EMPRESAS IANSA S.A.
Y FILIALES.

Análisis Razonado de los Estados
Financieros Consolidados
al 31 de Diciembre de 2019.

Empresas Iansa, como sociedad controladora, presentó una pérdida consolidada después de impuestos de USD 5,2 millones al 31 de diciembre de 2019, en comparación con la pérdida registrada en el mismo periodo del año anterior de USD 6,2 millones; y una pérdida antes de impuestos y operaciones discontinuadas de USD 7,2 millones, en comparación con la pérdida de USD 8,5 millones registrada al finalizar el ejercicio 2018. El resultado operacional llegó a USD 5,7 millones de pérdida, inferior en USD 6,2 millones al resultado operacional del año anterior a la misma fecha. Por su parte, los ingresos netos antes de cargos por intereses, impuestos, depreciación y amortización (Ebitda) fueron de USD 17,9 millones al 31 de diciembre de 2019, en comparación con un Ebitda de USD 19,3 millones registrado durante el mismo periodo del 2018.

I. Análisis Razonado del Estado de Resultados.

Los ingresos consolidados al 31 de diciembre del 2019 alcanzaron 397,1 millones de dólares, lo que representa una disminución de 8,7% respecto de igual periodo del año anterior, cuando alcanzaron USD 434,8 millones. La disminución de las ventas se registró mayoritariamente en el negocio de ingredientes alimenticios, el cual tuvo ingresos por USD 215,3 millones al finalizar el cuarto trimestre del 2019, en comparación con USD 237,0 millones obtenidos en el mismo periodo del año anterior.

El costo de ventas consolidado (consumo de materias primas y materiales secundarios) llegó a USD 316,6 millones al 31 de diciembre de 2019, inferior al registrado en el mismo período del año anterior, cuando alcanzó a USD 335,6 millones. La caída obedece principalmente al menor costo en el segmento de ingredientes alimenticios.

Por su parte, el programa de coberturas, cuyo objetivo principal es estabilizar los márgenes obtenidos por la venta de azúcar se ha desempeñado de acuerdo con lo esperado, disminuyendo el impacto de las fluctuaciones de los precios internacionales en los resultados operacionales.

Durante el año 2019 el precio internacional de la azúcar refinada mostró una disminución, promediando USD 333 por tonelada (Londres N°5) al 31 de diciembre de 2019, en comparación con un precio promedio de USD 343,8 por tonelada en el mismo periodo del año 2018, lo que representa una disminución de 3,1%. Durante el año 2019 el precio internacional de azúcar ha mostrado una caída, promediando USD 353,9 por tonelada en el mes de diciembre 2019, debido a un aumento proyectado en el abastecimiento de azúcar en el mercado internacional, tal como se comenta más adelante.

De este modo, el margen de contribución de la Sociedad antes de gastos ordinarios alcanzó los USD 80,5 millones (20,3% sobre el ingreso de la operación) al 31 de diciembre de 2019, inferior en USD 18,7 millones al margen consolidado al finalizar el mismo periodo del año anterior, tal como se indica en la Tabla No.1. Al finalizar el segundo semestre del año 2019, el 55,6% de este margen de contribución corresponde al negocio de alimentos; mientras que a igual fecha del año anterior este negocio aportó el 53,9% del margen consolidado.

Los gastos operacionales, que incluyen gastos de remuneraciones, distribución, mantención operativa, marketing, comercialización, gastos logísticos, indirectos de la operación y provisiones varias, alcanzaron los USD 78,8 millones al 31 de diciembre de 2019, lo que representa una disminución del 15,8%, en comparación al mismo periodo del 2018, representando un 19,8% de los ingresos por ventas consolidados, inferior al registrado en la misma fecha del año anterior, cuando alcanzó un 21,5%.

Con lo anterior, el resultado operacional consolidado al 31 de diciembre de 2019 mostró una pérdida de USD 5,7 millones, inferior en USD 6,2 millones al resultado operacional registrado el año anterior a igual fecha. El desfavorable desempeño obtenido en el segmento alimentos se encuentra afectado por un mayor tipo de cambio promedio, a su vez, en el segmento de ingredientes alimenticios, el menor precio internacional del azúcar ha significado menores ingresos por venta a los clientes industriales.

Por otra parte, el resultado no operacional fue una pérdida acumulada de USD 1,5 millones al finalizar el cuarto trimestre del año 2019, inferior a la pérdida de USD 9,0 millones obtenida al 31 de diciembre de 2018. Al 31 de diciembre de 2018 se realiza test de deterioro al rubro propiedades, plantas y equipos, y a pesar de que los resultados no determinan la existencia de deterioro para los activos en operación, la Compañía decidió registrar un deterioro de maquinarias y equipos de las plantas no operativas de Rapaco, Curicó y Linares, por un total de USD 10,6 millones, reflejado en el resultado no operacional. Durante el año 2019 se han realizado venta de propiedades, generando una utilidad de USD 4,4 millones.

Con todo, la pérdida antes de impuestos y operaciones discontinuadas de la Sociedad fue de USD 7,2 millones al 31 de diciembre de 2019, resultado superior en USD 1,3 millones a la pérdida registrada durante el mismo período del año anterior.

Finalmente, el resultado de la sociedad controladora después de impuestos y operaciones discontinuadas alcanzó a una pérdida de USD 5,2 millones al 31 de diciembre de 2019, inferior en USD 1,0 millones al resultado después de impuestos registrado el año anterior a la misma fecha.

Resultados por Segmentos (Negocios).

La Tabla No. 1 muestra los resultados por segmentos, utilizando el mismo formato presentado en análisis razonados anteriores, lo que permite realizar una comparación histórica de estos segmentos de negocios.

