

Empresas Iansa S.A.

Anual desde el Envío Anterior

ANALISTAS:
Paula Acuña L.
Aldo Reyes D.
paula.acuna@humphreys.cl
aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA
Abril 2025

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de efectos de comercio
Tendencia

Nivel 1/A-
Estable

EEFF base

31 de diciembre 2024

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Línea de efectos de comercio

Nº 159 de 27.06.2024

Estados de Resultados Consolidados IFRS					
MUSD\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos de actividades ordinarias	400.985	486.791	552.326	580.168	564.863
Materias primas y consumibles utilizados	-314.747	-393.245	-439.381	-442.111	-432.070
Gastos por beneficios a los empleados	-25.592	-23.037	-22.995	-31.532	-30.688
Gastos por depreciación y amortización	-8.329	-9.950	-8.983	-8.690	-9.850
Otros gastos, por naturaleza	-58.402	-66.262	-71.293	-73.880	-70.745
Costos financieros	-5.817	-5.627	-10.856	-16.766	-17.875
Ganancia	-15.162	-14.289	503	11.335	2.221
EBITDA	17.996	18.066	33.599	50.086	51.074

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS					
MUSD\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024
Efectivo y equivalentes al efectivo	48.508	17.624	48.699	33.801	21.090
Activos corrientes	352.917	328.828	415.285	376.846	366.677
Activos no corrientes	283.297	271.265	283.661	294.076	303.407
Total activos	636.214	600.093	698.946	670.922	670.084
Pasivos corrientes	193.032	184.968	215.341	180.894	207.502
Pasivos no corrientes	104.745	96.367	160.398	161.045	133.263
Total pasivos	297.777	281.335	375.739	341.939	340.765
Patrimonio	338.437	318.758	323.207	328.983	329.319
Total patrimonio y pasivos	636.214	600.093	698.946	670.922	670.084
Deuda financiera ²	191.552	186.256	232.202	218.967	204.687

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29.02.2024).

² Incluye pasivos por arrendamientos en el año 2020 y 2021 por un monto de MUS\$ 15.085 y MUS\$ 14.910, respectivamente.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Empresas lansa S.A. (lansa), 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.

Durante 2024, **lansa** obtuvo ventas consolidadas por US\$ 565 millones y un EBITDA de US\$ 51 millones, creciendo en un 2,0% con respecto al mismo periodo del 2023. Adicionalmente, la compañía cerró el periodo con una deuda financiera de US\$ 205 millones y un patrimonio de US\$ 329 millones.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de solvencia de **lansa** en "Categoría Nivel 1/A-", destaca la importante participación de mercado de la compañía en sus diversas marcas de azúcar y alimentos, 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 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, así como también el crecimiento de las nuevas líneas de negocios que ha lanzado la compañía dentro de los últimos años, en especial el segmento de pasta de tomate donde **lansa** se ha convertido en uno de los mayores productores a nivel mundial y en la línea de endulzantes no calóricos, siendo líder con su producto lansa Cero K.

Los cambios que ha llevado a cabo la administración, relacionados con diversas reestructuraciones operacionales, a través de la desinversión de plantas no estratégicas, ha permitido a la entidad concentrar la totalidad de la producción de azúcar en la planta de Chillán³ 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, comenzando a mostrar resultados relevantes desde 2023 y consolidándose en 2024.

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

³ Con inversiones que le permiten tener mayores líneas de producción de manera más eficiente.

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 empresa declara que su estrategia de desarrollo incluye diversificar sus negocios y reducir su exposición a las fluctuaciones en el precio del azúcar. En línea con lo anterior, ha tomado mayor relevancia en la compañía el segmento de pasta de tomate, que al igual que el azúcar se comporta como un *commodity*, donde sus márgenes están expuestos a los precios de venta internacional de la pasta de tomate y al precio de producción de tomate (insumo).

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 mundo⁴.

Otro elemento que restringe la clasificación asignada a **lansa** 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, **lansa** 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 señalar que la empresa, mediante una operación de securitización, tiene obligaciones indirectas de aproximadamente medio millón de UF, lo que solo representa cerca del 11% de sus obligaciones financieras y compromete, a diciembre de 2024, alrededor del 18% de sus cuentas por cobrar.

La tendencia de clasificación de riesgo de **lansa** se califica en “*Estable*”, por cuanto no se observan elementos que en el mediano plazo puedan incidir en la clasificación asignada. No obstante, la clasificación podría ser revisada en atención a la evolución de los resultados y/o variación de los niveles de endeudamiento.

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 2024, entre otras iniciativas, destaca la obtención de categoría “Marca de Excelencia”⁵ en el lugar 11, los múltiples avances de su estrategia climática y la certificación Farm Sustainability Assessment (FSA) en nivel Plata. También, vale la pena recalcar la obtención del crédito sustentable sindicado con variables ESG por US\$ 91,4 millones entregado por Santander y BCI con tres metas para el 2030 y la baja tasa de accidentabilidad laboral de 0,7%, por debajo de la meta de un 1%.

⁴ A excepción de países menos desarrollados donde se prevé crecimientos importantes en el consumo (África y Asia).

⁵ Estudio “Chile 3D” realizado por GFK Adimark.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Importante participación de mercado en Chile.
- Extensa red de comercialización (canales de venta).

Fortalezas complementarias

- Marcas reconocidas.
- Atomización de clientes y proveedores.
- Tamaño y experiencia del grupo controlador.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia en el rubro y adecuada administración.

Riesgos considerados

- Exposición a fluctuaciones del precio internacional del azúcar y pasta de tomate.
- Cambios de hábitos alimenticios.
- Exposición a factores climáticos (riesgo medio con probabilidad de impacto medio a muy severo).
- Exposición al tipo de cambio (riesgo administrable).

Hechos recientes

Resultados 2024

En el año 2024, los ingresos de **lansa** llegaron a US\$ 565 millones, mostrando una disminución de 2,6% respecto a 2023, explicado principalmente por el segmento Pulpas, Pastas y Jugos y el segmento Agrocomercial, los cuales mostraron disminuciones de 11,9% y 10,8, respectivamente.

Los costos de ventas (consumo de materias primas y materiales secundarios) exhibieron una caída de 2,3%, alcanzando los US\$ 432 millones, producto principalmente de una baja en el precio de los inventarios del negocio de fertilizantes en el segmento Agrocomercial.

Los gastos operacionales (Gasto por beneficio a los empleados y Otros gastos, por naturaleza) alcanzaron los US\$ 101 millones, inferior en 3,8% respecto del mismo periodo del año anterior, representando un 18,0% de los ingresos, menor a lo exhibido en 2023 donde alcanzaba un valor de 18,2%.

De esta manera, la empresa registró una utilidad de US\$ 2 millones en 2024, siendo inferior a las ganancias de US\$ 11 millones del año 2023.

