

ANÁLISIS RAZONADO COCA COLA EMBONOR S.A.

De acuerdo con la normativa de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a partir del año 2009 Coca-Cola Embonor S.A. reporta sus estados financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards, IFRS).

I) Análisis de Resultados

Acumulados a septiembre de 2024 vs. acumulados a septiembre de 2023.

Estado de Resultados Consolidados				
	A septiembre 2024 M\$	A septiembre 2023 M\$	Variación	
			M\$	%
Ingresos ordinarios	941.096.166	851.142.328	89.953.838	10,6%
Costo de ventas	(608.473.898)	(539.402.183)	(69.071.715)	(12,8%)
Margen bruto	332.622.268	311.740.145	20.882.123	6,7%
Otros ingresos por función	774.505	367.077	407.428	2,1x
Costos de distribución	(225.289.336)	(197.216.828)	(28.072.508)	(14,2%)
Gastos de administración	(43.641.690)	(39.415.015)	(4.226.675)	(10,7%)
Otras ganancias (pérdidas)	(227.858)	(261.023)	33.165	12,7%
Resultado operacional	64.237.889	75.214.356	(10.976.467)	(14,6%)
Ingresos financieros	6.195.691	4.381.304	1.814.387	41,4%
Costos financieros	(15.352.019)	(13.452.604)	(1.899.415)	(14,1%)
Participación en ganancias de Asociadas	749.695	(147.169)	896.864	-
Diferencias de cambio	(2.048.469)	224.408	(2.272.877)	-
Resultado por unidades de reajuste	(2.964.923)	(1.021.597)	(1.943.326)	(2,9x)
Resultado no operacional	(13.420.025)	(10.015.658)	(3.404.367)	(34,0%)
Ganancia antes de impuesto	50.817.864	65.198.698	(14.380.834)	(22,1%)
Gasto por impuesto	(17.522.918)	(17.307.979)	(214.939)	(1,2%)
Ganancia	33.294.946	47.890.719	(14.595.773)	(30,5%)
Ganancia controladora	33.294.032	47.889.118	(14.595.086)	(30,5%)
Ganancia participación no controladora	914	1.601	(687)	(42,9%)
Ganancia	33.294.946	47.890.719	(14.595.773)	(30,5%)

Resultados Consolidados

El volumen total de ventas físicas a septiembre 2024 alcanzó a 265,6 millones de cajas unitarias, un crecimiento de 3,0% comparado con el mismo período del año 2023. Este crecimiento fue liderado por la categoría de bebidas gaseosas, principalmente por los volúmenes de Coca-Cola Trademark que es la principal marca del amplio portafolio que distribuye la Compañía.

Los ingresos ordinarios consolidados alcanzaron M\$ 941.096.166, lo que representa un incremento de M\$ 89.953.838, equivalente a un crecimiento del 10,6%. Este aumento se atribuye principalmente a un crecimiento de M\$ 76.043 millones en Bolivia, impulsado por un mayor volumen de ventas físicas y un aumento en el precio de venta promedio. Asimismo, en Chile se registró un incremento de M\$ 13.911 millones debido a aumentos en los precios de venta.

El resultado operacional disminuyó 14,6% alcanzando los M\$ 64.237.889 a septiembre 2024. Esto se explica en su mayoría por el mayor costo para de la compra de dólares en Bolivia, requeridos para pagar ciertos insumos, materias primas y bienes importados; al impacto negativo del aumento de precios del azúcar, una mayor depreciación y mayores costos laborales en ambas operaciones.

El EBITDA (Resultado Operacional + Depreciación) consolidado a septiembre 2024 ascendió a M\$ 115.693.648, disminuyendo 2,9% en relación con el mismo periodo del año 2023.

El resultado no operacional registró una pérdida de M\$ 13.420.025, que se compara negativamente en M\$ 3.404.367 con el mismo período del año anterior. Esta diferencia se explica principalmente por:

- una mayor pérdida en diferencia de cambio por M\$2.272.877 producto del efecto de la depreciación del peso frente al dólar en Chile en el año 2024,
- un incremento en la pérdida por resultado por unidades de reajustes en M\$ 1.943.326 debido al aumento de deuda denominada en UF en relación con el mismo periodo del año 2023 y
- una mayor ganancia en empresas asociadas por M\$ 896.864.

