Embotelladoras Coca-Cola Polar S.A. Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados 31 de Diciembre de 2011 y 2010

I) Índices y Principales Rubros Referidos a los Estados Financieros Consolidados

CONCEPTO		31-12-2011	31-12-2010
Liquidez Corriente	veces	1,29	1,88
Razón Acida	veces	0,93	1,52
Razón Endeudamiento	veces	1,17	1,18
Pasivo Corriente			
Deuda Total	veces	0,44	0,35
Pasivo No Corriente			
Deuda Total	veces	0,56	0,65
Cobertura Gastos Financieros	veces	8,51	7,65
Actividad			
Total Activos	M$	278.119.927	238.934.643
Rotación de Inventarios	veces	9,3	9,5
Permanencia de Inventarios	días	29	38
Resultados			
Ingresos	M$	294.865.067	230.401.341
Costo de Ventas	M$	(181.893.101)	(140.770.667)
Costo Distribución	M$	(39.396.954)	(28.678.805)
Gastos de Administración	M$	(15.875.727)	(11.479.300)
Otros Gastos, por función	M$	(25.214.963)	(19.775.798)
Resultado Operacional (*)	M$	32.484.322	29.696.771
Ingresos Financieros	M$	1.021.628	1.565.211
Gastos Financieros	M$	(3.377.351)	(4.233.080)
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	45.755.446	40.385.438
Despues del Impuestos	M$	23.581.820	27.103.020
Rentabilidad			
Rentabilidad del Patrimonio	%	19,85	25,38
Rentabilidad del Activo	%	9,12	12,93
Rendimiento Activos Operacionales	%	18,58	21,90
Utilidad por Acción	$	83,00	95,52
Retorno de Dividendos	%	6,25	5,45

(*) Ingresos-Costo de Ventas-Costos Distribución-Gastos de Administración-Otros Gastos, por función

CALCULO INDICADORES

Indicador		Formulas
Liquidez Corriente	=	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes
Razón Acida	=	(Activo Corrientes - Inventarios) / Pasivos Corrientes
Razón Endeudamiento	=	(Pasivos Corrientes + Pasivos no Corrientes) / Patrimonio Total
Pasivos Corrientes / Deuda Total	=	Pasivos Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos no Corrientes)
Pasivos no Corrientes / Deuda Total	=	Pasivos no Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos no Corrientes)
Cobertura Gastos Financieros	=	(Ganancia del Ejercicio + Costos Financieros + Impuesto a las Ganancias) / Costos Financieros
Rotación de Inventarios	=	Costo de Ventas / ((Inventarios año actual + Inventarios año anterior)/2)
Permanencia de Inventarios	=	Dias del año (360) / Rotación de Inventarios
Rentabilidad del Patrimonio	=	Ganancia del Ejercicio / ((Patrimonio Total año actual + Patrimonio Total año anterior)/2)
Rentabilidad del Activo	=	Ganancia del Ejercicio / ((Total Activos año actual + Total Activos año anterior)/2)
Rendimiento Activos Operacionales	=	Resultado Operacional / ((Activos Corrientes año actual + Activos Corrientes año anterior + Propiedad, Planta y Equipos año actual + Propiedad, Planta y Equipos año anterior - Pasivos Corrientes año actual - Pasivos Corrientes año anterior) / 2)
Utilidad por Acción	=	Ganancia atribuible a los tenedores de Instrumentos de Participación en el Patrimonio neto de la Controladora / Total Acciones Suscritas y Pagadas
Retorno de Dividendos	=	Dividendos pagados los últimos 12 meses / Patrimonio bursatil al cierre del ejercicio

II) Análisis Razonado Consolidado

Embotelladoras Coca-Cola Polar S.A. opera en tres países:

l. Chile, en que las ventas físicas representan el 12,6% de las ventas totales del sistema Coca-Cola en Chile y con una participación de mercado en productos gaseosas de 71,1% promedio en el período enero - diciembre 2011, en los territorios en que opera.

2 Argentina, en que las ventas físicas representan el 7,4% de las ventas totales del sistema Coca-Cola en Argentina y con una participación de mercado en productos gaseosas de 59,7% promedio en el período enero - diciembre 2011 en los territorios en que opera.

3 Paraguay, en que las ventas representan el 100,0% de las ventas totales del sistema Coca-Cola en Paraguay y con una participación de mercado en gaseosas de 63,3% promedio en el período enero - diciembre 2011 en los territorios en que opera.

