

Los flujos de la compañía han mostrado una recuperación constante.

Santiago, 04 de agosto de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Líneas de bonos		AA-
Bonos	BAGRS-D	AA-
Bonos	BAGRS-L	AA-
Bonos	BAGRS-M	AA-

Humphreys modifica la tendencia de clasificación de bonos de Agrosuper S.A. desde "Estable" a "Favorable"

Humphreys ratificó la clasificación de los bonos de **Agrosuper S.A. (Agrosuper)** en "Categoría AA-", pero cambia la tendencia desde "Estable" a "Favorable".

La tendencia de clasificación se modifica, desde "Estable" a "Favorable", en atención a la mejora en los niveles de endeudamiento del emisor, medido como deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo². Entre 2023 y mediados de 2024, este indicador presentó una tendencia al alza situándose por sobre las 4,0 veces en marzo de 2024, por sobre su promedio histórico cercano a 2,5 veces. Actualmente, debido a una recuperación considerable de los flujos del emisor, junto con una disminución de la deuda financiera asociada al pago de préstamos bancarios dada su mejor posición financiera, el indicador alcanza a marzo de 2025 niveles de 2,0 veces, en tanto el EBITDA pasó de US\$ 374 millones en marzo de 2024 a US\$ 749 millones a marzo de 2025³. En este contexto, **Humphreys** evaluará una revisión al alza de la clasificación en la medida que se consolide la tendencia exhibida en los resultados en los últimos periodos, considerando que persisten factores de incertidumbre en el entorno macroeconómico internacional que podrían influir en la estabilidad de esta tendencia.

Dentro de las principales fortalezas, que dan sustento a la clasificación de los bonos de **Agrosuper** en "Categoría AA-", se ha considerado positivamente el liderazgo que la compañía tiene dentro del mercado local en términos de venta e integración de sus procesos productivos, lo que redundará en una mayor eficacia en el control de los costos y la calidad de los productos.

Otro factor que respalda la clasificación de riesgo es la sólida red de comercialización del emisor, con amplia cobertura nacional y probada experiencia. A esto se suma el fuerte posicionamiento de marca a nivel local y el crecimiento sostenido de su capacidad exportadora, con presencia en cinco continentes y 80 países.

Considerando las limitantes propias del negocio, la empresa cuenta con una oferta diversificada de carnes (pollo, cerdo, pavo y salmón) y distintos cortes, lo que agrega valor y permite adaptarse a las preferencias del mercado. La producción de salmón, además, contribuye a ampliar esta variedad.

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

² El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

³ Valores anualizados y expresados en términos reales.

La clasificación valora la larga trayectoria del grupo, su liderazgo en producción, altos estándares sanitarios certificados y una estructura productiva diversificada que reduce riesgos sanitarios.

Además, se destaca el crecimiento en ventas, posicionando a Agrosuper como el principal exportador de salmón chileno y el tercero a nivel mundial, junto con una sólida capacidad exportadora en todas sus líneas de negocio.

La clasificación de riesgo se ve limitada por la volatilidad en los precios de sustitutos como la carne de vacuno, que puede afectar la demanda y los ingresos de pollo, pavo y cerdo. Además, un aumento en las tarifas navieras podría impactar negativamente la rentabilidad, dado que cerca del 60% de los ingresos de 2024 provienen de exportaciones, principalmente a Asia y Estados Unidos.

El modelo de negocio enfrenta riesgo cambiario, especialmente en el segmento carnes, debido a la exposición al peso y deuda en moneda local. Sin embargo, este riesgo se mitiga gracias a la política de cobertura mediante *swaps* y *forwards*.

La evaluación considera la sensibilidad de los cerdos, pollos y salmón a enfermedades que podrían afectar significativamente la producción. No obstante, la diversidad de especies, criaderos y las políticas sanitarias ayudan a mitigar este riesgo.

La rentabilidad de **Agrosuper** podría verse afectada por nuevas regulaciones sanitarias al sector salmonero y tarifas impuestas por EE. UU., que concentra el 15% de las ventas. Sin embargo, los avances sectoriales y las medidas de mitigación adoptadas por la empresa reducirían su impacto.

Desde 2019, Agrosuper aplica un modelo de gestión sostenible con comités enfocados en los ODS de la ONU. La empresa informa sus prácticas ESG⁴ en su web y memoria integrada.

Durante 2024, la empresa obtuvo ventas consolidadas por US\$ 4.276 millones y un EBITDA de US\$ 654 millones. Cerró el ejercicio con una deuda financiera por US\$ 1.046 millones y un patrimonio de US\$ 2.626 millones. A marzo de 2025, la empresa presentó ingresos por US\$ 1.177 millones y un EBITDA de US\$ 218 millones. Una deuda financiera por US\$ 968 millones y un patrimonio de US\$ 2.702 millones.

Laura Ponce

Analista de riesgo

laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de riesgo senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente general

aldo.reyes@humphreys.cl

⁴ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos