

CERVECERIA NACIONAL DOMINICANA S.A.

INFORME TRIMESTRAL Octubre 2013

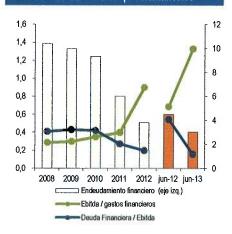
| REPUBLICA DOMINICANA

	Julio-13	Octubre-13		
Solvencia	AA+	AA+		
Perspectivas	Estables	Estables		

Indicadores Relevantes							
	2012	Sep-12	Sep-13				
Margen Operacional	23,1%	19,1%	19,6%				
Margen Ebitda	32,9%	28,2%	n.d.				
Ebitda / Activos	18,4%	16,7%	n.d.				
Rentabilidad patrimonial	20,0%	17,1%	19,7%				
Liquidez corriente	1,0	1,3	1,5				
Endeudamiento total	0,9	0,8	0,7				
Endeudamiento financiero	0,5	0,6	0,4				
Ebitda / gastos financieros	6,7	4,8	n.d.				
Deuda Financiera / Ebitda	1,5	1,9	n.d.				
Deuda financiera neta / Ebitda	0,9	1,5	n.d.				

n.d = no disponible

Fortalecimiento del perfil financiero



Analista:

Felipe Pantoja felipe.pantoja@feller-rate.cl (562) 2757-0470 Valeria Garcia valeria.garcia@feller-rate.cl (562) 2757-0400

Fundamentos

Las calificaciones asignadas a Cervecería Nacional Dominicana S.A. (CND) reflejan su posición de liderazgo en la industria de cervezas y maltas en República Dominicana (RD); una atomizada base de clientes, y una amplia y eficiente red propia de distribución local. En contraposición, la calificación de la empresa se ve restringida por la sensibilidad de la demanda por bebidas alcohólicas a los ciclos económicos y a variaciones en el impuesto específico, su exposición a la variación del tipo de cambio a través de su deuda denominada en dólares, y a la volatilidad de los precios de materias primas.

CND es líder en los mercados de cerveza y maltas de República Dominicana. Sus ventas, de las que cerca del 90% corresponde a cervezas, están altamente concentradas en el mercado dominicano. Un porcentaje menor es generado por las exportaciones y las filiales en el Caribe. Las principales marcas producidas por la compañía corresponden a cerveza "Presidente" y su versión Light, las cuales alcanzan una alta contribución a los ingresos y márgenes consolidados.

CND cuenta con un soporte explícito por parte de AmBev (clasificada en "A/Estables" en escala global por Standard & Poor's), la compañía cervecera más grande de Latinoamérica, con una posición de liderazgo en la mayoría de los mercados en que opera. AmBev cuenta con un amplio respaldo de su controlador, Anheuser-Busch InBev ("A/Estables" en escala global por Standard & Poor's), la compañía cervecera más grande del mundo.

Durante los primeros nueve meses de 2013, los ingresos consolidados alcanzaron los RD\$ 16.950 millones, mostrando un aumento de un 21,5% con respecto al mismo periodo del año anterior, consecuencia del robustecimiento del portafolio de producto a través de la venta cruzadas de marcas internacionales premium. El margen operacional presentó un aumento de un 0,5% respecto de septiembre de 2012.

Durante el último periodo, CND ha conseguido refinanciar a un menor costo financiero y prepagar series derivando en una disminución del stock de deuda (RD\$ 7.643 millones), a septiembre de 2013, de un 22,1% respecto del cierre de 2012. Esto, debiera reflejarse en la mantención de la tendencia de fortalecimiento observada en sus índices de cobertura.

Cabe mencionar que la compañía no espera concretar nuevas colocaciones y el controlador ha mostrado la intención de realizar reducciones adicionales de deuda.

La compañía desde el segundo semestre de 2013. decidió concentrar la producción de cervezas y otras bebidas a nivel internacional en sus cervecerías subsidiarias, Dominica Brewery Limited y Saint Vincent Brrewery Limited procediendo a cerrar Antigua Pet Plant Limited. Con esta reorganización se busca mejorar la eficiencia de la compañía. Esto, debiera reflejarse un fortalecimiento en los márgenes operacionales y de Ebitda en el mediano plazo.

CND cuenta con una holgada posición de liquidez considerando recursos en caja, al cierre del tercer trimestre, por RD\$ 3.741 millones. Con una capacidad de generación de Ebitda anual que alcanzó en 2012 a RD\$ 6.615 millones y que durante el 2013 ha mostrado una tendencia de fortalecimiento. Adicionalmente, su flexibilidad financiera se ve favorecida por su amplio acceso a mercados financieros, nacionales internacionales, dado el respaldo de su controlador y su sólida capacidad de generación de flujos.

