

Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros diciembre 2016)

Compañía Cervecerías Unidas S.A.

Ratings

**Maricela Plaza**  
Subgerente Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto: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 nemotécnico CCU	Primera Clase Nivel 1	Confirmación	N/A	N/A	Títulos accionarios de sociedades anónimas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en Categoría AA+** con tendencia Estable, la solvencia y líneas de bonos de COMPAÑÍA CERVECERÍAS UNIDAS S.A. (en adelante CCU, la compañía o la sociedad). Asimismo, ratifica en Primera Clase Nivel 1 la clasificación de los títulos accionarios nemotécnico CCU.

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 CCU corresponden a marcas muy reconocidas, con niveles significativos de lealtad del consumidor, ambas características representadas, por ejemplo, a través de las preferencias de los consumidores chilenos, donde CCU se encuentra bien posicionado en distintas marcas. Asimismo, la compañía mantiene una alta participación de mercado, la cual no experimentó una variación significativa durante el último año.

En opinión de ICR, la posición de la compañía se ha logrado, en parte, por la inversión en marketing, generando con ello alto valor percibido y un refuerzo a la imagen de marca, lo que ha permitido incluso, traspasar a precio algunos aumentos en costos. Para CCU y para las compañías de esta industria de consumo en general, fomentar las preferencias del consumidor es parte de los procesos *core* del negocio, toda vez que esto impacta en el poder de negociación con distribuidores del producto, como supermercados, por ejemplo.

- Diversificación:** CCU mantiene una cartera de productos altamente diversificada en cada una de sus líneas de negocios, tanto

a través de marcas propias como por medio de licencias, generalmente de largo plazo. En términos geográficos, CCU tiene cobertura nacional y está presente en seis países de Latinoamérica y por medio de su filial vitivinícola (Viña San Pedro Tarapacá), exporta hacia diversos países del mundo.

- Economías de escala/tamaño relativo:** En opinión de ICR, CCU mantiene un gran tamaño relativo, derivado de su excelente posición de mercado, tanto en Chile como en otros de los países en los cuales participa, sumado a que su filial vitivinícola es una de las principales viñas del país. Lo anterior sumado a que CCU, en alianza con Heineken (segundo actor de mercado a nivel mundial, luego de la fusión entre AB InBev y Sab Miller), tiene la capacidad de competir con los grandes exponentes de la industria a nivel mundial.
- Situación financiera:** En opinión de esta clasificadora, la estructura financiera de CCU mantiene niveles de endeudamiento históricamente conservadores, lo que está muy ligado al modelo de negocios que mantiene el grupo controlador y que para CCU adquiere relevancia sobre todo para hacer frente a sus obligaciones en etapas de crecimiento, tanto orgánico como inorgánico. De acuerdo a las cifras de diciembre de 2016, la compañía tiene la capacidad suficiente para hacer frente a sus obligaciones financieras de los próximos 12 meses.

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.

La clasificación asignada a las acciones nemotécnico CCU, se relaciona con la solvencia de la compañía (AA+), presencia bursátil (100% promedio) y el *floating* (40%).

## 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.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría AA.

### 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.

#### HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN BONOS

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Ago-12	AA+	Estable	Reseña Anual
Abr-13	AA+	Estable	Reseña Anual
Abr-14	AA+	Estable	Reseña Anual
Abr-15	AA+	Estable	Reseña Anual
Feb-16	AA+	Estable	Reseña Anual
Feb-17	AA+	Estable	Reseña Anual

#### HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Ago-12	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña Anual
Abr-13	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña Anual
Abr-14	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña Anual
Abr-15	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña Anual
Feb-16	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña Anual
Feb-17	Primera Clase Nivel 1	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 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.*