



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

## **Empresas Iansa S.A.**

Clasificación de un Nuevo Instrumento

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

FECHA  
Junio 2024

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea efectos de comercio	<b>Nivel 1/A-</b>
Tendencia	<b>Estable</b>
EEFF base	31 de marzo 2024

Características de línea de efectos de comercio en proceso de inscripción	
Plazo	10 años
Monto máximo	UF 1.000.000
Moneda de emisión	UF
Uso de fondos	Financiamiento del plan de inversiones, el servicio de la deuda y otros fines corporativos.
Covenants financieros	<ul style="list-style-type: none"> <li>Deuda financiera neta / patrimonio menor o igual a 0,8 veces               <ul style="list-style-type: none"> <li>Patrimonio mayor o igual a US\$ 160 millones</li> </ul> </li> <li>Activos libres de gravámenes / deuda financiera neta mayor o igual a 1,5 veces</li> </ul>
Garantías	No tiene garantías

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
MUSD\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Ingresos de actividades ordinarias	397.060	400.985	486.791	552.326	580.168	138.380
Materias primas y consumibles utilizados	-316.591	-314.747	-393.245	-439.381	-442.111	-106.932
Gastos por beneficios a los empleados	-22.043	-25.592	-23.037	-22.995	-31.532	-7.716
Gastos por depreciación y amortización	-7.441	-8.329	-9.950	-8.983	-8.690	-2.231
Otros gastos, por naturaleza	-56.713	-58.402	-66.262	-71.293	-73.880	-16.196
Costos financieros	-5.408	-5.817	-5.627	-10.856	-16.766	-4.479
<b>Ganancia</b>	<b>-5.157</b>	<b>-15.162</b>	<b>-14.289</b>	<b>503</b>	<b>11.335</b>	<b>937</b>
EBITDA	17.912	17.996	18.066	33.599	50.086	12.132

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
MUSD\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Efectivo y equivalentes al efectivo	29.166	48.508	17.624	48.699	33.801	41.055
Activos corrientes	316.491	352.917	328.828	415.285	376.846	381.532
Activos no corrientes	303.044	283.297	271.265	283.661	294.076	295.985
<b>Total activos</b>	<b>619.535</b>	<b>636.214</b>	<b>600.093</b>	<b>698.946</b>	<b>670.922</b>	<b>677.517</b>
Pasivos corrientes	144.445	193.032	184.968	215.341	180.894	197.664
Pasivos no corrientes	121.682	104.745	96.367	160.398	161.045	148.645
<b>Total pasivos</b>	<b>266.127</b>	<b>297.777</b>	<b>281.335</b>	<b>375.739</b>	<b>341.939</b>	<b>346.309</b>
Patrimonio	353.408	338.437	318.758	323.207	328.983	331.208
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>619.535</b>	<b>636.214</b>	<b>600.093</b>	<b>698.946</b>	<b>670.922</b>	<b>677.517</b>
Deuda financiera <sup>1</sup>	169.589	191.552	186.256	232.202	218.967	230.061

<sup>1</sup> Incluye pasivos por arrendamientos financieros.

# 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 2023, **lansa** obtuvo ventas consolidadas por US\$ 580 millones y un EBITDA de US\$ 50 millones, creciendo en un 49,1% con respecto al mismo periodo del 2022. Adicionalmente, la compañía cerró el periodo con una deuda financiera de US\$ 219 millones y un patrimonio de US\$ 329 millones. A marzo de 2024 las ventas alcanzaron los US\$ 138 millones y un EBITDA de US\$ 12 millones, creciendo un 10,2% y 78,2%, respectivamente, con respecto al mismo periodo del año anterior. Además, la deuda financiera es de US\$ 230 millones y un patrimonio de US\$ 331 millones.

El objeto de este informe es la inscripción de una nueva línea de efectos de comercio por parte de **lansa**, a 10 años, por un monto máximo de colocación de UF 1 millón. Los fondos provenientes de la colocación de los efectos de comercio correspondientes a la línea se destinarán al refinanciamiento de obligaciones financieras, financiamiento de inversiones y otros usos corporativos generales del emisor y/o de sus filiales. El uso específico que el emisor dará a los fondos obtenidos de cada emisión se indicará en cada escritura complementaria.

Dentro de las principales fortalezas, que dan sustento a la clasificación de la línea de efectos de comercio 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 uno de los principales proveedores de azúcar de fabricantes industriales en el país. En la misma línea, destaca el fuerte posicionamiento de marca que ostentan los productos de la empresa, lo que favorece y apoya, junto con los canales de venta, a su elevada participación de mercado, así como también el crecimiento de las nuevas líneas de negocios que ha lanzado la compañía dentro de los últimos años, en especial el crecimiento en el segmento de pulpa de fruta y pasta de tomate<sup>2</sup> donde, en este último, **lansa** se ha convertido en un importante productor a nivel mundial.

El proceso de evaluación reconoce que en 2023 ya se comienzan a evidenciar resultados positivos por la reestructuración y medidas que la compañía adoptó en los últimos seis años; en particular la desinversión de plantas no estratégicas (Linares en el año 2018 y la planta de los Ángeles en 2020) y la concentración de la totalidad de la producción de azúcar en la planta de Chillán<sup>3</sup>, así como la apertura de nuevas líneas de negocio para reducir la exposición al precio internacional del azúcar, más otras medidas tendientes a una mayor eficiencia en el gasto.