A. Análisis de resultados

Resumen Consolidado (operaciones en Chile, Argentina y Paraguay) Enero – Diciembre Año 2011 v/s año 2010.

El volumen de ventas físicas consolidado alcanzado fue de 144,9 millones de cajas unitarias, con un incremento de 7,6% vs el período anterior. Estas ventas corresponden a bebidas gaseosas no alcohólicas, aguas, jugos y otras.

El ingreso de explotación alcanzó a MM$ 294.865 lo que representa un aumento de 28,0% respecto a igual período del año anterior, equivalente a MM$ 64.464. Este crecimiento se explica por los incrementos de precios locales, el mayor volumen de ventas físicas y por la apreciación del Guaraní y peso Argentino, respecto al peso Chileno.

El resultado de explotación alcanzó a MM$ 32.484 lo que representa un aumento de 9,4% respecto al período anterior, equivalente a MM$ 2.788. Este incremento se explica fundamentalmente por la recuperación del resultado operacional de Argentina que aportó MM$ 6.188 a este crecimiento, compensado parcialmente con el aumento en los costos de materias primas. El resultado de explotación sobre ingreso fue de 11,0% vs 12,9% el período anterior.

El ebitda alcanzó los MM$ 45.755 lo que representa un aumento de 13,3% vs el período anterior. El ebitda sobre ingreso fue de 15,5% vs un 17,5% el año anterior.

El resultado final del controlador fue MM$ 23.240, un 13,1% bajo el año anterior.

Es importante señalar que en el periodo Diciembre 2011 / 2010 la moneda paraguaya tuvo una apreciación nominal de un 5,1% y una inflación en el mismo periodo de 5,0%. En Argentina la depreciación nominal de la moneda para el periodo diciembre 2011/ 2010 fue de 8,2% y una inflación de 9,5%. En el caso de Argentina y Paraguay para las comparaciones en pesos chilenos del 2011 vs 2010, los valores en moneda de origen a diciembre de 2010 se convierten a pesos chilenos de acuerdo a la paridad peso argentino y guaraní respecto al peso chileno a la misma fecha. En Chile la depreciación nominal de la moneda fue de 10,9% y una inflación para el mismo periodo de 3,9%.

Operación Chilena
Enero - Diciembre año 2011 v/s año 2010

El volumen de ventas físicas fue de 41,4 millones de cajas unitarias con un crecimiento de 6,4% sobre el año anterior. Con respecto a participaciones de mercado, en bebidas gaseosas mantenemos el liderazgo con promedio de 71,1% en el año 2011, en donde nuestros principales competidores son Ecusa y marcas privadas. En aguas nuestra participación promedio año 2011 alcanzó 47,8% y nuestros principales competidores son Ecusa y Soprole. En jugos los principales competidores son Watts y Córpora Tres Montes.

El ingreso de explotación fue de MM$ 94.309 con un crecimiento de 12,4% en el período. El resultado de explotación alcanzó a MM$ 8.451 lo que representa una disminución de 28,0% respecto el período anterior, explicado principalmente por el aumento del costo de materias primas y otros gastos por función (mantenimiento y publicidad).

El Ebitda alcanzó a MM$ 13.261, lo que representa un 17,2% bajo el período anterior. El Ebitda sobre ingreso fue de 14,1% vs un 19,1% el período anterior.

Operación Argentina
Enero - Diciembre año 2011 v/s año 2010

El volumen de ventas físicas alcanzó a 43,3 millones de cajas unitarias, un 6,8% mayor que el período anterior, nuestra participación de mercado en bebidas gaseosas aumentó 0,9 puntos entre diciembre 2010 y diciembre 2011, alcanzando en promedio a Diciembre 2011 un 59,7%.

El ingreso de explotación fue de MM$ 96.207, un 31,0% de incremento, explicado por el aumento de precios locales, el mejor margen de productos ahora de fabricación propia y por la depreciación del peso argentino respecto al peso chileno.

El resultado operacional ascendió a MM$ 4.289, el cual presenta una recuperación del 325,9% respecto al período anterior, producto del importante plan de inversiones y reestructuración de procesos, iniciados en el año 2010.

El Ebitda alcanzó a MM$ 7.561, un 718,4% superior al período anterior. El Ebitda sobre ingreso fue de 7,9% vs un 1,3% el período anterior

Operación Paraguay
Enero - Diciembre año 2011 v/s año 2010

El volumen de ventas físicas fue de 60,1 millones de cajas unitarias con un incremento de 9,0% vs el período anterior.

Con respecto a la participación de mercado, nuestros principales competidores en bebidas gaseosas son Niko, Pulp y De la Costa, siendo la reintroducción de Pepsi en el mercado paraguayo durante el último trimestre de 2011 aún no relevante. En aguas donde Paresa tiene un 60,6% de participación de mercado promedio en el período enero - diciembre 2011, los competidores principales son Seltz, Watson's y De la Costa, en Jugos donde alcanzamos en menos de un año de operaciones una participación de mercado 27,3% a diciembre 2011 cuota obtenida de nuestros competidores Ades, Pulp y Frutika.

El ingreso de explotación fue de MM$ 104.349, superior en un 42,8% respecto al período anterior. El resultado de explotación fue de MM$ 19.744, un 0,6% menor que el período anterior, explicado principalmente por el aumento del costo de las materias primas.

El Ebitda alcanzó a MM$ 24.934, un 6,4% sobre el período anterior. El ebitda sobre ingreso fue de 23,9% vs un 32,1% el período anterior.

B. Valor Económico de los Activos

Respecto a los activos de mayor importancia cabe mencionar lo siguiente:

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se valorizan inicialmente a su valor razonable. Posteriormente se registran por el método del costo amortizado, a base de la tasa efectiva de interés, reconociendo un ingreso financiero por el período comprendido entre su reconocimiento y la cobranza. Considerando que las cuentas por cobrar tienen un muy breve plazo de realización, la sociedad las valoriza a su valor nominal, menos la provisión por deudas incobrables.

Las existencias se registran a su costo de adquisición o valor neto de realización, el que sea menor, menos la provisión por obsolescencia.

Los valores de los bienes de propiedad, planta y equipos, incorporan los criterios contables establecidos por la NIC 16. La sociedad registra sus activos fijos a su costo histórico, menos su depreciación acumulada. El valor libro de los activos fijos se revisa periódicamente, para determinar si existe algún deterioro respecto a su valor recuperable.

La depreciación de los bienes del activo fijo se ha calculado de acuerdo con el método

lineal, considerando los años de vida útil remanente de los respectivos bienes. Los valores residuales y la vida útil restante de los activos se revisan y ajustan, de ser necesario al cierre de cada período.

Las inversiones en asociadas (coligadas) se presentan valorizadas por el método de participación patrimonial y se reconocen inicialmente al costo. La inversión considera la plusvalía mercantil (Goodwill) identificada al momento de la adquisición (neto de cualquier pérdida acumulada por deterioro). La participación en las utilidades o pérdidas posteriores a la adquisición de las asociadas se reconoce en el estado de resultados.

Se ha considerado como efectivo y efectivo equivalente el efectivo disponible, depósitos a plazo y otras inversiones de corto plazo de alta liquidez con vencimientos de tres meses o menos.

Los estados financieros consolidados de Embotelladoras Coca-Cola Polar S.A. han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).

C. Análisis de Flujo de Efectivo

El saldo de efectivo y efectivo equivalente al final del periodo de Diciembre 2011, fue de MM$ 21.656, el cual se compone de un saldo inicial de MM$ 34.272 y un flujo negativo del período de MM$ 12.616.

Las variaciones de las principales partidas se indican a continuación.

Flujo operacional
El flujo operacional con respecto al mismo período del año anterior, refleja un aumento de MM$ 15.058. Este incremento se debe fundamentalmente a una mayor recaudación de Clientes por MM$ 96.080 compensado parcialmente con mayor pago a proveedores y a empleados por MM$ 71.427 y desembolsos extraordinarios por reestructuración cierre Planta Neuquén por MM$ 3.663.

Flujo de financiamiento
El flujo originado por actividades de financiamiento respecto al mismo período del año anterior, refleja una disminución de MM$ 48.964, lo que se explica por menores ingresos por emisión de bonos año 2010 por MM$ 55.233, mayores pagos de préstamos financieros por MM$ 1.825, mayor pago de dividendos por MM$ 2.629, compensado parcialmente con mayores obtenciones de préstamos por MM$ 11.332.

Flujo de inversión
El flujo originado por actividades de inversión respecto al mismo periodo del año anterior disminuyó en MM$ 5.859, explicado fundamentalmente por mayores inversiones en propiedades, plantas y equipos por MM$ 13.313 y la adquisición de participación en asociadas por MM$ 3.249, compensado por liquidación de activos financieros por MM$ 11.653.

