	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
28-04-23	A-	Positivas
29-04-22	A-	Estables
Acciones - Unica		
28-04-23	1ª Clase Nivel 4	
29-04-22	1ª Clase Nivel 4	
Línea Bonos 1063, 774 - B, Linea		
28-04-23	A-	Positivas
29-04-22	A-	Estables

FELLER RATE ASIGNA PERSPECTIVAS "POSITIVAS" A LA CLASIFICACIóN "A-" DE EMPRESAS IANSA.

28 ABRIL 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A-" la clasificación asignada a la solvencia de Empresas Iansa S.A., asignándole perspectivas "Positivas". Las acciones se mantienen clasificadas en 1ª Clase Nivel 4.

La clasificación "A-" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Empresas Iansa S.A. (IANSA) refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia". Por su parte, la clasificación de las acciones en "1ª Clase Nivel 4" considera la solvencia de la compañía y factores como la liquidez de los títulos.

Históricamente, los resultados de IANSA se encontraban altamente expuestos a los precios del azúcar refinada y cruda, así como al tipo de cambio, tanto por parte de los ingresos como de los costos. Sin embargo, a partir del año 2009, la compañía adoptó un programa de cobertura al precio del azúcar mediante derivados, que le ha permitido mitigar, en parte, el impacto de las fluctuaciones de precios en sus márgenes, manteniendo ciertos efectos en el capital de trabajo.

Así, los ingresos y márgenes mostraron una tendencia decreciente desde 2014, asociada principalmente al precio del azúcar y a factores referentes al consumo de azúcar a nivel nacional, llegando a sus niveles más bajos durante el periodo 2018 – 2021. Sin embargo, a diciembre de 2022, los ingresos consolidados de la sociedad alcanzaron los US$552,3 millones, registrando un crecimiento de 13,5% anual (US$486,8 millones a 2021), producto del mejor desempeño de sus tres segmentos de negocios.

Por otra parte, el nuevo plan estratégico de la compañía ha implicado una mayor diversificación operacional, enfocada en optimizar su negocio de azúcar segmentado en tres fuentes de producción (propia, refinada e importada), logrando así desintermediarse del precio de este producto e integrar la operación en una única planta. Además, durante el último tiempo, se ha buscado potenciar el negocio de pasta de tomate -debido a que tiene mejores márgenes-, a través de la ampliación de las líneas de producción de este segmento. También destaca el apalancamiento técnico hacia nuevas líneas de productos, en base al conocimiento de la compañía y relación con proveedores.

Lo anterior, en conjunto con un positivo escenario de precios del azúcar y de la pasta de tomate (que compensó el aumento en los costos asociados al carbón), significó que la generación de Ebitda llegara a US$33,6 millones durante 2022, exhibiendo un crecimiento de 85,9% anual (US$18,0 millones en 2021). De esta manera, el margen Ebitda mostró un crecimiento, alcanzando la mejor cifra del período analizado, con un 6,1%, en comparación con el 3,7% de diciembre de 2021.

La generación de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) ha mostrado un comportamiento dispar en los últimos periodos, asociado al desempeño operacional de la sociedad y las necesidades de capital de trabajo en un ambiente de precios más volátil. Particularmente, a diciembre de 2022, se registró un FCNOA de US$19,4 millones, aumentando considerablemente respecto al flujo deficitario obtenido en 2021, año en que hubo exigencias de capital de trabajo más altas debido a la importación de un mayor stock de azúcar, con el objetivo de anteponerse a posibles complicaciones ante la crisis logística del periodo.

Adicionalmente, desde el año 2019, el stock promedio de deuda ha ido en aumento, con respecto al trienio anterior, pasando desde US$160,9 millones promedio para 2015-2018 a US$194,9 millones promedio para 2019-2022. De esta forma, al 31 de diciembre de 2022 el stock de deuda financiera alcanzaba los US$232,2 millones, mostrando un incremento de 24,7% respecto de 2021, producto de mayor deuda bancaria y de la

emisión del bono securitizado. Esto fue compensado por una mejora en la generación operacional, derivando en un fortalecimiento en los indicadores de cobertura respecto a periodos anteriores. Así, durante 2022, el ratio de deuda financiera neta a Ebitda alcanzó las 5,5 veces, a partir de las 9,3 veces en 2021; por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros disminuyó a 3,1 veces (3,2 veces a diciembre de 2021), producto del alza en las tasas de interés, que impactó los costos financieros del periodo. Feller Rate espera que se mantenga dicho fortalecimiento en el corto y mediano plazo

Al cierre de 2022, la liquidez de la empresa es "Satisfactoria". Esto considera niveles de caja y equivalentes por US$48,7 millones, y la presencia de líneas de crédito disponibles. Esto, en comparación con vencimientos financieros de corto plazo por US$75,5 millones, a diciembre de 2022.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio en las perspectivas de "Estables" a "Positivas" considera la rentabilización de las inversiones realizadas y el plan estratégico y de eficiencias implementado por la entidad. Ello, en conjunto con un escenario de precios al alza para los principales productos de la compañía, resultaría en un fortalecimiento de sus indicadores crediticios y un incremento en su generación operacional.

Además, estimamos que la entidad ya ha ejecutado gran parte de su plan de inversiones, por lo que, en el corto y mediano plazo, se deberían observar niveles de inversión más bajos y, al mismo tiempo, una política de endeudamiento conservadora, con una estructura de márgenes más eficientes.

ESCENARIO DE ALZA: Este se podría dar ante una sostenida recuperación en la generación operacional en línea con lo esperado, que lleve a indicadores crediticios acordes con lo presentado en periodos anteriores de forma estructural. Asimismo, considera la correcta materialización del plan estratégico. En particular, se esperaría que la compañía presente un ratio estructural de deuda financiera neta a Ebitda en rangos en torno a las 4,0 veces, en conjunto con una posición de liquidez "Sólida".

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría dar ante un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas, que lleve a inconsistencias en los parámetros crediticios, manteniéndose fuera de los rangos esperados.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Faúndez – Analista principal
- Thyare Garín – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Isidora Santander - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad