

INFORME DE CLASIFICACION

EMPRESAS IANSA S.A.

MAYO 2023

LÍNEAS DE BONOS Y ACCIONES SERIE ÚNICA

ANUAL Y CAMBIO DE CLASIFICACIÓN Y/O TENDENCIA  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 28.04.23  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.22

	Dic. 2022	Abr. 2023
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Positivas

\* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES			
	2020	2021	2022
Margen operacional	-1,5%	-1,2%	1,8%
Margen Ebitda	4,5%	3,7%	6,1%
Endeudamiento total	0,9	0,9	1,2
Endeudamiento financiero	0,6	0,6	0,7
Ebitda / Gastos financieros	3,1	3,2	3,1
Deuda financiera / Ebitda	10,6	10,3	6,9
Deuda financiera neta / Ebitda	7,9	9,3	5,5
FCNOA / Deuda Financiera	14,5%	-4,5%	8,4%

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO					
Principales Aspectos Evaluados					
	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
Diversificación de productos y mercados					
Economías de Escala y Sinergias					
Industria altamente competitiva					
Exposición a riesgo agrícola					
Riesgo regulatorio					

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA					
Principales Aspectos Evaluados					
	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Coberturas					
Industria intensiva en capital de trabajo					
Exposición a precios internacionales					
Liquidez					

## FUNDAMENTOS

La clasificación "A-" asignada a la solvencia y 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 al precio del azúcar, refinada, cruda y tipo de cambio, tanto por los ingresos como por 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 impactos en el capital de trabajo.

Así, los ingresos y márgenes mostraron una tendencia decreciente desde 2014, asociado 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 otro lado, 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 integrando la operación en una única planta. Además, durante el último tiempo, también se ha buscado potenciar el negocio de pasta de tomate a través de la ampliación de las líneas de producción de este segmento, debido a que tiene mejores márgenes. 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 la pasta de tomate, que compensó el aumento en los costos asociados al carbón, significó que, durante 2022, la generación de Ebitda alcanzara los US\$33,6 millones, 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 periodo analizado, con un 6,1% a fines de 2022, en comparación con el 3,7% a diciembre 2021.

En cuanto a la generación de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA), esta 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 producto de mayores exigencias de capital de trabajo por 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, 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 aumento de 24,7% respecto de 2021, producto de mayor deuda bancaria y por la emisión del bono securitizado. Este mayor nivel de deuda fue compensado por una mejora en la generación operacional, haciendo que la empresa exhibiera un fortalecimiento en sus indicadores de cobertura respecto los 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

Analista: **Andrea Faúndez S.**  
[Andrea.faundez@feller-rate.com](mailto:Andrea.faundez@feller-rate.com)

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. Asimismo, Feller Rate espera que se mantenga dicho fortalecimiento en el corto y mediano plazo

Al cierre de 2022, la liquidez de la empresa es categorizada como "Satisfactoria". Esto considera a 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, lo que, en conjunto con un escenario de precios al alza para los principales productos de la compañía, resulta en un fortalecimiento de sus indicadores crediticios y un incremento en su generación operacional.

Además, se considera 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 mantener una posición de liquidez "Robusta".

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

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

#### PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Fuerte posición de mercado en sus principales productos.
- Adecuada diversificación de productos y mercados.
- Economías de escala y sinergias gracias a integración vertical y aprovechamiento de coproductos.
- Participación en una industria altamente competitiva y expuesta a riesgos regulatorios.
- Industria con baja exposición al ciclo económico.
- Exposición a riesgos agrícolas y fitosanitarios.

#### POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

- Ingresos y márgenes expuestos a la volatilidad de los precios internacionales del azúcar y tipo de cambio, mitigado en parte por programa de cobertura financiera.
- Indicadores muestran una recuperación en línea con lo esperado.
- Satisfactoria posición de liquidez.
- Industria con altas exigencias de capital de trabajo por ciclo productivo y financiamiento a agricultores.

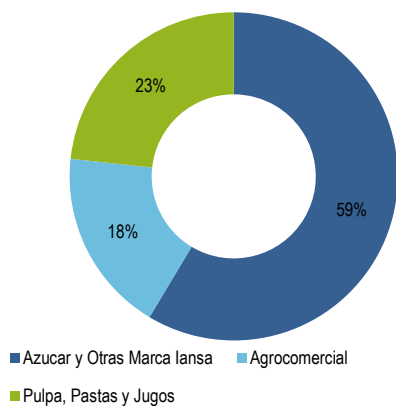
### ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

El controlador de Empresas IANSA S.A. es ED&F Man Holdings Limited, quien a través de ED&F Man Chile Holdings SpA (49,21%) e Inversiones Campos Chilenos S.A. (42,74%), posee el 91,95% de las acciones.

Durante el año 2012, ingresó a la propiedad de ED&F Man el productor de azúcar más grande del mundo, la alemana Sudzucker AH Mannheim/Ochsenfurt.

### DIVERSIFICACIÓN DE INGRESOS POR LÍNEA DE NEGOCIO <sup>(1)</sup>

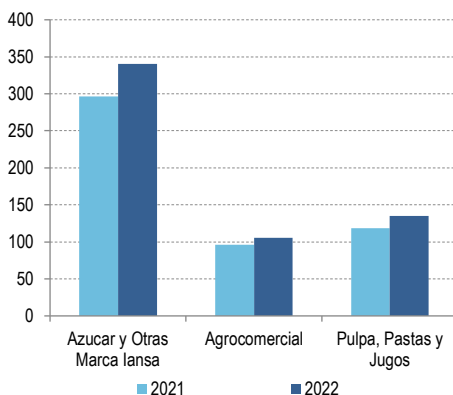
A diciembre de 2022



(1) No considera ajustes por transacciones con relacionadas.

### EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR LÍNEA DE NEGOCIO <sup>(1)</sup>

Millones de US\$



(1) No considera ajustes por transacciones con relacionadas.

## PERFIL DE NEGOCIOS

### SATISFACTORIO

Empresas IANSA S.A. (IANSA) nace en 1953 como Industria Azucarera Nacional S.A. y es actualmente una de las principales empresas agroindustriales de Chile, en conjunto con una importante presencia internacional, a través de sus áreas de negocio industrial, retail y agrícola.

IANSA tradicionalmente se ha posicionado como único productor y refinador de azúcar del país. Sin embargo, a partir de 2016, la compañía ha puesto en marcha un plan estratégico con el fin de transitar desde una empresa centrada en el azúcar, a una compañía de alimentos de origen natural.