Dado esto, el EBITDA en el año 2024 alcanzó US\$ 51 millones, lo que representó una variación positiva de 2,0% con respecto de igual período de 2023, manteniendo por segundo año consecutivo uno de los mayores valores históricos para la empresa.

La deuda financiera de la compañía fue US\$ 205 millones (incluyendo arrendamientos financieros) y tuvo un patrimonio de US\$ 329 millones.

Hecho esencial – proceso de reorganización de ED&F Man

Según el Hecho Esencial publicado por **lansa** el 17 de enero de 2025, se informó que su controlador ED&F Man Chile Holdings Limited realizó un acuerdo con Hartree Partners LP, empresa privada comercializadora de energía vinculada a Oaktree Capital, teniendo esta la opción de convertir sus créditos preferentes por una participación en ED&F Man, pudiéndose producir así un cambio indirecto en la propiedad de **lansa**. A la fecha, Hartree no tendría intenciones de activar esta opción directamente en ED&F Man Chile Holdings SpA o **lansa**. Vale mencionar que ED&F Man tuvo un proceso de reestructuración de deuda el cual motivó los créditos preferentes.

Definición categorías de riesgo

Categoría Nivel 1 (N-1) (instrumentos de deuda de corto plazo)

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 ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A (instrumentos de deuda de largo plazo)

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.

“-”: Corresponde a aquellos instrumentos con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Posicionamiento de la compañía en el mercado local: Destaca la importante participación de mercado de la compañía, sobre el 57%⁶ en sus diversas marcas de azúcar, y a su vez, en supermercados la marca **lansa** lidera con una participación de más de 43%. Asimismo, La compañía logra ser el principal proveedor de soluciones nutricionales en el rubro de los alimentos para bovinos y equinos en Chile alcanzando una participación de mercado de alrededor de un 39%⁷.

⁶ Información enviada por la compañía.

⁷ Informado por la compañía.

El fuerte posicionamiento de mercado va aparejado por el uso de marcas reconocidas entre los consumidores como lo son, azúcar lansa en sus diferentes formatos, lansa Cero K, Patagoniafresh, lcatom, entre otras, que obliga a los intermediarios a disponer de dichos productos en su gama de oferta.

Extensa red de comercialización: La compañía cuenta con una importante red de distribución y comercialización de sus productos que incluye 6 centros de distribución, lo que permite llegar a todas las regiones del país, teniendo la capacidad de abastecer adecuada y oportunamente al comercio protegiéndola, en parte, de la competencia de importaciones. Adicionalmente, en los últimos años, la compañía se ha enfocado en la reorganización de sus actividades logísticas con el objetivo de fortalecer las prácticas de almacenamiento y despacho.

Atomización de clientes y proveedores: lansa presenta una cartera de clientes atomizada manteniendo contratos vigentes con importantes empresas de la industria alimenticia. Lo anterior se evidencia en que la compañía no tiene transacciones con ningún cliente externo que representa el 10% o más de los ingresos totales. Adicionalmente, con el objetivo de resguardarse frente a posibles incumplimientos de pagos, la firma tiene contratado un seguro de crédito, el cual cubre el 75% y el 90% de la respectiva deuda por cobrar, en caso de insolvencia.

Además, posee una amplia red de proveedores, de modo que en las divisiones Azúcar y Otras Marcas lansa, Agro comercial y Pulpas, Pastas y Jugos, sólo uno representó más del 10% de las compras efectuadas en cada segmento por el suministro de bienes y servicios.

Experiencia en el rubro y adecuada administración: Participando en el sector agroindustrial, la compañía cumple más de 70 años en el mercado chileno en los cuales ha mostrado capacidad para enfrentar y sobrellevar diversos escenarios económicos y aprovechar las oportunidades que se han generado en el mercado. En su historia, la empresa exhibe crecimiento y diversificación de sus productos, dentro de las posibilidades del rubro, incrementando sus ventas más allá del rubro azúcar. Asimismo, los socios controladores y la administración son de una dilatada trayectoria en el sector.

Know how de la matriz: El grupo controlador de lansa, ED&F Man Holdings Limited, es un comerciante de productos agrícolas internacional con presencia en más de 50 países. Experiencia que ha permitido el traspaso de *know how* del negocio industrial y mercado internacional a la compañía.

Factores de riesgo

Producto commodity: Dado que el azúcar es un *commodity*, se ve expuesto a variaciones en el precio internacional de este. En los últimos años lansa se ha visto afectada tanto por periodos de bajo precio internacional como por el aumento de este durante los últimos años, que se dio principalmente por las consecuencias de la Guerra Rusia-Ucrania. Entre los años 2007 y 2024, el precio promedio ha oscilado entre US\$ 309 y US\$ 665 por tonelada. En 2024, el precio promedio fue de US\$ 576 por tonelada (Londres N°5).

La compañía, en el corto plazo, mitiga estos efectos contratando coberturas o fijando el costo de los insumos más importantes en dólares, lo que le permite tener una mayor estabilidad en sus márgenes.

De manera similar, dado el crecimiento observado en este segmento, la empresa también se ve expuesta al precio de la pasta de tomate en los mercados internacionales, situación que la compañía atenúa con una estrategia de cobertura, así como manteniendo niveles equilibrados de *stock* de inventario de productos terminados y materias primas y priorizando mantener los compromisos de venta de productos.

Cambios de hábitos alimenticios: El consumo de azúcar en Chile promedia los 141,2 gramos per cápita diariamente, cifra que corresponde a tres veces lo sugerido por la Organización Mundial de la Salud. En línea con

lo anterior, existe el constante llamado de las autoridades de salud para reducir el consumo de azúcar de la población (por ejemplo, a través de la ley de etiquetado de alimentos). Adicionalmente, diversas investigaciones, soportan un potencial cambio en el comportamiento de los consumidores, tal es el caso del análisis *"Consumer Plus"*⁸ de la consultora Bain & Company realizado en 2023, en el cual indican que en Chile el 51% de encuestados tiene el hábito de ingesta de fruta y verduras frescas y opta por una vida más sana, por sobre el promedio regional. Asimismo, un estudio⁹ publicado en la revista *"PLOS Medicine"* en 2024 mostró efectividad en las políticas chilenas en la reducción de alimentos no saludables.

Sin embargo, de acuerdo al estudio *"OCDE-FAO Perspectivas Agrícolas"*¹⁰, se proyectan crecimientos, aunque reducidos, en el consumo de azúcar en la mayor parte del mundo, no obstante, en los países con altos ingresos se proyectan disminuciones.

Este riesgo se ve mitigado con la diversificación de productos que ha alcanzado la compañía en los últimos años y que a su vez reducen la dependencia del negocio del azúcar. Además, la empresa posee diversas líneas que se enfocan en los consumidores que adoptan un estilo de vida más saludable, tales como, lansa Life y lansa Cero K.

