

INFORME CREDITICIO

Fecha de informe: 8 de mayo de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Anual desde envío anterior

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Solvencia	AA+	Estable
Bonos	AA+	Estable
Títulos accionarios	Nivel 1	-

(*) Clasificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local CL Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada (anteriormente denominada International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada y actualmente en proceso de cambio de denominación social, en adelante denominada "Moody's Local Chile").

Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fernando Villa
Ratings Manager
+56 2 2896 8207
Fernando.Villa@moodys.com

Maricela Plaza
Associate Director Credit Analyst
+56 2 2896 8215
Maricela.Plaza@moodys.com

Vicente Escudero
Associate
+56 2 2896 8216
Vicente.EscuderoMontenegro@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Chile
+562 2896 8200

Compañía Cervecerías Unidas S.A.

RESUMEN

Moody's Local CL Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada (en adelante, "Moody's Local Chile"), afirma en categoría AA+ la clasificación asignada a la solvencia y bonos de Compañía Cervecerías Unidas S.A., sostenida de la evaluación del perfil de riesgo del negocio, de su conservadora política financiera, la robusta trayectoria de su generación operativa y de sus indicadores crediticios, todo lo anterior al amparo de una relevante escala y posición de mercado en los negocios en los que participa.

En consecuencia, los principales elementos que sustentan la evaluación son los siguientes:

Escala y posición competitiva sólidas para ejecutar planes de negocios que permitan avanzar en la búsqueda de mayores niveles de rentabilidad. En los últimos años, el desarrollo del negocio de CCU ha tenido un alto grado de complejidades que ha puesto a prueba la capacidad de la compañía para seguir siendo rentables en un ambiente operativo con inestabilidades no controlables. Así, el *performance* del último quinquenio se ha visto desafiado por una demanda más moderada en categorías alcohólicas, por una presión de costos y gastos, por tipos de cambio volátiles y alzas de precios en sus principales materias primas, donde el segmento de negocios internacionales ha presentado altas variabilidades tanto en generación de ingresos como de EBITDA, medido en moneda de reporte (CLP). Si bien la operación chilena tiende a tener un grado de maduración mayor, tampoco ha estado exenta de presiones de costos y de retroceso de sus márgenes —cuyo escenario se replica en el negocio vitivinícola—, pero la posición competitiva de gran parte de las marcas comercializadas por CCU permitió que, al amparo de su ejecución comercial, en 2025 se incrementaran volúmenes y precios en algunas categorías para diluir parcialmente aquellos productos más debilitados en términos de demanda.

Bajo este ambiente operativo, adquiere especial relevancia la fortaleza del perfil de negocios de la compañía, donde su significativo tamaño relativo, sólida posición de mercado en varias de sus categorías y su amplia diversificación geográfica y del portafolio permiten mantener una muy alta capacidad de pago.

Trayectoria operacional lo suficientemente robusta para, en conjunto con la reducción de obligaciones financieras, sostener sus indicadores de deuda dentro de su categoría actual de clasificación. A diciembre 2025, la deuda financiera de CCU se redujo 11,0% respecto al mismo período del año anterior (incluyendo arrendamientos), variación lo suficientemente material para diluir la caída de EBITDA y mantener sus ratios crediticios en niveles suficientes para sostener su clasificación de riesgo. En este sentido, dentro de los principales ratios evaluados y que destaca por su solidez se encuentra el de flujo de efectivo neto sobre deuda bruta, lo que denota la alta capacidad de la compañía de traducir su operación a flujo de caja y que se beneficia, además, de una política

de dividendos que retiene habitualmente el 50% de la utilidad líquida distribuible, proporcionando al emisor holgura de caja para cubrir sus obligaciones y contingencias, de producirse.

Dentro de los ratios con potencial de mejora desde la perspectiva crediticia, se encuentran el de deuda bruta sobre EBITDA y de cobertura de intereses, los que en los últimos cuatro años se han ubicado en niveles similares, pero fuera del rango habitual de CCU. Teniendo en cuenta el escenario poco favorable en términos competitivos y macroeconómicos en el cual ha tenido que desarrollar su negocio el emisor en los últimos años —y que implicó una reducción de EBITDA del orden de 10% en 2025—, esperamos que la trayectoria operativa de CCU vaya recuperándose muy paulatinamente al mediano plazo conforme se capturen los impactos económicos asociados a su Plan Estratégico 2025-2027, que se focaliza en Rentabilidad, Crecimiento y Sustentabilidad, vale decir, en mejorar los márgenes operacionales, en capitalizar oportunidades de crecimiento —mediante la expansión de la escala y del fortalecimiento de la presencia regional, con foco en innovaciones de alto margen— y en la ejecución de la estrategia de sustentabilidad al 2030.

Política financiera conservadora y predecible que focaliza la rentabilización del negocio, pero al amparo de una estructura de balance sólida. La política financiera conservadora que aplica el grupo controlador en las empresas en las cuales invierte pondera muy positivamente en nuestra evaluación y explica en gran medida que CCU tenga una trayectoria creciente de su escala, pero sin debilitamiento de su perfil de crédito. Lo anterior, al amparo de una gestión de riesgo y liquidez que equilibra los intereses de accionistas y acreedores y que podría acompañarse de inyecciones de capital, de ser necesarias.

La clasificación de riesgo de CCU asume que la tendencia de la compañía a presentar políticas financieras y una gestión de gobierno corporativo conservadoras y predecibles se mantiene, vale decir, se espera que el alto compromiso por mantener un perfil crediticio sólido implique que no exista un cambio considerable en los niveles de apalancamiento, ni tampoco sobre distribuciones de dividendos que puedan debilitar sustancialmente la posición de liquidez de la compañía, representada por niveles de caja que en el último quinquenio han promediado sobre los \$500.000 millones.

Fortalezas crediticias

- Holgada generación de flujo de caja operativo que permite cubrir sostenida y adecuadamente las obligaciones de la compañía.
- Sólida estructura patrimonial que ha permitido que en los últimos cinco años el emisor mantenga un ratio de apalancamiento total inferior a 1,5 veces.
- Muy alta diversificación de productos y por cobertura geográfica, con significativo *market share* en la gran mayoría de las marcas que comercializa.
- Política financiera altamente conservadora y predecible, con una tasa de reparto de dividendos que no genera presiones de caja para la compañía.
- Amplia escala y experiencia de CCU como productor y comercializador de productos alcohólicos y no alcohólicos genera *expertise* para adaptarse paulatinamente a los cambios de la demanda.
- Amplia red de clientes, esto es, desde pequeños quioscos y almacenes hasta supermercados.
- Sólidos canales de distribución, lo que está representado por cerca de 394.000 puntos de venta, que son abastecidos a través de 54 centros de distribución (entre propios y/o con contratos de largo plazo, excluido el *joint venture* colombiano), y cuya eficiencia y eficacia está sostenida de la experiencia de CCU en la distribución, así como de las inversiones y uso de nuevas tecnologías necesarias para efficientar el proceso.

Debilidades crediticias

- Exposición a las condiciones macroeconómicas y al tipo de cambio, pese a los mitigantes establecidos por la compañía.
- Exposición a una industria con altos niveles de competitividad, lo que podría generar un *trade off* entre robustecimiento de márgenes o de *market share*.

- Principales materias primas están expuestas a la volatilidad de las condiciones del mercado, las cuales han experimentado importantes fluctuaciones a través del tiempo y están determinadas por su oferta y demanda global, junto con otros factores como las fluctuaciones en los tipos de cambio y del nivel inflacionario.
- Cambios de consumo global están impulsando un redireccionamiento de la estrategia de los incumbentes, lo que podría tomar tiempo en madurar y, en consecuencia, prolongar la menor generación de márgenes.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejoras significativas en márgenes y rentabilidades que tengan un efecto material y positivo en las principales métricas crediticias evaluadas dentro del proceso de clasificación.
- Reducción sustancial y estructural en niveles de deuda que, acompañados de un desempeño operacional favorable, disminuyan de forma relevante los ratios de apalancamiento y mejoren los de cobertura.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Caída operacional que implique una menor generación de resultados y flujos, conduciendo a un cambio negativo, material y estructural en su escala y en la evolución de los ratios de apalancamiento y cobertura.
- Eventos que puedan conducir a un incremento relevante en los niveles de deuda del emisor, que implique un deterioro en las métricas de solvencia.
- Deterioro macroeconómico en los países de operación, que puedan incidir en la escala, márgenes, indicadores crediticios y, en consecuencia, en la capacidad de pago del emisor.
- Políticas financieras que se tornen más riesgosas y poco predecibles, que denoten una falta de compromiso por mantener un perfil crediticio sólido.

Perspectivas

- La perspectiva Estable da cuenta que, al mediano plazo, se espera que los factores que sustentan la clasificación de la empresa no sufran cambios materiales, implicando que exista una mayor probabilidad asignada al escenario en que la clasificación del emisor se mantenga.

Principales aspectos crediticios

CCU es una empresa regional multicategoría de bebestibles, que produce, embotella, vende y distribuye diversas bebidas, tanto alcohólicas como no alcohólicas, participando en el negocio de cervezas, bebidas gaseosas, aguas minerales y envasadas, néctares, vino y pisco, entre otros. Su operación se desarrolla en seis países: Chile, Argentina, Bolivia, Colombia, Paraguay y Uruguay.

CCU es controlada por Inversiones y Rentas S.A. (IRSA) con un 65,87% de la propiedad al 31 de diciembre de 2025. IRSA, es un negocio conjunto entre [Quiñenco S.A.](#) (holding controlado por la familia Luksic y clasificado en AAA/Estable, por Moody's Local Chile) y Heineken (A3/Stable, por Moody's), ambas con una participación patrimonial de 50% y entre quienes existe un pacto de accionistas que, entre otros aspectos, restringe la compra de acciones de manera independiente y estipula derechos preferentes ante la enajenación de acciones.

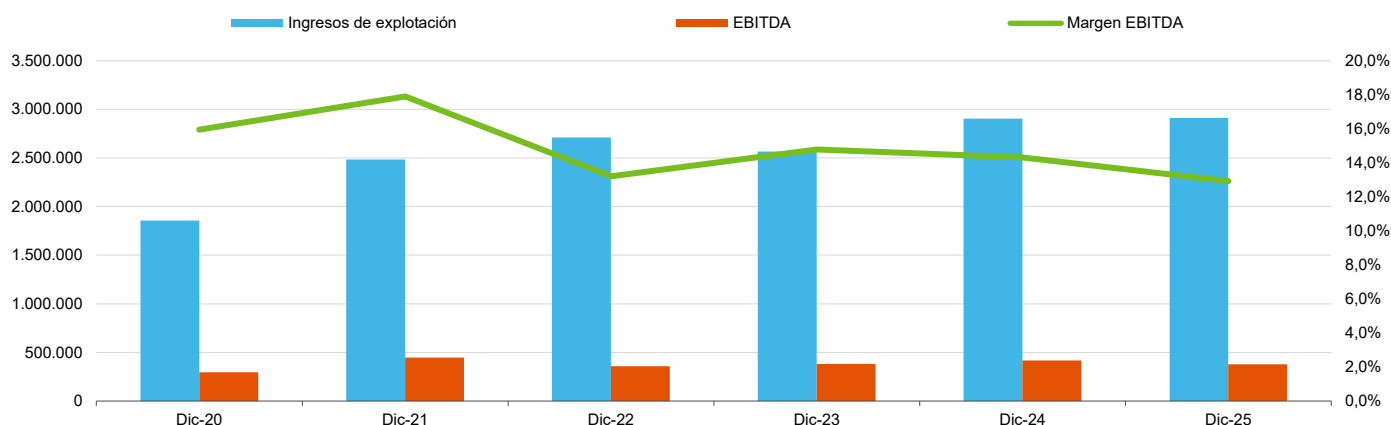
El directorio está compuesto por nueve miembros, quienes son propuestos y elegidos cada tres años por la Junta Ordinaria de Accionistas (JOA), pudiendo ser reelegidos indefinidamente. La última elección de directorio se llevó a cabo en la JOA de abril de este año, quedando la mesa directiva presidida por Pablo Granifo, quien ya ejercía el cargo desde febrero de este año, luego de suceder en el cargo a Francisco Pérez Mackenna. Los principales elementos que sustentan la evaluación son los siguientes:

Robusto modelo de negocios del emisor sostiene sus altas economías de escala, su posición de mercado sólida y su gran tamaño relativo

La trayectoria financiera de CCU da cuenta de una compañía con tendencia creciente de ingresos en los últimos cinco años, lo que es relevante de destacar porque se produce incluso bajo el contexto de consumo más debilitado de algunas categorías relevantes para la compañía y de una operación argentina y vitivinícola que acumulan sus propias

complejidades macroeconómicas y de demanda, respectivamente, y que han contrarrestado gran parte del *upside* que ha presentado Chile en el último tiempo.

FIGURA 1 Evolución ingresos de explotación (MM\$), EBITDA (MM\$) y margen EBITDA (%).



Fuente: Elaboración propia, datos Estados Financieros.

La escala y el sólido posicionamiento de marca en las categorías donde opera CCU ha sustentado la capacidad de la compañía para que su estrategia de *pricing* se haya traducido en incrementos de precios en sus negocios de Chile y Vinos, permitiéndole resguardarse parcialmente contra las presiones de costos, con el consecuente impacto positivo en los ingresos del segmento Chile (+4,7%) y diluyendo la caída del negocio vitivinícola (-2,2%).

La alta diversificación que presentan las operaciones de CCU, tanto geográficas como por portafolio, pondera positivamente en la clasificación de esta compañía, toda vez que permite contrarrestar la menor demanda por algunas categorías específicas y mitigar parte del impacto de la operación argentina que, en 2025, tuvo un fuerte retroceso de los precios (medido en pesos chilenos) debido al efecto de conversión negativo asociado a la devaluación del peso argentino frente al dólar americano, al impacto desfavorable proveniente del mix de productos y también por un escenario de precios desafiante, esto es, que crecieron por debajo de la inflación.

Si bien la operación 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 Moody's Local Chile, dada su independencia operativa y financiera que permite la continuidad del negocio sin debilitamiento del flujo de caja consolidado. De todas formas, sigue siendo una variable de continuo seguimiento por parte de esta clasificadora, dada la alta volatilidad de dicho mercado. La consolidación de Aguas de Origen (ADO) en Argentina en el 3Q-24 y la asociación con el Grupo Vierci (AV) en Paraguay en el 4Q-24, además de añadir volúmenes al portafolio que mitigan parcialmente la caída del negocio orgánico, diluyen costos y gastos y potencian la oferta de valor, proporcionando la oportunidad de mejorar márgenes y posicionamientos de mercado.

Rentabilidad y eficiencia de la compañía si bien han tenido un retroceso en los últimos años, la alta capacidad de generar robustos niveles de caja se mantiene

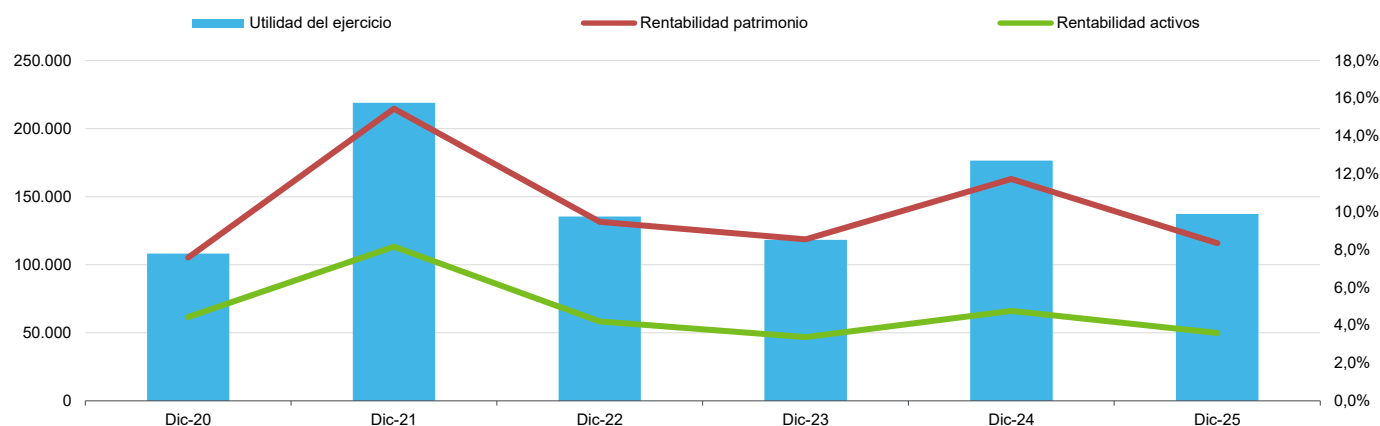
En 2025, CCU generó \$137.293 millones de utilidad, lo que representa una caída de 22,2% respecto al año anterior, pero cuya reducción hubiese sido próxima a un dígito si se aíslan los eventos extraordinarios asociados a la venta no recurrente de un terreno en Chile (Quilicura) en 2024 que generó una ganancia antes de impuestos de \$28.669 millones y de \$20.928 millones después de impuestos.

También contribuyó en esta caída de la utilidad, las variaciones negativas en partidas no operacionales, esto es, en otras ganancias/pérdidas (resultado desfavorable de los contratos de derivados), en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados de acuerdo al método de participación (menor resultado financiero en Colombia, principalmente

debido a pagos relacionados con reclamaciones sobre el criterio de determinación de la base del Impuesto al Consumo) y resultado por unidades de reajuste (mayor pérdida asociada a Argentina por efectos contables de economía hiperinflacionaria).

Aun cuando durante 2025 hubo algunas variables que beneficiaron los resultados de la compañía —caída de los gastos financieros netos, aporte de ADO y del grupo Vierci durante el año completo, eficiencias operativas y mejores resultados por diferencias de cambio—, las rentabilidades y márgenes de la compañía cerraron en niveles más bajos respecto a la trayectoria del emisor, lo que da cuenta de las presiones de demanda y de costos que se han tenido que sortear en el último tiempo. Pese a lo anterior, el holgado flujo operativo que genera esta compañía proporciona cierto espacio para mantener su clasificación de riesgo, teniendo en cuenta que su capacidad de pago de las obligaciones se mantiene.

FIGURA 2 Evolución resultado del ejercicio (MM\$) y rentabilidades (%).



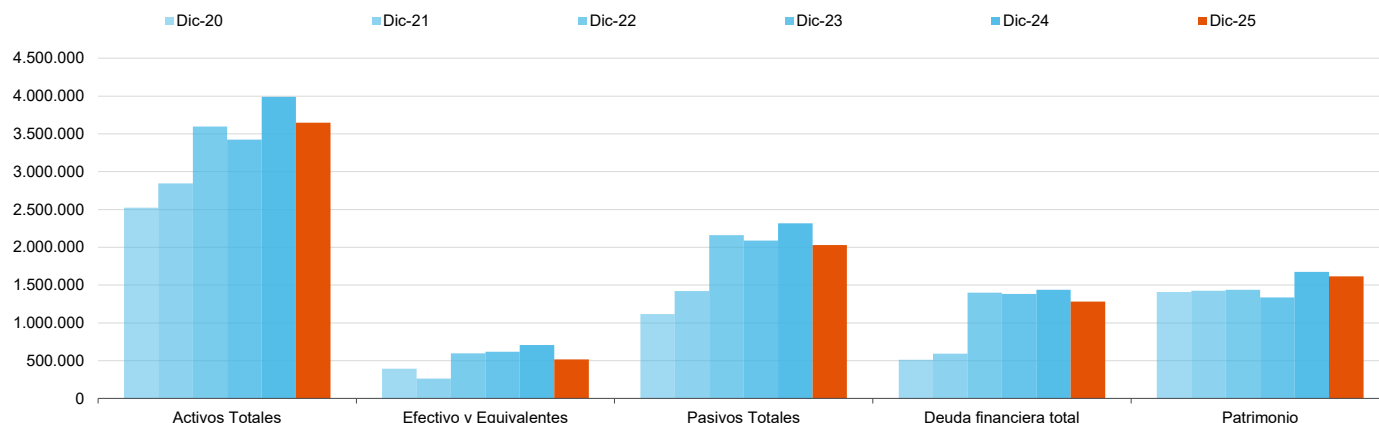
Fuente: Elaboración propia, datos Estados Financieros.

La ratificación de la clasificación de CCU asume que la tendencia de ingresos es suficiente para darle sustentabilidad a sus márgenes en el mediano plazo, vale decir, que la rentabilidad y eficiencia de este emisor se recuperan parcialmente al amparo de su su Plan Estratégico 2025-2027 que entre sus pilares focaliza el crecimiento, pero con rentabilidad.

La actual incertidumbre latente respecto a las variables macro y geopolíticas si bien genera algún grado de incerteza respecto a su impacto en los márgenes de la compañía, el *track record* de CCU muestra que su fortaleza financiera se ha mantenido en el tiempo pese a la ocurrencia de *shocks* exógenos, por lo que, con la información actual, esperamos que la robustez operativa de la compañía se mantenga y que la capacidad de ejecución de sus planes de eficiencia sean lo suficientemente robustos para diluir parte del impacto en costos que se espera generen los eventos internacionales.

Indicadores de apalancamiento y cobertura si bien siguen una trayectoria negativa en los últimos años, continúan dentro de los parámetros establecidos para su clasificación de riesgo, potenciados por una política financiera predecible y conservadora. A diciembre 2025, la deuda financiera de CCU se redujo 11,0% respecto al año anterior (esto, es, incluyendo arrendamientos), lo que capturó la gestión anual de las empresas que componen el grupo —destacando el pago de deudas en Chile y Argentina—, que permitió una mejora de los ratios de apalancamiento consolidados.

Pese a lo anterior, la caída de EBITDA consolidado evitó que esta reducción del stock de obligaciones se tradujera a un robustecimiento de los ratios de cobertura, los que prácticamente se mantuvieron estables respecto a los reportados en el ejercicio anterior, aunque con una base de comparación exigente producto del impacto de la venta del terreno en Chile en 2024.

FIGURA 3 Evolutivo de estructura de balance de CCU (MM\$)


Fuente: Elaboración propia, datos Estados Financieros.

De los principales ratios incluidos en el proceso de clasificación, sobresale el de cobertura de la deuda con el flujo operacional neto de dividendos e impuestos (RCF), lo que da cuenta de la solidez operativa del emisor y del holgado remanente de caja teniendo en cuenta que habitualmente cerca del 50% de la utilidad líquida distribuible se mantiene dentro de la compañía, permitiendo cubrir parte de las inversiones sin presiones de liquidez y sin requerimientos materiales de apalancamiento.

TABLA 1 Evolutivo principales indicadores crediticios utilizados en la clasificación.

Indicadores (N° de veces, %)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Razón circulante ¹	1,84	1,40	2,08	2,33	2,06	1,90
Razón ácida ²	1,40	0,94	1,48	1,71	1,53	1,37
Endeudamiento total ³	0,79	1,00	1,50	1,56	1,39	1,26
Endeudamiento financiero ⁴	0,36	0,42	0,98	1,03	0,86	0,79
Endeudamiento financiero neto ⁵	0,08	0,23	0,56	0,57	0,44	0,47
Deuda bruta / EBITDA ⁶	1,73	1,34	3,92	3,64	3,46	3,41
Deuda neta / EBITDA ⁷	0,40	0,74	2,25	2,01	1,76	2,03
Cobertura de gastos financieros netos ⁸	11,73	20,80	6,75	10,08	7,04	7,18
EBIT / Gasto de intereses ⁹	6,50	9,00	3,05	3,29	2,70	2,76
Flujo de caja retenido (RCF) / Deuda bruta ¹⁰	35,8%	6,1%	-7,1%	18,1%	16,8%	15,6%

Fuente: Elaboración propia, datos Estados Financieros.