La compañía cuenta actualmente con 7 plantas de producción, 11 oficinas y 10 centros de distribución dentro del territorio nacional.

## FUERTE POSICIÓN DE MERCADO EN SUS PRINCIPALES PRODUCTOS Y ADECUADA DIVERSIFICACIÓN

Hasta el año 2016, la compañía operaba mediante cuatro grandes segmentos de negocios: Azúcar y Coproductos; Nutrición Animal y Mascotas; Gestión Agrícola; y Pasta de Tomate y Jugos Concentrados.

El nuevo plan estratégico implicó reorganizar la compañía en tres grandes líneas de negocio: Agroindustrial (IANSA Agro), IANSA Foods e IANSA Ingredientes. Sin embargo, al cierre de 2022 se decidió cambiar nuevamente la segmentación para reflejar de mejor manera la estrategia de la compañía.

Dado lo anterior, la empresa opera bajo tres líneas de negocios: "Azúcar y otras Marcas Iansa", "Agrocomercial" y el negocio de "Pulpas, pastas y jugos".

### — AZUCAR Y OTRAS MARCAS IANSA:

La línea de negocios de azúcar y otras marcas IANSA contempla la producción, comercialización y distribución de azúcar Iansa y sus derivados, la administración de campos propios y las líneas de negocios asociadas a la marca IANSA a clientes retail, tales como, legumbres secas y en conserva, arroz, y alimento para mascotas.

El canal de ventas de azúcar industrial está compuesto principalmente por embotelladoras, además de grandes, pequeñas y medianas empresas de alimentos. Los principales clientes son Embotelladora Andina, Embotelladoras Chilenas Unidas, Nestlé Chile, Coca Cola Embonor, entre otros.

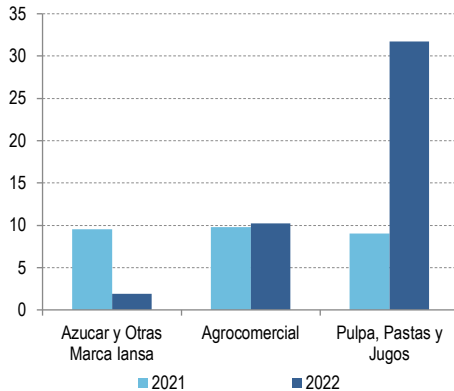
Bajo esta línea de negocios, la sociedad participa en el negocio de endulzantes mediante productos con calorías, productos con calorías reducidas y productos sin calorías, lo que diversifica este segmento de negocios, frente a las tendencias de sustitución y disminución del consumo de azúcar.

Actualmente, IANSA mantiene su posición de principal productor e importador de azúcar en Chile, con más de 60% de participación de mercado y un creciente posicionamiento de la empresa en el segmento de no calóricos.

En cuanto a los problemas de calidad que tuvieron ciertos lotes de alimento para mascotas, con fecha 6 de junio de 2020, la sociedad filial LDA SpA notificó al Servicio Agrícola Ganadero (SAG) del retiro voluntario por no conformidades de algunas partidas de sus productos para alimentos de mascotas. Durante el mismo mes, el SERNAC comenzó un Procedimiento Voluntario Colectivo (PVC) con el fin de

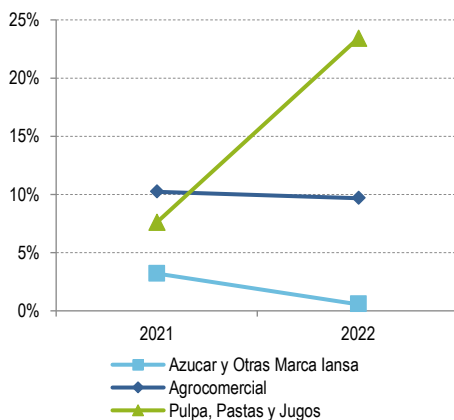
### EVOLUCIÓN DE EBITDA POR LÍNEA DE NEGOCIO <sup>(1)</sup>

Millones de US\$



(1) No considera ajustes por transacciones con relacionadas.

### EVOLUCIÓN DE MÁRGENES EBITDA POR LÍNEA DE NEGOCIO <sup>(1)</sup>



(1) No considera ajustes por transacciones con relacionadas.

determinar las compensaciones a los consumidores afectados. Ello, tuvo como resultado a 2021 el pago a un 99,9% de dueños de mascotas perjudicados (952 en total) por una cifra que asciende a \$377 millones.

En adición a lo anterior, durante junio del mismo año, el SAG notificó a la compañía de dos actas de denuncias y citación en la que se levantaron cargos por la comercialización de productos que no cumplían con las especificaciones técnicas, afectando las características organolépticas y de vida útil del producto. Ante lo cual, la entidad realizó los descargos correspondientes y se impuso una multa de hasta 50 UTM por cada proceso y una o más medidas sanitarias relacionadas a la rigurosidad del control de calidad de los productos.

Así, la empresa llevó a cabo un retiro voluntario (*recall*) de algunos productos del mercado, lo que se trabajó en forma coordinada con el SERNAC y el SAG. Posteriormente, en 2021, se ordenó la destrucción total de los productos retirados, anulando la posibilidad de paliar las pérdidas con la venta extraordinaria a un segmento alternativo.

Adicionalmente, respecto al mismo segmento, con fecha 22 de enero de 2020 la sociedad anunció, mediante hecho esencial, la suscripción de un contrato de compraventa de acciones y activos con Tucapel S.A. por \$37.000 millones, la que incorporaba la transferencia total de la planta productiva de alimento para mascotas y sus marcas asociadas como Cannes, Felinnes, Minninos, Bobicann y Dino's. Ello permitiría a IANSA invertir en sus otros segmentos operacionales que fortalecieran a su negocio principal. Sin embargo, a través del hecho esencial publicado el 11 de abril de 2022, IANSA notificó la anulación de dicha transacción, la que no traería repercusiones financieras dado que los efectos no serían contabilizados hasta la materialización de la venta.

Al cierre de 2022, este segmento registró un incremento en sus ingresos anuales en 15,0% alcanzando US\$340,6 millones (US\$296,3 millones a 2021) debido al mayor volumen vendido y a los altos precios del azúcar, con una participación del 61,7% en el total de ingresos de la compañía (sin considerar ajustes por consolidación). Sin embargo, a igual fecha, la generación de Ebitda de este segmento se vio reducida en 80%, hasta alcanzar los US\$1,9 millones (US\$9,5 millones en 2021), debido principalmente a un aumento de los costos del carbón asociados al proceso productivo del azúcar.