Tabla No. 1: Resultados por segmentos, Ene – Dic. 2019 vs. Ene – Dic. 2018

Resultados	Agroindustrial			Alimentos			Ingredientes Alimenticios			Otros y transacciones relacionadas			Total Consolidado		
(millones de USD)	dic-19	dic-18	Dif.	dic-19	dic-18	Dif.	dic-19	dic-18	Dif.	dic-19	dic-18	Dif.	dic-19	dic-18	Dif.
Ingresos Ordinarios	**204,5**	**211,6**	**(7,1)**	**139,0**	**155,4**	**(16,4)**	**215,3**	**237,0**	**(21,7)**	**(161,7)**	**(169,2)**	**7,5**	**397,1**	**434,8**	**(37,7)**
Consumo de Materias Primas y Materiales Secundarios	**(189,8)**	**(200,7)**	**10,9**	**(94,2)**	**(101,9)**	**7,7**	**(189,3)**	**(201,5)**	**12,2**	**156,7**	**168,5**	**(11,8)**	**(316,6)**	**(335,6)**	**19,0**
Margen Contribución	**14,7**	**10,9**	**3,8**	**44,8**	**53,5**	**(8,7)**	**26,0**	**35,5**	**(9,5)**	**(5,0)**	**(0,7)**	**(4,3)**	**80,5**	**99,2**	**(18,7)**
Razón Contribución	7%	5%	2%	32%	34%	-2%	12%	15%	-3%	3%	0%	3%	20%	23%	-3%
Depreciación y Amortización	(1,8)	(1,4)	(0,4)	(1,1)	(0,8)	(0,3)	(1,6)	(1,3)	(0,3)	(2,9)	(1,6)	(1,3)	(7,4)	(5,1)	(2,3)
Gastos operacionales	(24,7)	(29,7)	5,0	(27,7)	(30,1)	2,4	(21,1)	(23,6)	2,5	(5,3)	(10,2)	4,9	(78,8)	(93,6)	14,8
Ganancias de la operación	**(11,8)**	**(20,2)**	**8,4**	**16,0**	**22,6**	**(6,6)**	**3,3**	**10,6**	**(7,3)**	**(13,2)**	**(12,5)**	**(0,7)**	**(5,7)**	**0,5**	**(6,2)**
Costo/Ingresos [1] Financieros	(2,6)	(2,7)	0,1	(1,3)	(1,1)	(0,2)	(3,5)	(2,9)	(0,6)	2,0	2,4	(0,4)	(5,4)	(4,3)	(1,1)
Otros no operacional	(2,2)	(2,2)	-	(0,3)	(0,2)	(0,1)	-	(0,3)	0,3	6,4	(2,0)	8,4	3,9	(4,7)	8,6
Ganancia No Operacional	**(4,8)**	**(4,9)**	**0,1**	**(1,6)**	**(1,3)**	**(0,3)**	**(3,5)**	**(3,2)**	**(0,3)**	**8,4**	**0,4**	**8,0**	**(1,5)**	**(9,0)**	**7,5**
Ganancia (pérdida) antes de Impuestos	**(16,6)**	**(25,1)**	**8,5**	**14,4**	**21,3**	**(6,9)**	**(0,2)**	**7,4**	**(7,6)**	**(4,8)**	**(12,1)**	**7,3**	**(7,2)**	**(8,5)**	**1,3**
Impuestos [2]	**4,5**	**6,8**	**(2,3)**	**(3,9)**	**(5,7)**	**1,8**	**0,2**	**(2,0)**	**2,2**	**1,2**	**3,2**	**(2,0)**	**2,0**	**2,3**	**(0,3)**
Ganancia (pérdida) Total	**(12,1)**	**(18,3)**	**6,2**	**10,5**	**15,6**	**(5,1)**	**-**	**5,4**	**(5,4)**	**(3,6)**	**(8,9)**	**5,3**	**(5,2)**	**(6,2)**	**1,0**
EBITDA	**0,5**	**(9,7)**	**10,2**	**18,3**	**24,9**	**(6,6)**	**9,4**	**15,1**	**(5,7)**	**(10,3)**	**(11,0)**	**0,7**	**17,9**	**19,3**	**(1,4)**

(1):Ingresos financieros relacionados - (2): Distribuido en los segmentos nacionales de acuerdo a la tasa nominal vigente

Agroindustrial

Esta unidad de negocio (UN) es responsable de la operación de las plantas azucareras, del negocio de nutrición animal y de los negocios agrícolas asociados, incluyendo la venta de insumos agrícolas, la administración de los campos propios y el financiamiento otorgado a los agricultores. El negocio agroindustrial transfiere el azúcar de remolacha producida y entrega servicios de refinación y envasado a las restantes unidades de negocios (alimentos e ingredientes alimenticios) a precios de mercado, para su venta a clientes finales.

Este negocio generó ingresos ordinarios por USD 204,5 millones al 31 de diciembre de 2019, en comparación con los USD 211,6 millones obtenidos el año anterior, a igual fecha, lo que representa una disminución de 3,4%.

El resultado operacional de este negocio es una pérdida de USD 11,8 millones al 31 de diciembre del 2019, menor a la pérdida de USD 20,2 millones registradas en el mismo periodo del año anterior. Este desempeño en la unidad de negocio agroindustrial se debe a una baja en los gastos operacionales, pasando de USD 29,7 millones en diciembre del 2018, a USD 24,7 millones en diciembre del año actual.

Alimentos

Esta UN incluye la venta de azúcar a clientes retail, venta de líquidos, snack y repostería y la producción y comercialización de alimento para mascotas y endulzantes no calóricos.