La utilidad neta, por su parte, disminuyó 30,5%, alcanzando los M\$ 33.294.946.

Operación Chilena

El volumen de ventas disminuyó en 1,1% respecto del mismo periodo del año 2023, alcanzando a 137,5 millones de cajas unitarias (781 millones de litros). Esta disminución del volumen se explica por un entorno económico contraído y condiciones climáticas desfavorables, particularmente mayores precipitaciones en la zona centro-sur durante el segundo trimestre pasado. Como consecuencia de una ejecución comercial adecuada y de de estructura de precios y empaques competitiva, durante los primeros nueve meses del año la operación chilena fortaleció su liderazgo ganando participación de mercado en la mayoría de las principales categorías de bebidas.

El ingreso por ventas alcanzó a M\$ 599.890.113, un aumento de 2,4% respecto del año 2023 que se explica principalmente por el aumento en los precios de venta.

Por su parte, el EBITDA llegó a M\$ 62.958.305, disminuyendo en 4,1% en relación con el año 2023.

Operación Boliviana

El volumen de ventas aumentó en 7,7% respecto del mismo periodo del año 2023, alcanzando a 128,1 millones de cajas unitarias (727 millones de litros). En el desempeño de Bolivia destaca un crecimiento de 8,2% en las ventas bebidas gaseosas y aumento de 14,5% en formatos retornables.

El ingreso por ventas alcanzó a M\$ 341.206.053, un aumento de 28,7% respecto del año 2023 que se explica principalmente por los mayores volúmenes y precio promedio de ventas sumado al efecto favorable del mayor tipo de cambio promedio de consolidación en Chile.

El EBITDA llegó a M\$ 52.735.343, lo que representa una disminución de 1,5% respecto del año 2023.

II) Análisis de Balance

Análisis del Balance				
	Septiembre 2024 M\$	Diciembre 2023 M\$	Variación M\$ %	
Activos corrientes	375.418.181	447.641.303	(72.223.122)	(16,1%)
Propiedades, planta y equipos	545.430.164	525.347.495	20.082.669	3,8%
Plusvalía	144.477.536	144.477.536	-	-
Inversiones en asociadas	62.457.193	62.170.750	286.443	0,5%
Activos por impuestos diferidos	47.267.191	46.722.220	544.971	1,2%
Otros activos no corrientes	6.632.207	33.736.968	(27.104.761)	(80,3%)
Total, activos	1.181.682.472	1.260.096.272	(78.413.801)	(6,2%)
Pasivos corrientes	261.183.238	345.091.270	(83.908.032)	(24,3%)
Pasivos no corrientes	371.990.531	385.276.014	(13.285.483)	(3,4%)
Interés minoritario	25.452	24.777	675	2,7%
Patrimonio de controladora	548.483.251	529.704.211	18.779.040	3,5%
Total, pasivos y patrimonio	1.181.682.472	1.260.096.272	(78.413.800)	(6,2%)

Al comparar la composición del balance consolidado, se aprecia una disminución de los activos corrientes por M\$ 72.223.122, explicado principalmente por la disminución de:

- Las cuentas Efectivo y Equivalentes al Efectivo por M\$ 8.576.833,
- Otros activos financieros corrientes por M\$ 48.380.222,
- Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar por M\$ 29.386.827.

Compensadas parcialmente por el aumento de las cuentas de:

- Inventarios por M\$ 7.398.013,
- Activos por impuestos corrientes por M\$ 4.552.845
- Otros Activos no Financieros por M\$ 1.882.532,

Las Propiedades, planta y equipos aumentaron en M\$ 20.082.669 debido principalmente a mayores inversiones en activos fijos en ambos países y al efecto del mayor tipo de cambio de cierre en la valorización de los activos en Bolivia

Los Otros activos no corrientes disminuyeron en M\$ 27.104.761 debido principalmente a los menores Otros activos financieros no corrientes que disminuyeron en M\$ 24.170.010 por traspasos a inversiones de corto plazo.