### — PULPAS, PASTAS Y JUGOS:

Esta línea de negocios incluye la producción y comercialización de pulpas, pastas y jugos.

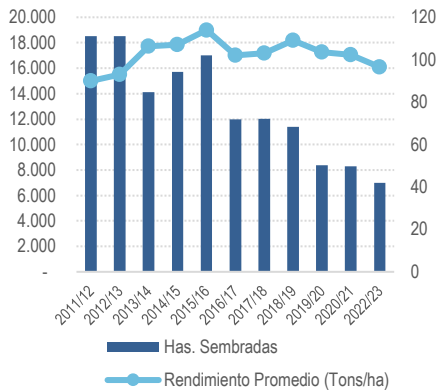
A través de Patagoniafresh en Chile e Icatom en Perú, esta línea de negocios incluye la producción de derivados de frutas y vegetales, tal como la pasta de tomate, pulpas de frutas y verduras y jugos de frutas concentrados.

En Chile, la empresa opera a través de Patagoniafresh que se ha posicionado como una empresa relevante en la producción, comercialización y exportación de pasta de tomate, además de jugos concentrados y pulpas.

En Perú, la entidad participa a través de su filial Icatom, empresa que ha logrado convertirse en una compañía líder en la elaboración de pasta de tomate, además de la producción hortofrutícola tanto fresca como congelada.

La producción, se realiza en campos propios de IANSA mediante su filial Terrandes, además de contar con la participación de agricultores externos. Así Terrandes provee de un 51,5% del tomate utilizado en la planta de Patagoniafresh.

### EVOLUCIÓN DE HECTÁREAS CONTRATADAS Y RENDIMIENTOS PROMEDIO DE REMOLACHA



Durante 2022, la empresa ha impulsado la producción de pasta de tomate, a través de la construcción de una línea adicional para lograr aumentar el volumen de dicho producto que durante el último tiempo se ha visto beneficiado por un escenario de precios al alza impulsado por las condiciones de oferta y demanda del mercado.

Así, al 31 de diciembre de 2022, esta línea de negocios registró un aumento en sus ingresos de 14,4% respecto al período anterior alcanzado US\$135,4,0 millones (US\$118,4 millones en 2021), lo que representó el 24,5% de los ingresos de la sociedad (sin considerar ajustes por consolidación). De igual forma, la generación de Ebitda del segmento aumentó un 252,2%, alcanzando US\$31,7 millones al mismo período (US\$9,0 millones en 2021).

### — AGROCOMERCIAL:

La línea de negocios Agrocomercial abarca el negocio de nutrición animal y la venta de insumos agrícolas.

Unos de los principales coproductos del proceso azucarero comercializados son la coseta y la melaza. La primera, posee un alto grado de fibra y se comercializa en formato pellet como ingrediente para alimento de ganado y la melaza por su parte se utiliza para el crecimiento de la levadura y también para alimento animal. De esta forma, esta línea de negocios posee importantes sinergias con el negocio azucarero de la compañía.

Para esta línea de negocios, durante el año 2017, IANSA firmó un acuerdo con HLER (importante consorcio mundial de alimentos con base en Alemania) para comercializar en el mercado chileno una amplia gama de insumos naturales para la elaboración y/o reformulación de alimentos y bebidas de los distintos clientes industriales.

Por su parte, el negocio de insumos agrícolas provee a agricultores de fertilizantes, abonos, pesticidas, fungicidas, semillas, maquinarias agrícolas y equipos para la agricultura e insumos en general.

A diciembre de 2022, el segmento agrocomercial acumuló el 19,1% de los ingresos de la sociedad (sin considerar ajustes por consolidación) con ingresos por US\$105,4 millones, representando un incremento de 10,0% respecto al período anterior (US\$95,8 millones en 2021), producto principalmente del aumento en el precio de fertilizantes. De igual forma, este segmento exhibió un Ebitda de US\$10,2 millones (US\$9,8 millones en 2021), con un incremento del 4,1% anual.

### ESTRUCTURA OPERACIONAL CON RELEVANTE INTEGRACIÓN VERTICAL Y QUE PERMITE LA EXISTENCIA DE ECONOMÍAS DE ESCALA Y SINERGIAS

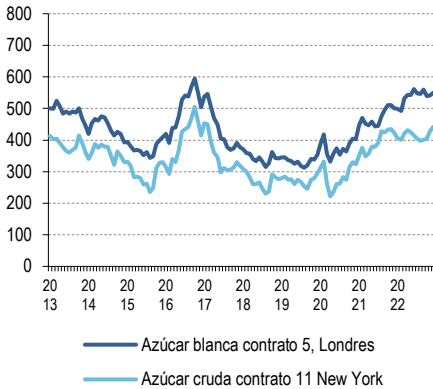
Las operaciones de IANSA abarcan desde la investigación y desarrollo agrícola; la gestión de campos propios; la elaboración y desarrollo de productos, cuya fabricación se abastece de energía de producción propia; la gestión logística; y comercialización de sus productos mediante sus distintos canales de ventas.

Por otra parte, el abastecimiento de remolacha para la elaboración de azúcar de la sociedad proviene principalmente de una gran cantidad de pequeños, medianos y grandes agricultores, los que son apoyados directamente por la compañía mediante distintas instancias.

En este sentido, el área agroindustrial mediante las Alianzas Productivas (AAPP) entrega capacitación y asesoría técnica a pequeños agricultores en cada una de las fases de producción, desde la siembra hasta la cosecha. Por otro lado, les brinda apoyo para el

### EVOLUCIÓN DEL PRECIO INTERNACIONAL DEL AZÚCAR REFINADA Y CRUDA (1)

US\$/Ton



(1) Fuente: ODEPA

acceso a las líneas de financiamiento y postulación a subsidios estatales de riego e inversiones.

Adicionalmente, la sociedad entrega financiamiento en condiciones competitivas a los agricultores y pone a su disposición el acceso a maquinarias y equipos, así como de fertilizantes y otros insumos agrarios.

Otro de los aspectos claves en la estrategia del área agrícola de IANSA es la investigación permanente para maximizar el rendimiento de los campos de remolacha, a través de predios experimentales y laboratorios especializados. A partir de 2014, se comenzaron a implementar nuevas tecnologías relacionadas con la agricultura de precisión, implementando la fertilización variable en base a imágenes satelitales, telemetría en pivotes y monitoreo de siembra y cosecha.

