



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Primera clasificación**

Analista  
Gonzalo Neculman G.  
Luis Felipe Illanes Z.  
Tel. (56) 22433 5200  
gonzalo.neculman@humphreys.cl

## Coagra S.A.

Noviembre 2015

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 224335200 – Fax 224335201  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de Instrumento	Categoría
Calidad de la Administración	CA3
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Septiembre 2015

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**Coagra S.A. (Coagra)** es una sociedad constituida en diciembre de 1993, en cuyo giro contempla la distribución y comercialización de insumos agrícolas, comercialización de granos y negocio financiero, orientados a resolver las necesidades de capital de trabajo de los pequeños y medianos agricultores. La firma posee 16 oficinas comerciales desde Quillota hasta Puerto Varas y tiene seis plantas de grano desde San Francisco de Mostazal al sur.

En esta oportunidad, **Humphreys**, ha clasificado a **Coagra**, tanto en su condición de administrador de activos como de originador en "Categoría CA3". El proceso de calificación mide la habilidad que tiene la sociedad para desarrollar las funciones propias de un administrador y/u originador; incluyendo en la evaluación, la eficiencia de sus procesos de aprobación de créditos, el grado de formalización y exigencia de los mismos, la capacidad de sus sistemas de información y control, la cobertura de sus servicios y la estabilidad operacional y financiera de la empresa.

Entre las fortalezas de **Coagra** que sirven de fundamento para la clasificación de su calidad de administrador primario de activos en "CA3", se encuentra la experiencia<sup>1</sup> de la compañía en la gestión de cuentas por cobrar cuyos deudores corresponden a entidades que operan en el sector agrícola. También se valora positivamente el hecho de que la empresa mantiene una infraestructura tecnológica que ofrece una entrega oportuna y segura de la información, y que facilita el desarrollo de sistemas, con la contratación de plataformas especializadas en tales materias que, además, respaldan adecuadamente la base de datos ante el surgimiento de alguna contingencia. Otra fortaleza importante del negocio es la sustentabilidad que éste tiene (capacidad de mantenerse en el tiempo), situación que se sustenta en la solvencia financiera de la compañía (clasificada en *Categoría BBB+, investment grade*).

<sup>1</sup> El anexo 2 presenta el nombre de los directores y sus profesiones.

También, se estima como elemento favorable que la auditoría interna depende del comité de auditoría interna que está compuesta por dos directores de la compañía y el gerente general. Adicionalmente **Coagra** es auditada de forma independiente por KPMG.

La clasificación de riesgo reconoce los efectos positivos del seguro de crédito que mantiene la empresa. En la práctica ello se traduce en que la compañía que emite la póliza se transforma en un apoyo en aspectos relativos a seguimiento de la cartera de clientes, ejecución de acciones y control de procesos judiciales. A su vez, la discontinuación del seguro podría debilitarla instancia de control, debido a la “fiscalización” externa que ejerce hoy día la aseguradora de crédito.

Por su parte, la contabilidad es llevada con el *software* SAP, el que permite registrar todas las operaciones contables, financieras y operacionales de la sociedad y a su vez permite generar todos los informes exigidos por las normas contables, financieras y tributarias. Esto ayuda a aminorar los riesgos operacionales, sobre todo si se considera el tiempo de operación que lleva la empresa con dicho *software*.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo de la compañía se encuentra contraída por cuanto la experiencia del administrador primario se concentra solo en colocaciones en la industria agrícola (activo especializado). Respecto a la auditoría interna, si bien ésta depende directamente del comité de auditoría a nivel de directores, se estima que ésta requiere más recursos para transformarse en una con estándares más elevados.

Asimismo, la calificación asignada como administrador primario, toma en consideración que la gestión de las cuentas por cobrar de **Coagra** siempre ha sido para atender a sus propias necesidades y, en el caso de la securitización, implica responder a las exigencia que haga el propietario de los activos, específicamente, el patrimonio separado, que incluye satisfacer los requerimientos de información de clasificadores y de inversionistas.

También se considera que la sociedad, actualmente, no sería autosustentable como administrador de activos por lo tanto su viabilidad está ligado al negocio general de **Coagra**.

La tendencia de la compañía en el rol de administrador de activos, se deja “*Estable*”, calificación que se fundamenta, principalmente, a la alta probabilidad de que no se presenten a futuro variaciones significativas en materias de estructura organizacional y control interno, sin descartar las mejoras continuas que suelen producirse en todas las instancias de una organización conforme crece el volumen de su actividad.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la sociedad incremente el volumen del negocio y se consolide el área de auditoría interna aún más dentro de la compañía.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la compañía que no debilite aquellos aspectos que determinan su fortaleza como institución (manteniendo una cartera con adecuados niveles de morosidad).

