene una tasa de 4% desde octubre del 2016 y se mantendrá invariable hasta el 2019. De esta manera, la utilidad operativa de la Compañía totalizó en -S/ 829.6 M, monto menor en S/ 4.3 MM respecto al resultado obtenido a diciembre 2016. En tanto, el margen operativo¹⁵ resultó -2.6%, inferior a lo obtenido en diciembre 2016 (9.7%) 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. Es de mencionar que de no considerar el efecto de baja de hectáreas la utilidad operativa se hubiera ubicado en un nivel de S/ 1.7 MM.

Por otro lado, el EBITDA alcanzó los S/ 1.9 MM, inferior en S/ 4.0 MM a lo presentado en diciembre 2016, explicado fundamentalmente por los menores resultados operativos. El margen EBITDA¹⁶ resultó en 5.9%, menor en 1040 pbs comparado con lo registrado a diciembre 2016 (16.3%).

¹³ Cost and Freight (costo y flete).

¹⁴ 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 es de 4% nuevamente hasta el 2018 y a partir del 1 de enero 2019 será del 3%.

¹⁵ (Utilidad Operativa / Ventas Totales).

¹⁶ (EBITDA sin considerar el valor razonable de los activos biológicos) / Ventas Totales.

EVOLUCIÓN DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA POR TIPO DE PRODUCTO (US\$ / KG. CFR)						
Productos	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Espárrago Fresco	2.79	2.92	2.65	2.65	2.75	2.43
Espárrago Congelado	3.19	2.77	2.67	2.61	2.50	3.05
Mango Fresco	0.86	1.04	0.71	0.76	-	-
Mango Congelado	1.85	1.71	1.84	2.43	2.17	1.66
Palta Fresco	1.54	1.14	1.74	1.22	1.26	2.08
Uva Fresco	2.01	2.05	1.78	1.53	1.54	1.64
Fresa congelada	-	-	-	-	1.92	1.92
Maracuya congelada	-	-	-	-	1.80	1.80
Granada Fresco	2.36	0.89	2.11	-	-	0.74
Granada Congelado	2.22	2.26	2.36	2.13	2.28	2.47
Camote Congelado	1.04	1.32	1.34	1.13	1.27	1.36
Palta Congelada	-	-	-	-	2.90	3.52

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Rendimiento Financiero

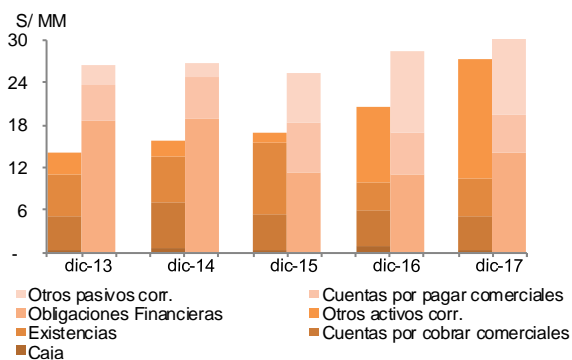
En cuanto a los gastos financieros netos, estos resultaron en S/ 3.6 MM, asociados a la mayor carga financiera presentada en intereses sobre créditos comerciales. La ganancia por revaluación de los activos biológicos¹⁷ alcanzó S/ 4.3 MM, determinado en base al valor presente de los flujos de caja esperados en los cultivos de espárragos, uvas, paltos, mangos y otros. Asimismo, durante el mismo periodo, la Compañía registró una ganancia neta por diferencia de tipo de cambio de S/ 1.0 MM, producto de la depreciación del tipo de cambio (dólar estadounidense). Sin embargo, cabe mencionar que dicha ganancia es contable dado que la mayor parte de sus ingresos son en dólares (94.9%) 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/ 516.3 M, menor en S/ 1.3 MM respecto a diciembre 2016 (S/ 1.8 MM), con lo que pudo obtener un margen neto de 1.6%, mientras que a diciembre 2016 fue de 5.1%. De este modo, el ROE al 2017 fue de 1.2% y el ROA de 0.5%. (ROA y ROE a diciembre 2016 ascendieron a 4.7% y 2.0%, respectivamente).