Este negocio generó ingresos ordinarios por USD 139,0 millones al 31 de diciembre de 2019, en comparación con los USD 155,4 millones obtenidos el año anterior, a igual fecha, lo que representa una disminución de 10,6%.

El resultado operacional de este negocio es una utilidad de USD 16,0 millones al 31 de diciembre del 2019, lo que es inferior a la cifra del mismo periodo del año anterior, cuando alcanzó a USD 22,6 millones.

La introducción de productos innovadores al mercado local y la construcción de nuevas marcas para el negocio de alimentos retail seguirán siendo uno de los principales objetivos de la Compañía, en conjunto con la eficiente y racional utilización de nuestros recursos.

Ingredientes alimenticios

Esta UN incluye la venta de azúcar y otros ingredientes alimenticios a clientes industriales, la venta a terceros de los coproductos de la producción de azúcar de remolacha, y la venta de jugos concentrados de frutas y verduras y pasta de tomates, y otros productos asociados.

El negocio de ingredientes alimenticios generó ingresos ordinarios por USD 215,3 millones y un margen de contribución de USD 26,0 millones, menor al registrado el año 2018, en la misma fecha, cuando llegó a USD 35,5 millones, tal como se muestra en la Tabla No. 1.

El resultado operacional de este negocio es una utilidad de USD 3,3 millones al 31 de diciembre del 2019, que se compara negativamente con la utilidad de USD 10,6 millones registrada en el mismo periodo del año anterior. Este menor desempeño en la unidad de ingredientes alimenticios durante este año se debe a menores márgenes operacionales en el mercado de azúcar industrial y jugos concentrados, considerando menores ingresos por USD 17,9 millones y USD 12,1 millones respectivamente.

Por su parte, el programa de coberturas – cuyo objetivo principal es estabilizar los márgenes obtenidos por la producción de azúcar local de remolacha y que se presenta en el costo de ventas de esta UN – se ha desempeñado de acuerdo con lo esperado, disminuyendo el impacto de las fluctuaciones de los precios internacionales en los resultados operacionales. Este programa se gestiona anualmente, y permitió asegurar márgenes más estables para la producción de azúcar de remolacha, compensando parcialmente las variaciones en los precios internacionales, tal como se indica más abajo, en la sección de Análisis de Riesgos (Participación en mercados de commodities).

Otros y transacciones relacionadas.

En este segmento la Sociedad agrupa aquellos negocios que no son relevantes para un análisis por separado, y lo componen entre otros, ingresos obtenidos por propiedades clasificadas como de inversión, las transacciones relacionadas, y los gastos de administración no absorbidos por los negocios individuales que se incluyen en las cifras consolidadas.

II. Análisis del Estado de Situación Financiera.

El comportamiento de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2019, en comparación con las cifras al cierre del ejercicio 2018, se muestra en la Tabla No. 2, y el Flujo de Efectivo en la Tabla No. 3.

Tabla No. 2: Estado de Situación Financiera

(millones de USD)	31-dic-19	31-dic-18	Variación Dic-19/Dic-18
Activos			
Activos corrientes	316,5	320,0	(3,5)
Activos no corrientes	303,0	297,2	5,8
Total de activos	**619,5**	**617,2**	**2,3**
Patrimonio y pasivos			
Pasivos corrientes	144,4	183,7	(39,3)
Pasivos no corrientes	121,7	67,1	54,6
Patrimonio	353,4	366,4	(13,0)
Total de patrimonio y pasivos	**619,5**	**617,2**	**2,3**

El activo corriente consolidado de Empresas Iansa S.A. presentó una disminución de USD 3,5 millones respecto al cierre del ejercicio 2018, como se muestra en la Tabla No. 2. Esta variación se explica, principalmente, por la disminución de deudores comerciales (cuentas por cobrar), impulsado por la disminución de los precios en el mercado internacional del azúcar (Londres # 5) y por el pago de la venta de las oficinas de Rosario Norte, transacción realizada en diciembre 2018, por un monto de USD 11 millones, compensada con el incremento de inversiones clasificadas como efectivo y equivalente al efectivo, por USD 4,0 millones y la variación de otros activos financieros, que aumento por concepto de remanente de crédito fiscal y disminuyó por concepto de valor justo de instrumentos de cobertura, por USD 11,5 millones y USD 5,3 millones, respectivamente.

Por su parte, el activo no corriente mostró un incremento de USD 5,8 millones al 31 de diciembre de este año, lo que se explica principalmente por la aplicación de IFRS 16, a contar del 01 de enero de 2019, que provoca un incremento bruto en propiedades, plantas y equipos de USD 16,0 millones. Al finalizar el año 2019 las adiciones, neta de desapropiaciones, de propiedades, plantas y equipos y propiedades de inversión alcanzan USD 12,4 millones, que compensa la depreciación del periodo de USD 20,0 millones; y la disminución del impuesto diferido por cobrar por USD 0,8 millones.

El pasivo corriente, que representa aproximadamente el 54,3% del total del pasivo exigible, disminuyó en USD 39,3 millones al 31 de diciembre de 2019, en comparación con las cifras al 31 de diciembre del 2018. La disminución en los pasivos corrientes se debe, principalmente, a los pagos realizados durante el año 2019, por USD 146,7 millones y devengo de intereses por USD 5,6 millones, que compensan el traspaso de deuda financiera desde el pasivo financiero no corriente, por USD 15,7 millones, y nuevos créditos corrientes por USD 82,6 millones. La entrada en vigencia de IFRS 16, a contar del 01 de enero de 2019, incrementa el pasivo financiero por 5,2 millones.

