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 2018 vs. acumulados a diciembre de 2017.

Estado de Resultados Consolidados				
	A Diciembre 2018	A Diciembre 2017	Variación	
	M$	M$	M$	%
Ingresos ordinarios	564.387.521	547.010.044	17.377.477	3,2%
Costo de ventas	(324.723.729)	(318.891.050)	(5.832.679)	(1,8%)
Margen bruto	**239.663.792**	**228.118.994**	**11.544.798**	**5,1%**
Otros ingresos por función	202.779	422.218	(219.439)	(52,0%)
Costos de distribución	(139.082.052)	(126.392.878)	(12.689.174)	(10,0%)
Gastos de administración	(31.320.452)	(30.486.100)	(834.352)	(2,7%)
Otras ganancias y pérdidas	989.983	474.733	515.250	2,1x
Resultado operacional	**70.454.050**	**72.136.967**	**(1.682.917)**	**(2,3%)**
Ingresos financieros	1.073.172	712.614	360.558	50,6%
Costos financieros	(11.048.966)	(11.189.165)	140.199	1,3%
Participación en ganancias de Asociadas	877.263	1.615.613	(738.350)	(45,7%)
Diferencias de cambio	2.089.159	(467.135)	2.556.294	-
Resultado por unidades de reajuste	(2.321.872)	(1.365.282)	(956.590)	(70,1%)
Resultado no operacional	**(9.331.244)**	**(10.693.355)**	**1.362.111**	12,7%
Ganancia antes de impuesto	**61.122.806**	**61.443.612**	**(320.806)**	**(0,5%)**
Gasto por impuesto	(16.976.216)	(19.356.864)	2.380.648	12,3%
Ganancia	**44.146.590**	**42.086.748**	**2.059.842**	**4,9%**
Ganancia controladora	**44.146.542**	**42.086.201**	**2.060.341**	**4,9%**
Ganancia participación no Controladora	48	547	(499)	-
Ganancia	**44.146.590**	**42.086.748**	**2.059.842**	**4,9%**

El volumen total de ventas físicas sumó 271,2 millones de cajas unitarias con un incremento de 0,3% comparado con el año 2017, explicado principalmente por el aumento del volumen de la operación boliviana.

Los ingresos ordinarios aumentaron un 3,2%, totalizando M$ 564.387.521, debido a los mayores ingresos de la operación chilena.

El resultado de operaciones ascendió a M$ 70.454.050, mostrando una disminución de 2,3%. Este menor resultado operacional se explica fundamentalmente por la mayor depreciación en Chile y en Bolivia.

Durante el año 2018 se generaron M$ 109.459.747 de EBITDA (resultado de operaciones + depreciación), que representa un aumento de un 4,8% respecto del año 2017, debido a mayores ingresos en la operación chilena y a menores costos en ciertas materias primas, tales como el azúcar, además de eficiencias operacionales.

El resultado no operacional fue una pérdida de M$ 9.331.244, mejor en M$ 1.362.111 al resultado negativo no operacional del año anterior. Esta diferencia positiva se explica por las siguientes partidas:

Mayor resultado por diferencia de cambio por M$ 2.556.294 (producto de una mayor depreciación del peso frente al dólar en Chile en el año 2018) y por menores costos financieros netos por M$ 500.757, compensado parcialmente con un menor resultado por unidades de reajuste por M$ 956.590, debido a una mayor inflación acumulada en el año en Chile y una menor ganancia de inversiones en asociadas por M$ 738.350.

La utilidad neta, por su parte, aumentó un 4,9%, alcanzando los M$ 44.146.590.

Operación Chilena

El volumen de ventas aumentó en 0,2% respecto del año 2017, alcanzando a 125,5 millones de cajas unitarias (713 millones de litros), debido principalmente al mayor volumen de bebidas no carbonatadas y de aguas.

El ingreso por ventas alcanzó a M$ 324.629.751, con un aumento de 4,0% respecto del año 2017 que se explica por un aumento promedio de precios. Por su parte, el EBITDA llegó a M$ 57.489.443, lo que representa un aumento de 7,2% respecto del 2017.

Operación Boliviana

El volumen de ventas aumentó en 0,4% respecto del año 2017, alcanzando a 145,7 millones de cajas unitarias (827 millones de litros), debido también a los mayores volúmenes de bebidas no carbonatadas y de aguas.