Liquidez

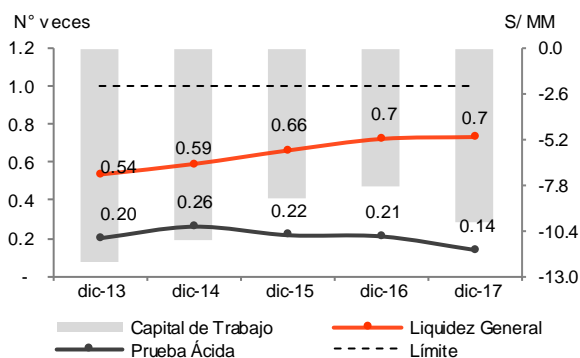
Al cierre 2017, los activos corrientes se incrementaron principalmente por el mayor valor de los activos biológicos, así como por el aumento de existencias (mayores productos terminados, cultivos en proceso y materiales, envases y embalajes). No obstante, se vio mitigada por la disminución de las cuentas por cobrar comerciales en línea con las menores ventas del ejercicio. Es de mencionar que los activos corrientes, están compuestos principalmente por activos biológicos (52.8%), seguido de las existencias (19.9%), cuentas por cobrar comerciales (16.9%), mientras que el efectivo y equivalente de efectivo representa el 1.5% de los activos corrientes (5.2% a diciembre 2016).

EVOLUCIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE Y PASIVO CORRIENTE



Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN DE INDICADORES DE LIQUIDEZ

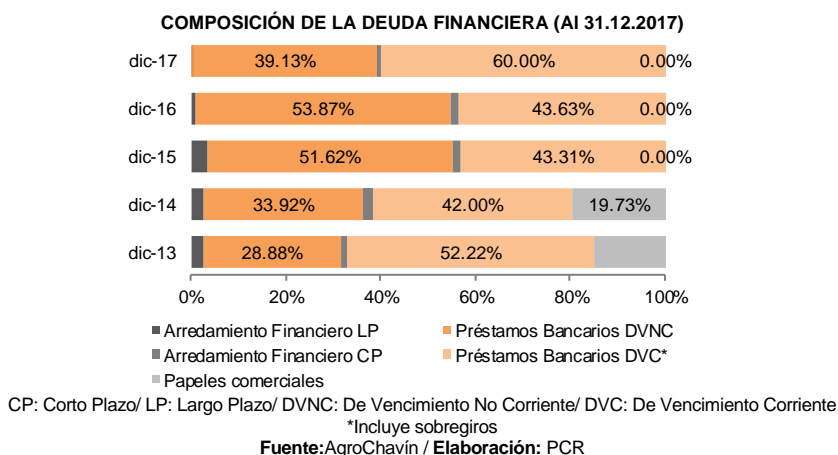


Por su parte, los pasivos corrientes de la Compañía totalizaron en S/ 37.1 MM y presentaron un crecimiento de S/ 8.7 MM (+30.7%) respecto al 2016. Este resultado es producto básicamente de las mayores otras cuentas por pagar a terceros, lo cual corresponde a los pagos a Diviso Fondos SAF S.A y Diviso Fondo de Inversión en Acreencias originado por los pagos realizados por dichas entidades financieras de proveedores de la Compañía, por acuerdo de compromiso de deuda suscrita entre la Compañía y dichas entidades financieras. Este resultado estuvo aunado por el incremento de las obligaciones financieras por préstamos bancarios en la modalidad de pagarés obtenidos para capital de trabajo (pre y post embarque) devengando una tasa de interés de 8.5% y 9.0%. Por otro lado, las cuentas por pagar comerciales disminuyeron en S/ 717.1 M (-11.7%) respecto diciembre 2016 debido a la disminución de letras emitidas por proveedores, las cuales se originan principalmente por la adquisición de materia prima y suministros para la producción. Asimismo, las obligaciones con terceros

¹⁷ 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.

presentaron el mismo comportamiento descendiendo a S/ 9.6 MM menor a lo registrado en el 2016 (S/ 9.9 MM), lo cual corresponde a papeles comerciales emitidos por BNB Valores Perú Solfin y Diviso Bolsa, con tasas promedio de 4.74% que se vienen cancelando a su vencimiento y están garantizados con el patrimonio de la Compañía.

