

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Dec-22	AA	Estables
Dec-21	AA	Estables
ACCIONES - A, B		
Dec-22	1ª Clase Nivel 2	
Dec-21	1ª Clase Nivel 2	
LÍNEA BONOS 505, 695 - F, Línea		
Dec-22	AA	Estables
Dec-21	AA	Estables

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

6 JANUARY 2023 - 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 reflejan un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Solida”. 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 63,7% en el segmento de bebidas gaseosas. En tanto, en Bolivia es el principal embotellador de esta marca, con una participación de mercado de 73,4% en 2021.

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.

Embonor exhibe una positiva evolución en sus ingresos, acompañada tanto de incrementos en volúmenes, como en precio de venta, aun en periodos de menor dinamismo económico, como el observado durante la pandemia. Esto refleja su fuerte posición de mercado y la robustez de sus marcas.

A septiembre de 2022, se observó un crecimiento de 23,0% en las ventas, las que llegaron a \$ 786.749 millones, gracias a la ampliación del portafolio de productos en Chile y los efectos favorables del mayor tipo de cambio promedio en la conversión de los ingresos de Bolivia. A igual fecha, el Ebitda mostró un aumento de un 16,2%, alcanzando los \$ 123.602 millones, con un margen Ebitda de 15,7%, levemente inferior a lo registrado a septiembre de 2021 producto de las mayores presiones en los costos operacionales, principalmente en Chile.

A septiembre de 2022, el stock de deuda financiera bruta de Embonor creció un 14,2%, respecto a diciembre de 2021, llegando a \$ 368.008 millones. Lo anterior se debió al aumento en la deuda de corto plazo en Chile, a mayores préstamos bancarios obtenidos en Bolivia y al efecto del mayor tipo de cambio al momento de consolidar su operación en este último país.

Producto del aumento de la deuda financiera, se registró un leve deterioro en los indicadores crediticios a septiembre de 2022. De esta forma, a igual fecha, la empresa registró un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de 1,5 veces (mayor que las 1,2 veces al cierre de 2021) y una cobertura de gastos financieros de 11,7 veces, mostrando una disminución en comparación a las 12,3 veces registradas en 2021.

Embonor cuenta con una liquidez calificada en “Robusta”. Esto considera un nivel de caja y equivalentes de \$ 103.756 millones (monto que incluye inversiones en dólares) y una generación de fondos (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba \$ 112.564 millones a septiembre de 2022, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de \$ 60.354 millones.

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. No obstante, podría ocurrir en eventos tales como un cambio en su condición de franquiciador con The Coca-Cola Company o ante un deterioro estructural sobre sus indicadores de solvencia.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Andrea Faúndez – Analista principal
- ⦿ Esteban Sánchez – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Antonio Mendicoa - Tel. 56 2 2757 0400