Exposición a factores climáticos: Dentro del proceso productivo, existe la posibilidad de que ocurran eventos de tipo climáticos que pueden afectar la producción de remolacha (concentrada en la región). No obstante, la compañía cuenta con seguros agrícolas que mitigan este riesgo.

Exposición al tipo de cambio: La volatilidad del tipo de cambio genera efectos en los resultados de la compañía; en todo caso, la empresa contrata coberturas cambiarias lo que permite atenuar el riesgo de descalce de monedas.

Antecedentes generales

La compañía

Empresas lansa, formada en 1953 por Corfo y privatizada en 1988, es una de las principales compañías del sector agroindustrial del país, dedicada a la producción, comercialización y distribución de azúcar y coproductos de la remolacha; opera bajo sus tres segmentos¹¹; Azúcar y Otras Marcas lansa, Agro comercial y Pulpas, Pastas y Jugos. Su portafolio de productos incluye azúcar en distintos formatos, endulzantes no calóricos, azúcar industrial, nutrición animal, negocio agrícola, alimentos, pasta de tomates y jugos concentrados.

Empresas lansa es controlada, de manera indirecta, por ED&F Man Holdings Limited, quien a través de ED&F Man Chile Holdings SpA e Inversiones Campos Chilenos S.A., posee el 93,73% de las Acciones de la compañía.

⁸ <https://www.bain.com/es/about/media-center/press-releases/south-america/2023/la-mitad-de-los-chilenos-declara-que-consume-frutas-y-verduras-frescas-en-su-alimentacion-diaria/>

⁹ Taillie, L. S., Bercholz, M., Popkin, B., Rebolledo, N., Reyes, M., & Corvalán, C. (2024). Decreases in purchases of energy, sodium, sugar, and saturated fat 3 years after implementation of the Chilean food labeling and marketing law: An interrupted time series analysis. *PLOS Medicine*, 21(9), e1004463. <https://doi.org/10.1371/journal.pmed.1004463>

¹⁰ OECD/FAO (2024), *OCDE-FAO Perspectivas Agrícolas 2024-2033*, OECD Publishing, Paris/FAO, Rome, <https://doi.org/10.1787/2b0c9d81-es>.

¹¹ Cambio de segmentos desde el 2021.

Estructura societaria

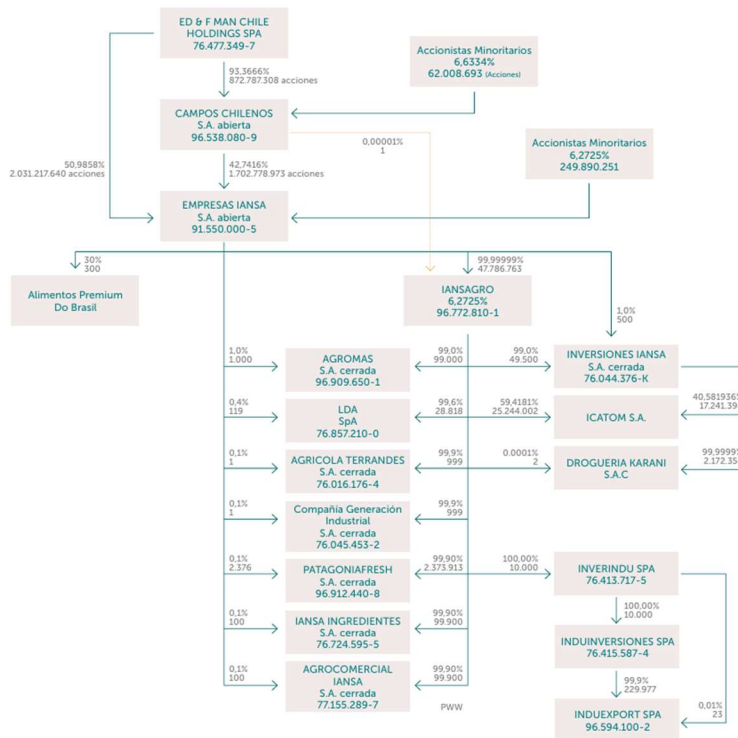


Ilustración 1: Malla societaria

Composición de los flujos

Empresas Iansa, opera a través de tres líneas de negocios: “Azúcar y otras marcas Iansa”, “Agrocomercial” y “Pulpas, pastas y jugos”. Segmentos de negocios presentados por la compañía, en términos anuales, desde 2021 en adelante¹².

Dentro de las tres líneas de negocios, en términos de ingresos, destaca por su elevada importancia el rubro de “Azúcar y otras marcas lanza” representando, a diciembre de 2024, un 63,5%, en tanto que los segmentos “Agrocomercial” y “Pulpas, pastas y jugos” representaron un 14,4% y 21,7%, respectivamente¹³.

Sin embargo, en términos de EBITDA, el segmento con mayor relevancia es el de “Pulpas, pasta y jugos” representando un 50,2%. La línea “Azúcar y otras marcas lanza” se posiciona como la segunda en importancia con una participación de 40,0% del EBITDA¹⁴.

En las Ilustraciones 1 y 2 se muestra la composición y evolución del ingreso y EBITDA, respectivamente, por líneas de negocio.

¹² Anteriormente los segmentos se presentaban como: Agroindustrial, Alimentos e Ingredientes Alimenticios.

¹³ El resto pertenece al segmento Administración y Otros, correspondiente a negocios que no son relevantes para un análisis separado.

¹⁴ Este cálculo no incluye el segmento "Otros" que se refiere a ajustes de consolidación.

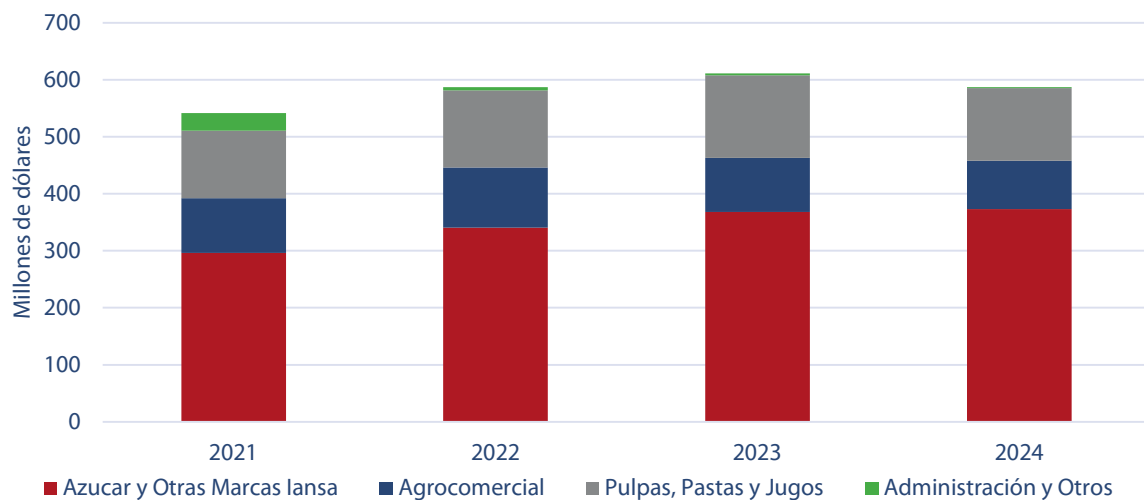


Ilustración 2: Estructura de ingresos Empresas lansa (2021-2024)

