	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
31-03-22	A+	Estables
31-03-21	A	Positivas
ACCIONES - Unica		
31-03-22	1ª Clase Nivel 4	
31-03-21	1ª Clase Nivel 4	

FELLER RATE SUBE A "A+" LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA DE CAROZZI S.A. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

6 ABRIL 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió de "A" a "A+" la clasificación de la solvencia de Carozzi S.A. Al mismo tiempo, mantuvo sus acciones en "Primera Clase Nivel 4". Las perspectivas de la clasificación cambiaron a "Estables".

El alza en la clasificación de "A" a "A+" asignada a la solvencia de Carozzi S.A. refleja su carácter de *holding* de inversiones, cuyo único activo es Empresas Carozzi S.A., sociedad que tuvo un alza en su clasificación desde "A+/Positivas" a "AA-/Estables" por Feller Rate. Por su parte, la clasificación en "1ª Clase Nivel 4" para las acciones refleja la combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

Actualmente, la compañía mantiene un 75,6% de participación en la propiedad de Empresas Carozzi, entidad especializada en la industria alimenticia, que se caracteriza por ser fuertemente competitiva, con actores importantes a nivel local y global. Con todo, Empresas Carozzi mantiene una destacada posición de mercado dentro de los principales segmentos en que participa.

El alza de las clasificaciones desde "A+" a "AA-" asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Empresas Carozzi S.A. se sustenta en el fortalecimiento relativo tanto del perfil de negocios, como de la posición financiera, ambos dentro de la categoría "Satisfactoria". Esto producto de una mejora en sus indicadores de cobertura durante los últimos periodos, llegando a los niveles exigidos por Feller Rate en revisiones anteriores. Además, considera la demostrada resiliencia de la empresa frente a la pandemia, donde mantuvo el crecimiento en sus ingresos y generación operacional en un escenario de menor dinamismo. Lo anterior, producto de la continua búsqueda de eficiencias operacionales y del fuerte posicionamiento de sus marcas, que le permite adaptarse a las condiciones de mercado y mantener márgenes estables, generando así una menor exposición relativa a los ciclos económicos.

En los últimos años, la política de reparto de dividendos de la filial se ha mantenido en el 40% de las utilidades, con variaciones históricas entre el 30% y 40%, dependiendo del uso interno de fondos para el financiamiento de proyectos de inversión. Así, en los últimos periodos los dividendos percibidos por la matriz se han mantenido altamente estables, promediando, entre 2015 y 2020, un valor de $ 14.614 millones.

No obstante, a diciembre de 2021, los dividendos percibidos por la matriz alcanzaron los $ 55.243 millones, con un importante crecimiento de un 277,2% respecto de 2020, asociado con el dividendo de $ 36.136 millones, repartido por Empresas Carozzi en noviembre de 2021. Lo anterior, a partir del buen desempeño operacional de su filial, la cual mostró incrementos tanto de ingresos como de generación de Ebitda por 9,2% y 0,6%, respectivamente.

En cuanto al Ebitda del holding, calculado como los dividendos recibidos menos los gastos del holding, a diciembre de 2021, asciende a $ 54.679 millones, creciendo de manera importante, asociado con el dividendo antes mencionado.

A igual fecha, la deuda corporativa de Carozzi ascendió a $ 15.305 millones, la cual está compuesta íntegramente por deuda bancaria y representa cerca del 3,5% del total consolidado, mientras que la porción restante corresponde a su filial.

A diciembre de 2021, los índices de cobertura a nivel individual se vieron fortalecidos, producto de la disminución en la deuda financiera individual y el incremento en los dividendos percibidos en el periodo. De esta forma, el indicador de deuda corporativa sobre la generación de Ebitda, equivalente a los dividendos percibidos descontando los

gastos del *holding*, llegó a 0,3 veces, menor a las 1,3 veces del cierre de 2020. De igual manera, la cobertura de gastos financieros fue de 100,3 veces, mostrando un importante crecimiento respecto de 2020, donde se ubicó en 24,3 veces.

La liquidez de Carozzi es calificada como "Satisfactoria" en consideración a la alta estabilidad y predictibilidad de los dividendos percibidos por el *holding*, la ausencia de requerimientos de inversión a nivel individual y recursos en caja y equivalentes por $ 105,2 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera el mantenimiento del control de Empresas Carozzi, y que esta continuará la rentabilización de las inversiones ya realizadas y que sostendrá políticas financieras relativamente conservadoras, que permitirán conservar la tendencia de fortalecimiento en sus indicadores financieros.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo ante la reciente alza de clasificaciones.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, este se podría gatillar ante un deterioro del perfil de riesgo de Empresas Carozzi, un mayor nivel de endeudamiento relativo a nivel individual o una pérdida significativa de control sobre flujos de dividendos percibidos.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Arturo Zuleta P. – Analista principal
- Andrea Faúndez S. – Analista secundario
- Nicolás Martorell P. – Director Senior

Contacto: Isidora Santander - Tel. 56 2 2757 0400

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

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