De esta manera, los rendimientos agrícolas de las siembras de remolacha han tenido un importante incremento, pasando de un promedio de aproximadamente 90 toneladas por hectárea en el período 2005/2009 a un promedio cercano a las 102,9 toneladas por hectárea en las últimas 5 temporadas. En la campaña 2022, el rendimiento de la remolacha fue de 96,6 toneladas por hectárea, manteniendo los niveles de 2013, a pesar de que desde esa misma fecha la superficie sembrada ha disminuido desde 18.500 a 7.000 hectáreas, aproximadamente.

Adicionalmente a la gestión agrícola en remolacha, la sociedad posee campos que trasladan parte de la experiencia de investigación y desarrollo remolachero a otros cultivos frutales y de tomate.

## EXPOSICIÓN A RIESGO AGRÍCOLA Y FITOSANITARIO

El proceso de crecimiento de la remolacha y el rendimiento de los campos pueden verse afectados por problemas climáticos y/o fitosanitarios, provocando ajustes entre la oferta y la demanda por variaciones en la producción de azúcar, con el consiguiente impacto en los márgenes operacionales de IANSA.

En línea con esto, a 2022 se observó una caída en el rendimiento de la remolacha respecto al periodo anterior, producto de la sequía que afecta no solo a la remolacha si no que a la industria agrícola nacional completa. Sin embargo, los niveles de rendimiento obtenidos permiten mantener un suministro de remolacha necesario para su planta de Chillán.

Por otro lado, la compañía mitiga estos riesgos mediante la dispersión de la producción de remolacha en distintas regiones, semillas resistentes a condiciones adversas del suelo y el alto nivel de tecnología aplicado en su cultivo. Además, IANSA ofrece a sus agricultores protección mediante una póliza de seguros que incorpora cobertura climática y de enfermedades de la siembra, con el objetivo de recuperar la mayor parte del capital de trabajo invertido por los agricultores hasta el momento del siniestro.

En el caso del cultivo de tomate para producir pasta de tomate, la empresa se enfrenta a los mismos desafíos que en el caso de la remolacha, tales como abastecimiento de agua, disponibilidad de suelos, los cultivos alternativos, pero también se suma la competencia con otras empresas para conseguir la superficie para su producción, por lo que la empresa opera con producción propia y contratos con agricultores, bajo condiciones similares al caso de la remolacha.

## EXPOSICIÓN A FLUCTUACIONES DE PRECIOS INTERNACIONALES, PARCIALMENTE MITIGADO POR PROGRAMA DE COBERTURAS

La entidad tiene un mix de producción de azúcar de remolacha, refinación de azúcar cruda de caña e importación de azúcar refinada, debido a lo cual la compañía se encuentra expuesta al precio del azúcar, refinada y cruda, tanto por los ingresos como por los costos. Sin embargo, dividir entre estas 3 fuentes de abastecimiento implica que la empresa se vea menos expuesta al precio del azúcar.

Como mecanismo de mitigación de las fluctuaciones del precio internacional del azúcar, IANSA mantiene un programa de cobertura de futuros, que le ha permitido mitigar el impacto de su participación en el mercado de *commodities* protegiendo los márgenes del negocio.

Por otra parte, en la división de pulpas, pastas y jugos, la empresa participa de un mercado que se comporta como *commodity*, donde los precios de venta están determinados por la interacción de la oferta y demanda de los productos en los mercados internacionales, donde el margen esperado se determina en base a este precio y el costo de la materia prima en el mercado local, que se ve afectado por factores climáticos y los precios de compra de fruta fresca en los países industrializados.

En conjunto con lo anterior, la empresa se encuentra expuesta a la volatilidad del tipo de cambio, en particular las ventas al *retail*, cuyos ingresos se encuentran denominados en pesos. Además, tiene exposición al precio del carbón que es utilizado para la producción de azúcar.

## PARTICIPACIÓN EN UNA INDUSTRIA ALTAMENTE COMPETITIVA Y EXPUESTA A RIESGOS REGULATORIOS

La estrategia de IANSA busca disminuir la exposición de la empresa al precio internacional del azúcar, pero la lleva a participar más profundamente en la industria de alimentos, la que es altamente competitiva y expuesta a riesgos regulatorios.

La industria de alimentos se caracteriza por contar con la presencia de importantes actores nacionales como multinacionales, presionando eventualmente los márgenes operacionales del sector. Sin embargo, la empresa posee un fuerte posicionamiento de sus marcas y productos.

Las barreras a la entrada están dadas por la fuerte posición de mercado de algunas marcas, la logística de suministros de materias primas, economías de escala en la producción y su red asociada de distribución.

Respecto a los canales de venta, tanto a nivel industrial como *retail*, presentan un alto poder negociador y grado de concentración, particularmente las cadenas de supermercado. En el caso de IANSA, la fortaleza de sus principales marcas contribuye a mitigar, en parte, el poder de negociación de los supermercados.

Respecto del riesgo regulatorio, en los últimos años la industria de alimentos en Chile se ha enfrentado a varias iniciativas gubernamentales y legislativas para desincentivar el consumo de azúcares y otros productos en la dieta nacional.

En 2014 se aprobó un incremento adicional al impuesto a las bebidas azucaradas, afectando la industria embotelladora, principal cliente industrial de la sociedad.

Posteriormente, en 2016 entró en vigencia la Nueva Ley de Etiquetado de Alimentos, la que significó un ajuste de la producción de alimentos y bebidas, y que impactó de forma negativa en el resultado operacional de la compañía, especialmente en el rubro industrial. En 2018, esta avanzó hacia una nueva etapa más estricta, sin embargo, los

clientes industriales de la empresa ya habían reformulado sus productos, por lo que esta segunda etapa no tuvo efecto en los resultados de la sociedad.

## PLAN ESTRATÉGICO ENFOCADO EN LA CENTRALIZACIÓN DE LAS OPERACIONES Y LA DIVERSIFICACIÓN DE SUS PRODUCTOS PERMITIRÍA MAYORES EFICIENCIAS Y MEJORES MÁRGENES

Durante 2022, la empresa continuó con su plan estratégico de concentrar todas las operaciones productivas de azúcar en su planta de Chillán, esto luego de que la empresa realizara inversiones por más de US\$30 millones en los últimos períodos. Dichas inversiones significaron centrar la producción azucarera en la planta de Chillán permitiendo así capturar importantes eficiencias, además de simplificar las operaciones, al focalizarlas y reducir el número de centros productivos.