D. Análisis de Riesgo de Mercado

Administración del Riesgo Financiero

Dentro de la ejecución de sus operaciones diarias, Coca-Cola Polar se ve enfrentado a diversos factores que podrían impactar la consecución de los objetivos de rentabilidad y sustentabilidad financiera. Estos factores, pueden llegar a impactar a la organización mediante distintos mecanismos de transmisión, generando escenarios de incertidumbre financiera que podrían redundar en incumplimiento de parte de proveedores de insumos y contrapartes en operaciones financieras, contracciones de liquidez, variaciones significativas en el valor de activos y pasivos mantenidos en cartera, entre otros.

De esta manera Coca-Cola Polar identifica los riesgos relevantes a su ámbito de acción, de la siguiente forma:

a) Riesgo de crédito

El concepto de riesgo de crédito es empleado por Coca-Cola Polar para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con el cumplimiento de las obligaciones suscritas por contrapartes, al momento de ejercer derechos contractuales para recibir efectivo u otros activos financieros por parte de Coca-Cola Polar.

a.l) Exposiciones

La exposición de los activos financieros está dada por “Efectivo y Efectivo Equivalente” y “Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar” que representan el 38% y 53%, respectivamente. Sin embargo, la exposición relativa de los Deudores Comerciales deja de ser significativa, al considerar que el plazo promedio de cobro no supera los 20 días.

a.2) Activos financieros que no estén en mora ni deteriorados

El ciclo de negocio escasamente muestra señales de caída en mora de las cuentas por cobrar asociadas a los distintos canales de venta. La evidencia histórica muestra plazos promedio de cobro inferiores a un mes, con períodos de mora que no superan 10 días.

Por otra parte, las decisiones de inversión en instrumentos financieros (de renta fija, por ejemplo), históricamente, han procurado acceder a emisores con una clasificación de riesgo de crédito externa tal, que permita resguardar los objetivos financieros para los cuales fueron realizadas dichas transacciones. En particular, para las inversiones de largo plazo se requiere que la calidad del emisor sea al menos Al (Moody's) /A (Fitch), en tanto, para las inversiones a corto plazo se privilegian instituciones con la mejor clasificación de deuda emitida, por las mismas agencias internacionales y/o por las instituciones supervisoras de los países en los cuales la compañía realiza las operaciones.

a.3) *Activos financieros que estarían en mora* o *deteriorados de no haber sido renegociados*

La sociedad no presenta activos financieros significativos que hayan sido renegociados en este período.

a.4) Activos financieros vencidos o deteriorados

Los activos financieros vencidos o deteriorados se exponen en Nota 16.1 a.iii).

b) Riesgo de liquidez

El concepto de riesgo de liquidez es empleado por Coca-Cola Polar para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con su capacidad de responder a aquellos requerimientos de efectivo que sustentan sus operaciones, tanto en condiciones normales como también excepcionales.

c) Riesgo de Mercado.

El concepto de riesgo de mercado es empleado por Coca-Cola Polar para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con la trayectoria futura de aquellas variables de mercado relevantes a su desempeño financiero.

La sociedad se ve enfrentada, principalmente, a variaciones en el valor de los desembolsos futuros, asociados a pasivos expresados en dólares en cada uno de los mercados en los cuales opera actualmente. Es así como, las variaciones de tipo de cambio del dólar respecto al peso chileno, guaraní paraguayo y peso argentino, son factores de riesgo que afectan a la compañía.

De la misma manera, los flujos de caja provenientes de los activos financieros denominados en dólares Renta Fija) están expuestos a variaciones de tipo de cambio y tasa de interés.

d) Mecanismos de Gestión del riesgo financiero adoptados

La Administración de Coca-Cola Polar entiende que, contar con un marco institucional que vele por el resguardo de los objetivos financieros de la entidad, mediante la gestión del riesgo financiero, es un elemento esencial en el logro de los objetivos de largo plazo para los intereses de la compañía.

Es por ello que es prioridad de Coca-Cola Polar complementar constantemente la gestión de evaluación de riesgo actual con una estrategia adecuada, en términos de los procedimientos adoptados y su consistencia con el ciclo de negocio, la naturaleza de las operaciones y los mercados en los cuales se opera.

La estrategia de la compañía considera los siguientes componentes:

- Estructura de gobierno corporativo
- Clara segregación de funciones
- Resguardo de principios de independencia en la toma de decisiones
- Ambiente de control
- Metodologías
- Sistemas de información
- Procedimientos
- Planes de contingencia