De esta manera, a diciembre 2017, la Compañía mantuvo en términos relativos el indicador de liquidez general invariable en 0.7 veces (0.7 veces diciembre 2016); sin embargo, el indicador de prueba ácida disminuyó a 0.14 veces (0.21 veces diciembre 2016) producto de los mayores pagos a Diviso por los compromisos de deuda.



Respecto al ciclo de conversión de efectivo presenta un menor plazo de realización debido a la disminución del periodo de permanencia de los inventarios (70 días) respecto el año anterior (94 días), en línea con los menores costos de ventas del periodo. Por otro lado, la realización de cuentas por cobrar se incrementó ligeramente al pasar de 50 días en diciembre 2016 a 53 días al cierre de diciembre 2017; sin embargo, no presentan dificultad para cubrir las cuentas por pagar que presentan una exigibilidad de 87 días (88 días dic: 2016).

Solvencia

Al cierre 2017, la Compañía mantiene un patrimonio de S/ 42.2 MM, superior en S/ 2.4 MM (+6.1%) respecto a 2016. Este resultado es explicado por el incremento de los excedentes de revaluación de los edificios, instalaciones y otras construcciones, maquinarias y equipos y la planta productora a valor de mercado en los años 2015 al 2017.

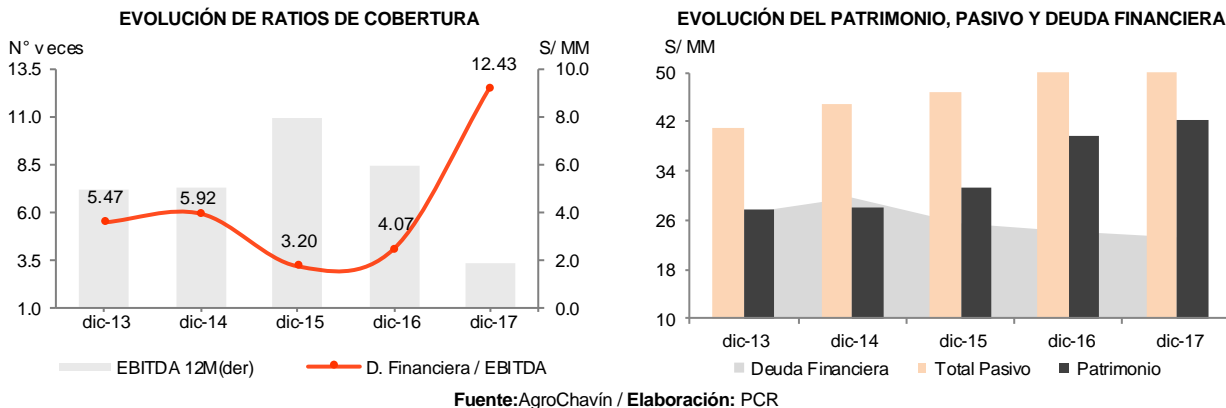
Por su parte, el pasivo total ascendió a S/ 53.4 MM, mostrando un aumento de S/ 2.5 MM (+5.0%) respecto a diciembre 2016, lo cual se explica fundamentalmente por el mayor saldo de otras cuentas por pagar corrientes. Por otro lado, la disminución de las cuentas de largo plazo se debe a la considerable disminución de los pagarés (-S/ 3.8 MM), principalmente contratos con el Banco Financiero (58.0% del total de pagares a largo plazo), mientras que las otras cuentas por pagar a largo plazo responden al préstamo efectuado por Carbaméricas, Southern Special Ties, Crops Nv y Tambo Sur LLC en años anteriores, no devengan intereses y serán cancelados hasta el 2020.

