

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Dec-24	AA	Estables
Dec-23	AA	Estables
Acciones - A, B		
Dec-24	1ª Clase Nivel 2	
Dec-23	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 505, 695 - F, G, Línea		
Dec-24	AA	Estables
Dec-23	AA	Estables
Línea Bonos En Proceso[10a], En Proceso[30a] - Línea		
Dec-24	AA	Estables
Sep-24	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN “AA” LA CLASIFICACIÓN ASIGNADA A EMBONOR. LAS PERSPECTIVAS SE MANTIENEN “ESTABLES”.

24 DECEMBER 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 “Satisfactorio” y una posición financiera “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 66,8% en el segmento de bebidas gaseosas. En tanto, en Bolivia es el principal embotellador de esta marca, con una participación de mercado de 73,1% en 2023.

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.

En términos de ingresos consolidados, a septiembre de 2024 se observó un crecimiento de un 10,6% en las ventas respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$941.096 millones. Lo anterior se explica por mayores volúmenes de venta en Bolivia e incrementos de precios de ventas en ambos países.

En Chile se registró una disminución del 1,1% del volumen vendido respecto a septiembre de 2023, con 137,5 millones de cajas unitarias. Sin embargo, este efecto fue compensado por el aumento de los precios de venta, lo que generó que los ingresos crecieran un 2,4%, alcanzando los \$599.890 millones. Por otra parte, en Bolivia continúa la tendencia creciente en los volúmenes de venta, siendo un 7,7% mayor que el año anterior. Ello, sumado a mejores precios, resultó en un aumento del 28,7% en los ingresos totales, los que llegaron a \$341.206 millones.

A septiembre de 2024, el *stock* de deuda financiera bruta de la compañía disminuyó un 11,6% respecto al cierre de 2023, alcanzando los \$401.742 millones (\$450.757 millones a diciembre 2023). Al tercer trimestre de 2024, la deuda estaba compuesta principalmente por créditos bancarios en Bolivia (56,1%), bonos colocados en el mercado local chileno (37,1%) y créditos bancarios en Chile (6,8%). Además, considera pasivos por arrendamientos por \$1.405 millones (0,4% del total), tras la aplicación de la norma IFRS 16.

Las fluctuaciones en la deuda han ido acompañadas de una base patrimonial creciente, en línea con las utilidades generadas por la empresa en cada periodo. De esta forma, se ha mantenido un *leverage financiero* por debajo de la 1,0 vez, alcanzando a septiembre de 2024 las 0,7 veces. Esta cifra es menor que la exhibida en diciembre 2023, producto de una menor deuda asociada al pago de créditos bancarios en Chile.

Por otra parte, a pesar de la disminución la deuda financiera, los indicadores crediticios tuvieron un comportamiento dispar, producto de menores niveles de caja y un menor Ebitda en el periodo. Lo anterior se reflejó en un aumento del ratio deuda financiera neta sobre Ebitda, alcanzando las 1,8 veces (1,6 veces al cierre de 2023), y en una disminución de la cobertura de gastos financieros desde las 9,8 veces al cierre del 2023 a 8,6 veces en septiembre de 2024. 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 \$114.323 millones (este monto incluye depósitos a plazo por \$28.347 millones, bonos en USD por \$9.932 millones y fondos de inversión por \$901 millones) y una generación de fondos (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba \$114.509 millones a septiembre de 2024, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de \$66.849 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 en el corto plazo. No obstante, podría ocurrir ante 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

José Antonio Mendicoa – Analista principal

Andrea Faúndez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Isidora Santander - Tel. 56 2 2757 0400