¹ Razón circulante = Activos corrientes / Pasivos corrientes.

² Razón ácida = (Activos corrientes – inventarios) / Pasivos corrientes.

³ Endeudamiento total = Pasivos totales / Patrimonio total.

⁴ Endeudamiento financiero = (Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes y no corrientes) / Patrimonio total.

⁵ Endeudamiento financiero neto = (Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes y no corrientes – Efectivo y Equivalentes) / Patrimonio total.

⁶ Deuda bruta / EBITDA = (Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes y no corrientes) / (Ingresos por ventas – costos de ventas + otros ingresos, por función – costos de distribución – gastos de administración – otros gastos, por función + depreciación y amortización).

⁷ Deuda financiera neta / EBITDA = (Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes y no corrientes – Efectivo y equivalentes) / (Ingresos por ventas – costos de ventas + otros ingresos, por función – costos de distribución – gastos de administración – otros gastos, por función + depreciación y amortización).

⁸ Cobertura de gastos financieros netos = (Ingresos por ventas – costos de ventas + otros ingresos, por función – costos de distribución – gastos de administración – otros gastos, por función + depreciación y amortización) / (Costos financieros – Ingresos financieros).

⁹ EBIT / Gasto de intereses = (Ingresos por ventas – costos de ventas + otros ingresos, por función – costos de distribución – gastos de administración – otros gastos, por función) / Costos financieros.

¹⁰ RCF / Deuda bruta = (Flujo operacional bruto del Estado de Flujos de Efectivo – Impuestos – Dividendos) / (Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes y no corrientes).

Si bien los indicadores crediticios de CCU se ubican dentro de los rangos que tolera su clasificación, se debe tener en consideración que presentan menor holgura respecto a su trayectoria, lo que es mitigado por los altos niveles de liquidez que habitualmente mantiene la compañía y por la política financiera conservadora del grupo que apunta hacia mantener un perfil crediticio muy fuerte en el largo plazo.

Clasificación de Acciones

La clasificación de títulos accionarios deriva de la capacidad de generar utilidades —asociada a la clasificación de solvencia del emisor (categoría AA+)— y de la liquidez de los instrumentos medida a través de la presencia bursátil promedio de los últimos seis meses. La combinación de ambos factores conduce a que el rating asignado a los papeles nemotécnico CCU sea de Primera Clase Nivel 1.

Clasificación de Deuda - Bonos

CCU mantiene vigentes las líneas de bonos N° 573, 897 (series L y P), 898 (series J y M), 1.114 y 1.115 (serie R) que, en nuestra opinión, la estructura estipulada en los contratos de emisión, 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.

TABLA 2 Principales características líneas de bonos vigentes.

	Línea 573	Línea 897	Línea 898	Línea 1.114	Línea 1.115
Fecha inscripción	23-mar-2009	28-jun-2018	28-jun-2018	30-ago-2022	30-ago-2022
Vencimiento	23-mar-2039	28-jun-2028	28-jun-2048	30-ago-2032	30-ago-2052
Monto inscrito	UF 5.000.000	UF 5.000.000	UF 5.000.000	UF 10.000.000	UF 10.000.000
Monto colocado vigente	-	UF 3.125.000	UF 5.000.000	-	UF 4.000.000
Series vigentes	-	L, P	J, M	-	R

Fuente: Elaboración propia con información CMF (marzo 2026) y la compañía.

TABLA 3 Principales características series de bonos con deuda vigente.

	Serie L	Serie P	Serie J	Serie M	Serie R
N° de inscripción	897	897	898	898	1.115
Fecha inscripción	18-jun-2020	05-abr-2022	13-jul-2018	18-jun-2020	23-nov-2022
Tasa	1,20%	3,35%	2,90%	1,60%	2,70%
Vencimiento	01-jun-2027	15-mar-2032	10-ago-2043	01-jun-2030	15-sep-2042
Monto inscrito	UF 5.000.000	UF 2.000.000	UF 3.000.000	UF 2.000.000	UF 4.000.000
Monto colocado vigente	UF 1.125.000	UF 2.000.000	UF 3.000.000	UF 2.000.000	UF 4.000.000

Fuente: Elaboración propia con información CMF (marzo 2026) y la compañía.