El pasivo no corriente, por su parte, alcanzó a USD 121,7 millones al 31 de diciembre de 2019, mostrando un incremento de USD 54,6 millones comparado con diciembre 2018. Esta variación en los pasivos no corrientes se explica por la aplicación de IFRS 16, a contar del 01 de enero de 2019, provocando un incremento en los pasivos financieros no corrientes de USD 10,5 millones, por el traspaso de las cuotas de créditos no corrientes al pasivo financiero corriente y por la emisión de Bono de oferta pública por USD 57,8 millones. La deuda financiera no corriente de la Compañía (excluyendo el valor justo de los instrumentos de cobertura y la aplicación de IFRS 16) aumentó en USD 41,1 millones, aproximadamente, en comparación con el ejercicio anterior, alcanzando USD 98,0 millones al finalizar el cuarto trimestre del 2019. Al incluir el valor justo de los instrumentos de cobertura, la deuda financiera no corriente se incrementa, llegando a USD 105,1 millones al 31 de diciembre de 2019, lo que representa un monto superior al registrado al 31 de diciembre de 2018, cuando alcanzó a USD 58,0 millones.

El patrimonio consolidado de Empresas Iansa S.A. al 31 de diciembre de 2019 asciende a USD 353,4 millones, inferior al informado al cierre del ejercicio 2018. Durante el año 2019 el patrimonio de la Sociedad se ha visto disminuido por los desfavorables resultados obtenidos y al valor justo de los instrumentos de cobertura (incluyendo cobertura de azúcar, cambiaria y de tasas de interés), que se registra en la línea de “Otras reservas” del patrimonio.

III. Variaciones en el flujo de efectivo

Tabla No. 3: Resumen del Estado de Flujo de Efectivo

(millones de USD)	01-ene-19 31-dic-19	01-ene-18 31-dic-18
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	18,9	10,8
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	0,7	(29,1)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(15,1)	(2,2)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**4,5**	**(20,5)**

El flujo de efectivo mostró un flujo positivo de USD 4,5 millones al concluir el segundo semestre del año 2019, en comparación a un flujo negativo de USD 20,5 millones en igual periodo del año 2018, tal como se muestra en la Tabla No. 3.

El flujo de actividades de operación, netos de la recaudación de deudores, muestra un flujo positivo de USD 18,9 millones, en comparación con un flujo positivo de USD 10,8 millones en el mismo periodo del año anterior. El flujo de operaciones del año actual se vio favorecido por menores costos de ventas del segmento Ingredientes alimenticios que compensa el pago de azúcar importada adquirida el último trimestre del 2018.

Por su parte, el flujo de inversión muestra un flujo positivo de USD 0,7 millones, en comparación con un flujo negativo de USD 29,1 millones obtenido en el mismo periodo del año anterior. Esta variación se explica por la venta de propiedades de inversión durante este año y a finales del 2018, cuyo pago fue recibido durante el primer trimestre del 2019, y que compensa las nuevas inversiones realizadas durante el actual año.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2019, se observa un flujo negativo de las actividades de financiamiento por un monto de USD 15,1 millones, que se compara negativamente con un flujo negativo de USD 2,2 millones. Esta variación se explica principalmente por la obtención de préstamos corrientes por USD 82,6 millones e importe proveniente de la emisión de Bono Oferta Pública por USD 61,2 millones, que compensan parcialmente el pago de créditos por USD 146,6 millones, pagos de intereses por USD 7,3 millones y pagos de pasivos financieros por arrendamientos por USD 4,9 millones.

Indicadores Financieros

Tabla No. 4: Indicadores de Liquidez

Indicadores de Liquidez	31-12-2019	31-12-2018	Unidad
Liquidez corriente (activos corrientes / pasivos corrientes)	2,2	1,7	veces
Razón ácida (activos corrientes - inventarios) / pasivos corrientes	1,2	1,0	veces

Al 31 de diciembre del año 2019 los indicadores de liquidez son superiores a los calculados en igual periodo del año anterior, manteniéndose en niveles favorables para la Compañía. Se espera que en el corto plazo estos indicadores aumenten debido, principalmente, al menor uso de capital de trabajo por la operación de sólo dos plantas azucareras y a la consolidación del plan de reducción de costos.

Tabla No. 5: Indicadores de Endeudamiento

Indicadores de Endeudamiento	31-12-2019	31-12-2018	Unidad
Razón de endeudamiento (pasivos corrientes + pasivos no corrientes) / patrimonio total)	0,75	0,68	veces
Razón de endeudamiento financiero (Deuda financiera neta / patrimonio total)	0,40	0,35	veces
Porción deuda corto plazo pasivos corrientes / (pasivos corrientes + pasivos no corrientes)	54,3%	73,2%	%
Porción deuda largo plazo pasivos no corrientes / (pasivos corrientes + pasivos no corrientes)	45,7%	26,8%	%
Cobertura de intereses (EBITDA / gastos financieros netos) últimos 12 meses	3,7	4,9	veces

Empresas Iansa consolidado muestra una buena situación financiera y de liquidez al 31 de diciembre de 2019, lo cual se refleja en los indicadores de endeudamiento de la Tabla N°5. La razón de endeudamiento es superior a la determinada en el mismo periodo del año anterior, producto del incremento de la deuda financiera, por la aplicación de IFRS 16. Se espera que este índice disminuya, principalmente por los menores costos asociados a la operación de sólo dos plantas azucareras. La cobertura de intereses, considerando los últimos 12 meses (EBITDA sobre los gastos financieros netos) fue 3,7 veces, inferior a la del mismo periodo del año anterior, cuando alcanzó a 4,9 veces.

