

Dados los buenos resultados y
rentabilidades obtenidas

Humphreys modifica la tendencia de clasificación de los títulos de deuda de Empresas lansa S.A. desde "Estable" a "Favorable" manteniendo en "Categoría BBB+"

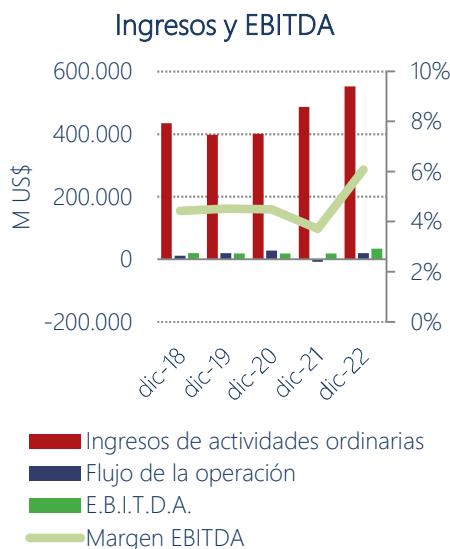
Santiago, 28 de abril de 2023

Humphreys decidió modificar la tendencia de clasificación de la línea de bonos de **Empresas lansa S.A. (lansa)** desde "Estable" a "Favorable", manteniendo la clasificación en "Categoría BBB+".

El cambio de tendencia de clasificación de riesgo de **lansa** desde "Estable" a "Favorable", responde a los resultados positivos que se exhibieron en 2022, pasando de un margen ebitda de 3,7% en 2021 a 6,1% en 2022, razón por la cual la clasificación podría ser revisada al alza si los resultados continúan consolidándose en los próximos períodos y se concreten las ventas de activos para el prepago de la deuda.

Dentro de las principales fortalezas, que dan sustento a la clasificación de los bonos de **lansa** en "Categoría BBB+", destaca la importante participación de mercado de la compañía en sus diversas marcas de azúcar, además, la extensa y probada red de comercialización, que permite cubrir todas las regiones del país. Asimismo, en supermercados la marca **lansa** lidera en participación y se posiciona como uno de los principales proveedores de azúcar de fabricantes industriales en el país. En la misma línea, destaca el fuerte posicionamiento de marca que ostentan los productos de la empresa lo que favorece y apoya, junto con los canales de venta, a su elevada participación de mercado, así como también el crecimiento de las nuevas líneas de negocios que ha lanzado la compañía dentro de los últimos años.

Los cambios que ha llevado a cabo la administración relacionados con diversas reestructuraciones operacionales, a través de la desinversión de plantas no estratégicas (Linares en el año 2018 y la planta de los Ángeles en 2020), ha permitido a la entidad concentrar la totalidad de la producción de azúcar en la planta de Chillán y abrir nuevas líneas de negocio para reducir la exposición al precio internacional del azúcar; además de otras medidas tendientes a una mayor eficiencia en el gasto. Esta clasificadora reconoce que las reestructuraciones y medidas para hacer más eficiente la compañía en los últimos años han sido positivas, pese a que hubo un retraso en los beneficios esperados en términos de resultados, no obstante, como se dijo anteriormente estos ya se comenzaron a concretar hacia finales de 2022, los cuales debiesen consolidarse en 2023.



Otro elemento favorable considerado en la clasificación es la atomización de su cartera de clientes lo cual ayuda a diversificar el riesgo, moderando el impacto por incumplimiento de uno o un grupo reducido de clientes. Adicionalmente, es importante destacar que sus principales clientes poseen un adecuado nivel de solvencia y son empresas reconocidas en el mercado (además, se tienen contratados seguros de créditos). Lo anterior, permite a la compañía tener presencia en todos los canales de venta a lo largo del país como son supermercados, embotelladoras, distribuidores, mayoristas e industriales grandes, medianos y pequeños.

Se destaca también, la amplia base de proveedores con los que opera en sus tres segmentos, permitiendo mantener una buena posición competitiva.