<sup>2</sup> En los últimos años la capacidad productiva de la pasta de tomate creció desde 37.500 toneladas a 50.000 toneladas y en el caso de la pulpa de fruta creció desde 12.500 toneladas hasta 30.500 toneladas.

<sup>3</sup> Con inversiones que le permiten tener mayores líneas de producción de manera más eficiente.

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, empresa británica que se dedica al *trading* de productos agrícolas como café, azúcar, entre otros, y que posee una importante presencia a nivel mundial y una experiencia de más de 240 años, lo que ha permitido traspasar a la empresa local el *know how* del negocio industrial y del mercado internacional. De la mano con lo anterior, se destaca la existencia de una administración de **lansa** 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 sociedad 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 deben 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 mundo<sup>4</sup>.

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

---

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

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.

Es oportuno mencionar que la compañía, mediante una operación de securitización, tiene obligaciones indirectas de un millón de UF, lo que solo representa cerca del 19% de sus obligaciones y compromete, a diciembre de 2023, alrededor del 29% de sus cuentas por cobrar, cabe señalar que dichas obligaciones se tomaron para el prepago de deuda corporativa.

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 consolidación de sus resultados y disminución de los niveles de endeudamiento, en línea con las proyecciones presentadas por el emisor.

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 2023, entre otras iniciativas, destaca la obtención de categoría “Marca de Excelencia”<sup>5</sup> en el lugar 19, la elaboración de una estrategia climática, la certificación en el Acuerdo de Producción Limpia (APL) IV de Patagoniafresh y la recertificación en el modelo de prevención de delitos (Ley 20.393), incorporando la certificación de delitos de contaminación de aguas. También, vale la pena recalcar la obtención del crédito sustentable sindicado por US\$ 91,4 millones entregado por Santander y BCI.

## 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).

<sup>5</sup> Estudio “Chile 3D” realizado por GFK Adimark.

## Hechos recientes

### Resultados a marzo 2024

Durante los primeros tres meses de 2024, los ingresos de **lansa** llegaron a US\$ 138 millones, aumentando 10,2% respecto al mismo periodo de 2023, explicado mayormente por el alza en el precio de la azúcar refinada y de la pasta de tomate, y mayores volúmenes de pulpa de fruta de manzana.

Los costos de ventas (consumo de materias primas y materiales secundarios) tuvieron un aumento de 8,1%, llegando a US\$ 107 millones producto de mayores costos en el segmento Pulpas, pastas y jugos y en menor medida del segmento Azúcar y Otras marcas lansa.

Los gastos operacionales (Gasto por beneficio a los empleados y Otros gastos, por naturaleza) alcanzaron los US\$ 24 millones, con una disminución de 1,5% respecto del mismo periodo del año anterior, representando un 17,3% de los ingresos, inferior a lo exhibido en marzo de 2023 donde alcanzaba un valor de 19,3%.

La empresa registró una utilidad de US\$ 937 miles en marzo de 2024, superando las ganancias de US\$ 791 miles de marzo de 2023.

En consecuencia, el EBITDA a marzo de 2024 fue US\$ 12 millones, lo que representó una variación positiva de 78,2% con respecto al mismo período de 2023.

La deuda financiera de la compañía fue US\$ 230 millones (incluyendo arrendamientos financieros) y tuvo un patrimonio de US\$ 331 millones.

### Resultados a diciembre 2023

En el año 2023, los ingresos de **lansa** llegaron a US\$ 580 millones, mostrando un aumento de 5,0% respecto a 2022, explicado principalmente por el segmento de Azúcar y Otras marcas lansa y el segmento Pulpas, Pastas y Jugos, los cuales mostraron un aumento de 8,0% y 6,8% en relación al año anterior.

Los costos de ventas (consumo de materias primas y materiales secundarios) exhibieron un aumento de 0,6%, alcanzando los US\$ 442 millones producto de mayores costos en el segmento Azúcar y Otras marcas lansa, producto del alza en los costos de carbón utilizado en la producción de azúcar.

Los gastos operacionales (Gasto por beneficio a los empleados y Otros gastos, por naturaleza) alcanzaron los US\$ 105 millones, con un incremento de 11,8% respecto del mismo periodo del año anterior, representando un 18,2% de los ingresos, superior a lo exhibido en 2022 donde alcanzaba un valor de 17,1%.

De esta manera, la empresa registró una utilidad de US\$ 11 millones en 2023, superando las ganancias de US\$ 503 miles del año 2022.

Dado esto, el EBITDA en el año 2023 alcanzó US\$ 50 millones, lo que representó una variación positiva de 49,1% con respecto de igual período de 2022, así como alcanzando uno de los mayores valores históricos para la empresa.

La deuda financiera de la compañía fue US\$ 219 millones (incluyendo arrendamientos financieros) y tuvo un patrimonio de US\$ 329 millones.

## Definición categoría de riesgo

### Categoría A (instrumentos 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.

### Categoría Nivel 1 (N-1) (instrumentos 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 en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

### Tendencia Estable

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

*Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl) en la sección Corporaciones – Efectos de Comercio.*

*"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."*