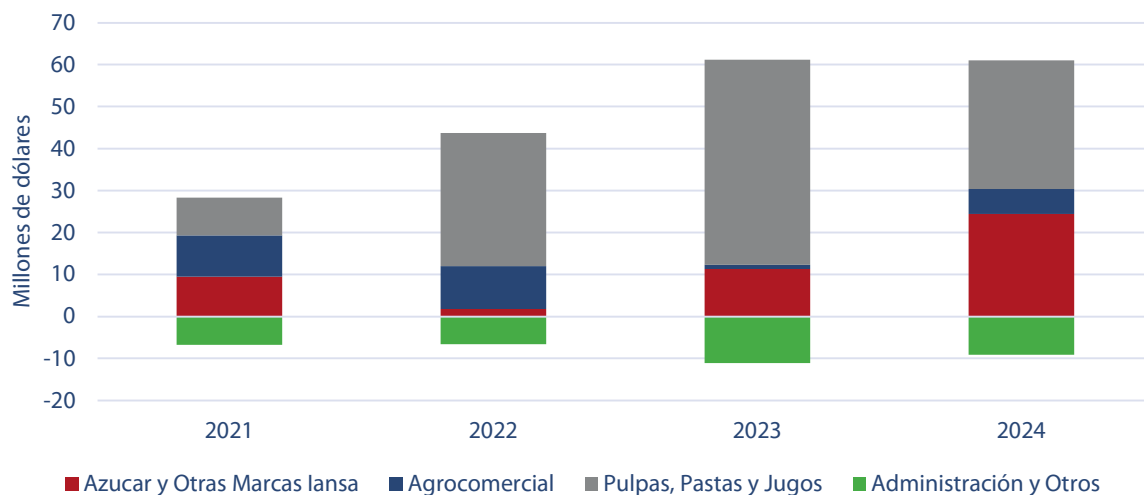


Ilustración 3: Estructura EBITDA Empresas lansa (2021-2024)

Descripción líneas de negocios

Los negocios de **lansa**, como ya se mencionó, se agrupan en tres segmentos: “Azúcar y otras marcas lansa”, “Agrocomercial” y “Pulpas, Pastas y Jugos”.

Azúcar y otras marcas lansa

El segmento comprende la producción y comercialización de azúcar y sus derivados, la administración de campos propios y las líneas de negocio asociadas a la marca **lansa** a clientes industriales y *retail*.

Evolución de los ingresos y EBITDA

En el año 2024, Azúcar y otras marcas lansa representaron aproximadamente el 63,5% de los ingresos totales de la compañía (60,2% en 2023), generando US\$ 373,0 millones; por su parte, el EBITDA alcanzó un valor de US\$ 24,4 millones (US\$ 11,3 millones en 2023), mostrando un crecimiento importante respecto el año anterior, explicado principalmente por un incremento en los márgenes por menores costos de producción, eficiencias de abastecimiento, mayores precios en su segmento industrial de azúcar y el crecimiento del negocio de endulzantes no calóricos.

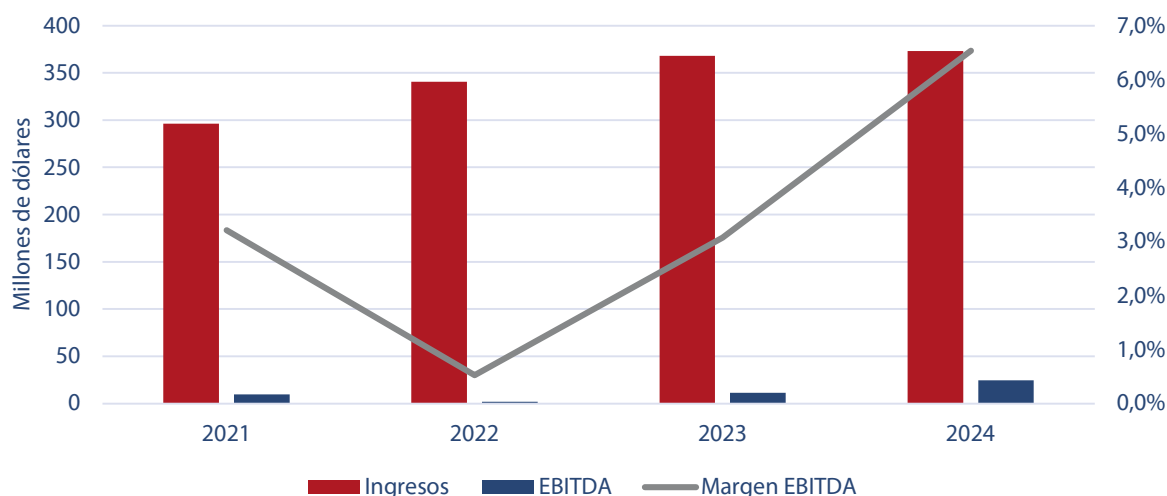


Ilustración 4: Evolución Ingresos, Margen Bruto, EBITDA Azúcar y otras marcas lansa (2021-2024)

Agrocomercial

El segmento Agrocomercial abarca la producción y comercialización de nutrición animal e insumos agrícolas.

Evolución de los ingresos y EBITDA

Agrocomercial representó aproximadamente el 14,4% de los ingresos totales de la compañía en el año 2024 (15,5% en 2023), generando US\$ 84,7 millones. En el mismo año el EBITDA de este segmento exhibe un valor de US\$ 6,0 millones (US\$ 1,0 millones en 2023), con un margen EBITDA de 7,1%, teniendo una recuperación durante el año debido a un incremento del margen de insumos agrícolas por menores costos de venta de fertilizantes.

