



## ACCIÓN DE RATING

05 de diciembre, 2025

Comunicado anual

### RATINGS

#### Coca-Cola Embonor S.A.

|                     |  |
|---------------------|--|
| Solvencia           | AA   |
| Bonos               | AA   |
| Títulos accionarios | Nivel 3<br>(EMBONOR-A)<br>Nivel 1<br>(EMBONOR-B) |
| Tendencia           | Estable  |
| Estados financieros | 3Q-2025  |

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 8200  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Maricela Plaza** +56 2 2896 8200  
Directora Senior Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Vicente Escudero** +56 2 2896 8200  
Analista de Corporaciones  
[vescudero@icrchile.cl](mailto:vescudero@icrchile.cl)

## Coca-Cola Embonor S.A.

Comunicado anual de clasificación de riesgo

**ICR ratifica en categoría AA/Estable la clasificación de solvencia y bonos de Coca-Cola Embonor S.A., al mismo tiempo que sus títulos accionarios nemotécnicos EMBONOR-A y EMBONOR-B se ratifican en Primera Clase Nivel 3 y Primera Clase Nivel 1, respectivamente,** ratificación sustentada en las características propias de su negocio relacionadas, por ejemplo, con el buen posicionamiento de sus marcas, su alta participación de mercado, buen grado de diversificación de su portafolio de productos, en su gran tamaño relativo y en su fortaleza financiera que ratificamos en esta evaluación en una categorización de “Adecuada”.

Dada la estructura de la industria y la existencia de territorios franquiciados, la compañía participa en un mercado sin competencia directa en la distribución de productos Coca-Cola. En general, las marcas que comercializa Embonor están muy bien valoradas, con significativos niveles de lealtad de sus consumidores y durante los últimos ocho años la estrategia de negocios ha incluido la ampliación de su portafolio mediante la distribución de productos alcohólicos de terceros, además de las continuas innovaciones comerciales.

Precisamente, consideramos que la penetración de su modelo de negocio y de sus marcas, junto con los planes de eficiencia que desarrolla la compañía, han propiciado cierta estabilidad en su generación operacional, pese al complejo panorama de divisas en Bolivia, dando cuenta de la holgura con la que cuenta la compañía dentro de su categoría de clasificación de AA, para hacer frente a ciertas contingencias sin debilitar su posición financiera ni su perfil de crédito. Así, si bien a septiembre de 2025 el emisor tuvo una presión muy significativa asociada a los mayores costos para la compra de dólares, los mitigantes aplicados por Embonor tuvieron un impacto en disminución de volúmenes en Bolivia de sólo 4,3%. Además, la diversificación de operaciones en dos países contribuyó a que la caída a doble dígito de EBITDA en Bolivia (medida en CLP), pudiera ser absorbida casi en su totalidad por la operación chilena, propiciando que la disminución consolidada de EBITDA fuese sólo de 3,3% en los 9M-25.

Respecto a los principales indicadores crediticios, estos tuvieron una trayectoria positiva en los primeros nueve meses de este año. Si bien la aplicación de la enmienda a la NIC 21 tuvo una incidencia muy significativa en el balance de la compañía y propició esta mejora en indicadores, la ratificación de la fortaleza financiera de la compañía en una categorización de “Adecuada” contempla la robustez de su modelo de negocios y su impacto en los indicadores de largo plazo, por lo que consideramos que la aplicabilidad de esta norma vuelve a hacer converger los ratios del emisor a los rangos de largo plazo, además de generarle una mayor consistencia a las cifras reportadas.

## Evolución de ratings

| Evolución clasificaciones Embonor |           |       |           |  |   |
|-----------------------------------|-----------|-------|-----------|--|---|
| Fecha                             | Solvencia | Bonos | Tendencia | Títulos accionarios  | Motivo  |
| 02-abr-18                         | AA        | AA    | Estable   | -  | Cambio de clasificación y tendencia           |
| 28-nov-18                         | AA        | AA    | Estable   | Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A)<br>Primera Clase Nivel 1 (EMBONOR-B) | Reseña anual                                  |
| 29-nov-19                         | AA        | AA    | Estable   | Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A)<br>Primera Clase Nivel 1 (EMBONOR-B) | Reseña anual                                  |
| 27-ago-20                         | AA        | AA    | Estable   | -  | Hecho relevante<br>(contrato de distribución) |
| 27-nov-20                         | AA        | AA    | Estable   | Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A)<br>Primera Clase Nivel 1 (EMBONOR-B) | Reseña anual                                  |
| 23-ago-21                         | AA        | AA    | Estable   | -  | Hecho relevante<br>(contrato de distribución) |
| 30-nov-21                         | AA        | AA    | Estable   | Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A)<br>Primera Clase Nivel 1 (EMBONOR-B) | Reseña anual                                  |
| 28-nov-22                         | AA        | AA    | Estable   | Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A)<br>Primera Clase Nivel 1 (EMBONOR-B) | Reseña anual                                  |
| 30-nov-23                         | AA        | AA    | Estable   | Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A)<br>Primera Clase Nivel 1 (EMBONOR-B) | Reseña anual                                  |
| 06-sep-24                         | AA        | AA    | Estable   | -  | Nuevas líneas de bonos                        |
| 29-nov-24                         | AA        | AA    | Estable   | Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A)<br>Primera Clase Nivel 1 (EMBONOR-B) | Reseña anual                                  |
| 28-nov-25                         | AA        | AA    | Estable   | Primera Clase Nivel 3 (EMBONOR-A)<br>Primera Clase Nivel 1 (EMBONOR-B) | Reseña anual                                  |

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Más detalle sobre el evolutivo de rating en [Coca Cola Embonor 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.

### Primera Clase Nivel 1

Títulos accionarios con la mejor combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

### Primera Clase Nivel 3

Títulos accionarios 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 CONSIDERACIÓN 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.