



ACCIÓN DE RATING

26 de octubre, 2022

Nuevas líneas de bonos

RATINGS

CCU S.A.

Solvencia	AA+
Bonos	AA+
Títulos accionarios	Nivel 1
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2022

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

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación industria de bienes de consumo](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

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

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Directora Senior Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Compañía Cervecerías Unidas S.A.

Comunicado de nuevas líneas de bonos

ICR clasifica en categoría AA+/Estable las líneas de bonos N°s 1.114 y 1.115 de [Compañía Cervecerías Unidas S.A. \(CCU\)](#), sustentado en sus características estipuladas en los contratos de emisión que, en nuestra opinión, no estipulan condiciones tales que ameriten una mejor clasificación de riesgo del instrumento respecto a la solvencia del emisor (AA+/Estable).

Estas líneas de bonos por UF 10.000.000 cada una, fueron inscritas el 30 de agosto, no estipulan garantías y establecen *covenants* de endeudamiento financiero neto, cobertura de gastos financieros, patrimonio ajustado y activos libres de gravámenes. Dado que de momento no se ha establecido el uso específico de los fondos recaudados de las futuras emisiones, las sensibilizaciones financieras utilizadas para evaluar estas líneas son provisorias, hasta la emisión de las correspondientes escrituras complementarias.

Pese a lo anterior, hemos incluido estas líneas de bonos al modelo financiero de CCU, utilizando como base los últimos estados financieros disponibles, esto es, el 1H-22. Con ello, y asumiendo emisiones por la totalidad disponible de estas líneas (UF 10.000.000), un uso de los fondos destinado a inversión o fines generales del emisor y un EBITDA que no logra repuntar respecto a lo generado hasta junio 2022, concluimos que los ratios de endeudamiento de CCU no se deteriorarían significativamente (*leverage* total de 1,5 veces aproximadamente), pero su cobertura de gastos financieros y de deuda financiera neta sobre EBITDA retrocederían respecto a su trayectoria, pudiendo conducir a que el emisor califique para una clasificación inferior a la actual, escenario al que hemos asignado una baja probabilidad de ocurrencia, dada la histórica política financiera conservadora de CCU y de su grupo controlador.

Hasta junio de 2022, CCU presentaba un mayor stock de deuda influido por la colocación internacional de bonos del primer trimestre de este año, que derivó en que la deuda financiera creciera 118,9% entre diciembre 2021 y junio 2022, al mismo tiempo que la deuda financiera neta lo hizo en 97,5%. Su generación operacional, en tanto, estuvo fuertemente presionada por mayores costos y gastos en el semestre que contrarrestó del todo el alto nivel de ingresos (+21,1%) y que, en consecuencia, hizo retroceder su EBITDA 10,9% y cerrar el semestre con un margen de EBITDA de 13,3%, cifra muy distante el 18,1% del 1H-21 o del 17,9% del año 2021.

El impacto en rating de las eventuales futuras emisiones de deuda al amparo de estas líneas se irá informando al mercado conforme se vaya definiendo el uso específico de los fondos en las respectivas escrituras complementarias y, de momento y con la información disponible, asignamos un rating a estos instrumentos equivalente a su solvencia, esto es, una categoría AA+/Estable.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo
30-abr-13	AA+	AA+	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
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	-	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 Aguas Danone)
19-ago-22	AA+	AA+	Estable	-	Nuevas líneas de bonos

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

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 TALAR 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.