	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Dec-21	AA	Estables
Dec-20	AA	Estables
ACCIONES - A, B		
Dec-21	1ª Clase Nivel 2	
Dec-20	1ª Clase Nivel 2	
BONOS 224 - B1, B2		
Dec-21	retiro	
Dec-20	AA	Estables
LÍNEA BONOS 505, 695 - F, Línea		
Dec-21	AA	Estables
Dec-20	AA	Estables
LÍNEA BONOS 696 - Línea		
Dec-21	retiro	
Dec-20	AA	Estables

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

29 DECEMBER 2021 - 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 “Solida”. Asimismo, la clasificación de las acciones en “Primera Clase Nivel 2” responde a la solvencia de la compañía y la alta liquidez de sus títulos.

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 64,2% en el segmento de bebidas gaseosas. En tanto, en Bolivia es el principal embotellador de esta marca, con una participación de mercado de 77,2% en 2020.

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, acompañado tanto de incrementos en volúmenes, como en precio de venta, aún en periodos de menor dinamismo económico, como el actual. Esto refleja su fuerte posición de mercado y la robustez de sus marcas.

A septiembre de 2021, se observa un importante crecimiento de un 43,8% en las ventas, alcanzando los \$ 639.486 millones, asociado con la ampliación del portafolio de productos en Chile, que compensó el menor tipo de cambio promedio en la conversión de los ingresos de Bolivia. A igual fecha, el Ebitda mostró un aumento de un 44,9%, alcanzando los \$ 106.388 millones, con un margen Ebitda de 16,6%, levemente superior a lo registrado a septiembre de 2020, debido a la recuperación en la operación de ambos países.

A septiembre de 2021, el stock de deuda financiera bruta de Embonor mostró un crecimiento de un 2,0%, respecto de 2020, hasta alcanzar los \$ 315.440 millones, asociado con un aumento en la deuda bancaria en Bolivia con el fin de resguardar liquidez.

El aumento en la deuda financiera se ha visto compensado por el crecimiento en la generación de Ebitda en términos anualizados; así, se ha visto una mejora en los indicadores crediticios a septiembre de 2021. De esta forma, a igual fecha, la empresa registró un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de 1,2 veces (menor que al cierre de 2020) y una cobertura de gastos financieros de 11,2 veces, mejor en comparación a las 8,2 veces registradas en 2020.

Embonor cuenta con una liquidez calificada “Robusta”. Esto considera un nivel de caja y equivalentes de \$ 117.970 millones (este monto incluye inversiones en dólares) y una generación de fondos (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba \$ 130.987 millones a septiembre de 2021, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de \$ 37.362 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Se 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.

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