Es así, que la deuda financiera total disminuyó en S/ 770.2 M respecto diciembre 2016 y se ubicó en S/ 23.3 MM, concentrada en deuda de corto plazo (60.6%). La deuda está garantizada con el Fundo IV Palos ubicado en Casma, Ancash, la misma que fue utilizada para inversiones de sistemas de riego y nuevas plantaciones.

De esta manera, el nivel de endeudamiento¹⁸ que registró la Compañía se mantuvo similar respecto a diciembre 2016 y se ubicó en 1.3 veces, debido principalmente al incremento de las obligaciones financieras de corto plazo y al fortalecimiento patrimonial gracias a los excedentes de revaluación registrados. Finalmente, la Compañía mantiene como política no repartir dividendos.

Por otro lado, el ratio deuda financiera / EBITDA aumento hasta los 12.4 veces, debido al menor resultado mostrado en el EBITDA respecto a diciembre 2016, pese a la disminución de la deuda impulsado por los menores pagarés.

¹⁸ Pasivo Total / Patrimonio



Características del Instrumento

Primer Programa de emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín – Oferta Pública

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 requerimientos 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 2017

Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo – Oferta Pública				
Emisor	Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.			
Entidad	BNB Valores Perú Solfin Sociedad Agente de Bolsa 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\$ 3,000,000.			
Saldo en Circulación	Al 31 de diciembre del 2017, US\$ 1'900,000. Al cierre del informe, US\$ 2'400,000 ¹⁹ .			
Monto Colocado	US\$ 500,000	US\$ 500,000	US\$ 400,000	US\$ 500,000
Serie	A	B	C	D
Tasa	4.84%	4.50%	4.00%	4.00%
Fecha de Colocación	17/05/2017	27/06/2017	28/08/2017	15/11/2017
Fecha de Redención	12/02/2018	25/03/2018	26/05/2018	13/08/2018
Plazo	270	270	270	270
Moneda	Dólares Americanos o su equivalente en Nuevos Soles			
Plazo de Instrumento	No mayores a un año.			
Amortización	Bullet			
Destino	Capital de Trabajo y financiamiento de inventarios y otras necesidades de capital operativo.			
Garantías	Genérica sobre el patrimonio de la Compañía, además de garantía específica de Contrato de Fideicomiso de Administración.			

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR

Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar mantiene vigente a la fecha de elaboración del informe la Serie F de la Primera Emisión del Primer Programa Privado de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por el monto de USD 600,000, el cual vence en junio del 2018. Por otro lado, a la fecha de elaboración mantiene vigente las series D, E, F, G y H de la Segunda Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Chavín, la cual se colocó en noviembre del 2017 por un importe de USD 500,000, la serie E por un importe de USD 500,000 colocada en enero del 2018, la serie F por un importe de USD 500,000 colocada en febrero 2018, la serie G por un importe de USD 500,000 con fecha de colocación marzo 2018 y finalmente la serie H por un importe de USD 400,000 con fecha de colocación mayo 2018.

¹⁹ Con fecha enero 2018 se colocó la serie E del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por un monto de USD 500,000 con fecha de caducidad octubre 2018, en febrero 2018 se colocó la serie F del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Chavín por un monto de USD 500,00 con fecha de caducidad noviembre 2018, en marzo 2018 se colocó la serie G por un monto de USD 500,000 con fecha de caducidad diciembre 2018 y en mayo 2018 se colocó la serie H por un monto de USD 400,000 con fecha de vencimiento febrero 2019.