Por otra parte, los Pasivos corrientes disminuyeron en M\$ 83.908.032. Esto se explica principalmente por las disminuciones siguientes partidas:

- M\$ 31.323.996 en Cuentas por pagar comerciales
- M\$ 4.946.823 en Cuentas por pagar entidades relacionadas
- M\$ 11.581.020 en Otras provisiones por el reverso del saldo de la provisión de los dividendos obligatorios (30% de las utilidades menos dividendos provisorios pagados).
- M\$ 32.861.637 en Otros pasivos financieros principalmente por pagos de créditos bancarios en Chile y reclasificación de obligaciones bancarias desde el largo plazo.

Los Pasivos no corrientes disminuyeron en M\$ 13.285.483, debido principalmente a la disminución de los Otros pasivos financieros no corrientes por M\$ 13.508.720, explicado por las reclasificaciones bancarias al corto plazo, amortización de créditos bancarios no corrientes en Chile por M\$ 10.000.000, compensados por el mayor tipo de cambio de cierre en la valorización de los pasivos de Bolivia.

Al 30 de septiembre de 2024, la deuda financiera bruta total de la Compañía alcanzó el equivalente de M\$ 401.096.890 y la deuda financiera neta total al equivalente de M\$ 286.773.434. La tasa de interés promedio es de UF + 3,24% sobre la deuda denominada en unidades de fomento, 5,38% nominal sobre la deuda de largo plazo denominada en pesos chilenos y 5,04% nominal sobre la deuda de largo plazo denominada en bolivianos.

El perfil de la deuda de Coca-Cola Embonor S.A. y filiales se presenta en la siguiente tabla:

Perfil Deuda Financiera al 30 de septiembre de 2024						
Instrumento	Saldo al 31.12.2023 M\$	Saldo al 30.09.2024 M\$	Amortizaciones de Capital e Intereses			
			2024 M\$	2025 M\$	2026 M\$	2027-41 M\$
Bonos UF BKOEM Serie F	54.552.428	55.845.386	-	147.177	-	55.698.209
Bonos UF BKOEM Serie G	89.369.028	92.976.589	1.257.840	-	-	91.718.749
Créditos Bancarios Chile	84.983.972	27.342.503	152.193	14.236.577	-	12.953.733
Créditos Bancarios Bolivia	218.561.819	224.932.412	11.929.539	40.347.784	42.394.022	130.261.067
Sub Total	447.467.247	401.096.890	13.339.572	54.731.538	42.394.022	290.631.758
Efectivo Equivalente e Inversiones Financieras	195.450.521	114.323.456				
Posición Neta	252.016.726	286.773.434				

III) Principales Indicadores

Los principales indicadores señalados en cuadros adjuntos muestran la posición financiera y rentabilidad de la compañía:

Principales indicadores	Unidad	2024	2023	2024 vs. 2023
Liquidez				
Liquidez	Veces	1,44	1,30	10,8%
Razón ácida	Veces	0,94	0,95	(1,1%)
Actividad				
Rotación inventarios (9M)	Veces	4,86	4,42	10,0%
Permanencia de inventarios	Días	55,54	61,11	(9,1%)
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	Veces	1,154	1,379	(16,3%)
Pasivos corrientes/Total pasivos	Veces	0,412	0,472	(12,7%)
Pasivos no corrientes/Total pasivos	Veces	0,588	0,528	11,4%
Cobertura gastos financieros (12M)	Veces	15,322	14,449	6,0%
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio (12M)	%	10,62%	15,39%	(4,77 pp)
Rentabilidad de activos (12M)	%	4,76%	6,71%	(1,95 pp)
Rentabilidad de activos operacionales (12M)	%	7,30%	10,36%	(3,06 pp)
Resultado operacional	M\$	64.237.889	75.214.356	(10.976.467)
Margen de operaciones	%	6,83%	8,84%	(2,01 pp)
Utilidad por acción	\$	65,17	93,74	(28,57)

Liquidez

La Liquidez corriente al 30 de septiembre de 2024, mostró una variación positiva de un 10,8% respecto a diciembre de 2023 explicado por la disminución del activo corriente en un 16,1%, y la disminución mayor de pasivos corrientes de un 24,3%.

