

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 diciembre de 2024 vs. acumulados a diciembre de 2023.

Estado de Resultados Consolidados				
	A diciembre 2024 M\$	A diciembre 2023 M\$	Variación	
			M\$	%
Ingresos ordinarios	1.332.494.248	1.201.957.961	130.536.287	10,9%
Costo de ventas	(839.760.380)	(755.570.081)	(84.190.299)	(11,1%)
Margen bruto	492.733.868	446.387.880	46.345.988	10,4%
Otros ingresos por función	1.594.906	577.014	1.017.892	2,8x
Costos de distribución	(313.978.137)	(282.128.808)	(31.849.329)	(11,3%)
Gastos de administración	(60.556.720)	(56.265.532)	(4.291.188)	(7,6%)
Otras ganancias (pérdidas)	(1.676.909)	(70.303)	(1.606.606)	(23,9x)
Resultado operacional	118.117.008	108.500.251	9.616.757	8,9%
Ingresos financieros	7.329.298	6.464.261	865.037	13,4%
Costos financieros	(20.125.444)	(17.131.418)	(2.994.026)	(17,5%)
Participación en ganancias de Asociadas	2.099.440	2.942.144	(842.704)	(28,6%)
Diferencias de cambio	(621.346)	(715.362)	94.016	13,1%
Resultado por unidades de reajuste	(4.662.062)	(2.021.622)	(2.640.440)	(2,3x)
Resultado no operacional	(15.980.114)	(10.461.997)	(5.518.117)	(52,7%)
Ganancia antes de impuesto	102.136.894	98.038.254	4.098.640	4,2%
Gasto por impuesto	(27.852.232)	(26.151.670)	(1.700.562)	(6,5%)
Ganancia	74.284.662	71.886.584	2.398.078	3,3%
Ganancia controladora	74.282.306	71.884.343	2.397.963	3,3%
Ganancia participación no controladora	2.356	2.241	115	5,1%
Ganancia	74.284.662	71.886.584	2.398.078	3,3%

Resultados Consolidados

El volumen total de ventas físicas a diciembre 2024 alcanzó a 367,9 millones de cajas unitarias, un crecimiento de 1,8% 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\$ 1.332.494.248, lo que representa un incremento de M\$ 130.536.287, equivalente a un crecimiento del 10,9%. Este aumento se atribuye principalmente a un crecimiento de M\$ 98.149 millones en Bolivia, impulsado por un mayor volumen de ventas físicas y un aumento en el tipo de cambio promedio en Chile para la consolidación de resultados. Asimismo, en Chile se registró un incremento de M\$ 32.387 millones debido a aumentos en los precios de venta.

El resultado operacional aumentó 8,9% alcanzando los M\$ 118.117.008 a diciembre 2024. Esto se explica por los mayores volúmenes y precios de venta promedio compensados parcialmente 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 diciembre 2024 ascendió a M\$ 188.488.597, aumentando 12,0% en relación con el año 2023.

El resultado no operacional registró una pérdida de M\$ 15.980.114, que se compara negativamente en M\$ 5.518.117 con el año anterior. Esta diferencia se explica principalmente por:

- un incremento en la pérdida por resultado por unidades de reajustes en M\$ 2.640.440 debido al aumento de deuda denominada en UF en relación con el mismo periodo del año 2023,
- un mayor gasto financiero neto por M\$ 2.128.989 y
- una menor ganancia en empresas asociadas por M\$ 842.704.

La utilidad neta, por su parte, aumentó 3,3%, alcanzando los M\$ 74.284.662.

Operación Chilena

El volumen de ventas disminuyó levemente en 0,3% respecto del año 2023, alcanzando a 190,2 millones de cajas unitarias (1.080 millones de litros). En condiciones de un entorno económico estrecho, la Compañía aseguró una ejecución comercial adecuada con la estructura de precios y empaques competitiva y pudo fortalecer su liderazgo ganando participación de mercado en la mayoría de las categorías de bebidas.

El ingreso por ventas alcanzó a M\$ 842.200.785, un aumento de 4,0% respecto del año 2023 que se explica principalmente por el aumento en los precios de venta.

Los principales incrementos de costos fueron por concepto de mano de obra, azúcar, concentrado y mayor tipo de cambio de dólar.

Por su parte, el EBITDA llegó a M\$ 90.538.055, aumentando en 0,2% en relación con el año 2023.

Operación Boliviana

El volumen de ventas aumentó en 4,1% respecto del año 2023, alcanzando a 177,7 millones de cajas unitarias (1.009 millones de litros). Destaca un crecimiento de 4,6% en las ventas bebidas gaseosas y aumento de 6,8% en formatos retornables.

El ingreso por ventas alcanzó a M\$ 490.293.463, un aumento de 25,0% respecto del año 2023 que se explica principalmente por los mayores volúmenes, sumado al efecto favorable del mayor tipo de cambio promedio de dólar en Chile en consolidación de los resultados.

Por otra parte, los costos aumentaron principalmente por una mayor comisión bancaria por la compra de dólares necesarios para operar y por una mayor inflación.

