



## ACCIÓN DE RATING

28 de diciembre, 2022

Comunicado anual

### RATINGS

#### Compañía Cervecerías Unidas S.A.

Solvencia	AA+
Bonos	AA+
Títulos accionarios	Nivel 1
Tendencia	Estable
Estados financieros	3Q-2022

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](mailto:floyola@icrchile.cl)

Maricela Plaza +56 2 2896 8215  
Directora Senior Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

## Compañía Cervecerías Unidas S.A.

### Comunicado anual de clasificación

ICR ratifica en categoría AA+/Estable la clasificación de solvencia y bonos de [Compañía Cervecerías Unidas S.A. \(CCU\)](#) y en Primera Clase Nivel 1 sus títulos accionarios, fundamentado principalmente, en el buen posicionamiento de sus marcas, en la diversificación de su portafolio de productos, en las economías de escala y en su fortaleza financiera que hemos ratificado en una categorización “Superior”, pese al aumento significativo que expone su stock de obligaciones financieras y sus ratios asociados a deuda.

En este sentido, CCU cerró septiembre de 2022 con un endeudamiento total de 1,43 veces, cuando su trayectoria muestra que normalmente éste se ubicaba bastante por debajo de 1,0 vez. Lo mismo ocurre con el ratio de DFN/EBITDA que escaló hasta 1,79 veces al cierre del 3Q-22, cuando los períodos previos se observaban niveles por debajo de las 0,5 veces y, para el caso de la cobertura de gastos financieros netos que cerró en 8,99 veces, previamente se alcanzaban coberturas que bordeaban las 20 veces.

La amplia holgura con la cual CCU históricamente ha calificado en un rating de AA+, permite que las variaciones en sus ratios de deuda observadas a septiembre 2022 no alcancen a degradar su rating, pese al quiebre significativo de sus indicadores respecto a su trayectoria. En este sentido, con esta ratificación de su rating confirmamos la muy alta capacidad de pago de sus obligaciones incluso en un complejo escenario 2022 que estuvo representado por un moderado consumo de cervezas en Chile (respecto a la alta base de comparación 2021, que incluyó liquidez adicional en el mercado y cambios en el patrón de consumo) y por una presión importante en los costos de las materias primas, derivando en la generación de margen EBITDA más bajo de los últimos ocho períodos comparables (a lo menos, medido a septiembre de cada año).

En nuestra opinión, los fundamentos de largo plazo del negocio de CCU continúan sólidos, sostenidos por marcas muy bien valoradas, con significativos niveles de lealtad de sus consumidores, generando con ello un alto valor percibido y una buena posición en las categorías principales de productos. Paralelamente, su alto nivel de diversificación, escala y liquidez, contribuyen a mitigar eventualidades que se puedan ir presentando en el mercado y favorecen la capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Dado que esperamos que la presión de costos sea un evento puntual para la economía, nuestras expectativas para CCU para los próximos 12-18 meses apuntan a una recuperación parcial de sus márgenes, con una caja que se debería mantener sólida y beneficiada de la reducción de Capex y de los programas de eficiencia definidos en su plan HerCCUles. La clasificación de CCU podría ser revisada a la baja conforme el escenario 2023 se desalinee significativamente de nuestras expectativas, derivando en ratios de DFN/EBITDA sobre las 2,0 veces (a lo que hemos asignado una baja probabilidad de ocurrencia).

## Evolución de ratings

Evolución clasificaciones					
Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo
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	-	Nuevas líneas de bonos
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 esencial (Contrato de distribución)
30-dic-20	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
31-dic-21	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
11-may-22	AA+	AA+	Estable	-	Hecho esencial (compra de Aguas Danone)
19-ago-22	AA+	AA+	Estable	-	Nuevas líneas de bonos
28-dic-22	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual

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.

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, licenciantes 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.