La Razón ácida al 30 de septiembre de 2024, mostró una variación negativa de un 1,1% respecto a diciembre de 2023, explicado por la disminución del activo corriente en un 16,1%, y la disminución mayor de pasivos corrientes de un 24,3%, y por el aumento de inventarios de un 6,1% en el período debido a un mayor stock de materias primas.

Actividad

La Rotación de inventarios al 30 de septiembre de 2024, alcanzó el valor de 4,86 veces, mostrando un aumento de un 10,0% respecto al mismo periodo de 2023. Explicado principalmente por el aumento del inventario promedio en un 2,5% versus el mismo periodo 2023, el cual fue menor al aumento del costo de ventas de un 12,8%.

Endeudamiento

La Razón de endeudamiento alcanzó el valor de 1,2 veces al cierre de septiembre 2024, lo que equivale a una disminución de un 16,3% respecto al cierre de diciembre de 2023.

El indicador de Cobertura de gastos financieros por EBITDA muestra una mejora de 14,4 a 15,3 veces.

Rentabilidad

La Rentabilidad sobre patrimonio llegó a 10,62%, esto es inferior en 4,77 puntos porcentuales respecto al indicador medido en septiembre de 2023. El resultado se debe al aumento del Patrimonio promedio en 5,7%, y a la disminución de la Utilidad Neta de 12 meses móviles en 27,0%.

Por su parte, la Rentabilidad sobre Activo total fue de 4,76%, inferior en 1,95 puntos porcentuales al indicador medido en septiembre de 2023, debido al aumento del Activo promedio en 2,9%, y a la disminución de la Utilidad Neta de 12 meses móviles mencionada anteriormente.

IV) Análisis valores libro y valor económico de los activos

Respecto de los principales activos de la Sociedad y sus Filiales se señala lo siguiente:

En relación con el capital de trabajo, dada la alta rotación de los ítems que lo componen, sus valores en libros son representativos de sus valores de mercado.

En relación con los activos fijos de las sociedades nacionales, se presentan a su valor de adquisición corregidos monetariamente hasta el 31 de diciembre de 2007. A contar del 1 de enero de 2008, están valorizados a su costo histórico, con excepción de los terrenos, que son sujetos a tasación por entidades externas, para dejarlos reflejados a su valor de mercado. Los valores contables del resto de los activos fijos no difieren significativamente de sus valores económicos. Para el caso de las sociedades extranjeras, los activos fijos se encuentran a costo histórico, con excepción de los terrenos, los que, al igual que las sociedades nacionales, son sujetos a tasación por entidades externas, para dejarlos reflejados a su valor de mercado. Todos aquellos activos fijos considerados prescindibles se encuentran valorizados a sus respectivos valores de realización. Adicionalmente, se ha evaluado la capacidad que tienen estos activos fijos de generar flujos y estos permiten cubrir los costos de depreciación durante su vida útil restante.

Las inversiones en acciones en que la Sociedad tiene influencia significativa sobre la sociedad emisora, han sido valorizadas de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional, reconociéndose la participación de la Sociedad en los resultados de la sociedad emisora sobre base devengada, eliminándose los resultados no realizados por transacciones entre empresas relacionadas.

El menor valor de inversiones proveniente de las diferencias entre el valor patrimonial proporcional de la inversión y el valor pagado a la fecha de compra de las inversiones es sometido anualmente a una prueba de deterioro. A la fecha de estos estados financieros, no existe un deterioro de su valor.

En resumen, los activos se presentan valorizados de acuerdo con las normas internacionales de información financiera y a las instrucciones impartidas por la Comisión para el Mercado Financiero.

