



ACCIÓN DE RATING

24 de septiembre, 2019

Comunicado nuevas
líneas de bonos

RATINGS

EMBOTELLADORA ANDINA S.A.

Solvencia	AA
Bonos	AA
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2019

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

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación industria de consumo](#)

CONTACTOS

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

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

Andree Palet +56 2 2896 8206
Analista de Corporaciones
apalet@icrchile.cl

Embotelladora Andina S.A.

Comunicado de nuevas líneas de bonos

ICR clasifica en categoría AA/Estable, las nuevas línea de bonos a 10 y 30 años plazo (en proceso de inscripción) de Embotelladora Andina S.A.

La clasificación se fundamenta en el impacto que tendría para Embotelladora Andina la eventual colocación de bonos al amparo de estas líneas, las cuales deberían ser destinadas en su totalidad a refinanciamiento de deuda para no deteriorar la solvencia de la compañía. Dados los indicadores con los cuales cerró la empresa al primer semestre de este año, estimamos que no existe holgura suficiente para incorporar deuda adicional, sin impactar su actual rating.

El monto máximo para la suma de ambas líneas es de UF 10.000.000 con plazos de 10 y 30 años, cuya estructura estipulada en el contrato de emisión, esto es, declaraciones, garantías, *covenants*, y eventos de *default*, no incluye condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Posterior al cambio de clasificación realizado en 2013, la compañía no ha requerido de un aumento significativo en su stock de deuda para el financiamiento de sus inversiones, sino que se ha centrado en desapalancarse paulatinamente, acercándose a los indicadores de deuda que mantenía previo a la colocación del bono internacional.

Entre los años 2013 y 2017, efectivamente se observó un menor endeudamiento respecto a la generación de EBITDA, tendencia que se comenzó a revertir en 2018 y lo que va de 2019, cerrando el primer semestre de este año con un indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA de 2,01 veces (1,75 veces ajustado por instrumentos financieros derivados). Estimamos que niveles superiores a estos indicadores no se ajustarían a su categoría actual de clasificación, por lo tanto, cualquier aumento estructural en su stock de deuda (sin aumento en su generación de flujo) podría impactar a la baja en su clasificación de riesgo.

La compañía mantiene una alta generación de flujos operativos, el cual no ha mostrado crecimientos en los últimos años. Así, a junio de 2019 Embotelladora Andina cerró el semestre con un flujo operacional de \$88.975 millones, levemente superior al mismo período del año anterior, lo que le permite cubrir holgadamente sus obligaciones de corto plazo, considerando que su perfil de amortización se encuentra estructurado al largo plazo.

Para el caso de Embotelladora Andina, la evaluación del riesgo del negocio, esto es, fortaleza de la marca, participación de mercado, diversificación economías de escala y tamaño relativo, indican que la clasificación de riesgo se inclina hacia categoría AA. Por otra parte, la evaluación de riesgo financiero, es decir, la evaluación de los niveles de deuda, ratifican esta clasificación al tratarse de una fortaleza financiera catalogada como "Adecuada".

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones						
Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo	
12-jul-13	AA+	AA+	Negativa	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Cambio de tendencia	
03-oct-13	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	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	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Nuevo instrumento	
31-dic-18	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Reseña anual	
12-sep-18	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Nuevo instrumento	

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.

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.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye 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, sino 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, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.