## Alcance de la categoría de clasificación

Las clasificaciones de **Humphreys** sobre “*Calidad del Administrador de Activos*” (CA) son opiniones respecto de la calidad general de un administrador para manejar una cartera de activos por cuenta de terceros, incluyendo las características específicas de los activos y las prácticas operacionales de su manejo.

Las clasificaciones de “*Calidad del Administrador de Activos*” difieren de los *rating* tradicionales de deuda, los cuales miden la capacidad de un emisor para cumplir con el pago del capital e intereses de un bono en los términos y plazos pactados. En este caso, los *rating* (CA) no representan una opinión respecto a la capacidad de cumplir los compromisos financieros de un administrador.

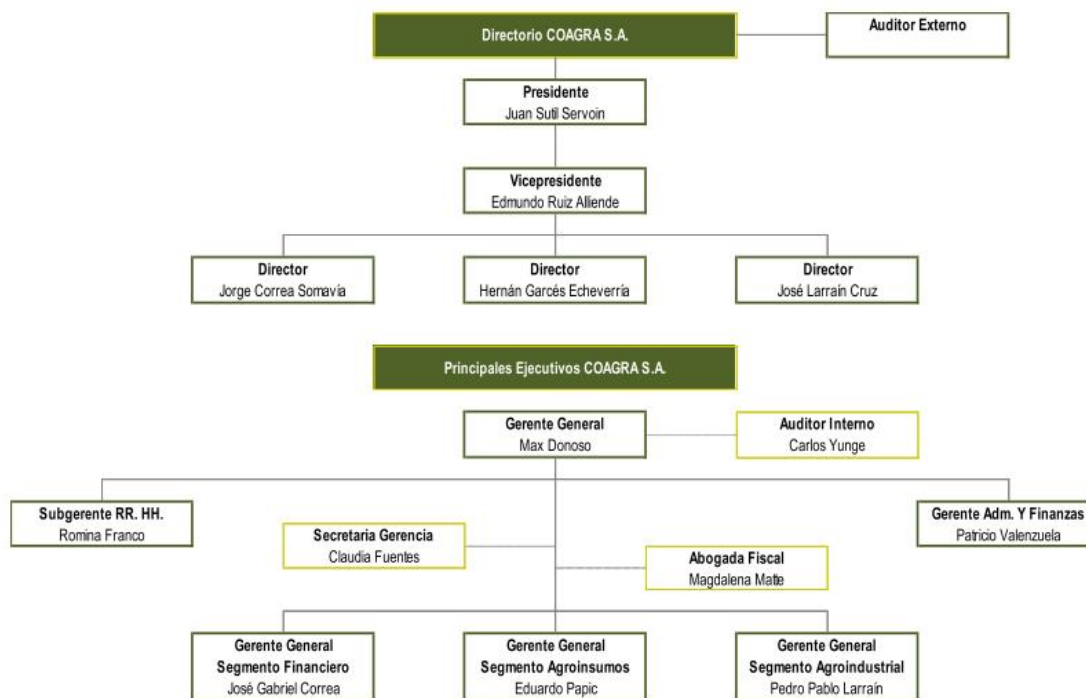
La clasificación de Administrador Primario se enmarca dentro de una escala que va desde CA1 a CA5. La clasificación CA1 está referida a sociedades con una muy sólida capacidad para ejercer el servicio de originación y administración de activos y con una estabilidad operacional y financiera que permiten presumir que dicha calidad se mantendrá a futuro. La categoría CA5 representa a administraciones débiles o que su situación operacional o financiera permiten suponer un deterioro futuro del servicio. Las restantes categorías representan situaciones intermedias (CA2, CA3 y CA4).

En el caso particular de **Coagra**, se ha asignado la “*Categoría CA3*”, que representa a aquellas sociedades con una adecuada posición en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, pero susceptible de deteriorarse ante cambios internos o del entorno.

