FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica las Clasificaciones Nacionales de Embotelladora Andina en 'AA+(cl)'

Chile Thu 09 May, 2024 - 5:22 p. m. ET

Fitch Ratings - Monterrey - 09 May 2024: Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de Embotelladora Andina S.A. (Andina) en 'AA+(cl)' y las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en monedas local y extranjera, y la de los bonos internacionales en 'BBB+'. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable. Al mismo tiempo, ratificó la calificación nacional de acciones en 'Primera Clase Nivel 2(cl)'.

Las calificaciones reflejan el desempeño operativo sólido de Andina que ha conservado métricas crediticias consistentes a pesar de las condiciones económicas difíciles. Las calificaciones también tienen en cuenta la posición comercial robusta de Andina debido al valor fuerte de marca de The Coca-Cola Company (Coca-Cola).

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil Empresarial Resistente: La cartera sólida de marcas de Andina respalda la visibilidad de los ingresos y la estabilidad del flujo de caja. Fitch prevé aumentos de volumen de un dígito bajo en el período de 2024 a 2027, a pesar de las condiciones macroeconómicas débiles en Chile y Argentina, que representan alrededor de 56% del volumen previsto en 2024. Fitch espera que los márgenes de EBITDA sean de 17% a 18% en los próximos cuatro años, lo que refleja la capacidad de la compañía para transferir la inflación de los costos a los precios finales, al tiempo que mejora la mezcla de ventas de productos en Brasil.

Exposición Alta a Argentina y Brasil: Las calificaciones tienen en cuenta la exposición importante del EBITDA de Andina a Argentina [CC] y Brasil [BB Perspectiva Estable], que son países sin grado de inversión. La operación argentina, que representó 19% del EBITDA en 2023, seguirá enfrentándose a condiciones macroeconómicas difíciles en 2024. Se espera que la contracción prevista del PIB de 3,6% y la hiperinflación en curso impacten

negativamente a los volúmenes de ventas de Andina en 2024. En contraste, Fitch espera que el EBITDA de Brasil, que fue de alrededor de 30% del total consolidado en 2023, aumente debido a mayores volúmenes, a una mejor mezcla de precios de productos y a la dilución de los costos fijos.

Métricas Crediticias Estables: Fitch considera que Andina continuará con métricas crediticias sólidas, con una generación de EBITDA resistente y una estructura de capital conservadora. Para 2024 a 2027, Fitch espera que los indicadores de deuda a EBITDA y deuda neta a EBITDA se mantengan por debajo de 2,0x y 1,5x, respectivamente, bien posicionados en la categoría de calificación. Asimismo, incorporamos mejoras en el desempeño operativo como resultado de la implementación de estrategias de gestión de ingresos y mayores volúmenes de venta consolidados durante el período.

Adecuada Generación de FFL: Fitch espera que la generación de flujo de fondos libre (FFL) de Andina se mantenga positiva y apoye la posición de liquidez de la compañía, en ausencia de crecimiento inorgánico material. Para 2024 a 2027, Fitch espera un margen de FFL de un dígito bajo, lo que está en línea con sus proyecciones anteriores. También considera pagos de dividendos de alrededor de CLP160.000 millones por año combinado con una inversión anual de aproximadamente CLP210.000 millones en 2024 y cerca de CLP170.000 millones entre 2025 a 2027.

Calificación de Títulos Accionarios: La calificación de los títulos accionarios de Andina se basa en su trayectoria larga en la Bolsa de Comercio de Santiago, su capitalización bursátil y capital flotante (*free float*) adecuados, con una liquidez alta en sus acciones serie B. La calificación está limitada por la moderada liquidez de las acciones serie A y el derecho menor a voto de las acciones serie B.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El apalancamiento neto de Andina es superior al de sus homólogas Arca Continental, S.A.B. de C.V. (Arca Continental) [A Perspectiva Estable] y Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. (KOF) [A Perspectiva Negativa], que está 0,5x y 1,0x. Andina, Arca Continental y KOF se benefician de la marca Coca-Cola, que les permite tener cuotas elevadas de mercado en los países donde operan. El perfil crediticio de Andina se ve atenuado por las calificaciones débiles soberanas de Brasil y Argentina, mientras que KOF y Arca obtienen más de la mitad de su EBITDA de países con grado de inversión. La calificación no está afectada por ningún aspecto relacionado con el techo país o por la relación matriz-filial.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base son:

--crecimiento del volumen en línea con el crecimiento del PIB en los países en los que la empresa está presente;

--margen de EBITDA medio de 17,9% durante el período 2024 a 2027;

--capex anual de USD250 millones en 2024 y USD200 millones en 2025 a 2027;

--pago de dividendos por USD180 millones anuales (CLP160.000 millones).