El ingreso por ventas alcanzó a M$ 239.757.770, con un aumento de 2,1% respecto del año 2017 debido principalmente al aumento promedio de precios. El EBITDA llegó a M$ 51.970.304, lo que representa un aumento de 2,2% respecto del 2017.

II) Análisis de Balance

Análisis del Balance				
	Dic. 2018	Dic. 2017	Variación	
	M$	M$	M$	%
Activos corrientes	192.358.154	201.095.694	(8.737.540)	(4,3%)
Propiedades, planta y equipos	343.188.007	284.112.646	59.075.361	20,8%
Plusvalía	144.477.536	144.477.536	-	-
Inversiones en asociadas	48.137.934	44.254.151	3.883.783	8,8%
Activos por impuestos diferidos	35.376.574	39.108.002	(3.731.428)	(9,5%)
Otros activos	7.831.391	6.528.168	1.303.223	20,0%
Total activos	**771.369.596**	**719.576.197**	**51.793.399**	**7,2%**
Pasivos corrientes	183.871.197	141.231.657	42.639.540	30,2%
Pasivos no corrientes	213.303.222	224.761.997	(11.458.775)	(5,1%)
Interés minoritario	10.885	10.929	(44)	(0,4%)
Patrimonio controladora	374.184.292	353.571.614	20.612.678	5,8%
Total pasivos	**771.369.596**	**719.576.197**	**51.793.399**	**7,2%**

Al comparar la composición del balance consolidado, se aprecia una disminución de los activos corrientes por M$ 8.737.540, explicado principalmente por menores saldos de efectivo y efectivo equivalente de M$ 13.363.720 y menores saldos de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de M$ 13.134.041, parcialmente compensado por el aumento de saldos de inventarios de M$ 19.040.360.

Las propiedades, planta y equipos crecieron en M$ 59.075.361 debido principalmente a las mayores inversiones en maquinarias, activos de mercado y botellas retornables tanto en Chile como en Bolivia por M$ 53.197.172 y al reconocimiento contable de los activos por derecho de uso de los contratos de arrendamiento, de acuerdo con la aplicación de la norma internacional de información financiera NIIF16, por M$ 5.878.189.

Por otra parte, los pasivos corrientes aumentaron en M$ 42.639.540. Esto se explica principalmente por las siguientes partidas:

1. Aumento de M$ 16.522.268 en otros pasivos financieros explicados principalmente por la reclasificación al corto plazo de los bonos serie C por UF 500.000 que se pagarán el 1° de marzo de 2019.

2. Aumento de M$ 23.263.617 en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

El efecto neto de las variaciones entre activos y pasivos corrientes es una menor liquidez de M$ 51.377.080.

Los pasivos no corrientes disminuyeron en M$ 11.458.775 debido principalmente por la reclasificación al corto plazo de los bonos serie C por UF500.000, parcialmente compensado por el reconocimiento contable de pasivos por contratos de arrendamiento por M$3.770.990, por la aplicación de la norma internacional de información financiera NIIF16.

Al 31 de diciembre de 2018, la deuda financiera bruta total de la Compañía alcanzó el equivalente de US$320,0 millones y la deuda financiera neta total al equivalente de US$235,4 millones. La tasa de interés promedio es de UF + 3,45% sobre la deuda denominada en unidades de fomento, 4,98% nominal sobre la deuda de largo plazo denominada en pesos chilenos y 4,58% 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 2018							
			Amortizaciones de Capital				
Instrumento	**Saldo al 31.12.2017 MUS$**	**Saldo al 31.12.2018 MUS$**	**2019 MUS$**	**2020 MUS$**	**2021 MUS$**	**2022 MUS$**	**2023 MUS$**
Bonos UF BEARI Serie B	6.756,9	4.534,4	1.728,7	1.842,1	963,5	-	-
Bonos UF BKOEM Serie C-F	130.780,0	79.352,3	19.838,1	-	-	-	-
Créditos Bancarios Chile	58.560,4	71.589,2	-	-	-	51.815,7	-
Créditos Bancarios Bolivia	166.274,5	164.572,3	25.269,7	23.448,9	23.125,0	19.940,9	18.087,5
Sub Total	**362.371,8**	**320.048,2**	**46.836,5**	**25.291,0**	**24.088,5**	**71.756,6**	**18.087,5**
Efectivo Equivalente e Inversiones Financieras	**119.363,3**	**84.602,5**					
Posición Neta	**243.008,5**	**235.445,7**					

