

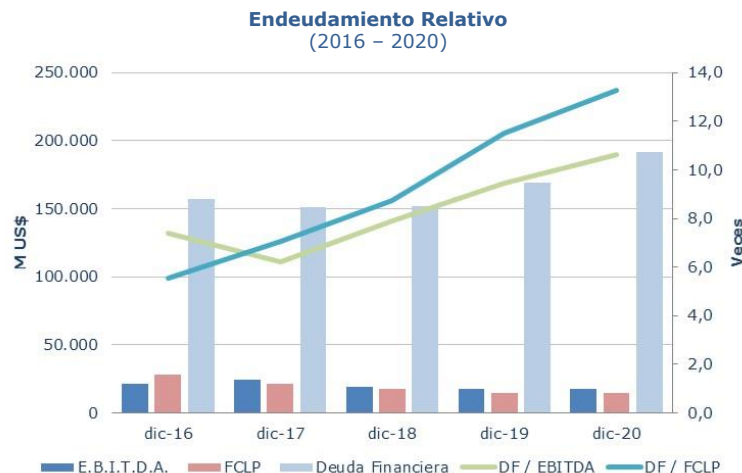
Empresa presentó ventas por US\$ 401 millones en 2020

Humphreys cambia tendencia de la línea de bonos de Empresas Iansa desde "Estable" a "Desfavorable"

Santiago, 11 de mayo de 2021. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de la línea de bonos de **Empresas Iansa S.A.(Iansa)** en "Categoría A-". La tendencia se modifica desde "Estable" a "Desfavorable".

El cambio de tendencia desde "Estable" a "Desfavorable" obedece a que las reestructuraciones que se han realizado los últimos años, si bien han sido positivas, desde el punto de vista de la clasificadora, han evidenciado un retraso en los beneficios esperados en términos de resultados. Es más, se observa un deterioro en los *ratios* de endeudamiento, consecuencia del crecimiento del pasivo financiero, que de acuerdo con lo informado por la administración, debiese revertirse en 2021.

En línea con lo anterior, los cambios que la administración ha llevado a cabo se relacionan con diversas reestructuraciones operacionales, a través de la desinversión de plantas no estratégicas (Linares en el año 2018 y recientemente la planta de los Ángeles en 2020), permitiendo a la entidad concentrar la totalidad de la producción en la planta de Chillán y reducir la exposición al precio internacional de la azúcar; además de otras medidas tendientes a una mayor eficiencia en el gasto. Para el mantenimiento de la actual categoría de riesgo se espera que en 2021, independiente del contexto siempre variable de todo negocio, se observe una reducción del endeudamiento relativo, con una relación de deuda financiera a EBITDA que, a lo máximo, se sitúe en torno a las 6 veces¹.



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 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 **Iansa** 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.

¹ Incluye Arrendamientos financieros por NIIF 16. En el caso que no se contabilicen los arrendamientos financieros, este valor no puede superar las 5,5 veces.

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 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, 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.

En términos contingentes, la clasificación de riesgo valora el plan de optimización de costos que ha venido ejecutando la empresa en los últimos años, lo que incluye el cierre de plantas no estratégicas, venta de centros de distribución y la venta de una línea de negocio que le permitiría invertir y fortalecer otros negocios principales de la emisora.

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 empresa 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 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.

Cabe considerar 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 2020 se ha situado por debajo del promedio de los últimos años (US\$ 376 por tonelada en comparación con el promedio de los últimos cinco y diez años de US\$ 397 y US\$ 458 por tonelada respectivamente), por lo tanto, se estima que no es representativo de su nivel de largo plazo. Asimismo, se espera que las medidas adoptadas por la administración de **Iansa** (cierre de la planta y venta de plantas y líneas de negocios) disminuya la exposición de la empresa a los cambios en el precio del azúcar.

En relación con la crisis provocada por el Covid-19, las unidades de negocio de la compañía se encuentran operando normalmente, dado que la producción alimentaria es una de las actividades que no ha dejado de funcionar en el contexto actual, lo cual ha permitido seguir abasteciendo a la

sociedad con insumos y productos esenciales en los mercados donde opera. Si bien las exportaciones, de las filiales Patagoniafresh S.A. e Icatom sufrieron retrasos, debido al cierre de las fronteras y puertos de destino, no se generaron pérdidas de ventas o de productos por expiración en fechas de vencimiento. A diciembre de 2020, la compañía presenta un indicador de liquidez elevado que alcanza las 1,83 veces.

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 y nutrición animal, con ventas tanto en Chile como en el exterior.

Durante 2020, la empresa obtuvo ventas consolidadas por US\$ 401 millones y un EBITDA de US\$ 18 millones. Su flujo de efectivo neto procedente de actividades de operación ascendió a US\$ 29 millones y cerró el ejercicio con una deuda financiera por US\$ 191,6 millones y un patrimonio de US\$ 338,4 millones.

Resumen instrumentos clasificados:

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

Contacto en **Humphreys**:

Patricio Del Basto A. / Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: patricio.delbasto@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

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

<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".