ANALISIS RAZONADO COCA COLA EMBONOR S.A.

De acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, 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). De esta manera Coca Cola Embonor S.A. es parte de las primeras empresas en reportar sus estados financieros de acuerdo a esta nueva normativa internacional.

I) Análisis de Resultados

Acumulados a Marzo de 2010 vs. Acumulados a Marzo de 2009

Consolidado

El volumen total de ventas físicas sumó 49,8 millones de cajas unitarias con un crecimiento de 10,5%.

Los ingresos ordinarios se incrementaron 3,5%, totalizando M$ 75.378.518.

El resultado operacional ascendió a M$ 14.753.202, mostrando un crecimiento de 2,8%. El resultado representa un 19,6% de los ingresos.

Durante el primer trimestre del año 2010 se generaron M$ 18.012.074 de EBITDA (resultado de operaciones + depreciación), creciendo un 1,8%.

En los ítemes no operacionales, costos financieros netos muestran una mejoría de M$ 273.809 y el resultado por diferencias de cambio pasa de M$ 3.725.145 de utilidad a M$ 488.693 de pérdida. Como resultado, la utilidad neta fue de M$ 13.383.691 con una caída de 18,6% respecto del año 2009.

Operación Chilena

El volumen de ventas aumentó 1,3% en comparación al año anterior, alcanzando los 28,7 millones de cajas unitarias. El ingreso por ventas alcanzó M$ 53.184.359, 1,5% superior al mismo período del año 2009. El resultado de la operación disminuyó un 6,7% respecto del año anterior, y alcanzó a M$ 9.593.973.

El EBITDA alcanzó a M$ 12.041.622.

Operación Boliviana

Las ventas físicas crecieron 26,0% durante el primer trimestre del año 2010, alcanzando las 21,1 millones de cajas unitarias. El ingreso por ventas alcanzó a M$ 22.194.159, un 8,6% superior al año

2009. El resultado de las operaciones se incrementó 26,5% y alcanzó a M$ 5.159.229. El Ebitda alcanzó a M$ 5.970.452.

II) Análisis de Balance

Análisis del Balance				
	Marzo 2010 M$	Diciembre 2009 M$	Variación M$	%
Activo corriente	106.838.276	94.359.596	12.478.680	13.22%
Propiedades, planta y equipos	113.063.008	110.808.752	2.254,256	2.03%
Otros activos	206.839.036	204.161.446	2.677.590	1.31%
Total activos	**426.740.320**	**409.329.794**	**17.410.526**	**4.25%**
Pasivo corriente	83.296.280	75.407.340	7.888.940	10.46%
Pasivo no corriente	101.780.987	101.253.461	527.526	0.52%
Intéres minoritario	5.428	4.894	534	10.91%
Patrimonio	241.657.625	232.664.099	8.993.526	3.87%
Total pasivos	**426.740.320**	**409.329.794**	**17.410.526**	**4.25%**

Al comparar la composición del balance consolidado, se aprecia un aumento de los activos corrientes por M$ 12.478.680, debido, principalmente, a mayores saldos de efectivo y equivalentes al efectivo. Por otra parte, se observa un aumento en los pasivos corrientes por M$ 7.888.940 que se explica fundamentalmente por las mayores cuentas por pagar y dividendos por pagar. El efecto neto de las variaciones entre activos y pasivos corrientes es una mayor liquidez de M$4.589.740.

Los otros activos aumentaron en M$ 2.677.590, principalmente por mayores saldos de activos por inversiones en asociadas e impuestos diferidos.

Los pasivos no corrientes se mantuvieron prácticamente sin variación, aumentando como efecto neto, en M$ 527.526.

Al 31 de Marzo de 2010 la deuda financiera total de la Compañía alcanzó el equivalente de US$202,2 millones, a una tasa promedio de LIBOR + 0,63% sobre la deuda denominada en dólares estadounidenses y de UF + 4,0% sobre la deuda denominada en unidades de fomento. La deuda denominada en dólares representa el 35% de la deuda total. 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 Marzo						
Instrumento	**Saldo Al 31.12.2009 MUS$**	**Saldo al 31.03.2010 MUS$**	**Amortizaciones de Capital**			
			2010 MUS$	**2011 MUS$**	**2012 MUS$**	**2013 MUS$**
Bonos UF Serie B	15.605,2	14.785,6	715,0	829,4	943,8	1.058,2
Bonos UF BKOEM Serie A	61.949,0	60.057,5	-	-	-	-
Bonos UF BKOEM Serie B1-B2	41.299,3	40.038,4	-	-	-	-
Crédito Bilateral	50.000,0	50.000,0	-	-	-	50.000,0
Crédito Sindicado Externo	20.262,0	20.262,0	10.394,9	9.867,1	-	-
Crédito bancario Chile	9.741,7	-	-	-		
Créditos bancarios Bolivia	16.855,6	17.055,9	17.055.9	-		
Sub Total	**215.712,8**	**202.199,4**	**28.165,7**	**10.696,5**	**943,8**	**51.058,2**
Efectivo Equivalente e Inversiones Financieras	**87.079,5**	**103.599,1**				
Posición Neta	**128.633,3**	**98.600,0**				

