

Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros diciembre 2016)

Embotelladora Andina S.A.

Ratings

Gastón Gajardo
Analista Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

| 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 y participación de mercado, en la 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 67,9% 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 62,3% en gaseosas. De la misma manera, en Argentina mantiene un 61,2% de participación, mientras que en Paraguay alcanza un 65,3%.

- **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 36%, 31%, 22% y 11% del EBITDA consolidado, respectivamente.

- **Economías de escala/tamaño relativo:** Si bien ANDINA tiene un gran tamaño relativo, aproximadamente entre un 35% y 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. 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 por la disminución del precio del azúcar, resina y aluminio, sumado al hecho que la economía brasileña aún no presenta mejoras sustanciales, lo que ha impactado los volúmenes de venta de la compañía durante el año 2016.

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 BONOS | | | |
|----------------------------------|---------------|-----------|-------------------------|
| Fecha | Clasificación | Tendencia | Motivo |
| Jul-13 | AA+ | Negativa | Cambio tendencia |
| Oct-13 | AA | Estable | Cambio de clasificación |
| Mar-14 | AA | Estable | Reseña Anual |
| Abr-15 | AA | Estable | Reseña Anual |
| Mar-16 | AA | Estable | Reseña Anual |
| Mar-17 | AA | Estable | Reseña Anual |

| HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS (SERIES A Y B) | | | |
|---|----------------------------------|-----------|--------------|
| Fecha | Clasificación | Tendencia | Motivo |
| Abr-13 | Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) | Estable | Reseña Anual |
| | Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A) | | |
| Abr-14 | Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) | Estable | Reseña Anual |
| | Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A) | | |
| Abr-15 | Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) | Estable | Reseña Anual |
| | Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A) | | |
| Feb-16 | Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) | Estable | Reseña Anual |
| | Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A) | | |
| Mar-17 | Primera Clase Nivel 1 (ANDINA-B) | N/A | Reseña Anual |
| | Primera Clase Nivel 2 (ANDINA-A) | | |

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.