

Empresa ejecuta plan de optimización de costos y diversificación de sus líneas de productos

Humphreys clasifica la línea de bonos de Empresas Iansa en "Categoría A-"

Santiago, 27 de junio de 2019. **Humphreys** clasifica la línea de bonos de **Empresas Iansa S.A. (Iansa)** en "Categoría A-" con tendencia "Estable".

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de los bonos de **Iansa** en "Categoría A-", destaca la importante participación de mercado de la compañía, sobre el 60%¹ en sus diversas marcas de azúcar, además, la extensa y probada red de comercialización, que cubre casi la totalidad de la población del país. En supermercados la marca **Iansa** lidera con una participación de un 51,6%, porcentaje que aumenta de forma importante al incluir otras marcas comercializadas. Del mismo modo, es el principal proveedor de azúcar de fabricantes industriales en el país.

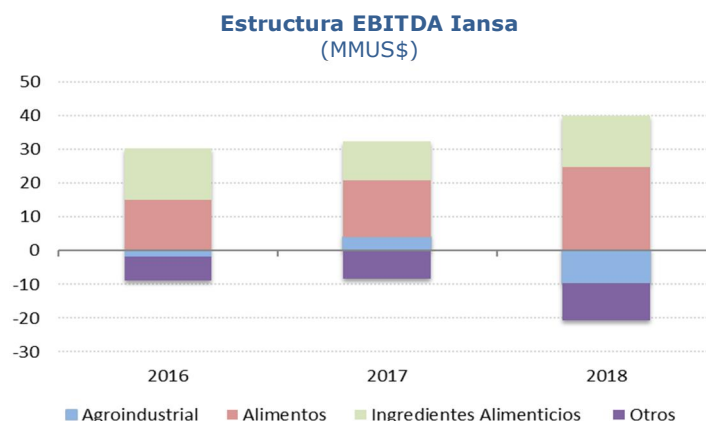
En la misma línea, destaca el fuerte posicionamiento de marca que ostentan los productos de la empresa lo que favorece y apoya, junto con los canales de venta, a su elevada participación de mercado.

Otro elemento favorable considerado en la clasificación es la atomización de su cartera de clientes. El principal cliente representa un 8% de los ingresos de la compañía, este elemento ayuda a diversificar el riesgo, moderando el impacto por incumplimiento de uno o un grupo reducido de clientes. Además, 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. En efecto, ningún proveedor representa más del 10% de las compras por concepto de bienes y servicios en cada uno de los segmentos.

La clasificación considera, además, que un porcentaje mayoritario de sus ventas corresponden a despachos al mercado *retail* (segmento alimentos) el cual exhibe mayores márgenes y presenta un comportamiento más inercial que aquellas destinadas al mercado industrial, cuyo mecanismo de fijación de precios se caracteriza por un *mark-up* respecto del precio internacional del azúcar. A diciembre de 2018, el segmento Alimentos representa aproximadamente el 35,7% de los ingresos totales de la compañía, generando US\$ 155,4 millones; mientras el EBITDA de este segmento exhibe un valor de US\$ 24,9 millones (US\$ 16,9 millones a diciembre de 2017).

¹ Información enviada por la compañía.



Asimismo, la clasificación de riesgo incorpora como elementos favorables el tamaño y 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 y África. 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.

En términos contingentes, la clasificación de riesgo valora el plan de optimización de costos que ha venido ejecutando la empresa, lo que incluye el cierre de la planta de Linares y el plan de diversificación de sus líneas de productos alimentarios.

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 del segmento agroindustrial. Sin embargo, este riesgo se ve atenuado por los programas de cobertura de futuros de azúcar con que trabaja la empresa. Adicionalmente, se ha tenido en consideración la reestructuración llevada a cabo por la compañía para efecto de 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 ha repercutido en reducciones importantes en el crecimiento del consumo de azúcar en Chile y el mundo.

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.

La tendencia de la clasificación se califica como "*Estable*" ya que en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

Cabe considerar que la categoría de riesgo asignada ha tomado en consideración que el precio internacional de la azúcar, que influye directamente en los resultados del emisor, en el último año se ha situado por debajo del promedio de los últimos cinco años (lo mismo sucede si se toma un horizonte de tiempo de diez años), por lo tanto, se estima que no es representativo de

su nivel de largo plazo. Asimismo, se espera que las medidas adoptada por la administración de **Iansa** (cierre de la planta de Linares y otras acciones anexas) disminuya la exposición de la empresa a los cambios en el precio del azúcar. Con todo, para la mantención de la clasificación de riesgo, se espera que a futuro los resultados de la sociedad comiencen a mostrar los efectos de los cambios internos efectuados; asimismo, es necesario que los hechos ratifiquen que la baja en el precio de la azúcar responda a los ciclos propios del sector y no representen un cambio más estructural en la industria.

Iansa 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, alimentos para mascotas y nutrición animal, con ventas tanto en Chile como en el exterior.

Durante 2018, la empresa obtuvo ventas consolidadas por US\$ 434,8 millones y un EBITDA de US\$ 19,3 millones. Su flujo de efectivo neto procedente de actividades de operación ascendió a US\$ 10,8 millones y cerró el ejercicio con una deuda financiera por US\$ 152,0 millones y un patrimonio de US\$ 366,3 millones. A marzo de 2019, los ingresos consolidados anualizados ascendieron a US\$ 419,8 millones, con un EBITDA anualizado de US\$ 15,3 millones y una deuda financiera de US\$ 171,5 millones².

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de Instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A-
Bonos	BIANS-B	A-

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto “eliminar de la lista”.

² El aumento generado entre diciembre de 2018 y marzo de 2019 se explica por el cambio de normativa a NIIF 16.