Tabla No. 6: Indicadores de actividad (inventarios) y rentabilidad

Indicadores de rentabilidad	31-12-2019	31-12-2018	Unidad
Rotación de inventarios (costo de ventas últimos 12 meses / inventarios promedio)	2,32	2,47	veces

Indicadores de rentabilidad	31-12-2019	31-12-2018	Unidad
Rentabilidad del patrimonio controladora (utilidad controladora / patrimonio controladora promedio)	-1,43%	-1,69%	%
Rentabilidad del activo (utilidad controladora / activos promedio)	-0,83%	-0,98%	%
Rendimiento de activos operacionales (resultado operacional / activos operacionales promedio)	-0,95%	0,1%	%
Utilidad por acción (utilidad controladora / acciones suscritas y pagadas)	-0,0013	-0,0016	USD

La rotación de inventarios (indicador de actividad) de 2,32 veces al 31 de diciembre del 2019, es inferior a la observada en el mismo periodo del año anterior, debido al menor costo de ventas registrado en los últimos doce meses.

Los indicadores de rentabilidad del patrimonio y rentabilidad de activos son superiores a los obtenidos al finalizar el año anterior, debido al mejor resultado después de impuestos obtenido durante el año 2019, respecto del mismo periodo del año anterior.

IV. Análisis de Riesgos.

1) Riesgo de mercado

Durante el año 2019 el precio internacional del azúcar se ha mantenido en niveles históricamente bajos, luego de la fuerte caída, iniciada en octubre de 2016. En dicho periodo el precio pasó de USD 597 por tonelada (cierre septiembre 2016) a USD 361 por tonelada (cierre a diciembre 2019), lo que representa un 40% de disminución. Esta caída ha sido producto del superávit de oferta en el mercado internacional presentada en el periodo 2011 - 2018 que llevaron a un aumento de los inventarios cercano al 50% y de la disminución en la tasa de crecimiento del consumo azúcar en el mundo (la tasa de aumento en el consumo de azúcar en el periodo 2014 - 2017 fue una de las más bajas de los últimos años), debido al cambio en los hábitos alimenticios de la población. En el caso particular de Chile, la entrada en vigencia de una nueva Ley de Etiquetado para los alimentos ha generado una importante caída en el consumo, dada principalmente por los productores de alimentos y bebidas quienes han reformulado sus productos, a fin de reducir su contenido de azúcar y evitar tener que poner sellos de advertencia en sus envases.

En la campaña 2018 - 2019 la producción de azúcar alcanzó 180 millones de toneladas aproximadamente. Mientras que, de acuerdo con las últimas estimaciones de mercado, para la campaña 2019 - 2020 se estima un déficit cercano a 6,0 millones de toneladas, impulsado principalmente por una menor producción de India y Tailandia. Esta proyección podría verse afectada por eventos climatológicos que amenacen las perspectivas de producción de algún jugador importante, impactando el panorama actual de precios. Otro elemento que podría impactar el precio del azúcar en el mercado internacional es la cotización del real brasileño. Una apreciación de esta moneda frente al dólar debiera generar un aumento del precio del azúcar en el mercado internacional, pues, los productores brasileños recibirían menos reales por cada dólar exportado. Por último, el precio del etanol es otro elemento que se debe considerar ya que los productores de azúcar de caña pueden variar la proporción de su producción entre azúcar y etanol, de acuerdo con los precios de cada uno de ellos.

Empresas Iansa participa también del mercado de jugos concentrados y pasta de frutas y verduras que se comportan como un mercado de commodities, donde los precios de venta están determinados por la interacción de la oferta y demanda en el mercado internacional, y el margen esperado se determina en base a este precio y el costo de la materia prima en el mercado local. Este mercado se ve afectado por factores climáticos y por los precios de compra de materia prima en los países industrializados. De este modo, caídas en los precios en los mercados internacionales, impactan negativamente los márgenes de este negocio. Para reducir este riesgo, la Compañía mantiene un control permanente del stock de productos terminados, los compromisos de venta y el abastecimiento de materias primas, velando por mantener la exposición en niveles bajos. El nivel de exposición es revisado periódicamente, considerando las condiciones imperantes en los mercados internacionales y local.

El desempeño de la economía mundial también podría incidir en los precios y volúmenes de venta de los productos que comercializa Empresas Iansa o sus filiales. La política de la Compañía para acotar este riesgo es reducir al mínimo los inventarios de productos terminados y materias primas, y tomar las medidas internas para disminuir los niveles de endeudamiento, mantener márgenes de contribución adecuados en cada uno de los negocios y hacer un esfuerzo constante por controlar y reducir los gastos fijos.

2) Participación en mercados de commodities.

La mayor parte de los ingresos de Empresas Iansa proviene del negocio agroindustrial, el cual se ve afectado, en parte, por la variación de los precios del azúcar en el mercado internacional. Para cubrir el riesgo que representa la volatilidad de los precios internacionales de azúcar, la Compañía cuenta con un programa de cobertura de futuros de azúcar, que se gestiona anualmente, y tiene por objeto proteger los márgenes de producción de azúcar de remolacha ante las variaciones de precio que experimenta el mercado internacional de azúcar y su efecto en los precios de ventas locales. El programa ha entregado estabilidad financiera a la Compañía, protegiendo la rentabilidad del negocio agroindustrial en el corto plazo.

Al pie de esta sección se muestra un análisis de sensibilidad del resultado frente a variaciones de precio del azúcar, donde se evidencian los efectos del programa de coberturas.

En el negocio de ingredientes alimenticios, la Compañía busca mantener los compromisos de venta y los niveles de stock de productos terminados y de abastecimiento de materias primas equilibrados, para no exponer el margen de ventas a caídas abruptas como resultado de la baja en el precio de los productos en los mercados internacionales.

