



ACCIÓN DE RATING

28 de agosto, 2020

Hecho relevante

RATINGS

Compañía	Solvencia/bonos
Coca - Cola Embonor S.A.	AA/Estable
Embotelladora Andina S.A.	AA/Estable
CCU S.A.	AA+/Estable
Estados financieros	2Q-2020

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

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

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

Embotelladora Andina S.A. / Coca-Cola Embonor S.A. / Compañía de Cervecerías Unidas S.A.

Comunicado sobre contrato de distribución con Cervecerías Chile

Ante el reciente anuncio relacionado con el contrato de distribución suscrito por Cervecerías Chile con [Embotelladora Andina S.A.](#) y [Coca-Cola Embonor S.A.](#), ICR ratifica en categoría AA/Estable la clasificación de solvencia y bonos de los embotelladores y en categoría AA+/Estable la clasificación de solvencia y bonos de [CCU](#).

El acuerdo estipula que el contrato de distribución se extenderá por cinco años a partir del 1 de noviembre de este año, pudiendo ser renovado e incluye las marcas Corona, Stella Artois, Budweiser, Becker, Báltica, Cusqueña, Kilómetro 24.7, Quilmes, entre otras.

Pese a que este contrato de distribución no impacta en la clasificación crediticia de Embotelladora Andina y Embonor, se ajusta a la estrategia de crecimiento que han estado siguiendo los embotelladores chilenos mediante la multicategoría de productos, aun cuando ello esté asociado a un margen inferior por este concepto.

Pese a que es prematuro evaluar el real impacto que tendría la distribución de estos productos para los embotelladores de Coca-Cola en Chile, en el mejor escenario se podrían producir mayores ventas asociadas a la oferta de multicategorías, produciendo sinergias con el *pool* de productos ya existentes. En un escenario neutral, se incrementaría el volumen en una cifra equivalente a la venta de los últimos 12 meses de los productos incluidos en el contrato y en un escenario negativo, esto es, bajo el supuesto que la distribución no se desarrolle exitosamente de acuerdo con el plan, estas marcas podrían llegar a perder *market share*, dado el desafío que implica la distribución de un volumen tan significativo.

Mismos escenarios son cubiertos desde el punto de vista de CCU (competidor de Cervecerías Chile en productos alcohólicos y de los embotelladores en los productos no alcohólicos): (i) en la medida que la distribución de las marcas a través de Embonor y Embotelladora Andina sea exitosa y se aumenten los volúmenes comercializados del resto de las categorías, CCU podría perder *market share* en cifras que no es factible cuantificar por el momento; (ii) en un escenario neutral, donde sólo existe cambio de distribuidor por parte de Cervecerías Chile, no debería existir impacto negativo para CCU al corto plazo y; (iii) si la distribución tuviera problemas logísticos dada la gestión inicial que implica incorporar nuevos volúmenes y categorías, CCU podría alcanzar cierta mejora en su posición de mercado.

Al tratarse de escenarios en desarrollo en los cuales existen riesgos y beneficios asociados, ratificamos las clasificaciones de los tres emisores hasta que la distribución esté en marcha y se pueda evaluar el real impacto de este contrato.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones Embonor

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo
28-nov-14	AA-	AA-	Estable	Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A) Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-B)	Reseña anual
30-nov-15	AA-	AA-	Estable	Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A) Primera Clase Nivel 2 (EMBONOR-B)	Reseña anual con cambio de clasificación
30-nov-16	AA-	AA-	Estable	Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A) Primera Clase Nivel 2 (EMBONOR-B)	Reseña anual
27-mar-17	AA-	AA-	Positiva	- -	Cambio de tendencia
30-nov-17	AA-	AA-	Positiva	Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A) Primera Clase Nivel 1 (EMBONOR-B)	Reseña anual con cambio de clasificación
02-abr-18	AA	AA	Estable	- -	Cambio de clasificación y tendencia
28-nov-18	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A) Primera Clase Nivel 1 (EMBONOR-B)	Reseña anual
29-nov-19	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A) Primera Clase Nivel 1 (EMBONOR-B)	Reseña anual
28-ago-20	AA	AA	Estable	- -	Hecho relevante (contrato de distribución)

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Evolución clasificaciones Embotelladora Andina

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo
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 relevante (contrato de distribución)

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Evolución clasificaciones CCU

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo
30-abr-14	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
30-abr-15	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
29-feb-16	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
28-feb-17	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
20-abr-17	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
30-abr-18	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
30-abr-18	AA+	AA+	Estable	-	Nuevo instrumento
13-dic-18	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
16-dic-19	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
28-ago-20	AA+	AA+	Estable	-	Hecho relevante (contrato de distribución)

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.

Primera Clase Nivel 3

Títulos con una 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 TOMAR 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.