*“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”*

## Anexo 1

### Estructura organizacional de la empresa



## Anexo 2

### Directorio

Cargo	Nombre
Presidente	Juan Sutil Servoin
Vicepresidente	Edmundo Ruiz Alliende
Director	Hernan Garcés Echeverría
Director	Jorge Correa Somavía
Director	José Larraín Cruz

### Gerencia

Cargo	Nombre
Gerente General	Max Donoso
Gerente Adm y Finanzas	Patricio Valenzuela
Gerente Gral Segmento Financiero	José Gabriel Correa
Gerente Gral Segmento Agroinsumos	Eduardo Papic
Gerente Gral Segmento Agroindustrial	Pedro Pablo Larraín

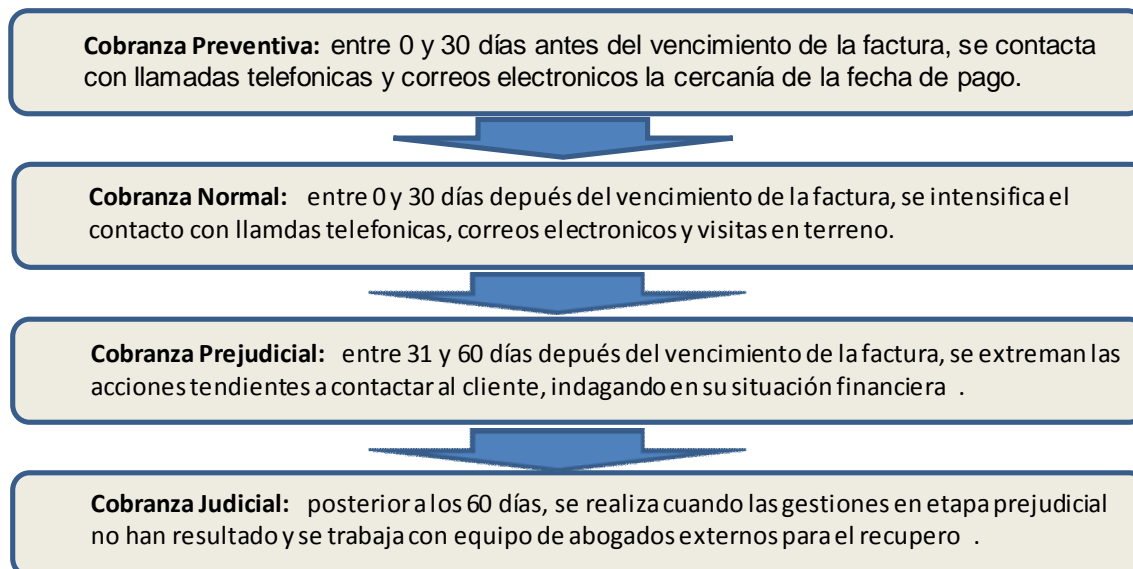
## Anexo 3

### Accionistas

Accionistas	Participación	Acciones suscritas y pagadas
Empresas Sutil	54,44%	7.619.040
Inversiones HG SPA	24,74%	3.462.345
Asesoría e Inversiones Santa Anita Ltda	3,13%	438.578
Luis José Larraín Cruz	2,22%	310.730
Asesoría e Inversiones Los Guindos Ltda.	1,53%	214.192
Inversiones PG SPA	0,85%	118.444
Gastón Palma Valdovinos	0,76%	107.049
Jorge Correa Somavía	0,71%	100.000
Samuel Budinich Jerolimich	0,68%	95.106
Agrofruticola JLV Ltda	0,60%	83.400
Gabriel Infante Arnolds	0,49%	68.574
Andrés Larraín Bunster	0,49%	67.938
Otros Accionistas	9,36%	1.310.471

## Anexo 4

### Proceso de cobro





---

## Anexo 5

### Metodología externa de respaldo de información

El soporte de sistemas de la compañía cuenta con todos los equipos conectados directamente a la red, utilizando una plataforma a través de una nube. Estos servicios están contratados con la compañía de telecomunicaciones "Telefónica".