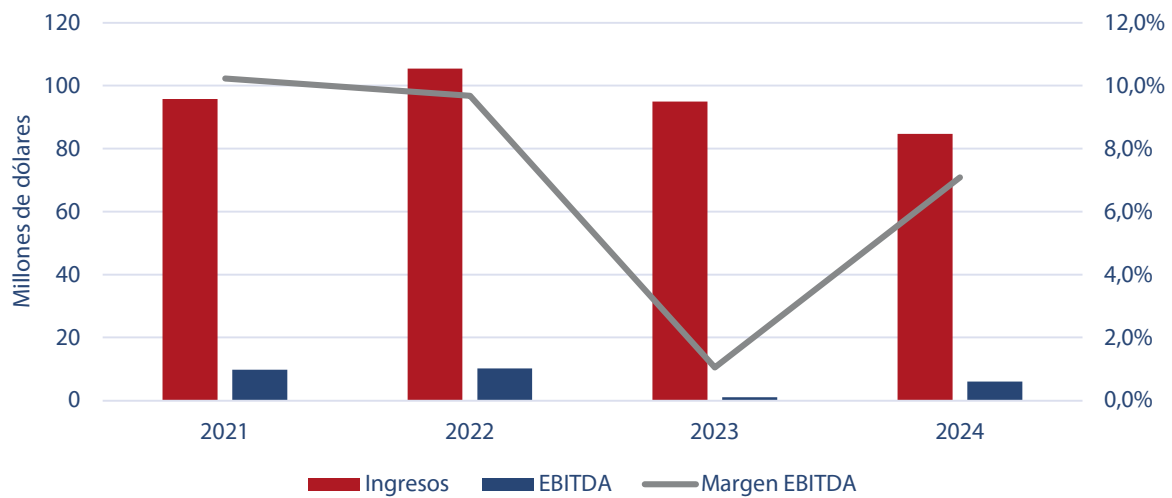


Ilustración 5: Evolución Ingresos, Margen Bruto, EBITDA Agrocomercial (2021-2024)

Pulpas, pastas y jugos

Este segmento se dedica a la producción y comercialización de pulpas, jugos y pasta de tomates, esto último en Chile y en Perú. Dicha unidad de negocio incluye Patagoniafresh e Icatom.

Evolución de los ingresos y EBITDA

Pulpas, pasta y jugos representó aproximadamente el 21,7% de los ingresos totales de la compañía en el año 2024 (23,7% en 2023), alcanzando los US\$ 127,4 millones, dado esto, en el mismo año, el EBITDA exhibe un valor de US\$ 30,6 millones, frente a los US\$ 48,9 millones en 2023, explicado esencialmente por la disminución en el precio de exportación de la pasta de tomate (que había mostrado niveles muy altos en el último año, en comparación con la historia). Con todo, el margen EBITDA alcanzó un 24,0%, márgenes que se espera se mantengan en dichos niveles en los próximos periodos.

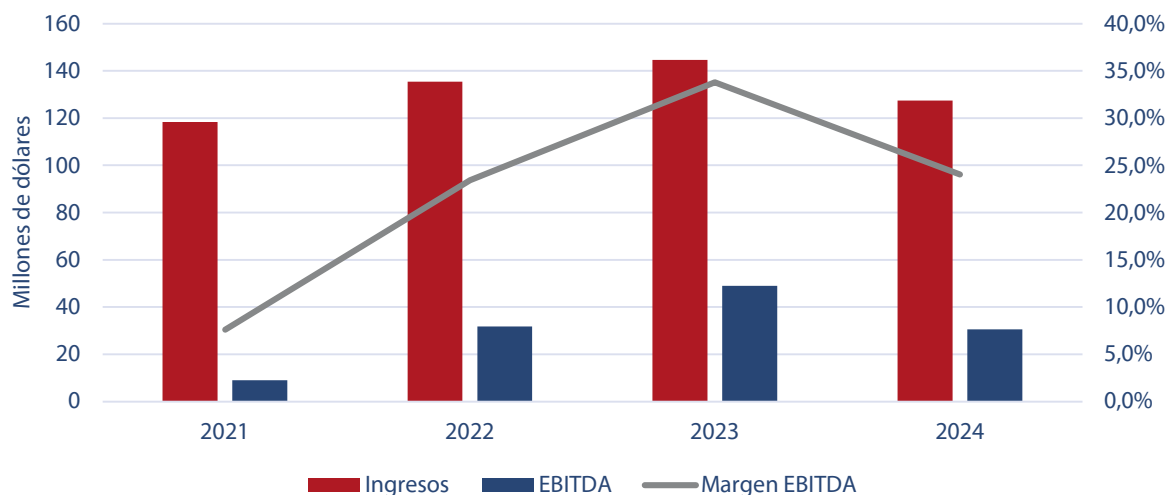


Ilustración 6: Evolución Ingresos, Margen Bruto, EBITDA Pulpas, pastas y jugos (2021-2024)

Precios internacionales

A continuación, se muestra como ha fluctuado el precio del azúcar internacional, los precios de exportación de la pasta de tomate y el EBITDA de la compañía. Si bien se observa, aunque con cierto rezago, cierta correlación directa entre estas variables dista de ser perfecta debido a los programas de cobertura con los que opera la empresa y por el hecho que los precios de venta al *retail* demoran algunos meses en ajustarse.

