



ACCIÓN DE RATING

1 de octubre, 2021

Cambio de clasificación

RATINGS

Embotelladora Andina S.A.

Solvencia	AA+
Bonos	AA+
Tendencia	Estable
Títulos accionarios	Nivel 2 (ANDINA-A) Nivel 1 (ANDINA-B)
Estados financieros	2Q-2021

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación industria de consumo](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Directora Senior de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Diego Espinoza +56 2 2896 8206
Analista de Corporaciones
despinoza@icrchile.cl

Embotelladora Andina S.A.

Comunicado cambio de clasificación

ICR modifica desde categoría AA/Estable hasta categoría AA+/Estable la clasificación de solvencia y bonos de [Embotelladora Andina S.A.](#), sostenido en su fortalecimiento financiero, reflejado en una continua disminución de sus indicadores de endeudamiento financiero neto y de deuda financiera neta sobre EBITDA, migrando paulatinamente hacia los ratios que presentaba previo a la adquisición de Ipiranga en Brasil.

Complementa lo anterior, el alto nivel de liquidez con que cuenta la compañía (derivado tanto de su generación de flujo como por el refuerzo mediante nuevo stock de deuda materializado en 2020), el muy bajo impacto negativo de la pandemia en sus resultados y la tendencia creciente en sus niveles de EBITDA.

Nuestras estimaciones consideran que esta sólida generación operacional es estructural y no transitoria, y que los indicadores crediticios de mediano plazo serían inferiores a 1,8 veces de deuda financiera neta sobre EBITDA. Fundamentan lo anterior, nuestras expectativas de crecimiento en ingresos y volúmenes de venta (dado los acuerdos alcanzados con [Cervecerías Chile](#) y [Viña Santa Rita](#)) y los acotados planes de inversión existentes a la fecha de emisión de este reporte. Destacamos que, si bien el emisor presenta un alto nivel de liquidez (sobre el histórico), no estamos considerando que este flujo migre hacia inversiones de mayor riesgo o bien hacia mayores desembolsos de dividendos lo que, de materializarse, se evaluaría conforme se configure dicho escenario.

A junio de 2021, los ingresos y EBITDA de la compañía crecieron 18,5% y 19,3%, respectivamente, destacando el aumento de volúmenes de todos los segmentos en operación. El crecimiento en EBITDA (en moneda de reporte) estuvo impulsado por Chile (+42%), Argentina (+38,8%) y Paraguay (+4,0%). En el caso de Brasil, el EBITDA en moneda local creció 14,9%, pero se vio afectado por la apreciación del peso chileno frente al real.

En términos de deuda, al 1H-21 el emisor reportó un indicador de endeudamiento financiero neto de 0,57 veces (0,39 veces excluyendo los contratos de cobertura), mientras que el ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA fue de 1,37 veces (0,94 veces al excluir los efectos por derivados). En ambos casos, los indicadores presentan una mejora sustancial respecto a los niveles al cierre de 2013, cuando se materializó la baja de clasificación (0,68 veces para el endeudamiento financiero neto y 2,34 veces para el ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA).

La estructura de la deuda de Embotelladora Andina continúa altamente concentrada al largo plazo, permitiendo liberar un nivel significativo de recursos para eventuales inversiones o bien para el pago de dividendos dentro de su política histórica, sin que ello debilite sus indicadores, lo que consideramos positivo para esta clasificación.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones						
Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo	
12-jul-13	AA+	AA+	Negativa	-	Cambio de tendencia	
03-oct-13	AA	AA	Estable	-	Cambio de clasificación	
31-mar-14	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Reseña anual	
31-mar-15	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Reseña anual	
31-mar-16	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Reseña anual	
31-mar-17	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Reseña anual	
29-mar-18	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Reseña anual	
11-jul-18	AA	AA	Estable	-	Nuevo instrumento	
31-dic-18	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Reseña anual	
12-sep-19	AA	AA	Estable	-	Nuevo instrumento	
12-dic-19	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Reseña anual	
28-ago-20	AA	AA	Estable	-	Hecho esencial (Contrato de distribución)	
30-dic-20	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Reseña anual	
16-mar-21	AA	AA	Estable	-	Hecho relevante (Contrato de distribución)	
23-ago-21	AA	AA	Estable	-	Hecho relevante (Contrato de distribución)	
1-oct-21	AA+	AA+	Estable	-	Cambio de clasificación	

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

Primera Clase Nivel 1

Títulos con la mejor combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Primera Clase Nivel 2

Títulos con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.