El EBITDA llegó a M\$ 97.950.542, lo que representa un aumento de 25,7% respecto del año 2023.

II) Análisis de Balance

Análisis del Balance				
	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
Activos corrientes	414.030.382	447.641.303	(33.610.921)	(7,5%)
Propiedades, planta y equipos	580.104.574	525.347.495	54.757.079	10,4%
Plusvalía	144.477.536	144.477.536	-	-
Inversiones en asociadas	65.246.333	62.170.750	3.075.583	4,9%
Activos por impuestos diferidos	49.899.246	46.722.220	3.177.026	6,8%
Otros activos no corrientes	37.713.251	33.736.968	3.976.283	11,8%
Total, activos	1.291.471.322	1.260.096.272	31.375.050	2,5%
Pasivos corrientes	317.234.594	345.091.270	(27.856.676)	(8,1%)
Pasivos no corrientes	391.900.581	385.276.014	6.624.567	1,7%
Interés minoritario	27.050	24.777	2.273	9,2%
Patrimonio de controladora	582.309.097	529.704.211	52.604.886	9,9%
Total, pasivos y patrimonio	1.291.471.322	1.260.096.272	31.375.050	2,5%

Al comparar la composición del balance consolidado, se aprecia una disminución de los activos corrientes por M\$ 33.610.921, explicado principalmente por:



- Disminución neta de Efectivo y Otros activos financieros corrientes por M\$ 61.831.358 explicada por amortización de los pasivos financieros por M\$ 58.000.000
- Aumento de Inventarios por M\$ 27.332.219, debido principalmente al incremento significativo en el costo de adquisición de materias primas y repuestos importados.

Las Propiedades, planta y equipos aumentaron en M\$ 54.757.079 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 aumentaron en M\$ 3.976.283 debido principalmente a los mayores Otros activos financieros no corrientes que aumentaron en M\$ 3.084.804 por traspasos a inversiones desde corto plazo.

Por otra parte, los Pasivos corrientes disminuyeron en M\$ 27.856.676 debido principalmente a las siguientes partidas:

- Disminución en Otras provisiones por M\$ 10.263.321 por el reverso del saldo de la provisión de los dividendos obligatorios (30% de las utilidades menos dividendos provisorios pagados).
- Disminución en Otros pasivos financieros por M\$ 26.240.581 principalmente por pagos de créditos bancarios en Chile y reclasificación de obligaciones bancarias desde el largo plazo.
- Aumento en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por M\$ 7.056.699
- Aumento en Provisiones por beneficio a los empleados por M\$ 1.878.163.

Los Pasivos no corrientes aumentaron en M\$ 6.624.567, debido principalmente al aumento de los Otros pasivos financieros no corrientes por M\$ 4.779.783, explicado por el mayor tipo de cambio de cierre y la variación de la unidad de fomento UF, compensado con traspasos al corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2024, la deuda financiera bruta total de la Compañía alcanzó el equivalente de M\$ 426.006.449 y la deuda financiera neta total al equivalente de M\$ 289.302.482. 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 5,07% 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 31 de diciembre de 2024						
Instrumento	Saldo al 31.12.2023 M\$	Saldo al 31.12.2024 M\$	Amortizaciones de Capital e Intereses			
			2025 M\$	2026 M\$	2027 M\$	2028-41 M\$
Bonos UF BKOEM Serie F	54.552.428	57.082.528	616.565	-	-	56.465.963
Bonos UF BKOEM Serie G	89.369.028	93.505.286	513.804	-	-	92.991.482
Créditos Bancarios Chile	84.983.972	27.254.805	14.120.147	-	13.134.658	-
Créditos Bancarios Bolivia	218.561.819	248.163.830	48.219.631	47.724.629	40.778.116	111.441.454
Sub Total	447.467.247	426.006.449	63.470.147	47.724.629	53.912.774	260.898.899
Efectivo Equivalente e Inversiones Financieras	195.450.521	136.703.967				
Posición Neta	252.016.726	289.302.482				

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	1,31	1,30	0,8%
Razón ácida	Veces	0,84	0,95	(11,6%)
Actividad				
Rotación inventarios (12M)	Veces	6,21	6,26	(0,8%)
Permanencia de inventarios	Días	57,93	57,48	0,8%
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	Veces	1,218	1,379	(11,7%)
Pasivos corrientes/Total pasivos	Veces	0,447	0,472	(5,3%)
Pasivos no corrientes/Total pasivos	Veces	0,553	0,528	4,7%
Cobertura gastos financieros (12M)	Veces	14,730	15,770	(6,6%)
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio (12M)	%	13,36%	14,09%	(0,73 pp)
Rentabilidad de activos (12M)	%	5,82%	6,03%	(0,21 pp)
Rentabilidad de activos operacionales (12M)	%	8,94%	9,38%	(0,44 pp)
Resultado operacional	M\$	118.117.008	108.500.251	9.916.757
Margen de operaciones	%	8,86%	9,03%	(0,17 pp)
Utilidad por acción	\$	145,41	140,71	4,70

Liquidez

La Liquidez corriente al 31 de diciembre de 2024, mostró una variación positiva de un 0,8% respecto a diciembre de 2023 explicado por la disminución del activo corriente en un 7,5%, y la disminución mayor de pasivos corrientes de un 8,1%.