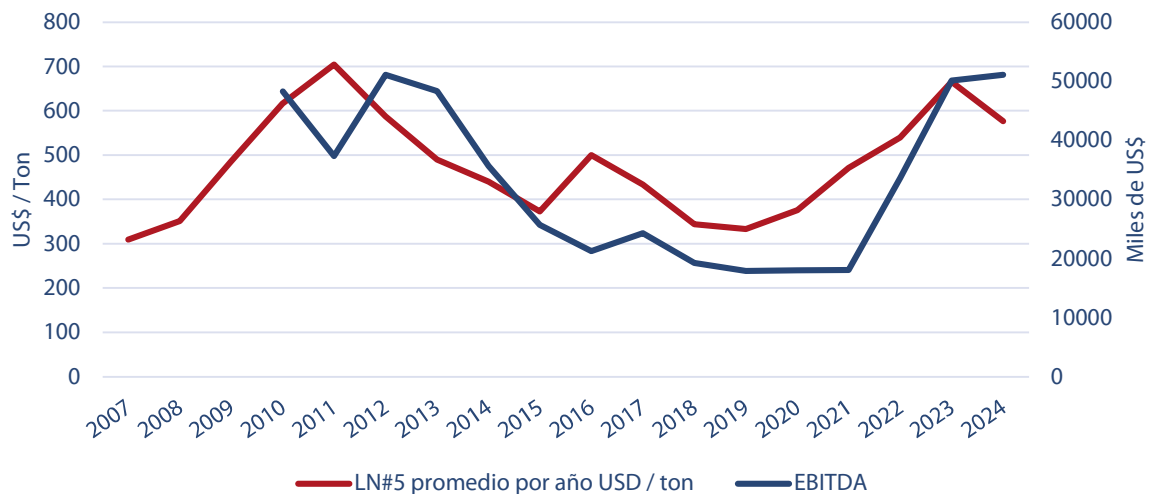


Ilustración 7: Precio internacional del azúcar

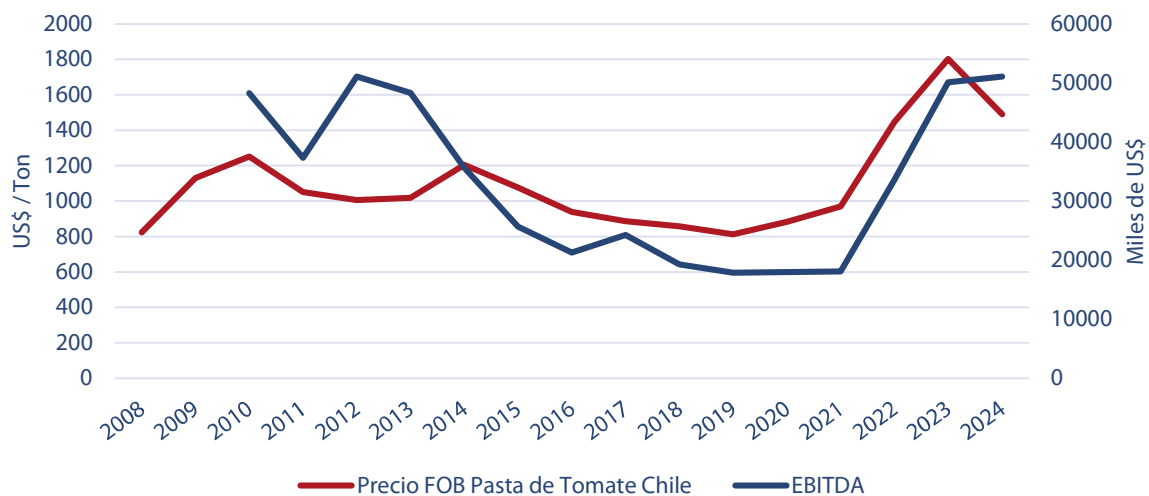


Ilustración 8: Precio internacional de la pasta de tomate

Análisis financiero

A continuación, se presenta un análisis de la evolución financiera de **lansa** abarcando los ejercicios anuales comprendidos entre 2020 y 2024.

Evolución de los ingresos y EBITDA

Entre 2020 y 2023 los ingresos consolidados de **lansa** mostraron una marcada tendencia al alza, llegando a un máximo de US\$ 580,2 millones, para luego disminuir levemente en 2024 hasta los US\$ 564,9 millones, impactado en gran medida por la disminución del precio de exportación del tomate (que había presentado niveles históricamente altos).

Respecto al EBITDA, este ha crecido todos los años del periodo de análisis, alcanzando los US\$ 51,1 millones y un margen EBITDA de 9,0% en 2024 (8,6% el año anterior) producto, en gran medida, de las medidas de eficiencia tomadas por la compañía.

Para 2024, el flujo de actividades de la operación alcanza el valor de US\$ 71,4 millones, con un crecimiento significativo de 194,2% con respecto al año anterior, logrando una de las cifras más altas de los últimos periodos y continuando con la mejora respecto a años anteriores.

En 2024, las ventas al mercado externo alcanzaron los US\$ 127,4 millones, disminuyendo un 11,9% respecto del año 2023, lo que representa un 22,6% de los ingresos totales de la compañía. Por otro lado, las ventas en el mercado nacional aumentaron un 0,4%, en términos de ingreso, respecto a 2023, totalizando US\$ 437,5 millones.

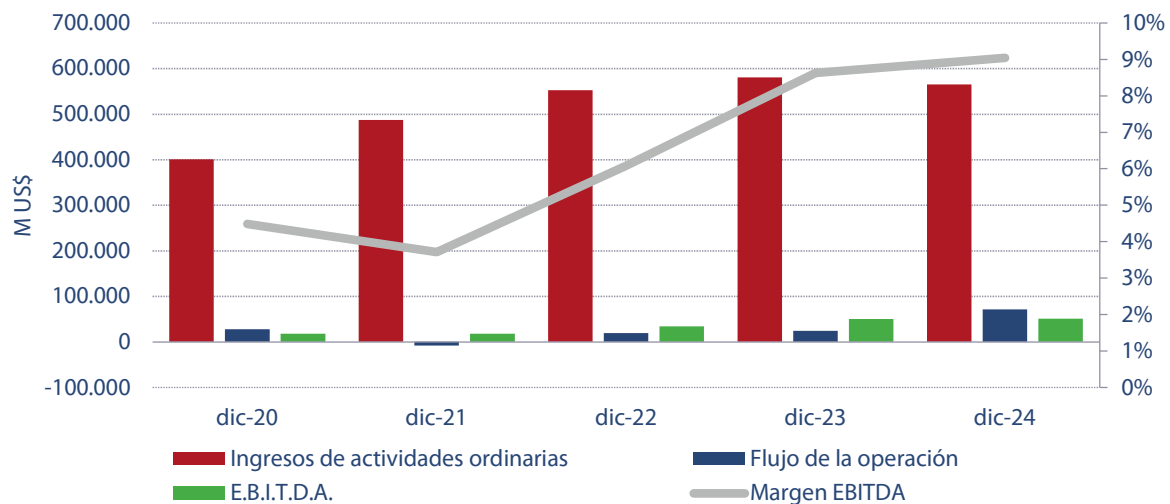


Ilustración 9: Ingresos Totales, Ebitda y Margen Ebitda (2020 - 2024)

Evolución del endeudamiento

Como se puede ver en la Ilustración 10, la razón pasivo exigible sobre patrimonio ha mostrado una tendencia a la baja desde el año 2022. Esto se debió, principalmente, a la disminución de los pasivos, básicamente de la deuda financiera y, en menor medida, al aumento del patrimonio por las utilidades de los últimos dos años, llegando a un indicador de 1,0 veces a diciembre de 2024.

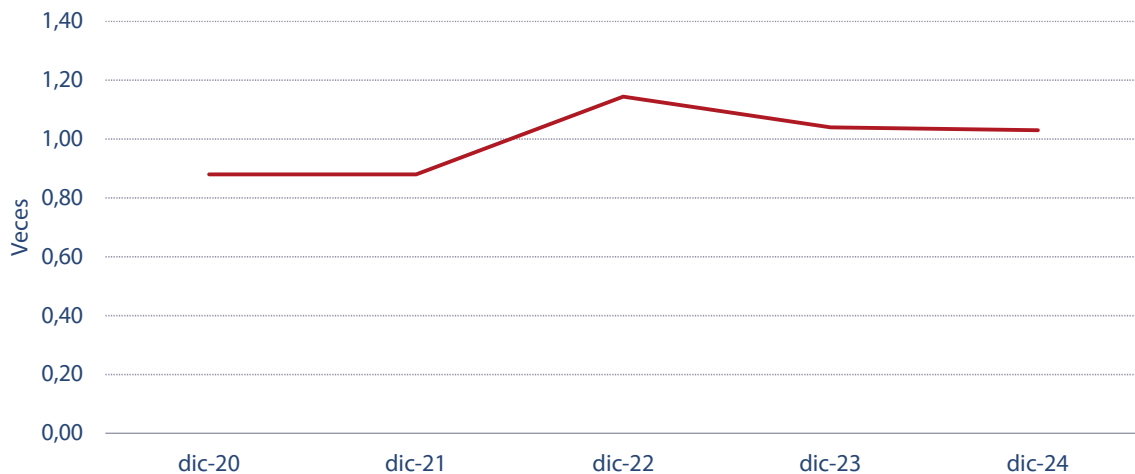


Ilustración 10: Pasivo exigible sobre Patrimonio (2020 – 2024)