Lo anterior implicó una reorganización de la infraestructura operacional en la planta de Chillán, lo que ha generado mejoras de eficiencia en las operaciones de envasado, almacenamiento y despacho de azúcar, coqueta y melaza.

El plan estratégico contempla un nuevo centro de distribución de 50.732 m<sup>2</sup> en el sector de Noviciado que centralizará operaciones actualmente tercerizadas y que permitirá incorporar mejoras en almacenamiento y despacho.

A raíz de lo anterior, la empresa ha mantenido la venta de activos prescindibles que se inserta en este plan al ser un activo no estratégico para la operación.

Además, la empresa ha enfocado su estrategia en lograr una mayor diversificación, potenciando por un lado su negocio de pasta de tomate a través de la ampliación de las líneas de producción y con el lanzamiento de productos como arroz, beneficiándose del posicionamiento de la marca IANSA en el mercado.

Por último, el plan comprometido de la empresa contempla la construcción de una caldera de biomasa en Chillán, lo que podría traer importantes reducción de costos asociados al carbón en el futuro.

Luego de la construcción del centro de distribución y de la caldera de biomasa, la empresa debería disminuir sus niveles de Capex y comenzar a rentabilizar las inversiones realizadas como parte de su plan estratégico, viéndose reflejado en mejores márgenes.

## INDUSTRIA DE ALIMENTOS MENOS SENSIBLE ANTE CONTEXTO ECONÓMICO MÁS DESAFIANTE

Con la pandemia una serie de impactos económicos fueron observados en Chile y el mundo. Ante esto, la industria de alimentos demostró tener una menor sensibilidad relativa, puesto que al comercializar productos percibidos como de primera necesidad, su demanda mostró un comportamiento relativamente más estable.

Sin embargo, la industria no estuvo ajena a los impactos de la pandemia, donde se observaron presiones sobre la cadena de distribución, cambios en la demanda asociados a un menor consumo de productos fuera del hogar y un fortalecimiento del canal tradicional, agregando el crecimiento en ventas online.

En particular, IANSA mantuvo todas sus unidades de negocios operativas y sin retrasos en fronteras y puertos de destino en las exportaciones realizadas por sus filiales en el segmento de ingredientes alimenticios.

Además de esto, se observó un aumento marginal en los gastos, asociado con las medidas sanitarias apropiadas para el resguardo de los trabajadores.

## MODELO DE NEGOCIO CON ENFOQUE EN LA SUSTENTABILIDAD, CONLLEVA A LOS PRINCIPALES FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

IANSA contempla como parte de su foco estratégico la sustentabilidad e innovación en sus principales negocios. Para ello, desde el año 2019, cuenta con un Plan Estratégico de Sostenibilidad que abarca cuatro ejes: educación nutricional y salud; innovación en la cadena de valor; desarrollo agrícola y de comunidades; y cuidado del medio ambiente.

En esta línea, la compañía se encuentra adherida al Pacto Global de Naciones Unidas y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Al respecto, IANSA ajusta su plan de sustentabilidad a siete ODS desde 2021.

### — AMBIENTAL:

La estrategia de gestión medioambiental de la compañía comprende todo el ciclo productivo en los distintos negocios y contempla principalmente la gestión eficiente de los recursos naturales, reducción de las emisiones de CO<sub>2</sub>, gestión de residuos, cuidado de los recursos hídricos y uso de Energías Renovables No Convencionales (ERNC).

En relación a la sostenibilidad agrícola, la entidad se ha encargado de implementar un cultivo eficiente, incluyendo el cuidado del suelo, evitar la pérdida de nutrientes y la contaminación de napas subterráneas.

IANSA ha logrado identificar los procesos productivos que más consumo de energía requieren, estos son el sistema de riego tecnificado y la planta de azúcar de remolacha. Para ello, a partir de 2018 la empresa mantiene un contrato con ENEL para el suministro de ERNC.

Desde 2019, la compañía a través del programa Huella Chile del Ministerio de Medioambiente cuenta con una base de datos que mide la huella de carbono de la producción en términos absolutos y en intensidad de Gases de Efecto Invernadero (GEI), permitiéndoles identificar y gestionar sus emisiones.

Para gestionar un uso eficiente del agua también se realiza seguimiento del recurso hídrico en toda la actividad operacional. Así, el 89% de la superficie sembrada se riega mediante un sistema tecnificado y se implementa la recirculación del agua en el sector industrial.

Actualmente, en línea con la gestión de residuos de la entidad, revaloriza el 89% de los residuos de sus plantas.

### — SOCIAL:

IANSA considera como sus principales actores sociales a sus trabajadores, clientes, consumidores, proveedores, agricultores, accionistas, inversionistas, comunidades, entre otros. De esta manera, la compañía se ocupa de establecer buenas relaciones de largo plazo.

En relación con la gestión de personas, la compañía cuenta con una Política Integrada de Recursos Humanos que abarca materias tales como remuneraciones, beneficios, entre otros. También se rige por la Ley de Inclusión Laboral estableciendo la Política de Diversidad e Inclusión.

Además, la empresa está comprometida con campañas de consumo responsable, planes de relacionamiento comunitario, apoyos a pymes y donaciones a ONG.

#### — GOBIERNO COPORATIVO:

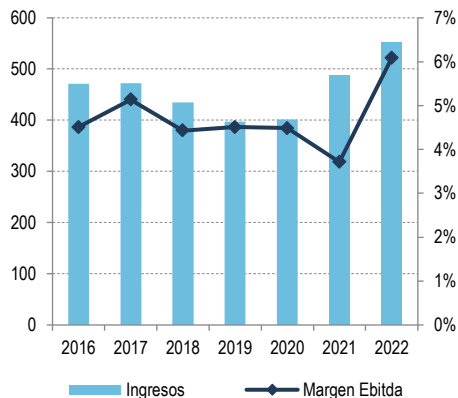
La compañía es administrada por un Directorio conformado por siete integrantes, incluyendo un presidente, un vicepresidente y cinco directores, los que son escogidos en la Junta Ordinaria de Accionistas cada 3 años y pueden ser reelegidos indefinidamente. Este Directorio se encarga de definir los lineamientos de la estrategia de la entidad y los objetivos del negocio. Además, la empresa cuenta con cuatro comités de directores relacionados a transacciones relacionadas, remuneraciones, finanzas y auditoría.