V) Análisis de los principales componentes del flujo de efectivo

La Sociedad y sus filiales generaron al 30 de septiembre de 2024, un flujo negativo de (M\$ 16.217.511), lo que representa una variación positiva de M\$ 16.306.727 respecto del mismo período del año anterior. La apertura del flujo se explica como sigue:

Flujo de efectivo al 30 de septiembre	Año 2024 M\$	Año 2023 M\$	Variación M\$	Variación %
Flujo de Operación	54.704.067	62.978.327	(8.274.260)	(13,1%)
Flujo de Financiamiento	(101.096.284)	50.835.725	(151.932.009)	-
Flujo de Inversión	30.174.706	(146.338.290)	176.512.996	-
Flujo neto del periodo	(16.217.511)	(32.524.238)	16.306.727	(50,1%)

a) Las actividades de la operación generaron un menor flujo por M\$ 8.274.260, comparado con el año anterior, debido al aumento significativo en el costo de comisiones bancarias en Bolivia para la compra de dólares para pagar los insumos y bienes importados.

b) Las actividades de financiamiento (incluye pasivos financieros), generaron un flujo negativo de M\$ 101.096.284 y una variación negativa de M\$ 151.932.009 en comparación al mismo periodo del año 2023, debido principalmente a:

- Aumento por los importes procedentes de la colocación de los Bonos Serie G por M\$ 87.993.147 en junio 2023.
- Disminución por los mayores pagos de préstamos bancarios e intereses a septiembre 2024 en M\$ 63.900.071.

c) A septiembre 2024, las actividades de inversión generaron un flujo positivo de M\$ 30.174.706, lo que se explica principalmente por:

- Aumento por reclasificación de inversiones en depósitos a plazo con vencimiento menores a 90 días por M\$ 68.029.531 desde activos financieros a Efectivo y equivalente (criterio IFRS).
- Disminución por Compras de propiedad, planta y equipo por M\$ 47.133.602.

En comparación, al cierre de septiembre 2023, las actividades de inversión generaron un flujo negativo de M\$ 146.338.290 debido a:

- Disminución por reclasificación de inversiones en depósitos a plazo con vencimientos mayores a 90 días de Efectivo y equivalente por M\$ 86.984.317 (criterio IFRS) a activos financieros del balance.
- Disminución por Compras de propiedad, planta y equipo por M\$ 63.749.574.

VI) Análisis de riesgo financiero

Objetivos y políticas de gestión del riesgo financiero:

Los principales pasivos financieros de Coca-Cola Embonor S.A., incluyen obligaciones con el público y créditos bancarios. El propósito principal de estos pasivos es asegurar financiamiento para el desarrollo de sus operaciones habituales. La Compañía tiene activos financieros, tales como, colocaciones de excedentes, efectivo y efectivo equivalente provenientes directamente desde sus operaciones.

Coca-Cola Embonor S.A. está expuesto al riesgo de mercado, al riesgo crediticio y al riesgo de liquidez.

La administración supervisa la gestión de estos riesgos controlando el cumplimiento del marco regulatorio respecto al riesgo financiero.

Las actividades con riesgo financiero en las que se involucra la Compañía estén controladas por políticas y procedimientos adecuados por la gerencia corporativa y los riesgos financieros estén identificados, medidos y controlados de acuerdo con las políticas internas.

El Directorio revisa y acuerda las políticas para la gestión de cada uno de los riesgos que se resumen a continuación:

a) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúe debido a cambios en los precios de mercado. Los precios de mercado comprenden tres tipos de riesgo: Riesgo de tasa de interés, riesgo de moneda y riesgo de precio de "commodities".

- Riesgos asociados a la tasa de interés: Al 30 de septiembre de 2024, el 41% de la deuda financiera total de la Sociedad está expresada en tasa UF más spread fijo y el 59% restante en tasa fija nominal.
- Riesgos asociados al tipo de cambio en moneda extranjera: Al 30 de septiembre de 2024, la Sociedad no tiene deuda financiera denominada en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica. Del total de la deuda financiera 41% es en UF, 4% en pesos nominales y 55% en bolivianos.

Cada \$10 de depreciación respecto de la divisa norteamericana, podría impactar positivamente los resultados en \$161 millones anuales, considerando la posición neta activa en dólares que mantiene la Compañía al cierre de los estados financieros.