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--contribución mayor al EBITDA de los países con grado de inversión;

--un apalancamiento bruto y neto sistemáticamente inferior a 2,0x y 1,5x, respectivamente;

--una diversificación sólida de productos hacia múltiples categorías de bebidas, diferentes patrones de consumo, grupos de consumidores y una gama amplia de precios.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--una baja de la calificación soberana de Brasil presionaría las calificaciones de Andina;

--un apalancamiento bruto y neto superior a 3,0x y 2,5x, respectivamente, durante un período prolongado.

LIQUIDEZ

Liquidez Amplia: Andina reportó una caja por CLP303.000 millones en diciembre de 2023. La deuda a corto plazo ascendía a CLP41.600 millones y la deuda total alcanzaba CLP983.000 millones en el ejercicio 2023. Andina emitió en el cuarto trimestre de 2023 un bono internacional de CHF170 millones con fines de refinanciación que vencerá en septiembre de 2028, actualmente cubierto. La empresa utiliza acuerdos de cobertura del tipo de cambio para cubrir obligaciones derivadas de la adquisición de activos a largo plazo, compras de materias primas y/o para cubrir intereses de deuda a corto y largo plazo.

PERFIL DEL EMISOR

Andina es el tercer embotellador latinoamericano de Coca-Cola por volumen y el séptimo a escala mundial. Produce, distribuye y comercializa refrescos Coca-Cola, así como zumos y aguas minerales en Chile, Argentina, Brasil y Paraguay. También distribuye cerveza en Brasil, Argentina y Chile, y licores en este último.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 9 de mayo de 2024 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología Clasificación de Acciones en Chile (Agosto 10, 2021).

INFORMACIÓN REGULATORIA – CHILE

Se aclara que cuando se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las calificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

La opinión de las entidades calificadoras 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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT	RATING		PRIOR
Embotelladora Andina S.A.	LT IDR Afirmada	BBB+ Rating Outlook Stable	BBB+ Rating Outlook Stable
	LC LT IDR Afirmada	BBB+ Rating Outlook Stable	BBB+ Rating Outlook Stable
	Largo Plazo AA+(cl) Rating Outlook Stable	Afirmada	AA+(cl) Rating Outlook Stable

	Acciones	Primera Clase Nivel 2(cl)		Primera Clase Nivel 2(cl)
	Afirmada			
senior unsecured	LT	BBB+	Afirmada	BBB+
USD 300 mln 3.95% bond/note 21-Jan-2050 29081PAF2	LT	BBB+	Afirmada	BBB+
CHF 170 mln 2.717% bond/note 20-Sep-2028 CH1293714338	LT	BBB+	Afirmada	BBB+
senior unsecured	Largo Plazo			AA+(cl) Rating Outlook Stable
	AA+(cl) Rating Outlook Stable		Afirmada	
Bond N° 254 (Bonds B1, B2)	Largo Plazo			AA+(cl) Rating Outlook Stable
	AA+(cl) Rating Outlook Stable		Afirmada	
Bond Program N° 641	Largo Plazo			AA+(cl) Rating Outlook Stable
	AA+(cl) Rating Outlook Stable		Afirmada	

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Rogelio Gonzalez Gonzalez
Director
Analista Líder
+52 81 4161 7034

rogelio.gonzalez@fitchratings.com
Fitch Mexico S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Andrea Jimenez
Associate Director
Analista Secundario
+56 2 3321 2906
andrea.jimenez@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz
Senior Director
Presidente del Comité de Calificación
+52 81 4161 7033
alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho
Rio de Janeiro
+55 21 4503 2623
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

National Scale Rating Criteria (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Chilean Equity Rating Criteria (pub. 10 Aug 2021)

Metodología de Clasificación de Acciones en Chile (pub. 10 Aug 2021)

Corporate Rating Criteria (pub. 03 Nov 2023) (including rating assumption sensitivity)

Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria - Effective from 3 November 2023 to 21 June 2024 (pub. 03 Nov 2023)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub. 22 Dec 2023)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Embotelladora Andina S.A.	EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en https://www.fitchratings.com/site/regulatory. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los

detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a

las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en https://www.fitchratings.com/site/re/10111579.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por

emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver https://www.fitchratings.com/site/regulatory), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Las clasificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores reguladosdentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación para agencias de clasificación crediticia (CRA; Credit Rating Agencies) de EU o la Regulación de 2019 de las Agencias de Clasificación Crediticia de UK (enmienda, etc.)(salió de EU), según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado EU Regulatory Disclosures dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las clasificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad clasificada y en laspáginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.