La Razón ácida al 31 de diciembre de 2024, mostró una variación negativa de un 11,6% respecto a diciembre de 2023, explicado por la disminución del activo corriente en un 7,5%, y la disminución mayor de pasivos corrientes de un 8,1%, y por el aumento de inventarios de un 22,5% en el período debido a un mayor stock de materias primas.

Actividad

La Rotación de inventarios al 31 de diciembre de 2024, alcanzó el valor de 6,21 veces, mostrando una disminución de un 0,8% respecto al mismo periodo de 2023. Explicado principalmente por el aumento del inventario promedio en un 12,0% versus el mismo periodo 2023, el cual fue mayor al aumento del costo de ventas de un 11,1%.

Endeudamiento

La Razón de endeudamiento alcanzó el valor de 1,2 veces al cierre de diciembre 2024, lo que equivale a una disminución de un 11,7% respecto al cierre de diciembre de 2023.

El indicador de Cobertura de gastos financieros por EBITDA muestra una disminución de 15,8 a 14,7 veces.

Rentabilidad

La Rentabilidad sobre patrimonio llegó a 13,36%, esto es inferior en 0,73 puntos porcentuales respecto al indicador medido en diciembre de 2023. El resultado se debe al aumento del Patrimonio promedio en 9,0%, mayor al aumento de la Utilidad Neta de 12 meses móviles en 3,3%.

Por su parte, la Rentabilidad sobre Activo total fue de 5,82%, inferior en 0,21 puntos porcentuales al indicador medido en diciembre de 2023, debido al aumento del Activo promedio en 7,0%, mayor al aumento 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 31 de diciembre de 2024, un flujo negativo de M\$ 3.217.184, lo que representa una variación positiva de M\$ 5.412.180 respecto del mismo período del año anterior. La apertura del flujo se explica como sigue:

Flujo de efectivo al 31 de diciembre	Año 2024 M\$	Año 2023 M\$	Variación M\$	Variación %
Flujo de Operación	120.159.853	122.783.350	(2.623.497)	(2,1%)
Flujo de Financiamiento	(130.313.235)	36.578.755	(166.891.990)	-
Flujo de Inversión	6.936.198	(167.991.469)	174.927.667	-
Flujo neto del periodo	(3.217.184)	(8.629.364)	5.412.180	62.7%

a) Las actividades de la operación generaron un flujo por M\$ 120.159.853, en línea con la generación de flujo operacional del año 2023.

b) Las actividades de financiamiento (incluye pasivos financieros), generaron una variación negativa de M\$ 166.891.990 en comparación con el año 2023. Esta variación se explica por:

A diciembre 2024, se generó un flujo de financiamiento negativo de M\$ 130.313.235, explicado por:

- Disminución por amortización de deuda financiera de M\$ 57.586.398.
- Disminución por dividendos pagados de M\$ 51.918.271.
- Disminución por pago de intereses y arrendamientos por M\$ 20.808.566.

A diciembre 2023, se generó un flujo de financiamiento positivo de M\$ 36.578.755, explicado por:

- Aumento por variación de deuda financiera en M\$ 7.554.255 en la Operación de Bolivia.
- Aumento por emisión de Bono Serie G por M\$ 87.993.147 en la Operación de Chile.
- Disminución por dividendos pagados de M\$ 39.937.133.
- Disminución por pago de intereses y arrendamientos de M\$ 19.031.514.

c) A diciembre 2024, las actividades de inversión generaron un flujo positivo de M\$ 6.936.198, lo que se explica principalmente por:

- Aumento en Efectivo y equivalente de M\$ 68.254.307 provenientes de la reclasificación de inversiones en depósitos a plazo que a la fecha de cierre tienen vencimientos menores a 90 días y estaban contabilizados en los activos financieros del balance (criterio IFRS).
- Disminución por Compras de propiedad, planta y equipo por M\$ 69.420.648.
- Aumento por intereses recibidos por M\$ 8.757.874

En comparación, al cierre de diciembre 2023, las actividades de inversión generaron un flujo negativo de M\$ 167.991.469 debido a:

- Disminución de Efectivo y equivalente por M\$ 94.639.904 que se reclasificó a las partidas de activos financieros del balance por ser inversiones en depósitos a plazo con vencimientos mayores a 90 días a la fecha de cierre. (Criterio IFRS).
- Disminución por Compras de propiedad, planta y equipo por M\$ 78.698.767.

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 31 de diciembre de 2024, el 39% de la deuda financiera total de la Sociedad está expresada en tasa UF más spread fijo y el 61% restante en tasa fija nominal.
- Riesgos asociados al tipo de cambio en moneda extranjera: Al 31 de diciembre de 2024, la Sociedad no tiene deuda financiera denominada en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica. Del total de la deuda financiera 39% es en UF, 3% en pesos y 58% 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 \$1.546 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: $\text{Resultado neto al cierre} / \text{Cantidad acciones suscritas y pagadas}$