Análisis de sensibilidad al precio del azúcar

Efecto de la variación del Precio Internacional - Londres N°5			
Producción azúcar de remolacha 2019		174,9	000 TM Azúcar
Cobertura (asignable campaña 2019)		157,0	000 TM Azúcar
Volumen sin cobertura		**17,9**	**000 TM Azúcar**
Desfase en transferencia de precios	*hasta:*	46,1	000 TM Azúcar
Volumen Expuesto		**-**	**000 TM Azúcar**
Precio Internacional U9M (promedio)		330,1	US$/TM
Variación de -0,9% en el precio (*)		2,9	US$/TM
Utilidad / (Pérdida) máxima		**-**	**millones US$**
Resultado Controladora (últimos 12m)		**(5,2)**	**millones US$**
Efecto sobre el Resultado		-	
EBITDA (últimos 12m)		**17,9**	**millones US$**
Efecto sobre el Ebitda		-	
Ingresos (últimos 12m)		**397,1**	**millones US$**
Efecto sobre los Ingresos		-	

(*): Corresponde a la variación del precio promedio de los últimos 9 meses (abril a diciembre 2019) vs. el precio promedio de los últimos 12 meses (enero a diciembre 2019).

3) Riesgo de sustitución.

Los principales sustitutos del azúcar son los productos “edulcorantes no calóricos”, cuyo consumo ha aumentado en los últimos años. Existen otros sustitutos como el jarabe de alta fructosa que tuvo una participación relevante en el pasado, en ciertos usos industriales (principalmente bebidas gaseosas), pero en la actualidad no constituye un riesgo relevante dado su bajo nivel de consumo en el país.

Las importaciones de productos “edulcorantes no calóricos” en el país han tenido fuertes fluctuaciones en años recientes, con alzas y bajas significativas. El consumo de alimentos con bajo contenido de azúcar, o bajos en calorías, ha encontrado apoyo en las autoridades de salud de nuestro país, que han impulsado campañas para incentivar hábitos y estilos de vida saludables, fomentando la disminución en el consumo de sal, azúcar y grasas saturadas. La aprobación de un incremento en el impuesto adicional a las bebidas azucaradas no alcohólicas durante el 2014, y posteriormente la entrada en vigencia de la ley de etiquetado para los productos alimenticios, es consistente con estos esfuerzos.

4) Riesgo de falta de abastecimiento de materia prima.

Las principales materias primas que Empresas Iansa utiliza para la fabricación de azúcar refinada son remolacha y azúcar cruda. En el caso de la remolacha, el abastecimiento a las plantas está determinado por la disponibilidad de suelo para siembra y por los rendimientos agrícolas, mientras que el azúcar cruda es un commodity que se transa en el mercado internacional.

Las hectáreas sembradas de remolacha en el país han tenido cambios significativos en años recientes. Durante los años 2008 y 2009 se presentó una disminución en las hectáreas sembradas con remolacha, alcanzándose en promedio 14.500 hectáreas, aproximadamente, y luego la superficie sembrada de remolacha aumentó significativamente, a un promedio aproximado de 18.000 hectáreas durante las temporadas 2010 a 2018. Para la temporada 2018 - 2019, la superficie sembrada de remolacha fue aproximadamente de 11.400 hectáreas, impactada por el cierre de la planta de Linares que se materializó en 2018. Por el lado de los rendimientos agrícolas, estos han tenido un importante incremento, pasando de aproximadamente 80 toneladas por hectárea en el periodo 2005 - 2009 a un promedio cercano a las 105 toneladas por hectárea en las últimas 5 temporadas. En la campaña 2018 - 2019, el rendimiento de la remolacha fue de 109 toneladas por hectárea. Lo anterior permite mantener el suministro de remolacha para las plantas, frente a una baja en la superficie sembrada.

Aunque no es posible proyectar con precisión la superficie de remolacha que se sembrará en los próximos años, pues ésta se ve afectada por la alta volatilidad de los márgenes asociados a los cultivos alternativos, por variaciones en las condiciones climáticas, y por variaciones en el precio internacional de azúcar y su impacto en el costo que la Compañía puede pagar por la remolacha, es razonable pensar que las buenas condiciones de manejo de la remolacha (asesoría técnica especializada, disponibilidad de nuevas tecnologías de cosecha y nuevas variedades de semillas con mayor potencial de rendimiento), con contratos a precios conocidos, serán un factor relevante para los agricultores remolacheros, y la superficie a sembrar podrá fluctuar de acuerdo a los márgenes proyectados en la siembra de remolacha versus los cultivos alternativos.

Respecto de la compra de fruta, la estrategia comercial y de abastecimiento se rige por una política de máxima exposición durante la temporada, definida por el directorio.

5) Riesgo agrícola.

La actividad de Empresas Iansa se desarrolla en el sector agroindustrial, por lo que sus niveles de producción podrían verse afectados por problemas climáticos (inundaciones, heladas, sequías) y/o fitosanitarios (plagas y/o enfermedades).

En el caso de la remolacha, principal materia prima para la producción de azúcar, la dispersión de la producción en distintas regiones, el alto nivel tecnológico aplicado en su cultivo, en especial el riego tecnificado y las variedades de semillas tolerantes a rhizoctonia y esclerocio, reducen los riesgos señalados. Adicionalmente, los agricultores remolacheros que trabajan con financiamiento de la Compañía están protegidos por una póliza de seguros frente a riesgos climáticos y a ciertas enfermedades del cultivo asociadas a efectos climáticos, que cubre una parte importante de los costos directos asociados al cultivo, y cuyos términos y condiciones se licitan anualmente en las mejores condiciones del mercado asegurador local.

