	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
Línea Bonos En Proceso[10a], En Proceso[30a] - Linea		
25-02-25	AA-	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA-" LAS NUEVAS LíNEAS DE BONOS DE EMPRESAS CAROZZI. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

26 FEBRERO 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó "AA-" a las nuevas líneas de bonos, en proceso de inscripción, de Empresas Carozzi S.A. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “AA-” asignada a la solvencia e instrumentos de deuda de Empresas Carozzi S.A. refleja un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Satisfactoria”.

Empresas Carozzi S.A. ha mantenido operaciones en la industria alimenticia por más de 125 años en Chile, más de 25 años en Perú y, desde el año 2017, en Argentina, mediante Bonafide S.A.I y C., empresa con más de 100 años en el mercado.

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”***.Esteconsidera queCarozzi 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. aumentará su control desde el 75,61% actual a un 99,99%.

La venta por parte de Tiger Brands de su participación en Empresas Carozzi S.A. 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.

A septiembre de 2024, los ingresos operacionales alcanzaron $1.118.928 millones, con un crecimiento de 3,9% respecto a septiembre del año anterior, mientras que la suma de costos y gastos de administración y ventas aumentó en un 3,4%. En tanto, el Ebitda presentó un alza de 8,1% en el mismo periodo, llegando a $169.593 millones, producto de un incremento en los ingresos tanto en Chile (3,9%) como en Perú (8,7%).

A la misma fecha, el flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) fue de $115.171 millones, con una caída del 17,1% con respecto a septiembre de 2023, relacionada a un mayor pago de impuestos a las ganancias. La baja del FCNOA, junto con una leve disminución de la deuda financiera, explicaron la mejora del indicador FCNOA sobre deuda financiera, que pasó de 42,3% a septiembre de 2023 a 49,1% a septiembre de 2024.

La deuda financiera de la compañía pasó desde $468.186 millones a septiembre de 2023 a $429.287 millones a septiembre de 2024. Esta disminución se explica, principalmente, por la disminución de los créditos bancarios a largo plazo.

El aumento del Ebitda y la disminución de los gastos financieros generaron un mejoramiento del indicador de cobertura de intereses, que pasó de 9,5 en septiembre de 2023 a 17,4 veces en septiembre de 2024. A la misma fecha, el indicador de Feller Rate de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó desde 2,0 veces a 1,6 veces.

La liquidez de la compañía está clasificada en "Sólida". Ello considera un Ebitda de 12 meses en torno a $242.182 millones, una caja y equivalentes por $33.631 millones a septiembre de 2024, y líneas no comprometidas, exhibiendo un alto acceso al mercado financiero. Lo anterior, frente a vencimientos de corto plazo por cerca de $140.806 millones, los cuales van destinados en casi su totalidad a capital de trabajo, por lo que se refinancian año a año; un capex base en línea con lo presupuestado por el grupo; y un pago de dividendos por el 40% de la utilidad al cierre de 2024.

La compañía se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevas líneas de bonos por UF2,5 millones y UF5 millones, a 10 años y a 30 años, respectivamente. Los fondos con cargo a dichas líneas se destinarán a refinanciamiento de pasivos, financiamiento del plan de inversiones y/o otros fines corporativos. No obstante, Feller Rate considera que esta emisión está en línea con las nuevas necesidades de fondos para el reparto de dividendos de la operación con Tiger Brands.

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 un máximo de 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 crediticias 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