Adicional a lo anterior, la empresa cuenta con un Modelo de Prevención de Delitos, con una certificación para delitos vinculado a las Ley 20.303 y tienen un Sistema de Gestión de Ética (SGEI), con el objetivo de prevenir y combatir ciertos delitos económico y financieros.

Por último, en cuanto a la disponibilidad de información, la compañía publica en su página Web una importante cantidad de información para sus inversionistas, destacando reporte integrado, estados financieros trimestrales, entre otros.

### EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en miles de dólares



### POSICION FINANCIERA

INTERMEDIA

### RESULTADOS Y MÁRGENES:

Márgenes recuperados en 2022 por mayor eficiencia y diversificación lograda con su plan estratégico y por el mejor escenario de precios de sus principales productos

Históricamente, los resultados de IANSA han estado altamente expuestos al precio del azúcar, refinada, cruda y tipo de cambio, tanto por los ingresos como por los costos. Sin embargo, a partir de 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.

Así, los ingresos y márgenes mostraron una tendencia decreciente desde 2014, asociado 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.

Cabe destacar que lo anterior se debe también al aumento, durante 2022, de un 14,4% en el precio internacional del azúcar refinada y a un incremento del 49,1% en el precio de exportación de la pasta de tomate, respecto 2021.

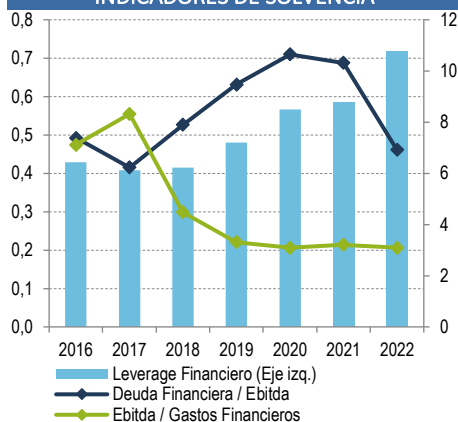
Por otro lado, el plan estratégico de la compañía ha implicado una mayor diversificación operacional, enfocada en optimizar su negocio de azúcar segmentado en tres fuentes de producción (propia, refinada e importada) logrando así desintermediarse del precio de este producto e integrando la operación en una única planta. Además, durante el último tiempo, también se ha buscado potenciar el negocio de pasta de tomate a través de la ampliación de las líneas de producción de este segmento, debido a que tiene mejores márgenes.

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

En cuanto a la generación de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA), esta ha mostrado una alta volatilidad 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 producto de mayores exigencias de capital de trabajo por la importación de un mayor stock de azúcar con el objetivo de anteponerse a posibles complicaciones ante la crisis logística del periodo.

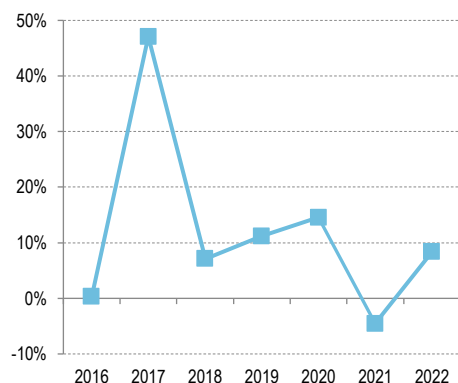
Producto de este incremento, la generación de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) llevó a que la cobertura del FCNOA sobre deuda financiera registrara una mejora con un valor de 8,4% a diciembre de 2022.

### EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



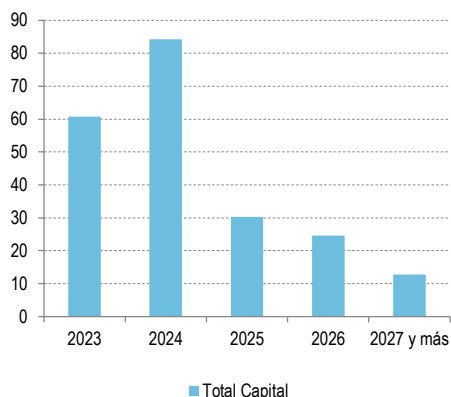
### EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA

FCNOA / Deuda Financiera (%)



### PERFIL DE VENCIMIENTOS

Cifras en millones de dólares



### PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, a diciembre de 2022, por US\$48,7 millones.
- Flujo de fondos operativos consistentes con un margen Ebitda en el rango considerado en nuestro escenario base.

### PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ

- Amortización de obligaciones financieras acordadas al calendario de vencimientos.
- CAPEX asociado al plan de inversiones.
- Dividendos según política de repartos.

Feller Rate espera que, en línea con un escenario de precios de azúcar y pasta de tomate al alza y una tendencia a la baja en el precio del carbón, sumado a la estrategia de diversificación y eficiencias de la compañía, se logre mantener márgenes entre 8,0% y 9,0% los próximos periodos.

### ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Indicadores de cobertura muestran una recuperación dada la mejora del Ebitda y los mayores niveles de caja.

El endeudamiento financiero de la compañía se había caracterizado por ser muy estable en los últimos años y por ser cíclico durante el año, correlacionado con los periodos de siembra y cosecha. El endeudamiento va creciendo entre marzo y septiembre, mes en que llega a su *peak*, lo que se debe fundamentalmente a la ciclicidad del negocio agrícola.

No obstante, desde el año 2019 el *stock* promedio de deuda ha ido aumentando, con respecto a años anteriores, desde US\$160,9 millones promedio para 2015-2018 a US\$194,9 millones promedio para 2019-2022.

La empresa, además de financiamiento bancario, bonos corporativos y arrendamientos IFRS 16, utiliza la securitización de cartera como fuente de fondos. A diciembre de 2022, ésta representó un 40% del total de la cartera de colocaciones.

Particularmente, al 31 de diciembre de 2022, el *stock* de deuda financiera alcanzaba los US\$232,2 millones, mostrando un aumento de 24,7% respecto de 2021, debido principalmente al crédito sindicado a 4 años tomado con BCI y Santander y la colocación de un bono securitizado por US\$37,0 millones que se utilizó para refinanciar pasivos de la compañía, permitiendo extender el perfil de vencimiento hacia el largo plazo.