Por otro lado, en el caso de las manzanas, existe una importante dispersión de la oferta, tanto en ubicación como en variedades, lo que reduce el riesgo asociado a factores climáticos y/o fitosanitarios.

En el caso del tomate, el contrato vigente asegura el abastecimiento de la materia prima.

6) Riesgo financiero.

6.1) Por variaciones de monedas, inflación y plazos de financiamiento.

Dado que los ingresos de los principales negocios de la Compañía – azúcar y coproductos de la remolacha, insumos agrícolas, productos de nutrición animal, jugos concentrados y pasta de tomates – están determinados en dólares de acuerdo al precio alternativo de importación o exportación, según sea el caso, la política de la Empresa es fijar los precios de compra de las materias primas en la misma moneda y/o tomar coberturas cambiarias que permitan proteger el margen frente a variaciones en el tipo de cambio. En el caso de la remolacha, principal insumo del azúcar, para la campaña 2018/2019 la totalidad de los contratos de remolacha se expresaron en dólares.

Por otra parte, debido a que la moneda funcional de la Compañía es el dólar americano, gran parte de su capital de trabajo (azúcar importada, fertilizantes, otros insumos agrícolas y materias primas para la producción de productos de nutrición animal) y sus ingresos están directamente vinculados con esa moneda. Por este motivo, la Compañía busca financiar sus pasivos en dicha moneda, o, si las condiciones de mercado lo ameritan, tomar un financiamiento en una moneda alternativa, cubriendo el riesgo cambiario vía un swap de esos pasivos al dólar. Cabe destacar que, durante el mes de julio del 2019 y aprovechando las condiciones actuales de mercado, Empresas Iansa suscribió un bono público en el mercado chileno por un monto de UF1,5 millones bullet con vencimiento el 15 de mayo de 2024. Dichos fondos fueron usados íntegramente para pagar deuda de corto plazo de manera de mejorar la estructura financiera de la Compañía. Este pasivo funcionará como hegde natural para la Compañía, dada la relación actual entre activos y pasivos registrados en una moneda distinta al dólar.

Los gastos de remuneraciones, otros gastos fijos y algunos costos variables están determinados en pesos, de manera que son afectados por las variaciones de tipo de cambio. Este riesgo se minimiza con programas de coberturas cambiarias.

Respecto de los plazos de financiamiento, la política es mantener un equilibrio en los plazos de financiamiento para los activos de la Compañía. Producto de la estacionalidad en los flujos, la política definida es financiar con pasivos de largo plazo las inversiones requeridas, y utilizar créditos de corto plazo para financiar las necesidades de capital de trabajo.

6.2) Por variaciones de tasas de interés flotante.

En relación con las variaciones de las tasas de interés, se busca mantener en el tiempo un equilibrio entre tasa fija y variable. Actualmente, la Compañía tiene todos los pasivos de largo plazo a tasa fija y una porción de los pasivos de corto plazo a tasa variable.

A nivel internacional, durante los últimos años las condiciones financieras se han mantenido estables, a pesar de la incertidumbre generada por la situación internacional y del término del programa de relajamiento monetario, iniciado por Estados Unidos, tras la crisis financiera del 2008, a fines del 2014. Entre los mayores riesgos globales, la Fed citó la desaceleración de las economías de Europa y China, además de los posibles contagios de la incierta salida del Reino Unido de la Unión Europea.

En su última reunión, la Fed volvió a recortar la tasa en 0,25 puntos porcentuales, cumpliendo con las expectativas del mercado y dejándola en un rango entre 1,50% y 1,75%.

En el comunicado el Banco Central estadounidense informó que dejará estable las tasas de interés y adelantó que, probablemente, se mantendrán indefinidamente sin cambios, con una economía que crecerá a un ritmo moderado y con un bajo desempleo en un año de elecciones presidenciales en Estados Unidos.

Además, la Reserva Federal destacó el hecho de que ninguno de sus miembros haya sugerido que serían apropiadas tasas más bajas el próximo año, lo que fue considerado como una señal de que la Fed siente que ha diseñado un "aterrizaje suave" después de un año volátil en el que aumentaron los riesgos de recesión, se invirtió la curva de rendimiento de los bonos y la política comercial sacudió a los mercados. "El Comité juzga que la postura actual de la política monetaria es apropiada para apoyar la expansión sostenida de la actividad económica, las fuertes condiciones del mercado laboral y la inflación cerca del objetivo simétrico del 2 por ciento", dijo la Fed en un comunicado. Tras la reunión de octubre el presidente del Banco Central, Jerome Powell, había considerado que debería producirse un cambio "material" en las perspectivas económicas para que la Fed decida un cambio en los costos del crédito, luego de tres recortes este año. La economía será un tema central en la campaña por la reelección del presidente Donald Trump frente a un demócrata que probablemente requiera diferentes políticas económicas. Según la mediana de las previsiones de los miembros de la Fed, la economía crecerá un 2% el próximo año y un 1,9% en 2021.

En relación con Chile y en su última reunión de Política Monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 1,75% y destacó que este nivel es el estímulo monetario adecuado para el logro de la meta de inflación.

En ese sentido, la estimación a diciembre de 2019 aumentó de 2,7% a 3,4% y se proyecta que la debilidad de la demanda contrarrestará parcialmente el efecto del mayor traspaso a precios de la depreciación del peso. Para 2020, la inflación fluctuará en torno a 4% durante gran parte del año, para luego converger a la meta (3%) hacia mediados del año siguiente. Así y en medio de los efectos de la crisis que vive el país desde el 18 de octubre, el ente rector pronosticó que el PIB de 2019 crecerá 1%, por debajo del rango entre 2,25% y 2,75% estimado en el IPoM de septiembre. Una proyección que contempla que tanto el consumo como la inversión tendrán variaciones anuales negativas en la última parte de 2019.