A diciembre 2024, la deuda financiera ascendió a US\$ 204,7 millones, disminuyendo 6,5% respecto de 2023 (incluyendo pasivos por arrendamiento en ambos periodos). Descontando el efectivo y equivalente al efectivo, la deuda financiera neta¹⁵ es de US\$ 183,6 millones (US\$ 185,2 millones en 2023).

Como se aprecia en la Ilustración 11, los indicadores de endeudamiento relativo, tales como Deuda Financiera/EBITDA y Deuda Financiera/Flujo de Caja de Largo Plazo, muestran una tendencia a la baja durante los últimos años, logrando una disminución significativa del primer indicador hasta las 4,0 veces en diciembre de 2024, mientras que el segundo ratio aceleró su caída el último año, llegando a las 8,6 veces, el cuál al tomar el comportamiento de la compañía en los últimos cinco años, debiese tender a la baja si los resultados continúan en línea con lo mostrado en los últimos dos periodos.

¹⁵ Se considera la deuda financiera neta como la deuda financiera menos efectivo y equivalente del efectivo. No obstante, la metodología **Humphreys** considera deuda financiera bruta para efectos de cálculos.

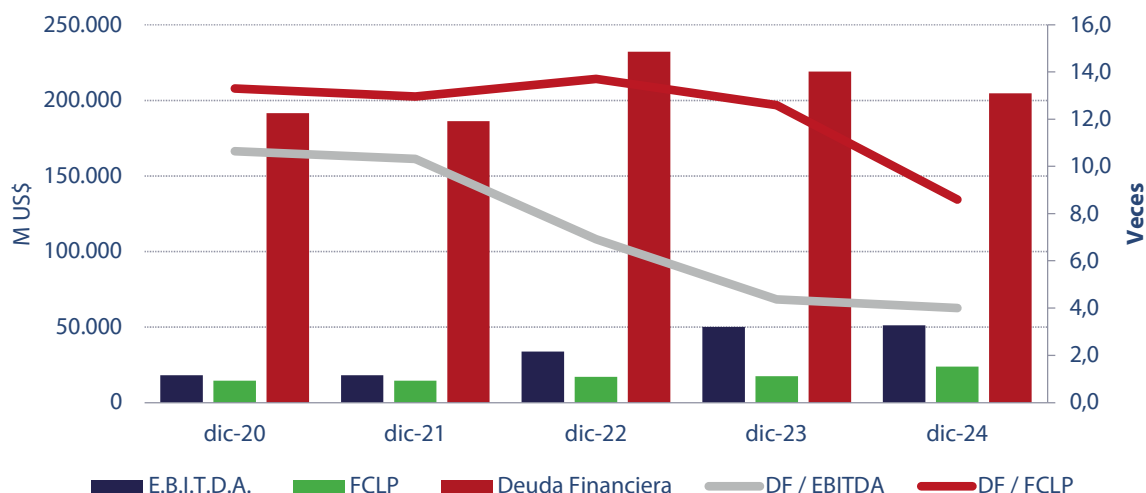


Ilustración 11: Endeudamiento Relativo (2020 - 2024)

El perfil de la deuda de la compañía ha continuado su mejoría respecto a años anteriores debido a un aumento en la generación del Flujo de Caja de Largo Plazo y la distribución de sus obligaciones en el tiempo, a través de préstamos bancarios y la emisión de un bono securitizado. Respecto al vencimiento del 2025, parte de este corresponde a capital de trabajo el cual debiese cubrirse con inventarios, adicionalmente cuenta con una caja de US\$ 21,1 millones y con activos disponibles para la venta hasta por US\$ 21,1 millones que apoyarían los próximos pagos e inversiones.

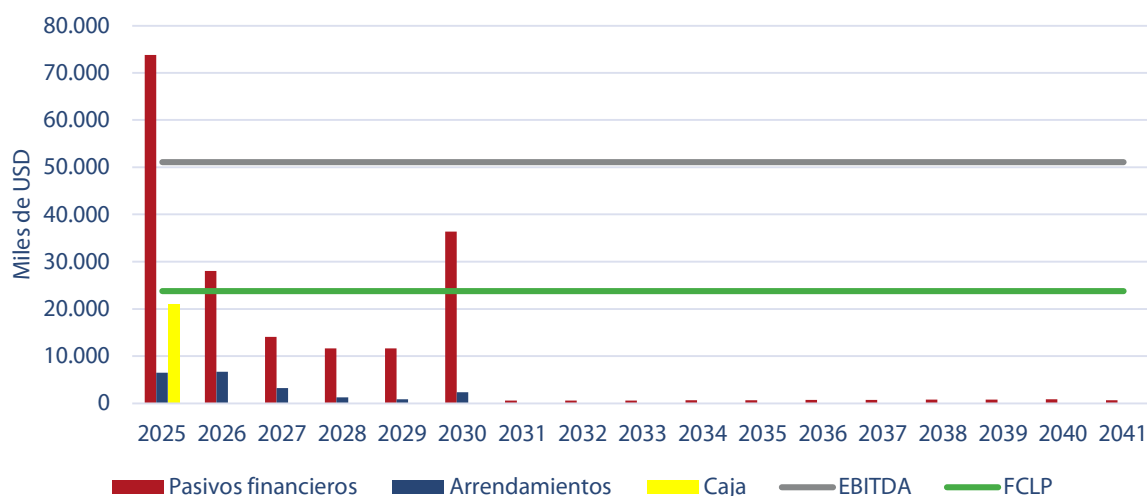


Ilustración 12: Calendario de Vencimientos Actual (2025 - 2041)

Evolución de la liquidez

La liquidez, medida como razón corriente, a diciembre de 2024 alcanzó 1,77 veces, inferior a lo exhibido en 2023, pero manteniendo siempre valores ampliamente sobre la unidad.

