

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

## FELLER RATE CLASIFICA EN “AA” LAS NUEVAS LÍNEAS DE BONOS DE EMBONOR. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

9 SEPTEMBER 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasificó en “AA” las nuevas líneas de bonos, en proceso de inscripción, de Embonor S.A. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

Las clasificaciones “AA” asignadas Coca-Cola Embonor y sus nuevas líneas reflejan un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Sólida”.

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 junio de 2024, las ventas crecieron un 11,5% respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$633.444 millones. Ello, a raíz del ajuste de precios tanto en Chile como en Bolivia y al mayor volumen vendido en este último. A igual fecha, el Ebitda consolidado alcanzó los \$82.191 millones, con un aumento de un 1,1% respecto del segundo trimestre de 2023. Esto se vio reflejado en una caída del 1,1% del Ebitda en Chile, que fue compensado por un incremento de 6,4% del Ebitda en Bolivia.

A junio de 2024, el stock de deuda financiera bruta de la compañía aumentó un 5,2% respecto al cierre de 2023, alcanzando los \$474.346 millones (\$450.757 millones a diciembre 2023). Lo anterior se debió a mayor deuda de corto plazo, principalmente en Bolivia, asociada a nueva deuda y al efecto del tipo de cambio.

Producto del aumento de la deuda financiera, se registró un leve deterioro en los indicadores crediticios a junio de 2024. De esta forma, a igual fecha, la empresa registró un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de 1,8 veces (mayor que las 1,5 veces al cierre de 2023) y una cobertura de gastos financieros de 8,7 veces, mostrando una leve disminución en comparación a las 9,8 veces registradas en 2023. 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 \$174.637 millones (este monto incluye activos financiero no corrientes por \$25.757 millones) y una generación de fondos (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba \$122.866 millones a junio de 2024, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de \$109.117 millones. Asimismo, considera su buen acceso al mercado financiero.

Actualmente, la entidad se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevas líneas de bonos por U.F.2 millones cada una, a un plazo de 10 y 30 años.

## **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

José Mendicoa – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

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