A.G. "Chavín de Huantar" S.A. – Indicadores Financieros
(En MM de S/)

	dic-13	dic-14	dic-15*	dic-16*	dic-17
Balance General					
Total Activo Corriente	14.12	15.84	16.86	20.54	27.21
Activo Corriente Prueba Ácida	5.25	7.01	5.49	5.94	5.03
Total Activo No Corriente	54.50	57.03	61.33	70.09	68.39
Total Activo	68.62	72.87	78.19	90.62	95.61
OF Corrientes	13.94	18.92	11.40	10.90	14.12
Total Pasivo Corriente	26.30	26.75	25.44	28.39	37.11
OF No Corrientes	8.51	10.85	13.96	13.18	9.19
Total Pasivo No Corriente	14.57	18.21	21.53	22.47	16.29
Total Pasivo	40.87	44.96	46.97	50.86	53.40
Patrimonio	27.75	27.91	31.22	39.76	42.20
Deuda Financiera	26.98	29.76	25.36	24.07	23.30
Corto Plazo	18.47	18.92	11.40	10.90	14.12
Largo Plazo	8.51	10.85	13.96	13.18	9.19
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Ingresos por Ventas	32.98	34.81	38.38	36.37	31.92
Costo de Ventas	23.73	26.74	27.25	26.53	24.01
Resultado Bruto	9.25	8.07	11.13	9.84	7.92
Gastos Operativos	5.83	4.89	5.93	6.33	8.75
Resultado Operativo	3.41	3.18	5.20	3.51	-0.83
Ingresos Financieros	0.02	0.01	0.01	0.0	0.0
Gastos financieros	2.42	2.56	3.30	3.54	3.62
Resultado Neto del Ejercicio	0.73	0.16	-2.12	1.85	0.52
EBITDA	4.93	5.03	7.92	5.92	1.87
Liquidez					
Liquidez General	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Liquidez General	0.54	0.59	0.66	0.7	0.7
Prueba Ácida	0.20	0.26	0.22	0.21	0.14
Capital de Trabajo	-12.19	-10.92	-8.58	-7.85	-9.89
Rotación de ctas por cobrar	45.03	58.57	54	50	53
Rotación de inventarios	86.16	82.61	109	94	70
Rotación de ctas por pagar	66.87	73.29	84	88	87
Ciclo de conversión del efectivo	64.32	67.89	79	56	37
Solvencia					
Deuda Financiera / Patrimonio	0.97	1.07	0.81	0.61	0.55
Pasivo Total / Patrimonio	1.47	1.61	1.50	1.3	1.3
Pasivo No Corriente / EBITDA	2.95	3.62	2.72	3.80	8.69
Deuda Financiera / EBITDA	5.47	5.92	3.20	4.07	12.43
Pasivo Total / EBITDA	8.29	8.94	5.93	8.59	28.48
EBITDA y Cobertura					
Ingresos por Ventas	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Ingresos por Ventas	32.98	34.81	38.38	36.37	31.92
Costo de Ventas	-23.73	-26.74	-27.25	-26.53	-24.01
EBIT	3.41	3.18	5.20	3.51	-0.83
Gastos Financieros	2.42	2.56	3.30	3.54	3.62
Utilidad Neta	0.73	0.16	-2.12	1.85	0.52
Depreciación y Amortización	1.52	1.85	2.72	2.41	2.70
EBITDA	4.93	5.03	7.92	5.92	1.87
EBITDA / Gastos Financieros	2.04	1.96	2.40	1.67	0.52
Rentabilidad					
Margen bruto	28.03%	23.19%	29.00%	27.06%	24.80%
Margen operativo	10.35%	9.14%	13.56%	9.65%	-2.60%
Margen neto	2.21%	0.46%	-5.52%	5.08%	1.62%
Margen EBITDA	14.96%	14.45%	20.64%	16.27%	5.87%
ROA	1.06%	0.22%	-2.71%	2.04%	0.54%
ROE	2.63%	0.57%	-6.79%	4.65%	1.22%

*Estados financieros Reestructurados por la enmienda de la NIC 41

Fuente: AgroChavín / Elaboración: PCR