Cabe destacar que el 1% pronosticado por el Banco Central se trata del peor desempeño anual de la economía chilena desde la crisis subprime en 2009, cuando la actividad se contrajo un 1,6%.

Respecto al 2020, y considerando que las proyecciones se construyen en un contexto de mayor incertidumbre que la habitual y dada la crisis, el instituto emisor proyectó que el PIB de 2020 crecerá entre 0,5% y 1,5%, por debajo del rango entre 2,75% y 3,75% estimado en septiembre. Por su parte, para 2021, el Central corrigió sus previsiones desde un rango entre 3% y 4%, hasta uno entre 2,5% y 3,5%. Esto supone que las disrupciones que están afectando la economía irán desapareciendo en el curso de los próximos trimestres, al mismo tiempo que se irá reduciendo la incertidumbre que afecta las decisiones de consumo y de inversión, explicó la entidad. Ante las nuevas estimaciones para la economía chilena, el instituto emisor recalcó que "el escenario macroeconómico sufrió un cambio abrupto a partir de mediados de octubre. Hasta ese momento, la economía se había comportado en línea con lo previsto en el IPoM de septiembre".

Adicionalmente, la agencia de clasificación de riesgo Standard & Poor's (S&P) mantiene la clasificación de riesgo soberano de Chile en A+, con perspectiva estable, posicionando a Chile en el rango medio del grupo de países con "Grado de Inversión", la más alta clasificación otorgada por esta clasificadora. Se espera que en un futuro cercano y, en la medida de un mejoramiento en los índices macroeconómicos, Chile pueda volver a niveles históricos de clasificación de riesgo.

Análisis de sensibilidad a la tasa base de interés internacional

Efecto de la variación del 0,5% de la tasa de interés (préstamos en USD)					
	31-dic-19			31-dic-18	
Deuda*	**165,1**	**millones US$**	**Deuda**	**155,3**	**millones US$**
Arrendamiento financiero	19,3	(tasa fija)	Arrendamiento financiero	0,0	(tasa fija)
Bancaria	27,0		Bancaria	25,5	
Bancaria (tasa fija)	62,0	(tasa fija)	Bancaria (tasa fija)	129,8	(tasa fija)
No Bancaria (tasa fija UF)	56,7	(tasa fija)	No Bancaria	0,0	(tasa fija)
Caja	**(29,2)**	**millones US$**	**Caja**	**(25,1)**	**millones US$**
Deuda Total Neta	**135,9**	**millones US$**	**Deuda Total Neta**	**130,2**	**millones US$**
Deuda Neta Expuesta	**27,0**	**millones US$**	**Deuda Neta Expuesta**	**25,5**	**millones US$**
Variación 0,5% en la tasa	**0,1**	**millones US$**	**Variación 0,5% en la tasa**	**0,1**	**millones US$**

(*): La deuda al 31 de diciembre de 2019 incluye efecto de IFRS 16 por USD 15,2 millones y no incorpora, en ambos periodos, intereses devengados.

7) Riesgo de Liquidez.

Los indicadores de liquidez (liquidez corriente y razón ácida) al 31 de diciembre 2019 dan cuenta de una buena capacidad de la Compañía para cumplir con los compromisos que adquiere para cubrir sus necesidades temporales de capital de trabajo.

Descomposición de pasivos financieros por plazo de vencimiento

31 de Diciembre de 2019 Importe de Clase de Pasivos Expuestos al Riesgo Liquidez por vencimiento							
Tipo de Pasivos (miles de USD)	**Hasta 3 Meses**	**3 a 12 Meses**	**1 a 2 años**	**2 a 3 años**	**3 a 4 años**	**4 a 5 años**	**Más de 5 años**
Préstamos Bancarios	5.558	42.428	18.569	13.758	9.241	4.107	-
Pasivo por arriendo financiero	1.162	4.860	4.891	4.546	2.288	332	1.256
Bono Local	200	-	-	-	-	57.499	-
Total	**6.920**	**47.288**	**23.460**	**18.304**	**11.529**	**61.938**	**1.256**

31 de Diciembre de 2018 Importe de Clase de Pasivos Expuestos al Riesgo Liquidez por vencimiento							
Tipo de Pasivos (miles de USD)	**Hasta 3 Meses**	**3 a 12 Meses**	**1 a 2 años**	**2 a 3 años**	**3 a 4 años**	**4 a 5 años**	**Más de 5 años**
Préstamos Bancarios	50.840	47.315	18.328	18.569	13.758	9.241	4.107
Pasivo por arriendo financiero	126	978	1.042	886	535	445	-
Total	**50.966**	**48.293**	**19.370**	**19.455**	**14.293**	**9.686**	**4.107**

8) Riesgo de crédito.

Respecto de las cuentas por cobrar, la Sociedad tiene definido utilizar seguros de crédito para las cuentas o segmentos de mayor riesgo y tomar las provisiones que corresponden en los restantes negocios. La conveniencia de los seguros de crédito es evaluada en forma periódica, y la póliza para cubrir este riesgo es tomada con una Compañía líder en este rubro. En el caso del negocio azúcar, segmento industrial, el riesgo de crédito se evalúa en un Comité de Crédito que determina el nivel de exposición por cliente y se le asigna una línea de crédito, la cual se revisa en forma periódica.

En cuanto a la protección de las cuentas deterioradas, se realiza una segmentación de los clientes, determinada en un modelo de pérdida esperada y se constituyen las provisiones para aquellos clientes que tienen una morosidad significativa y/o que representan un riesgo de crédito relevante.