De esta manera, la deuda de la compañía pasó a estar compuesta en un 47,6% por créditos bancarios, y de estos préstamos parte importante se encuentra asociada a capital de trabajo; otro 20,3% de los pasivos financieros consistía en obligaciones con el público; 17,7% correspondía al bono securitizado; 6,1% correspondiente a leasing financiero reconocidos luego de la aplicación de IFRS 16; y un 7,8% correspondiente a pasivos generados por instrumentos de cobertura.

El mayor nivel de endeudamiento, fue compensado por una mejora en la generación operacional, haciendo que la empresa exhibiera un fortalecimiento en sus indicadores de cobertura respecto los 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 en los próximos periodos se mantenga una mejora de los márgenes, asociado con las eficiencias operacionales alcanzadas tras el proceso de centralización que está llevando a cabo y la rentabilización del plan de inversiones de la compañía. Lo anterior, en conjunto con una reducción en los niveles de endeudamiento en el mediano plazo, se debería traducir en mejores indicadores de cobertura.

Asimismo, con respecto al bono securitizado, Feller Rate espera que éste represente menos de un 40% % del total de la cartera de colocaciones, pudiendo representar un factor de preferencia estructural en relación a otras deudas no garantizadas en caso de cotas mayores. Cabe señalar, sin embargo, que la recuperación de los resultados y crecimiento esperado es un factor relevante, junto con planes de prepagos para mitigar dicho aspecto.

## LIQUIDEZ: SATISFACTORIA

A diciembre de 2022, la compañía mantiene una posición de liquidez clasificada como "Satisfactoria". Esto, considera un nivel de caja y equivalentes de US\$48,7 millones, FCNOA de US\$19,4 millones y la presencia de líneas de crédito disponibles (no comprometidas a todo evento) por cerca de US\$70 millones.

Lo anterior, en comparación con importantes vencimientos financieros de corto plazo por US\$75,5 millones, de los cuales, parte importante corresponde a capital de trabajo. Por otro lado, se considera la posible venta de activos por cerca de US\$20 millones, correspondientes a activos prescindibles. Adicionalmente, considera un Capex estimado similar al del periodo anterior, en conjunto con un buen acceso al mercado financiero.

Por último, se considera una política de dividendo de 30%, correspondiente al mínimo legal.

## CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS ACCIONARIOS

La clasificación de las acciones de la compañía en "Primera Clase Nivel 4" refleja una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

La acción de IANSA posee bajo nivel de liquidez, con una presencia bursátil de 0% y con una rotación de 0,29%, al 31 de marzo de 2023, lo que responde a un *free float* cercano al 8%.

El Directorio de la compañía está conformado por siete miembros sin directores independientes.

Respecto de la disponibilidad de información, la compañía no posee un área de relación con los inversionistas, apoyándose para esta función en la Gerencia de Administración y Finanzas.

Adicionalmente, publica en su página Web información para sus accionistas que incluyen memoria anual, presentaciones y estados financieros trimestrales.

	17 Abril 2019	24 Enero 2020	24 Abril 2020	28 Abril 2021	29 Abril 2022	28 Abril 2023
Solvencia	A	A	A	A	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Negativas	Negativas	Estables	Positivas
Acciones	1ª Clase Nivel 4	1ª Clase Nivel 4	1ª Clase Nivel 4	1ª Clase Nivel 4	1ª Clase Nivel 4	1ª Clase Nivel 4
Líneas de Bonos	A	A	A	A	A-	A-

### RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en miles de dólares bajo IFRS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos Operacionales	597.125	537.553	471.630	472.137	434.751	397.060	400.985	486.791	552.326
Ebitda <sup>(1)</sup>	35.644	25.692	21.269	24.266	19.269	17.919	18.004	18.076	33.608
Resultado Operacional	18.238	6.768	1.933	5.309	475	-5.728	-6.085	-5.703	9.674
Ingresos Financieros	355	408	705	621	396	598	222	179	1.663
Gastos Financieros	-3.848	-3.369	-2.989	-2.916	-4.302	-5.408	-5.817	-5.627	-10.856
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	12.321	4.006	51	-7.329	-6.223	-5.157	-15.162	-14.289	503
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	55.792	37.362	492	71.115	10.816	18.852	27.839	-8.471	19.391
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) <sup>(2)</sup>	55.792	37.362	492	71.115	10.816	18.967	27.839	-8.471	19.391
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados <sup>(3)</sup>	51.698	34.300	-4.698	65.408	3.958	12.061	21.052	-14.819	11.276
Inversiones en Activos Fijos Netas	-17.376	-20.906	-12.176	-34.154	-29.038	161	-16.304	-14.156	-15.181
Inversiones en Acciones		10.000			-365	-15			
Flujo de Caja Libre Operacional	34.322	23.394	-16.874	31.254	-25.445	12.207	4.748	-28.975	-3.905
Dividendos Pagados	-9.291	-4.815	-1.402	-15					
Flujo de Caja Disponible	25.031	18.579	-18.276	31.239	-25.445	12.207	4.748	-28.975	-3.905
Otros Movimientos de Inversiones	1.001	1.819							
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	26.032	20.398	-18.276	31.239	-25.445	12.207	4.748	-28.975	-3.905
Variación de Deudas Financieras	-22.537	428	-16.983	-6.315	4.867	-7.764	14.518	-1.799	34.622
Otros Movimientos de Financiamiento	-521	783	-62	224	-71	-378	76	-110	358
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	2.974	21.609	-35.321	25.148	-20.649	4.065	19.342	-30.884	31.075
Caja Inicial	31.340	34.314	55.923	20.602	45.750	25.101	29.166	48.508	17.624
Caja Final	34.314	55.923	20.602	45.750	25.101	29.166	48.508	17.624	48.699
Caja y Equivalentes	34.314	55.923	20.602	45.750	25.101	29.166	48.508	17.624	48.699
Cuentas por Cobrar Clientes	142.363	132.680	123.044	134.209	117.367	103.879	96.738	118.372	140.855
Inventario	118.743	131.209	143.790	134.707	136.862	136.066	162.633	155.718	163.607
Deuda Financiera <sup>(4)</sup>	161.409	183.451	157.005	151.009	152.019	169.589	191.552	186.256	232.202
Activos Totales	637.214	641.893	599.874	647.591	617.161	619.535	636.214	600.093	698.946
Pasivos Totales	260.120	272.251	233.708	277.428	250.822	266.127	297.777	281.335	375.739
Patrimonio + Interés Minoritario	377.094	369.642	366.166	370.163	366.339	353.408	338.437	318.758	323.207

(1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

(2) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontados los intereses netos.

