



ACCIÓN DE RATING

5 de enero, 2024

Comunicado anual

RATINGS

Compañía Cervecerías Unidas S.A.

| | |
|---------------------|---------|
| Solvencia | AA+ |
| Bonos | AA+ |
| Títulos accionarios | Nivel 1 |
| Tendencia | Estable |
| Estados financieros | 3Q-2023 |

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

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

Javier Maldonado +56 2 2896 8206
Analista de Corporaciones
jmaldonado@icrchile.cl

Compañía Cervecerías Unidas S.A.

Comunicado anual de clasificación de riesgo

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 a que el stock de obligaciones financieras y los ratios asociados a deuda, de momento, continúen alejados de sus niveles históricos.

A septiembre de 2023, CCU se benefició de las menores presiones de costos, así como de diversas iniciativas de gestión de ingresos y eficiencias productivas que resultaron en un incremento del EBITDA (+14,3%) y en un margen EBITDA que avanzó desde 12,1% hasta 13,5%, mejora que esperamos sea sostenible al mediano plazo, beneficiada de las iniciativas contempladas en su plan “HerCCUles” y de las mejoras macroeconómicas presupuestadas para la mayoría de los países que opera CCU. Es relevante indicar que si bien la participación del emisor en Argentina representa un mayor riesgo relativo que el resto de sus activos, el impacto en la solvencia de CCU está categorizada como neutral por parte de ICR (de momento), dada su independencia operativa y financiera que permite la continuidad del negocio sin debilitamiento del flujo de caja del emisor. De todas formas, corresponde a una variable de continuo seguimiento por parte de ICR, dada la volatilidad de dicho mercado.

Consideramos que aun cuando en los dos últimos años los ratios de deuda del emisor se han sostenido en una cota superior respecto a su rango histórico, su liquidez también se ubica en niveles históricos (2,37 veces a septiembre de 2023), propiciando una amplia cobertura del servicio de su deuda, incluso bajo el complejo escenario que atravesó durante gran parte del año 2022 su segmento vitivinícola en los mercados internacional y doméstico, sumado a la volatilidad característica del mercado argentino. 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 presentar en el mercado, sin que ello debilite su capacidad de pago en los términos y plazos pactados.

La clasificación de CCU inicia con la evaluación de su riesgo del negocio, esto es, factores relacionados con la fortaleza de su marca, su participación de mercado, diversificación y economías de escala/tamaño relativo que, complementados con la fortaleza financiera del emisor categorizada por ICR en un nivel “Superior”, concluyen en una clasificación de categoría AA+, rating que esperamos se mantenga en los próximos 12-18 meses (a lo menos), lo que justifica la asignación de una tendencia Estable a su rating de solvencia y bonos.

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 |
| 29-dic-23 | AA+ | AA+ | Estable | Primera Clase Nivel 1 | Reseña anual |

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Más detalle sobre el evolutivo de rating en [Compañía Cervecerías Unidas S.A. - ICR Chile](#)

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, 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.