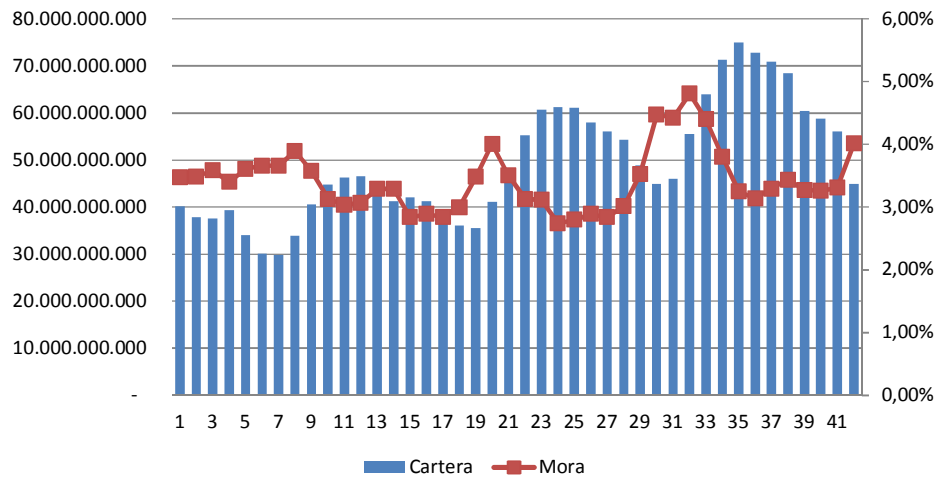
Con respecto a los sistemas, cabe señalar existen dos plataformas tecnológicas en la empresa, la primera es el sistema SAP, la cual no se puede modificar de forma directa y la plataforma no SAP (interna) que se puede modificar directamente por la empresa.

En relación a los respaldos, se observa que la empresa cuenta con dos data centers, lo cuales se encuentran debidamente espejados. Los respaldos de información son diarios incrementales, full semanal y full mensual de 2,5 TB de información, mensualmente se genera una cinta que contiene el respaldo de la base de datos de SAP y que es entregada a **Coagra**. La plataforma de respaldo de **Coagra** permite retener por seis meses los datos respaldados. En caso de caída un servidor físico, existen los recursos suficientes para absorber la carga de los servidores virtuales que se encontraban en ejecución en el servidor caído.

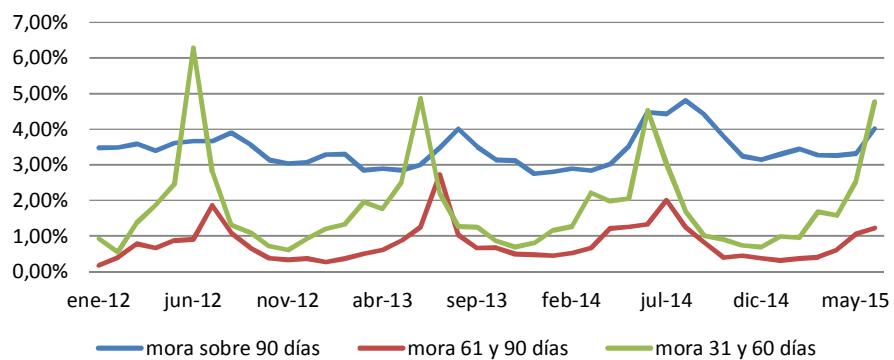
## Anexo 6

### Analisis de Cartera

#### Default sobre cartera



#### Niveles de mora sobre S.I.



## Anexo 7

### Procesos internos

Respecto de la administración y seguimiento de la cartera es importante señalar que está a cargo de la subgerencia de riesgo y cobranza, en la que interactúan sus cinco ejecutivos y dentro de las principales responsabilidades de éstos es mantener bajo control las cuentas por cobrar. Es así como mecanismo para mantenerlas controladas, que cada ejecutivo de riesgo debe semanalmente emitir un listado de cada sucursal a su cargo con los reportes de morosidad extraídos y controlados por SAP y Qlik View (*business intelligence and data software*). Con ello la calidad de sus reportes es estándar al nivel de la industria, sin embargo sigue existiendo holgura para el mejoramiento de los reportes y los mecanismos para utilizar la información.

En relación a la cobranza, también se encuentra a cargo de la sugerencia de riesgos y cobranza en el que existe un proceso de cobranza preventivo que va desde los 30 días antes del vencimiento de las facturas que se realizan con la obtención de los informes recopilados por SAP y Qlik View. Posteriormente se comunica a los vendedores y jefe de sucursales la cercanía de los vencimientos para que éstos envíen emails y llamados telefónicos preventivos, así como también se continúa con los llamados y emails hasta los 30 días posteriores al vencimiento. Pasado los 30 días se procede a la cobranza prejudicial en la que se extreman las acciones para contactar a los clientes, en los que a través de diversos mecanismos se intenta indagar en la situación en particular, asimismo el proceso de cobranza prejudicial es llevado totalmente a cabo por **Coagra** y no existen otros intermediarios. La cobranza judicial empieza según los plazos establecidos por los procedimientos en forma posterior a los 60 días del vencimiento de las facturas y cuando no han resultado ninguno de los mecanismos de la cobranza prejudicial para normalizar la factura. Si la venta se encuentra asegurada, se envían a la compañía de seguros los documentos que respaldan la venta (cheques, letras y pagarés) y así se inicia la cobranza judicial por parte de la compañía de seguros. Si la venta no se encuentra asegurada y el comité de riesgo así lo determina, se procede con la cobranza judicial directa en la que se envía la información a los abogados externos de la compañía. En opinión de **Humphreys**, los procedimientos descritos se encuentran debidamente resguardados en los sistemas y son llevados de forma adecuada por la compañía permitiendo mantener sus operaciones en condiciones dentro de rangos normales.