(3) Flujo de Caja Operacional, neto de variaciones en el capital de trabajo y ajustado descontando intereses pagados.

(4) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

#### PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Margen Bruto (%)	21,7%	19,8%	18,8%	20,6%	21,6%	18,4%	19,4%	17,2%	18,8%
Margen Operacional (%)	3,1%	1,3%	0,4%	1,1%	0,1%	-1,4%	-1,5%	-1,2%	1,8%
Margen Ebitda (%) <sup>(1)</sup>	6,0%	4,8%	4,5%	5,1%	4,4%	4,5%	4,5%	3,7%	6,1%
Rentabilidad Patrimonial (%)	3,3%	1,1%	0,0%	-2,0%	-1,7%	-1,5%	-4,5%	-4,5%	0,2%
Costo/Ventas	78,3%	80,2%	81,2%	79,4%	78,4%	81,6%	80,6%	82,8%	81,2%
Gav/Ventas	18,6%	18,6%	18,4%	19,5%	21,5%	19,8%	20,9%	18,3%	17,1%
Días de Cobro	85,8	88,9	93,9	102,3	97,2	94,2	86,9	87,5	91,8
Días de Pago	46,8	63,6	48,5	69,6	76,6	67,4	92,9	63,5	89,4
Días de Inventario	93,2	111,9	138,6	131,8	146,8	154,7	186,0	142,6	134,0
Endeudamiento Total	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9	1,2
Endeudamiento Financiero	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,7
Endeudamiento Financiero Neto	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6
Deuda Financiera / Ebitda (vc) <sup>(1)</sup>	4,5	7,1	7,4	6,2	7,9	9,5	10,6	10,3	6,9
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc) <sup>(1)</sup>	3,6	5,0	6,4	4,3	6,6	7,8	7,9	9,3	5,5
Ebitda / Gastos Financieros (vc) <sup>(1)</sup>	9,3	7,6	7,1	8,3	4,5	3,3	3,1	3,2	3,1
FCNOA / Deuda Financiera (%)	34,6%	20,4%	0,3%	47,1%	7,1%	11,2%	14,5%	-4,5%	8,4%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	43,9%	29,3%	0,4%	67,6%	8,5%	13,5%	19,5%	-5,0%	10,6%
Liquidez Corriente (vc)	2,1	2,4	2,6	2,3	1,7	2,2	1,8	1,8	1,9

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

## CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

LINEAS DE BONOS	774	1063
Fecha de inscripción	19-12-2013	28.01.2021
Monto de la línea	UF 2 millones	U.F 2.000.000
Plazo de la línea	10 años	10 años
Conversión	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla

## BONOS VIGENTES Y COLOCADOS

## Serie B

Fecha de inscripción	08-07-2019
Al amparo de Línea de Bonos	774
Monto inscrito	UF 1.500.000
Monto de la colocación	UF 1.500.000
Plazo de amortización	1 cuota
Fecha de colocación	10-07-2019
Fecha de inicio de amortización	15-05-2024
Fecha de vencimiento de amortización	15-05-2024
Tasa de Interés	2,8% anual
Conversión	No contempla
Resguardos	Suficientes
Garantías	No tiene

## ACCIONES

Presencia Ajustada <sup>(1)</sup>	0,00%
Free Float <sup>(2)</sup>	8,05%
Capitalización Bursátil <sup>(3)</sup>	US\$ 31,1 millones
Rotación <sup>(1)</sup>	0,29%
Política de dividendos efectiva	30% de las utilidades líquidas del ejercicio
Participación Institucionales <sup>(2)</sup>	5,77%
Directores Independientes <sup>(2)</sup>	No presenta

(1) Cifras al 31 de marzo de 2023.

(2) Cifras al 31 de marzo de 2023.

(3) Cifras al 20 de abril de 2023.

## NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

## CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

## TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de "grado inversión", al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de "no grado inversión" o "grado especulativo".

## ACCIONES

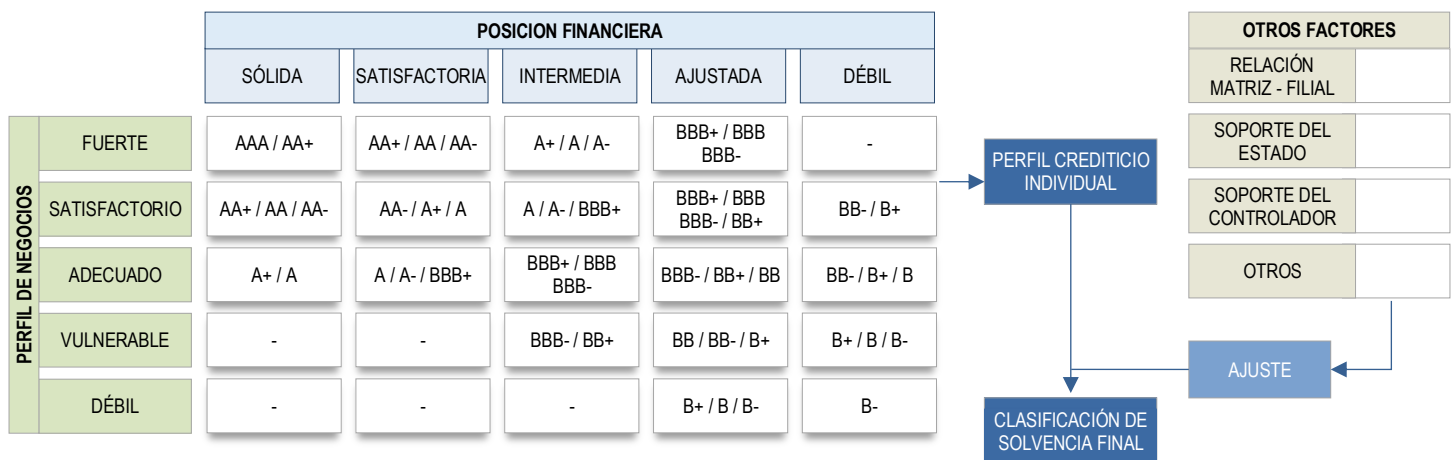
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

### DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- **Sólida:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- **Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Intermedia:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Débil:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

### MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



#### EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Faúndez S. - Analista principal
- Thyare Garín M. - Analista secundario
- Nicolás Martorell P. - Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino 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, 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.