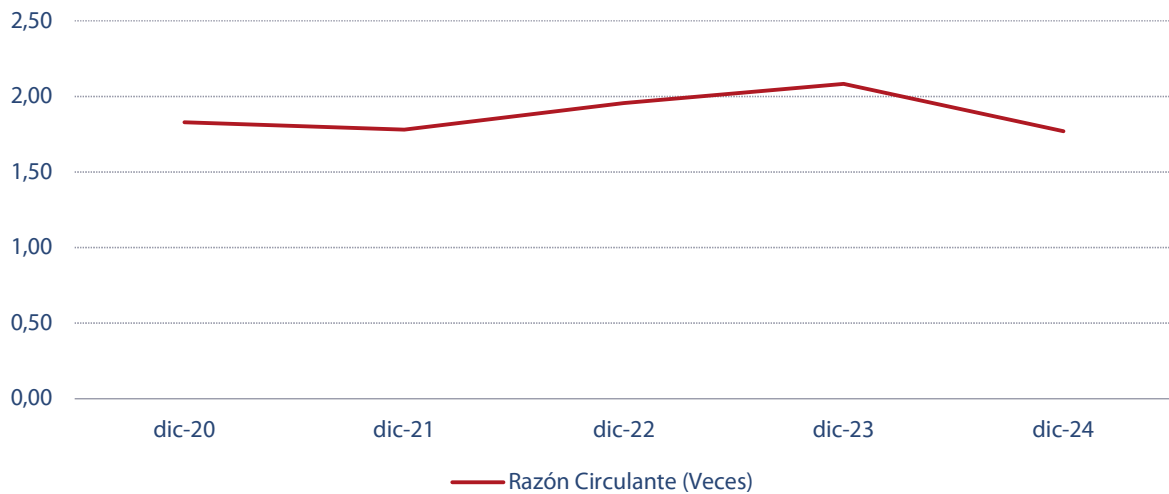


Ilustración 13: Evolución Liquidez (2020 - 2024)

Evolución de la rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad muestran una recuperación desde 2022, año en el que hubo un punto de inflexión, alcanzando valores positivos las tres rentabilidades simultáneamente por primera vez en el periodo de análisis. Estas continuaron mejorando en el año 2023 y cayeron en 2024, aunque manteniéndose en valores elevados en comparación con todo el periodo de análisis. No obstante, dicha disminución responde a los mayores impactos en la utilidad bruta, asociada a menores precios de venta; menores valores en la cuenta de otros ingresos por la pausa en la venta de activos prescindibles; y al aumento de los gastos financieros netos. De esta manera, la rentabilidad del activo, la rentabilidad operacional y la rentabilidad sobre el patrimonio muestran valores positivos de 0,3%, 3,8% y 0,7%, respectivamente.

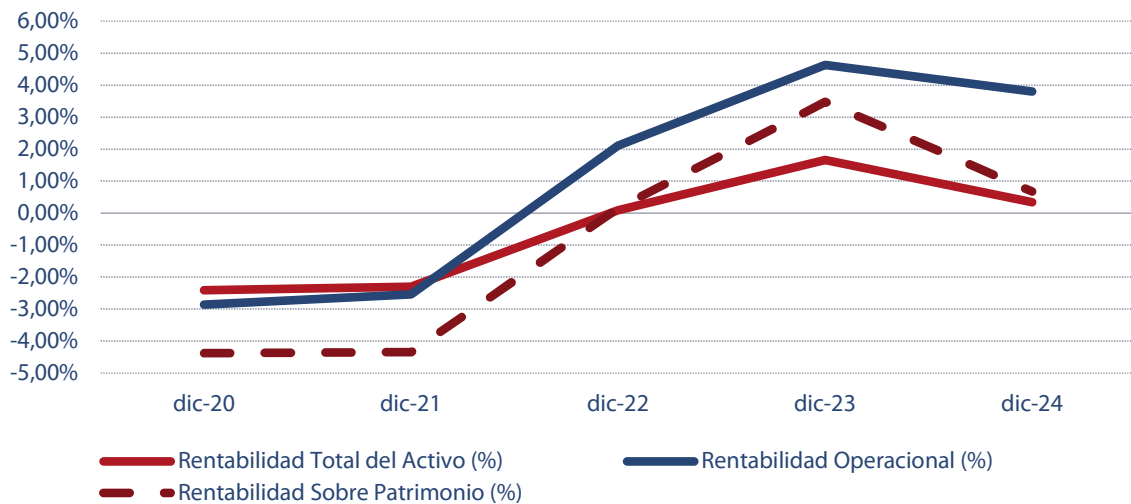


Ilustración 14: Evolución Rentabilidad (2020 - 2024)

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024
Liquidez (veces)	1,27	1,24	1,26	1,31	1,31
Razón Circulante (Veces)	1,83	1,78	1,95	2,08	1,77
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,82	1,77	1,95	2,08	1,77
Razón Ácida (veces)	0,99	0,94	1,17	1,17	0,83
Rotación de Inventarios (veces)	2,11	2,47	2,75	2,70	2,40
Promedio Días de Inventarios (días)	173,19	147,74	132,63	135,40	151,87
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,24	4,16	3,57	3,96	4,70
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	86,12	87,73	102,34	92,26	77,65
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	3,88	5,67	4,26	4,04	3,65
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	94,14	64,37	85,72	90,24	100,10
Diferencia de Días (días)	8,02	-23,36	-16,62	-2,02	22,44
Ciclo Económico (días)	-165,18	-171,10	-149,25	-137,42	-129,43

Ratios de endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024
Endeudamiento (veces)	0,47	0,47	0,53	0,51	0,51
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	0,88	0,88	1,14	1,04	1,03
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,84	1,92	1,31	1,12	1,56
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	10,64	10,31	6,91	4,40	4,01
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,09	0,10	0,14	0,23	0,25
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	64,33%	66,20%	62,79%	64,39%	60,07%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	5,16%	5,74%	6,35%	0,95%	0,25%
Veces que se gana el Interés (veces)	-3,65	-3,60	-0,06	0,76	0,19

Ratios de rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024
Margen Bruto (%)	21,51%	19,22%	20,45%	23,80%	23,51%

Margen Neto (%)	-3,78%	-2,94%	0,09%	1,95%	0,39%
Rotación del Activo (%)	63,03%	81,12%	79,70%	86,47%	84,30%
Rentabilidad Total del Activo (%)	-2,46%	-2,46%	0,08%	1,74%	0,34%
Inversión de Capital (%)	62,52%	59,52%	62,04%	60,12%	63,11%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	2,51	3,38	2,76	2,96	3,55
Rentabilidad Operacional (%)	-2,86%	-2,55%	2,10%	4,63%	3,80%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	-4,38%	-4,35%	0,16%	3,48%	0,67%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	78,49%	80,78%	79,55%	76,20%	76,49%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	80,57%	82,83%	81,18%	77,70%	78,23%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	6,38%	4,73%	4,16%	5,43%	5,43%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	2,79%	2,47%	7,67%	12,69%	12,52%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	4,49%	3,71%	6,08%	8,63%	9,04%

“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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”