

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Mar-26	A+	Estables
Mar-25	A+	Estables
Acciones - Unica		
Mar-26	1ª Clase Nivel 4	
Mar-25	1ª Clase Nivel 4	

FELLER RATE CONFIRMA EN "A+" LA CLASIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA DE CAROZZI S.A. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

10 MARCH 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate mantuvo en "A+" la clasificación de la solvencia de Carozzi S.A. y en "Primera Clase Nivel 4" la de sus acciones. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación asignada responde a un perfil de negocios calificado en "Satisfactorio" y una posición financiera categorizada en "Satisfactoria".

El perfil de negocio "Satisfactorio" se sustenta en su único activo relevante, Empresas Carozzi S.A., en el que mantiene el control como accionista mayoritario. Su posición financiera "Satisfactoria" refleja la alta y estable capacidad de generación de flujos de su filial, la que permite que, a través de los dividendos recibidos, mantenga adecuadas coberturas y un nivel de liquidez clasificado en "Satisfactorio".

El principal activo de Carozzi S.A. es Empresas Carozzi S.A. (99,99% de la propiedad, clasificada en "AA-/Estables" por Feller Rate).

La clasificación en "1ª Clase Nivel 4" de las acciones se sustenta en 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.

En enero de 2025, a través de un hecho esencial, Carozzi S.A. e inversiones Tiger Brands South America Limitada suscribieron un contrato denominado "**Share Purchase Agreement**". A través de este, Carozzi S.A. adquirió 104.724 acciones de Empresas Carozzi S.A., que correspondían a la totalidad de las acciones que Tiger Brands poseía en Empresas Carozzi S.A., las cuales representaban 24,38% de su propiedad.

El 18 de marzo de 2025, Carozzi S.A. efectuó dicha transacción en donde el **holding** quedó con el 99,99% de las acciones de la compañía.

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

Para financiar la compra de acciones de Carozzi S.A. a Tiger Brands, Empresas Carozzi S.A. tomó créditos de largo plazo por el monto de UF3,1 millones, un crédito puente por UF0,9 millones y en marzo de 2025 colocó bonos correspondientes a la línea 1208, serie V por un total de UF2,0 millones, con vencimiento al 15 de enero de 2035.

Las clasificaciones "AA-" de Empresas Carozzi S.A. se sustentan en un perfil de negocios y una posición financiera clasificados en "Satisfactorios". Ello considera su fuerte posicionamiento de marca, diversificación de productos y eficiencia operativa; en contrapartida, refleja su exposición a mercados internacionales, la volatilidad de precios de **commodities** y la intensa competencia de la industria. A su vez, la posición financiera es respaldada por su consistente capacidad de generación de flujos, con márgenes estables y una posición de liquidez calificada en "Sólida".

En los últimos años, el reparto histórico de dividendos de Empresas Carozzi se ha mantenido en el 40% de las utilidades. Como excepción, en 2021 se registró una distribución superior al resultado del ejercicio, producto de la combinación de dividendos definitivos y provisorios, lo que implicó para el **holding** un flujo total de \$73.063 millones.

Por su parte, en 2025 Empresas Carozzi S.A. acordó no distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2024. No obstante, durante el período se aprobaron dividendos eventuales por un total de US\$242 millones. Considerando que el **holding**

mantenía una participación de 75,61% en la subsidiaria, los dividendos recibidos ascendieron aproximadamente a US\$183 millones, asociados al proceso de adquisición de la participación de Tiger Brands, lo que explica la magnitud excepcional de la distribución.

A septiembre de 2025, el stock de deuda consolidada se incrementó hasta \$713.764 millones, lo que representa un alza de 67,8% respecto a diciembre 2024. Este aumento se explica principalmente por el financiamiento asociado a la adquisición de acciones. En tanto, la deuda corporativa del **holding** se situó en \$24.407, equivalente al 3,4% del total consolidado, correspondiendo el saldo restante a su subsidiaria.

A septiembre de 2025, el indicador de deuda corporativa/Ebitda, se situó en 0,1 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros fue de 466,7 veces. Cabe resaltar que las métricas se encuentran distorsionadas por el carácter extraordinario de la adquisición, dado que los dividendos recibidos fueron destinados principalmente al financiamiento de la operación.

La liquidez de Carozzi está calificada en “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 \$41 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

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

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

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, 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

Isidora Santander Díaz – Analista principal

José A. Mendicoa. – Analista secundario

Nicolás Martorell P. – Director Senior

Contacto: Isidora Santander - Tel. 56 2 2757 0400