Cabe señalar que la originación de facturas es generada por los ejecutivos de ventas, que tienen que llenar la ficha de cliente, la cual debe ser visada por el jefe administrativo de la sucursal para luego ser enviada al respectivo ejecutivo de riesgo. El llenado de la ficha consiste en una serie de antecedentes que se tienen que proveer por parte del cliente para que estos sean verificados por el área de riesgo (antecedentes básicos, productivos, comerciales, financieros, tributarios y otros). La ficha de cliente queda ingresada al sistema SAP y el cual es verificado y posteriormente analizado por el ejecutivo de riesgo, quien posee entre sus principales herramienta una matriz que le permite ver el monto de crédito se le puede otorgar al cliente. Con ello, los clientes se clasifican en seis categorías y los cupos

de créditos poseen distintos grados de autorización, en que el ejecutivo de riesgo puede autorizar operaciones de hasta \$6 millones, mientras que el subgerente de crédito y cobranza \$ 25 millones y el comité de riesgo puede aprobar por más de \$ 25 millones. Todo lo anterior aporta a la empresa un sistema ordenado de originación, con controles ad hoc que cumplen con estándares suficientes en comparación con otras compañías en relación al control de los riesgos asociados a los créditos dentro del proceso.

En cuanto a la recaudación, ésta es realizada por la totalidad de la fuerza de venta, quienes están en el proceso de principio a fin, partiendo en la etapa de originación y terminando con la recuperación. Los cajeros de las sucursales son los encargados de recepcionar los documentos de pago que vienen de manos de los vendedores, los cuales son ingresados al sistema siempre con el visado de del jefe administrativo de sucursal. A su vez, las sucursales cuentan con caja fuerte con acceso restringido y en el caso del manejo del efectivo, éste es retirado por la empresa de valores *Brinks* al finalizar la jornada.

## Anexo 8

### Estados Financieros

Estado de resultados IFRS					
M\$ de cada año	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Jun-15
Ingresos de actividades ordinarias	97.196.684	125.841.530	137.276.819	157.012.195	110.639.086
Costo de ventas (menos)	85.362.174	111.320.413	119.470.252	134.203.635	94.898.596
Ganancia bruta	11.834.510	14.521.117	17.806.567	22.808.560	15.740.490
Otros ingresos, por función	170.969	170.969	507.966	610.432	814.674
Gasto de administración y costo de distr	8.187.201	11.560.886	13.409.236	15.763.826	11.288.835
Otros gastos, por función	164.424	141.988	445.420	717.840	790.956
Ingresos financieros	295.664	743.172	669.842	782.628	562.659
Costos financieros	1.665.464	2.223.489	3.008.174	2.839.331	1.951.862
Diferencias de cambio	-640.434	141.049	-483.759	-1.087.510	-875.532
<b>Ganancia (pérdida) del ejercicio</b>	<b>1.580.757</b>	<b>1.315.867</b>	<b>1.337.857</b>	<b>3.078.204</b>	<b>2.097.971</b>

Balance general IFRS					
M\$ de cada año	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Jun-15
Total activos corrientes	62.327.178	78.487.851	87.324.268	100.597.950	86.969.243
Total activos no corrientes	22.335.490	27.165.208	32.472.076	32.194.403	34.934.966
<b>Total activos</b>	<b>84.662.668</b>	<b>105.653.059</b>	<b>119.796.344</b>	<b>132.792.353</b>	<b>121.904.209</b>
Total pasivos corrientes	42.756.867	61.671.090	71.102.225	82.246.037	83.743.737
Total pasivos no corrientes	22.543.059	23.175.388	27.193.288	26.763.647	12.292.835
Total patrimonio	19.362.742	20.806.581	21.500.831	23.782.669	25.867.637
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>84.662.668</b>	<b>105.653.059</b>	<b>119.796.344</b>	<b>132.792.353</b>	<b>121.904.209</b>