Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros diciembre 2017)

Embotelladora Andina S.A.

Gastón Gajardo
Analista Corporaciones
ggajardo@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Ratings

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos corporativos	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Industria de bienes de consumo
Títulos accionarios ANDINA-A	Primera Clase Nivel 2	Confirmación	-	-	Títulos accionarios de sociedades anónimas
Títulos accionarios ANDINA-B	Primera Clase Nivel 1	Confirmación	-	-	Títulos accionarios de sociedades anónimas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en Categoría AA** con tendencia estable, la solvencia y bonos de EMBOTELLADORA ANDINA S.A. (en adelante ANDINA, la compañía o la sociedad). Asimismo, ratifica en Primera Clase Nivel 2 la clasificación de los títulos accionarios nemotécnico ANDINA-A y en Primera Clase Nivel 1 los títulos accionarios nemotécnico ANDINA-B.

La ratificación de la clasificación se sustenta en la fortaleza de la marca, participación de mercado, diversificación, economías de escala/tamaño relativo y en la situación financiera de la compañía. Al respecto:

- **Fortaleza de la marca y participación de mercado:** En general, las marcas comercializadas por ANDINA corresponden a marcas con alto reconocimiento, con niveles significativos de lealtad del consumidor, donde Coca-Cola propiamente tal, obtiene buenas posiciones en los últimos rankings de reputación corporativa, permitiendo que las marcas distribuidas por el embotellador posean alto nivel de calidad y valor percibido por el consumidor.

  Dada la estructura de la industria y la existencia de territorios franquiciados, ANDINA opera en un mercado sin competencia entre operadores de Coca-Cola en términos geográficos. En relación al volumen de ventas, mantiene el liderazgo en Chile respecto a otros embotelladores distintos de Coca-Cola con un 69,3% de participación en el mercado de gaseosas. En Brasil, aunque existe un gran número de embotelladores distintos a *The Coca-Cola Company* (TCC), mantiene una posición de liderazgo con 63,4% en gaseosas. De la misma manera, en Argentina mantiene un 61,6% de participación, mientras que en Paraguay alcanza un 67,7%.

- **Diversificación**: Las ventas de la compañía están muy diversificadas por clientes y productos, con alta participación en muchas de las líneas de negocio. A lo anterior se suma la significativa exposición de la compañía a cuatro países, donde Chile, Brasil, Argentina y Paraguay concentran el 34%, 33%, 23% y 11% del EBITDA consolidado, respectivamente.

- **Economías de escala/tamaño relativo:** Si bien ANDINA tiene un gran tamaño relativo, aproximadamente entre un 35% a 40% del costo de explotación está expuesto a las fluctuaciones de precio en los mercados internacionales de ciertos insumos como el azúcar, la resina pet y tapas, entre otros, lo que implica que sus costos pueden verse afectados por estas variaciones, a pesar de su escala.

- **Situación financiera:** En opinión de esta clasificadora, la estructura financiera de ANDINA ha mejorado respecto a los años anteriores, viéndose reflejada en un menor indicador deuda financiera neta sobre EBITDA año a año. No obstante, los flujos generados por la compañía pueden verse alterados por una serie de factores, entre los cuales destaca el aumento de algunos costos que no han logrado ser contrarrestados del todo, sumado al desempeño de las economías en las que está inserta la compañía.

ICR destaca la capacidad de la compañía de generar flujos en Brasil y Argentina, a pesar que aún no se ha disipado la incertidumbre sobre su entorno macroeconómico. Asimismo, se hace hincapié en que si prosigue el desapalancamiento de la compañía podría optar a cambios positivos en la clasificación o tendencia asignada. Por lo tanto, se esperaría que la empresa continúe enfocada en lograr eficiencias operacionales y logísticas, junto con un plan de inversiones de carácter conservador, de modo tal que sus indicadores de deuda disminuyan a niveles cercanos a lo que mantenía previo a la adquisición de Ipiranga.

La estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Respecto a los títulos accionarios, ANDINA-A y ANDINA-B, presentan alta actividad en el mercado. La serie A mantiene presencia bursátil promedio de 59% aproximadamente durante los últimos doce meses y su *floating* es cercano al 45%. Respecto a la serie B, su presencia bursátil ronda el 100% en los últimos doce meses, con *floating* de 55% aproximadamente.

.

Definición de Categorías

SOLVENCIA/BONOS

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.

TÍTULOS ACCIONARIOS

PRIMERA CLASE NIVEL 1

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

PRIMERA CLASE NIVEL 2

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

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SOLVENCIA Y BONOS

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
12-Jul-13	AA+	Negativa	Cambio tendencia
03-Oct-13	AA	Estable	Cambio de clasificación
31-Mar-14	AA	Estable	Reseña anual
31-Mar-15	AA	Estable	Reseña anual
31-Mar-16	AA	Estable	Reseña anual
31-Mar-17	AA	Estable	Reseña anual
29-Mar-18	AA	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS (SERIES A Y B)

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
31-Mar-13	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Estable	Reseña anual
31-Mar-14	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Estable	Reseña anual
31-Mar-15	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Estable	Reseña anual
31-Mar-16	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	Estable	Reseña anual
31-Mar-17	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	N/A	Reseña anual
29-Mar-18	Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A)	N/A	Reseña anual

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.