

CLASIFICACIÓN		PERSP.
Solvencia		
Dec-23	AA	Estables
Dec-22	AA	Estables
Acciones - A, B		
Dec-23	1ª Clase Nivel 2	
Dec-22	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 505, 695 - F, Línea		
Dec-23	AA	Estables
Dec-22	AA	Estables
Línea Bonos 695 - G		
Dec-23	AA	Estables
May-23	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA LA CLASIFICACIÓN “AA” DE LA SOLVENCIA DE COCA-COLA EMBONOR. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

2 JANUARY 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA” la clasificación asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Coca-Cola Embonor S.A. A la vez, confirmó la clasificación de sus acciones serie A y serie B en “Primera Clase Nivel 2”. Las perspectivas de la clasificación se mantienen “Estables”.

Las clasificaciones “AA” asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Coca-Cola Embonor S.A. reflejan un perfil de negocios clasificado en “Satisfactorio” y una posición financiera clasificada en “Sólida”. La clasificación de las acciones en “Primera Clase Nivel 2” responde a la solvencia de la compañía y la alta liquidez de sus títulos, entre otros factores.

Embonor es la segunda mayor embotelladora del sistema Coca-Cola en Chile, con una participación de mercado en los territorios donde opera en torno al 64,1% en el segmento de bebidas gaseosas. En tanto, en Bolivia es el principal embotellador de esta marca, con una participación de mercado de 73,7% en 2022.

Su posición competitiva se sustenta en la fortaleza de sus marcas, redes de distribución y soporte brindado por el franquiciador. No obstante, también implica una posición marginalmente más débil que la de una compañía que opera productos propios. Históricamente, The Coca-Cola Co. (KO) se ha caracterizado por mantener relaciones estables y de largo plazo con sus franquiciados.

La condición de *commodities* de los principales insumos utilizados por la compañía deriva en que la estructura de costos se vea impactada por la volatilidad de los precios internacionales, lo que genera una sensibilidad de los márgenes de Embonor a las condiciones de los mercados externos. No obstante, dicho riesgo ha sido mitigado, parcialmente, por una positiva evolución en sus ingresos, acompañada tanto de incrementos en volúmenes como en el precio de venta, aun en periodos de menor dinamismo económico, lo que refleja su fuerte posición de mercado y la robustez de sus marcas.

A septiembre de 2023, las ventas crecieron un 8,2% respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$851.142 millones. Ello, a raíz del ajuste de precios en el mercado nacional y del mayor volumen vendido tanto en Chile como en Bolivia, que permitió compensar un tipo de cambio menos favorable al realizar la conversión de los ingresos de la operación en este último país. A igual fecha, el Ebitda consolidado alcanzó los \$119.070 millones, con una disminución de un 3,7% respecto del tercer trimestre de 2022. Esto se vio reflejado en un crecimiento nulo del Ebitda en Chile y una caída de 7,6% en Bolivia.

A septiembre de 2023, el stock de deuda financiera bruta de la compañía aumentó un 32% respecto al cierre de 2022, alcanzando los \$454.444 millones (\$344.326 millones a diciembre 2022). Lo anterior se debió a la colocación de los bonos serie G por UF 2,5 millones, que serían utilizados en un 65% para el refinanciamiento de pasivos financieros y un 35% para el plan de inversiones.

Producto del aumento de la deuda financiera, se registró un leve deterioro en los indicadores crediticios a septiembre de 2023. De esta forma, a igual fecha, la empresa registró un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de 1,7 veces (mayor que las 1,3 veces al cierre de 2022) y una cobertura de gastos financieros de 10,2 veces, mostrando una leve disminución en comparación a las 11,1 veces registradas en 2022. Sin embargo, la compañía mantiene sólidos indicadores de cobertura, dada su buena capacidad de generación de flujos, lo que le permite mantenerse en los rangos esperados para su

clasificación.

Embonor cuenta con una liquidez calificada en “Sólida”. Esto considera un nivel de caja y equivalentes de \$162.333 millones (este monto incluye inversiones bonos por \$16.753 millones) y una generación de fondos (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba \$109.718 millones a septiembre de 2023, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de \$86.404 millones. Asimismo, considera su buen acceso al mercado financiero.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga un perfil financiero conservador, sustentado principalmente en su fuerte y estable capacidad de generación, acorde con lo evidenciado durante los últimos años. Asimismo, considera un plan de inversiones centrado, principalmente, en obtener mayores eficiencias, que se espera sea financiado con una adecuada composición de fondos propios y financiamiento externo.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, podría ocurrir en eventos tales como un cambio en su condición de franquiciador con The Coca-Cola Company, mayor exposición a volatilidad en sus márgenes y/o ante un deterioro estructural sobre sus indicadores de solvencia.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ◉ Andrea Faúndez – Analista principal
- ◉ Héctor Romo – Analista secundario
- ◉ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Isidora Santander - Tel. 56 2 2757 0400