Complementariamente, la clasificación de riesgo incorpora como elementos favorables la extensa experiencia del grupo controlador en el rubro, ED&F Man Holdings Limited, empresa inglesa comercializadora de productos agrícolas como café, azúcar, granos, entre otros, y que posee una importante presencia en Centro y Sud América, Asia, África y Europa. Además, la matriz, participa en la refinación de azúcar mediante operaciones en Ucrania, México e India, lo que ha permitido traspasar a la empresa local el *know how* del negocio industrial y del mercado internacional. De la mano con lo anterior, se destaca la existencia de una administración con larga trayectoria en la industria y adecuado conocimiento del sector agrícola y de la producción de azúcar.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve restringida, debido a que el azúcar, al ser un *commodity*, está expuesto a fuertes fluctuaciones del precio en el mercado internacional, esto afectaría de manera significativa los ingresos de la compañía teniendo en cuenta que gran parte de ellos proviene de clientes industriales. Sin embargo, este riesgo se ve atenuado por los programas de cobertura de futuros de azúcar con que trabaja la empresa; además, cabe señalar que la compañía declara que su estrategia de desarrollo incluye reducir el volumen de negocio con mayor exposición a las fluctuaciones en el precio de mercado.

También se debe tener en cuenta los cambios alimenticios que se han producido en países desarrollados y el apoyo de las autoridades de salud de nuestro país en este tipo de prácticas (por ejemplo, la ley de etiquetado de productos alimenticios) que podría repercutir en disminuciones o crecimientos reducidos en el consumo de azúcar en Chile y el mundo¹.

¹ A excepción de países menos desarrollados donde se prevé crecimientos importantes en el consumo (África y Asia).

Otro elemento que restringe la clasificación asignada a **Iansa** es la posibilidad de ocurrencia de eventos climáticos como inundaciones, heladas y sequías que afecten el sector agroindustrial, independiente de si es producción propia o de terceros, lo cual podría mermar, en forma significativa, la producción de remolacha y, por ende, la capacidad de la compañía para satisfacer su demanda dañando tanto el posicionamiento de la marca frente a sus clientes como su participación de mercado.

Por otro lado, **Iansa** enfrenta riesgos por tipo de cambio, debido a que su moneda funcional es el dólar americano dado que sus ingresos están vinculados a esa moneda, sin embargo, los gastos y parte de los costos están determinados en pesos. No obstante, la empresa toma coberturas de moneda con bancos que permitirían proteger los flujos ante variaciones en el tipo de cambio, aminorando este riesgo.

Se estima que la categoría de riesgo asignada ha tomado en consideración que el precio internacional del azúcar, que influye directamente en los resultados del emisor, en el 2021 y 2022 se ha situado por encima del promedio de los últimos años (US\$ 471 en 2021 y US\$ 496 por tonelada en comparación con el promedio de los últimos cinco y diez años de US\$ 402 y US\$ 425 por tonelada respectivamente), mostrando mejoras en este ámbito que han repercutido en resultados favorables.

Cabe señalar que la empresa, mediante una operación de securitización, tiene obligaciones indirectas de un millón de UF, lo que solo representa cerca del 20% de sus obligaciones y compromete, a diciembre de 2022, alrededor del 17% de sus cuentas por cobrar.

En el ámbito ASG, la compañía cuenta con un avanzado compromiso con aspectos de gobernanza, medioambientales y sociales, los cuáles son explicados con detalle en la memoria integrada. Durante 2022, entre otras iniciativas, destaca la obtención de categoría "Marca de Excelencia"² junto a otras 15 marcas, la Academia Iansa realizada en conjunto con la Universidad Finis Terrae, el lanzamiento de declaración frente al calentamiento global y cambio climático y el programa Iansa Comunidad Circular.

Iansa, cuyo origen se remonta al año 1953, es una sociedad del sector agroindustrial dedicada a la producción, distribución y comercialización de azúcar y otros alimentos de origen natural; tales como jugos concentrados, pastas de tomates y nutrición animal, con ventas tanto en Chile como en el exterior.

² Estudio "Chile 3D" realizado por GFK Adimark.

Durante 2022, la compañía mejoró considerablemente los resultados y rentabilidades frente a lo exhibido en los últimos cuatro años, periodo en el cual **Iansa** obtuvo ventas consolidadas por US\$ 552 millones y un EBITDA de US\$ 33,6 millones, creciendo en un 86,0% con respecto al mismo periodo del 2021. Adicionalmente, la compañía cerró el periodo con una deuda financiera de US\$ 232 millones y un patrimonio de US\$ 323 millones.

Benjamín Rodríguez

Analista de Riesgo

benjamin.rodriguez@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl

