

### **FELLER RATE RATIFICA LA CALIFICACIÓN “A+” DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS EMITIDOS POR CERVECERIA NACIONAL DOMINICANA C. POR A., CONSIDERANDO LOS ESTADOS INTERINOS DE JUNIO DE 2010.**

---

#### **Contactos**

Francisco Contreras / [francisco.contreras@feller-rate.cl](mailto:francisco.contreras@feller-rate.cl) / Fono: (562) 757-0463  
Valeria García / [valeria.garcia@feller-rate.cl](mailto:valeria.garcia@feller-rate.cl) / Fono: (562) 757-0486

**Santo Domingo, Republica Dominicana– 29 de Julio de 2010.** Feller Rate ratificó en “A+” la calificación otorgada a la solvencia y los bonos emitidos por Cervecería Nacional Dominicana C. por A. (CND). Las perspectivas de la calificación son “Estables”.

La calificación asignada a la solvencia y los bonos de CND refleja su sólido perfil de negocios basado en el fuerte portafolio de marcas, una estructura de costos competitiva a nivel mundial, una diversificada base de clientes y una amplia y eficiente red de distribución. En contrapartida, la calificación de la empresa se ve restringida por los riesgos asociados a una industria competitiva y su sensibilidad al ciclo económico de República Dominicana (RD), el marco normativo principalmente asociado a leyes impositivas y restricciones horarias para el expendio de bebidas alcohólicas y su exposición al riesgo de tasa de interés.

CND es líder en los mercados de cerveza y malta en RD, con participaciones de mercado acumuladas a junio 2010 aproximadas al 88% y al 65%, respectivamente. La principal marca de cerveza producida por la compañía corresponde a Presidente (en su versión Light), la cual presenta una alta contribución a los ingresos generados. Por otra parte, en malta destacan Lowenbrau y Morena. En forma adicional, la compañía comercializa ron (Barceló y Siboney) e importa marcas de cervezas con prestigio mundial (Miller y Corona).

Sus ventas –de las que el 90% corresponde a cervezas– están concentradas en el mercado local, que representa más del 94% de los ingresos consolidados, mientras que el restante 6% es generado mediante exportaciones, principalmente destinadas hacia El Caribe y Norteamérica.

A junio de 2010, la deuda financiera de CND alcanzó los RD\$15.376 millones, registrando un aumento de un 7,4% en comparación con junio 2009 (+RD\$1.061 millones). Dicho incremento está asociado fundamentalmente a la compra de la participación y control materializada en febrero de 2010 de las operaciones de aguas, gaseosas, malta y cervezas que Royal Unibrew S/A (grupo danés posicionado como la segunda mayor compañía de bebidas de Dinamarca) mantenía en San Vicente, Antigua y Dominica. La operación fue financiada mediante un crédito por US\$31 millones. Por otra parte, la compañía presentó un incremento en el patrimonio de 7% (+RD\$699 millones), debido a la mayor utilidad del 1er semestre del 2010 y las reservas acumuladas al cierre del ejercicio 2009. Dado lo anterior, el *leverage* financiero se ubicó en 1,45 veces a junio 2010, en comparación con un indicador similar de 1,44 veces para el mismo periodo del año anterior.

Con respecto al estado de resultados a junio 2010, destaca la implementación de un plan de descuentos en el precio de la cerveza Bohemia Light y la recuperación en ventas de Presidente Light, Malta Morena y Ron Barceló. A nivel agregado, las ventas netas aumentaron un 11%. Por otra parte, se observa una leve reducción en los márgenes en relación a junio 2009, con un margen Ebitda que alcanzó a 27,7%, debido a mayores costos de productos vendidos. Es importante destacar que para los resultados del año 2010, se incluyen las empresas recientemente adquiridas por CND en el Caribe.

CND exhibe una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura sus obligaciones financieras, con recursos en caja y equivalentes por RD\$2.679 millones a junio de 2010, una capacidad de generación anualizada de Ebitda de RD\$ 4.624 millones (incluyendo operaciones adquiridas en el Caribe) y una porción de deuda financiera de corto plazo por RD\$2.034 millones a junio de 2010.

#### **PERSPECTIVAS**

Las perspectivas “Estables” asignadas a la calificación de CND responden a su fuerte capacidad de generación de flujos de caja y a su sólida posición competitiva en RD. Asimismo, considera el seguimiento de una política financiera conservadora, que privilegie el uso de

recursos internos para el financiamiento de futuras inversiones, y de dividendos coherente con su capacidad de generación de caja. En particular, Feller Rate espera no se produzcan incrementos significativos de deuda en el corto plazo, adicionales al asociado al financiamiento de la compra de las operaciones de Royal Unibrew S/A.

#### Principales cifras e indicadores Cervecería Nacional Dominicana C. por A.

(Cifras en millones de \$RD)

	2005	2006	2007	2008	2009	Jun.10 <sup>(2)</sup>	Jun.09 <sup>(2)</sup>
Ventas Totales	13.738	16.550	15.592	16.305	16.426	8.306	7.463
Crecimiento Ventas brutas (%)	4,4	20,5	-5,8	4,6	0,7	11,3	0,0
Margen Ebitda (%)	30,5	33,1	32,2	28,7	27,5	27,7	29,3
Ebitda	4.186	5.474	5.025	4.682	4.517	2.297	2.190
Ingresos (Gastos) Financieros Netos	110	50	-2.138	-2.179	-2.021	-908	-1.043
Utilidad	3.945	3.696	3.467	1.867	1.803	964	791
Margen Neto (%)	28,7	22,3	22,2	11,4	11,0	11,6	10,6
Rentabilidad Patrimonial (%) <sup>(3)</sup>	45,5	44,7	34,2	18,0	16,5	18,6	15,7
Rentabilidad Activos (%) <sup>(3)</sup>	34,3	12,1	11,8	6,4	6,2	6,5	5,5
Activos	11.498	30.643	29.308	29.290	6.478	30.180	28.333
Caja y Equivalentes	1.164	2.001	1.061	992	2.104	2.679	1.124
Pasivos	2.820	22.379	19.173	18.929	18.313	19.550	18.401
Pasivos Financieros	0	14.424	14.892	14.395	14.548	15.376	14.315
Patrimonio	8.678	8.263	10.135	10.360	10.946	10.630	9.931
Leverage (vc)	0,32	2,71	1,89	1,83	1,67	1,84	1,85
Leverage Financiero (vc)	0	1,75	1,47	1,39	1,33	1,45	1,44
Ebitda <sup>(1)</sup> / Gastos Fin. Netos (vc)	-	-	2,3	2,1	2,2	2,5	2,1
Pasivo Fin./ Ebitda <sup>(1) (3)</sup> (vc)	0	2,6	3,0	3,1	3,2	3,3	3,1
Liquidez Corriente (vc)	1,53	0,37	1,48	1,43	1,53	1,26	1,51
Test ácido (vc)	1,07	0,30	0,89	0,77	0,99	0,81	0,75

(1) Ebitda = Ganancia Operacional + Depreciación del ejercicio + Amortización.

(2) Estados financieros interinos.

(3) Indicadores a junio medidos en 12 meses.

**Feller Rate Clasificadora de Riesgo** es una empresa afiliada estratégica a **STANDARD & POOR'S**

Isidora Goyenechea 3621, piso 11  
Las Condes, Santiago de Chile  
Tel. (562) 757-0400 // Fax (562) 757-0401  
Email: [email@feller-rate.cl](mailto:email@feller-rate.cl)  
<http://www.feller-rate.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, haga clic en [eliminar de la lista](#)