III) Principales Indicadores

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

Principales indicadores	Unidad	2010	2009	2010 vs. 2009
Liquidez				
Liquidez	Veces	1,28	1,25	0,03
Razón ácida	Veces	1,12	1,08	0,04
Actividad				
Rotación Inventarios	Veces	12,90	11,32	1,58
Permanencia de inventarios	Días	27,91	31,81	-3,90
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	%	77,00%	76,00%	1,00%
Pasivos corrientes/Total pasivos	%	45,01%	42,68%	2,33%
Pasivos no corrientes/Total pasivos	%	54,99%	57,32%	-2,33%
Cobertura gastos financieros	Veces	20,27	14,40	5,87
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio (12 meses)	%	16,15%	17,70%	-1,55%
Rentabilidad de activos (12 meses)	%	8,81%	9,61%	-0,80%
Rentabilidad de activos operacionales (12 meses)	%	24,53%	22,96%	1,57%
Resultado de operaciones	M$	14.753.202	14.356.969	2,76%
Márgen de operaciones	%	19,6%	19,7%	-0,1%
Utilidad por acción (12 meses)	$	72,91	73,48	-0,78%

Dentro de los principales indicadores destacan los índices de rentabilidad del patrimonio, activos totales y activos operacionales, que disminuyen en el período en comparación, tal como lo hacen las utilidades por acción, derivado fundamentalmente de diferencias de cambio negativas versus positivas en 2009.
Los índices de liquidez y actividad no sufren variaciones relevantes. La razón de endeudamiento sube levemente de 76% a 77%.

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 al 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 a 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 al 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 un test 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 a principios de contabilidad generalmente aceptados y a las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, por lo tanto estos valores no exceden sus valores netos de realización.

V) Análisis de los principales componentes del flujo de efectivo

La Sociedad y sus filiales generaron al 31 de marzo del 2010, un flujo positivo de M$14.814.610, lo que representa una variación positiva de M$ 10.781.135 respecto del año anterior. El desglose del flujo se explica como sigue:

Flujo de efectivo al 31 de Marzo	Año 2010 M$	Año 2009 M$	Variación M$	Variación %
De la operación	21.652.206	15.796.549	5.855.657	37,07%
De financiamiento	(3.840.561)	(7.526.201)	3.685.640	48,97%
De inversion	(2.997.035)	(4.236.873)	1.239.838	29,26%
Flujo neto del período	**14.814.610**	**4.033.475**	**10.781.135**	**267,29%**

Las actividades de la operación generaron un flujo positivo de M$ 21.652.206, aumentando en M$ 5.855.657 comparado con el año anterior.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de M$ 3.840.561, con una variación positiva comparada con el año anterior de M$ 3.685.640.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de M$ 2.997.035, es decir, una menor inversión de M$ 1.239.838 comparado con el año anterior.

VI) Análisis de riesgo financiero

Objetivos y políticas de gestión del riesgo financiero:

Los principales pasivos financieros de Coca-Cola Embonor S.A., incluyen cuentas por pagar, deudas con proveedores y acreedores. El propósito principal de estos pasivos financieros es conseguir financiamiento para el desarrollo de sus operaciones habituales. La Compañía tiene activos financieros, tales como, cuentas por cobrar, deudores por venta, otras cuentas por cobrar y 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 alta administración supervisa la gestión de estos riesgos controlando el cumplimiento del marco regulatorio respecto al riesgo financiero.

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

para propósitos de gestión del riesgo son llevadas a cabo por equipos de especialistas que tienen las habilidades, la experiencia y la supervisión apropiada.

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 marzo de 2010, el 35% de la deuda financiera total de la Sociedad, está estructurada a través de tasas variables de interés (Libor más spread), el 57% esta expresada en tasa UF más spread y el 8% en tasa fija.
  El alza de cada punto porcentual en la tasa Libor, podría impactar negativamente los resultados en aproximadamente MM$96 anuales.

- Riesgos asociados al tipo de cambio en moneda extranjera: Al 31 de marzo de 2010, aproximadamente el 35% de la deuda financiera total de la Sociedad, está expresada en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.
  Cada $1 de apreciación de la divisa norteamericana, podría impactar negativamente los resultados en MM$92 anuales, dada la posición neta pasiva en dólares que mantiene la Compañía al cierre de los estados financieros.

- Riesgos asociados al precio de "commodities": Aproximadamente un 25% 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 el petróleo, entre otros. Para controlar este riesgo la Sociedad realiza contratos de abastecimiento de compras anticipadas y/o contratos de cobertura de tipo de cambio (forward). Sin embargo, el alza de cada punto porcentual en los precios, podría impactar negativamente los resultados en aproximadamente MM$436 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 deudores por venta y de sus actividades de financiamiento,

incluyendo depósitos y pactos con bancos e instituciones financieras, transacciones en moneda extranjera y otros instrumentos financieros.

El riesgo crediticio relacionado al cliente es controlado por las gerencias de finanzas en Chile y Bolivia y por los encargados de crédito y cobranzas, sujeta a la política establecida 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.

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. A su vez mantiene como política general, el pago a 30 días a sus proveedores y acreedores.

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.