El plan de inversiones para el 2013, está enfocado principalmente a la adquisición de envases retornables, planes de mejoras a la planta y logísticas para la optimización de los costos de producción, a planes de expansión enfocados en fortalecer la imagen de marca y a fidelizar clientes a través de la distribución de congeladores.

Perspectivas: Estables

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.

La evolución futura de las calificaciones podría considerar una eventual revisión al alza en caso que el perfil de negocios de CND continúe beneficiándose con la captura de sinergias operativas, economías de escala y un mejor acceso a nuevos mercados gracias a la paulatina integración operacional con Ambey.

Asimismo, y de especial relevancia será el seguimiento por parte de CND de políticas y estrategias financieras conservadoras, en línea con lo exhibido hasta ahora por el nuevo controlador.

> Superintendencia de Valores Division de Registro Comunicaciones de Entradas 21/10/2013 3:43 PM r.graciano 30110



ANEXOS CERVECERIA NACIONAL DOMINICANA S.A.

INFORME DE CALIFICACION - Octubre 2013

	Oct.2012	Ene.2013	Abr.2013	Mayo.2013	jul.2013	Oct.2013
Solvencia y Bonos	AA-	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Perspectivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

	Res	umen Fina	nciero Con	solidado				
20° L		Millo	nes de \$RD					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	sep-12	sep-1
ngresos	15.592	16.305	16.426	17.857	17.602	20.101	13.955	16.950
Ebitda (1)	5.025	4.682	4.517	4.716	4.891	6.615	3.934	n.d
Resultado Operacional	3.648	3.227	3.059	3.173	3.410	4.636	2.669	3.329
Gastos Financieros (netos)	-2.138	-2.179	-2.021	-1.790	-1.633	-981	-822	-309
Resultado No Operacional	-1.448	-1.479	-1.400	-1.357	-1.502	-663	-323	44
Jtilidad (pérdida) del ejercicio	3.467	1.865	1.803	2.066	1.923	3.829	2.393	2.588
lujo Caja Neto de la Operación	1.273	2.119	1.683	2.161	2.696	12.053	8.527	n.d
nversiones en activos fijos	-1.115	-1.020	-463	-614	-688	-7.941	-6.475	n.d
Dividendos pagados	-1.570	-669	-261	-284	-389	0	144	n.d
/ariación de deudas financieras	468	-497	-206	178	-3.125	-2.422	-1.879	n.d
fectivo y equivalentes	1.061	992	2.104	2.831	1.642	3.588	1.861	3.741
xistencias	948	1.304	903	1.150	1.141	1.202	994	1.566
activos totales	29.308	29.291	29.259	30.436	27.793	35.877	32.933	34.477
Peuda Financiera	14.892	14.395	14.548	14.897	11.975	9.809	10.198	7.643
asivos Totales	19.173	18.929	18.313	18.483	15.352	16.776	15.040	14.076
apital patrimonial	10.135	10.362	10.946	11.954	12.441	19.104	17.893	20.40
fargen Operacional	23,4%	19,8%	18,6%	17,8%	19,4%	23,1%	19,1%	19,6%
largen Ebitda	32,2%	28,7%	27,5%	26,4%	27,8%	32,9%	28,2%	n.d
bitda ⁽²⁾ / Activos	17,1%	16,0%	15,4%	15,5%	17,6%	18,4%	16,7%	n.d
entabilidad patrimonial	34,2%	18,0%	16,5%	17,3%	15,5%	20,0%	17,1%	19,7%
quidez corriente	1,2	1,4	1,5	1,8	0,8	1,0	1,3	1,5
ndeudamiento total	1,9	1,8	1,7	1,5	1,2	0,9	0,8	0,7
ndeudamiento financiero	1,5	1,4	1,3	1,2	0,8	0,5	0,6	0,4
esultado Operacional / GF	1,7	1,5	1,5	1,8	2,1	4,7	3,2	10,9
bitda / gastos financieros	2,4	2,1	2,2	2,6	3,0	6,7	4,8	n.d
euda Financiera / Ebitda ⁽²⁾	3,0	3,1	3,2	3,2	2,0	1,5	1,9	n.d
euda financiera neta / Ebitda ⁽²⁾	2,8	2,9	2,8	2,6	1,7	0,9	1,5	n.d.

n.d.= no disponible.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados

¹ Ebitda= Ganancia Operacional + depreciación del ejercicio + amortización

^{2.} Indicadores a septiembre anualizados