TABLA 4 Covenants financieros de instrumentos de deuda pública vigente.

Covenants	Líneas	Exigencia	Mar-25	Jun-25	Sep-25	Dic-25
Endeudamiento financiero neto (N° de veces)	Todas, salvo 1.115 y 573	<=1,5 veces	0,34	0,43	0,45	0,42
Cobertura de gastos financieros (N° de veces)	Todas	>=3,0 veces	4,30	4,24	4,63	4,71
Activos libres de gravámenes (N° de veces)	Todas, salvo 1.115 y 573	>=1,2 veces	2,89	2,91	2,90	2,99
Patrimonio mínimo (MM\$)	Todas	>= \$312.517	1.563.993	1.500.076	1.511.670	1.530.506
Endeudamiento financiero neto (N° de veces)	1.115	<=1,5 veces	0,33	0,41	0,44	0,41
Activos libres de gravámenes (N° de veces)	1.115	>=1,2 veces	2,94	2,96	2,95	3,04

Fuente: Elaboración propia con información de Estados Financieros.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Compañía Cervecerías Unidas S.A.						
Solvencia	AA+.cl	AA+	Estable	AA+.cl	AA+	Estable
Línea de Bonos – N°573 – Clasificación de programa de emisión de deuda en moneda local a largo plazo	AA+.cl	AA+	Estable	AA+.cl	AA+	Estable
Línea de Bonos – N°897 – Clasificación de programa de emisión de deuda en moneda local a largo plazo	AA+.cl	AA+	Estable	AA+.cl	AA+	Estable
Línea de Bonos – N°898 – Clasificación de programa de emisión de deuda en moneda local a largo plazo	AA+.cl	AA+	Estable	AA+.cl	AA+	Estable
Línea de Bonos – N°1114 – Clasificación de programa de emisión de deuda	AA+.cl	AA+	Estable	AA+.cl	AA+	Estable

en moneda local a largo plazo						
Línea de Bonos – N°1115 – Clasificación de programa de emisión de deuda en moneda local a largo plazo	AA+.cl	AA+	Estable	AA+.cl	AA+	Estable
Línea de Bonos N°898- Serie J - Clasificación de Emisión en moneda local a largo plazo	AA+.cl	AA+	Estable	AA+.cl	AA+	Estable
Línea de Bonos N°897- Serie L - Clasificación de Emisión en moneda local a largo plazo	AA+.cl	AA+	Estable	AA+.cl	AA+	Estable
Línea de Bonos N°898- Serie M - Clasificación de Emisión en moneda local a largo plazo	AA+.cl	AA+	Estable	AA+.cl	AA+	Estable
Línea de Bonos N°897- Serie P - Clasificación de Emisión en moneda local a largo plazo	AA+.cl	AA+	Estable	AA+.cl	AA+	Estable
Línea de Bonos N°1115- Serie R - Clasificación de Emisión en moneda local a largo plazo	AA+.cl	AA+	Estable	AA+.cl	AA+	Estable
Clasificación de Acciones	1.cl	Primera clase Nivel 1		1.cl	Primera clase Nivel 1	

Metodología Utilizada

→ Metodología de clasificación de empresas no financieras - (19/Mar/2026), disponible en <https://moodyslocal.cl/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/>

Divulgaciones regulatorias

1. Definición de las clasificaciones asignadas:

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

Perspectiva Estable: Una perspectiva o tendencia estable indica una baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

Moody's Local Chile agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AAA a C, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

2. Información financiera considerada para la clasificación: **31 de diciembre de 2025.**

3. La opinión de las entidades clasificadoras 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, 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.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NI PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENIDIDA, 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 MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S 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 proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's 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 calificación crediticia o evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad 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 MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores 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.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter and Governance Documents– Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.