- Riesgos asociados al precio de "commodities": Aproximadamente un 30% del costo de explotación está expuesto a las fluctuaciones de precio en los mercados internacionales de insumos necesarios para la elaboración de bebidas como son el azúcar, la resina pet y tapas, entre otros. Para mitigar este riesgo la Sociedad realiza selectivamente contratos de abastecimiento de compras anticipadas y/o contratos de cobertura de tipo de cambio. Sin embargo, el alza simultánea de cada punto porcentual en los precios de azúcar, gas carbónico, botellas Pet y tapas, podría impactar negativamente los resultados en aproximadamente \$1.512 millones anuales.

b) Riesgo de crédito

El riesgo crediticio es el riesgo de que una contraparte no cumpla con sus obligaciones bajo un instrumento financiero o un contrato con un cliente, lo que conlleva una pérdida financiera. Coca-Cola Embonor S.A. está expuesta al riesgo crediticio proveniente de sus actividades operativas principalmente por sus deudores por venta.

El riesgo crediticio relacionado al cliente es controlado por la gerencia de finanzas en Chile y Bolivia, sujeto a las políticas establecidas por la Compañía, a los procedimientos y a los controles relacionados con la gestión del riesgo crediticio del cliente. Los límites crediticios están establecidos para todos los clientes basados en criterios internos de clasificación. Adicionalmente, la Compañía tiene política de contratar seguro de crédito para algunos clientes de la operación chilena.

El riesgo crediticio relacionado con saldos con bancos e instituciones financieras es controlado por la gerencia corporativa y local de acuerdo con la política interna. Las inversiones de los excedentes son realizadas con contrapartes apropiadas y que califiquen de acuerdo con lo establecido en la política de Coca-Cola Embonor S.A.

c) Riesgo de liquidez

Coca-Cola Embonor S.A. mantiene una política de liquidez consistente con una adecuada gestión de los activos y pasivos, buscando el cumplimiento puntual de los compromisos de cobro por parte de los clientes y optimización de los excedentes diarios.

La Compañía monitorea el riesgo de falta de fondos utilizando herramientas de planificación de liquidez en forma consistente y recurrente. El objetivo es mantener la composición de activos y pasivos y un perfil de inversiones que permita cumplir con las obligaciones contraídas.

La Compañía, dada la naturaleza de su negocio, ha presentado históricamente un flujo operacional que le permite afrontar adecuadamente sus obligaciones. A la fecha, las proyecciones efectuadas por la administración no contemplan cambios respecto de esta capacidad generadora de flujos.

La compañía administra la liquidez para realizar una gestión que anticipa las obligaciones de pago para asegurar su cumplimiento dentro de las fechas de vencimiento. Coca-Cola Embonor S.A. utiliza instrumentos financieros, como depósitos a plazo, pactos y otros, para invertir sus excedentes de fondos.

Glosario de Fórmulas Financieras

- 1) Liquidez: $\text{Activos corrientes} / \text{Pasivos corrientes}$
- 2) Razón Ácida: $(\text{Activos corrientes} - \text{Existencias}) / \text{Pasivos corrientes}$
- 3) Rotación Inventarios: $\text{Costo de ventas al cierre} / \text{Inventarios promedio}$
- 4) Permanencia Inventarios: $\text{Inventarios promedio} / \text{Costo de ventas al cierre} \times \text{Días al cierre}$
- 5) Endeudamiento: $(\text{Pasivos corrientes} + \text{Pasivos no corrientes}) / \text{Patrimonio total}$
- 6) Cobertura Gastos Financieros netos: $(\text{Resultado operacional al cierre} + \text{Depreciación}) / \text{Gastos financieros netos (12 meses)}$
- 7) Rentabilidad Patrimonio: $\text{Resultado neto últimos 12 meses} / \text{Patrimonio promedio}$
- 8) Rentabilidad Activos: $\text{Resultado neto últimos 12 meses} / \text{Total activos promedio}$
- 9) Rentabilidad Activos Operacionales: $\text{Resultado neto últimos 12 meses} / \text{Total activos operacionales promedios}$
- 10) Margen Operacional: $\text{Resultado operacional al cierre} / \text{Ingresos ordinarios al cierre}$
- 11) Utilidad Por Acción: $\text{Resultado neto al cierre} / \text{Cantidad acciones suscritas y pagadas}$