	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-01-25	AA-	Estables
27-03-24	AA-	Estables
Línea Bonos 475, 567, 720, 874, 875 - J, Linea, P, R, S, T, U		
29-01-25	AA-	Estables
27-03-24	AA-	Estables

ANTE EVENTUAL ADQUISICIóN POR PARTE DE CAROZZI S.A. DE LA PARTICIPACIóN DE TIGER BRANDS EN EMPRESAS CAROZZI, FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE CAROZZI S.A. Y EMPRESAS CAROZZI S.A.

29 ENERO 2025 | SANTIAGO, CHILE

Ante la eventual adquisición por parte de Carozzi S.A. de la participación accionaria que posee Tiger Brands en Empresas Carozzi S.A., Feller Rate ratificó las clasificaciones de Carozzi S.A. y Empresas Carozzi S.A. Las perspectivas de ambas entidades se mantienen "Estables".

El día 27 de enero de 2025, a través de un hecho esencial, Carozzi S.A. informó la suscripción de un contrato con Inversiones Tiger Brands South America Limitada denominado "***Share Purchase Agreement***". Este considera que Carozzi S.A. adquirirá 104.724 acciones de Empresas Carozzi S.A., que corresponden a la totalidad de las acciones que Tiger Brands posee en Empresas Carozzi S.A., las cuales representan un 24,38% de su propiedad. Con esto, Carozzi S.A. aumentaría su control desde el 74,62% actual a un 99,99%.

La venta por parte de Tiger Brands está en línea con su decisión estratégica de focalizar su crecimiento en Sudáfrica, país en el que se ubica su posición controladora.

El precio de compra de las acciones asciende a US$181 millones, monto que será financiado con los fondos que correspondan a Carozzi S.A. como parte proporcional de un eventual dividendo a distribuir por su filial, Empresas Carozzi S.A., por un total de US$240 millones. Para el financiamiento de dichos fondos, se considera la obtención de nueva deuda tipo "puente" por hasta US$240 millones a nivel de Empresas Carozzi S.A.

Feller Rate considera que la calidad crediticia de Empresas Carozzi no se vería afectada por esta operación, ya que la salida de Tiger Brands no tendría mayor impacto sobre su "Satisfactorio" perfil de negocios. Asimismo, espera que se mantenga su "Satisfactorio" perfil financiero, considerando que, si bien Empresas Carozzi aumentaría sus niveles de endeudamiento, su indicador de Deuda Financiera neta / Ebitda se mantendría bajo las 3,0 veces, en línea con la categoría actual de clasificación.

Al cierre de septiembre de 2024, Empresas Carozzi presentaba una caja por $33.631 millones, una cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado de 1,7 veces (1,7 veces a diciembre de 2023), un ratio de Ebitda ajustado sobre gastos financieros por sobre las 17,4 veces (10,8 veces en 2023) y un endeudamiento financiero de 0,6 veces.

Asimismo, Feller Rate considera que la operación no afectaría la calidad crediticia de Carozzi S.A. Si bien a nivel individual Carozzi S.A. se verá fortalecida producto de la mayor capacidad de recepción de dividendos desde Empresas Carozzi -junto con la intención de mantenerse libre de deuda financiera a nivel de ***holding***-, el grado de subordinación estructural de sus flujos con respecto a su filial limita la actual clasificación.

Al cierre de septiembre de 2024, Carozzi S.A. presentaba una caja por $33.667 millones, una cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado de 1,6 veces (1,7 veces a diciembre de 2023), un ratio de Ebitda ajustado sobre gastos financieros de 17,7 veces (10,8 veces en 2023) y un endeudamiento financiero de 0,6 veces.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que Empresas Carozzi S.A. conserve su política financiera conservadora, cubriendo sus necesidades de inversión mediante un

adecuado balance entre recursos propios y financiamiento externo, sosteniendo indicadores acordes con su clasificación de riesgo. En particular, se espera una cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda bajo las 3,0 veces de manera estructural. Asimismo, para Carozzi S.A. se considera el pago de la deuda financiera a nivel individual, manteniéndose sin pasivos relevantes.

ESCENARIO DE BAJA: Se estima poco probable. No obstante, se gatillaría como consecuencia de una mayor agresividad financiera o un deterioro superior de la generación operacional, que se traduzcan en un nivel de endeudamiento e indicadores crediticios por sobre nuestras expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Antonio Mendicoa – 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