III) Principales Indicadores

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

Principales indicadores	Unidad	2018	2017	2018 vs. 2017
Liquidez				
Liquidez	Veces	1,05	1,42	(0,37)
Razón ácida	Veces	0,65	1,04	(0,39)
Actividad				
Rotación inventarios	Veces	5,13	6,19	(1,06)
Permanencia de inventarios	Días	70,21	58,12	12,09
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	%	106,14%	103,51%	(2,63)
Pasivos corrientes/Total pasivos	%	46,29%	38,59%	7,70
Pasivos no corrientes/Total pasivos	%	53,71%	61,41%	(7,70)
Cobertura gastos financieros netos	Veces	10,97	9,97	1,00
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio (12 meses)	%	12,13%	11,99%	0,14
Rentabilidad de activos (12 meses)	%	5,92%	5,98%	(0,06)
Rentabilidad de activos operacionales (12 meses)	%	10,18%	10,84%	(0,66)
Resultado de operaciones	M$	70.454.050	72.136.967	(2,33%)
Margen de operaciones	%	12,48%	13,19%	(0,71)
Utilidad por acción	$	86,42	82,38	4,90%

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 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 2018, un flujo negativo de M$ 18.837.705, lo que representa una variación negativa de M$ 24.338.274 respecto del año anterior. El desglose del flujo se explica como sigue:

Flujo de efectivo al 31 de diciembre	Año 2018 M$	Año 2017 M$	Variación M$	Variación %
De operación	95.887.239	88.984.052	6.903.187	7,76%
De financiación	(59.417.394)	(15.269.964)	(44.147.430)	(3,89x)
De inversión	(55.307.550)	(68.213.519)	12.905.969	18,92%
Flujo neto del periodo	**(18.837.705)**	**5.500.569**	**(24.338.274)**	-

a) Las actividades de la operación generaron un flujo positivo de M$ 95.887.239, mayor en M$ 6.903.187 comparado con el año anterior, debido principalmente a los mayores cobros procedentes de las ventas, compensado parcialmente con mayores pagos a proveedores.

b) Las actividades de financiación (incluye pasivos financieros), resultaron en un flujo negativo de M$ 59.417.394, con una variación negativa de M$ 44.147.430 comparado con el año anterior, debido principalmente a los mayores pagos de préstamos durante el año 2018.

c) Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de M$ 55.307.550, con una variación positiva de M$ 12.905.969 comparado con el año anterior, debido principalmente a las mayores compras de propiedades plantas y equipos y de activos intangibles realizadas durante el año 2017, compensadas parcialmente por los mayores préstamos a entidades relacionadas y las mayores compras de participaciones no controladoras en el año 2018.

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.

La gerencia corporativa procura 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 estén identificados, medidos y controlados de acuerdo con las políticas internas. Las actividades para propósitos de gestión del riesgo son llevadas a cabo por ejecutivos preparados.

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 2018, el 20% de la deuda financiera total de la Sociedad está expresada en tasa UF más spread fijo y el 80% restante en tasa fija.

- Riesgos asociados al tipo de cambio en moneda extranjera: Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad no tiene deuda financiera denominada en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.

- 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 $719 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 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, y 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: Activos corrientes / Pasivos corrientes

2) Razón Ácida: (Activos corrientes –Existencias) / Pasivos corrientes

3) Rotación Inventarios: Costo de ventas al cierre anualizado / Inventarios promedio

4) Permanencia Inventarios: Inventarios promedio / Costo de ventas al cierre anualizado x 360

5) Endeudamiento: (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes) / Patrimonio total

6) Cobertura Gastos Financieros netos: (Resultado operacional al cierre + Depreciación) / Gastos financieros netos al cierre

7) Rentabilidad Patrimonio: Resultado neto últimos 12 meses / Patrimonio promedio

8) Rentabilidad Activos: Resultado neto últimos 12 meses / Total activos promedio

9) Rentabilidad Activos Operacionales: Resultado neto últimos 12 meses / Total activos operacionales promedios

10) Margen Operacional: Resultado operacional al cierre / Ingresos ordinarios al cierre

11) Utilidad Por Acción: Resultado neto al cierre / Cantidad acciones suscritas y pagadas