



## **VALORACIÓN EMBOTELLADORA ANDINA S.A.**

**TESIS/AFE PARA OPTAR AL GRADO DE  
MAGÍSTER EN FINANZAS**

**Alumno: Daniel Reyes Jiménez  
Profesor Guía: Marcelo González Araya**

**Santiago, Julio 2014**

*Para mi Hermano Julio  
Para Oscar y María Ximena  
Para mi Padre Julio  
Para mi Madre Mercedes  
Para mi Amiga Isabel  
Mis Amigos del Magister  
Mis Amigos del Trabajo*

*Agradezco su apoyo que recibí en el Año pasado mientras daba este importante paso y sobre todo en los últimos meses y A la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile, por su profesionalismo.*

## INDICE

I.	Valoración por Flujo de Caja Descontados .....	5
A.	VALORACION DE ACTIVOS .....	5
B.	Valor Presente Ajustado (VPNA) .....	7
C.	Flujo de Caja de los Activos .....	7
D.	Flujo de Caja del Accionista .....	8
E.	Flujos de Caja Libre.....	8
F.	Ajustes para Valoración de Empresas .....	9
G.	Valor de Empresa y Acción .....	12
II.	Descripción de la Empresa e Industria.....	13
A.	Descripción de Empresa .....	13
B.	Operaciones de la Compañía.....	17
C.	Industria Bebestibles.....	22
D.	Descripción del Financiamiento de la Empresa .....	27
III.	Estructura de Capital de Empresa .....	31
A.	Deuda Financiera.....	31
B.	Patrimonio Económico .....	32
C.	Estructura de Capital Objetivo .....	32
IV.	Estimación del Costo de Capital de la Empresa .....	34
V.	Análisis Operacional del Negocio e Industria .....	39
A.	Entorno Económico .....	39
B.	Industria de Bebestibles .....	39
C.	Perspectivas de crecimiento .....	42
VI.	Proyección de EERR.....	43
A.	Crecimiento de Ventas Embotelladora Andina.....	43
B.	Proyección Ventas .....	46
C.	Proyección de Costos de Operación Variables .....	46
D.	Proyección de Costos de Operación Fijos .....	48
E.	Depreciaciones y Amortizaciones .....	49
F.	Proyección Resultado No Operacional.....	50
G.	Tasa de impuestos.....	52

VII.	Estado de Resultado Proyectado .....	53
VIII.	Proyección Flujos de Caja Libre .....	54
A.	Estimación Inversiones en Reposición .....	54
B.	Capital Expenditures.....	56
C.	Inversión en capital de trabajo.....	57
D.	Activos Prescindibles de la empresa al 30 de Septiembre de 2013.....	58
IX.	Flujo de Caja Ajustado .....	59
X.	Valoración económica del precio de la acción en base al método de flujos de caja descontados. ....	61
XI.	Conclusiones .....	64
XII.	Referencias .....	66
XIII.	ANEXOS .....	67

## RESUMEN EJECUTIVO

El siguiente trabajo consiste en una valoración de la Empresa Embotelladora Andina S.A., efectuada a través del método de Flujo de Caja descontados

La compañía a evaluar es Embotelladora Andina es una empresa que produce y distribuye productos de Coca Cola Company en el mercado de Sudamérica en 4 Países cuyas filiales se encuentran en Chile, Argentina, Brasil y recientemente en Paraguay.

La valoración se realizará sobre las Acciones de esta Compañía, Andina-A y Andina-B, emitidas en Bolsa de Comercio de Santiago con un análisis de la empresa con su información financiera que comprende desde el 1° de Enero de 2009 hasta el 30 de Septiembre de 2013

Se comenzara por analizar la metodología de valoración de Empresas y luego la empresa en si misma principalmente su estructura financiera, tasa costo de capital, ingresos y egresos de la compañía y proyección de flujos de caja.

Parte de valoración de Empresas es analizar la empresa en su conjunto, analizar su entorno económico, determinar su comportamiento en costes y sus futuros planes de inversión.

El método realizado fue por flujo de caja descontados sin tasa de crecimiento de dividendos, el precio estimado para las Acciones Andina-A y Andina-B ha sido de \$1.813,23 y de \$1.994,58 al 30 de Septiembre de 2013, que son inferiores al estimado por el Mercado

# I. Valoración por Flujo de Caja Descontados

## A. VALORACION DE ACTIVOS

Aplicando a todo tipo de activos, la valoración de un activo corresponde al equivalente a los flujo de caja esperados a una tasa de descuento que refleja el riesgo asociado de estos

$$\text{Valor de un activo} = \sum_{t=1}^T \frac{\text{Flujo}_t}{(1+r)^t}$$

Son 4 factores fundamentales los que afectan a la valoración de un activo los cuales son:

- La capacidad de generación de flujos.
- El crecimiento esperado de los flujos.
- El periodo de tiempo en donde se generan estos flujos.
- Tasa de descuento de los flujos.

Ante un escenario más complejo como realizar un proceso de valoración para una empresa o una compañía, se debe realizar un Análisis Financiero, un Análisis de la Competencia, Proyección de Flujos, estimación del costo de los recursos y actualización de los flujos futuros

### Análisis Financiero

Donde se debe revisar la evolución de las cuentas de Balance y Estado de Resultados, los flujos generados por la Empresa las Inversiones históricas y futuras de la Empresa y ponderar los distintos factores de riesgo del negocio

### Análisis Estratégico y Competitivo

Referente al análisis del Sector Industrial donde la empresa está posicionada y que consiste en revisar la Evolución histórica del Sector a nivel de Crecimiento, Costos y Ventas, revisar la posición competitiva y los principales integrantes del Sector, la Cadena de Valor y los Value Drivers que afectan al Negocio

### Proyección de los Flujos Futuros

Que consiste en Proyectar a partir de la situación de la empresa e industria, las cuentas de Balance y EERR, las Inversiones futuras de la Empresa, como será el Financiamiento de estas, estimar el Valor Terminal y estimar cómo será la evolución del sector competitivo en que se desenvuelve la empresa previsión de la evolución del Sector

### Costo de los Recursos

Implica calcular el costo y rentabilidad exigida de los recursos financieros de la compañía determinando el coste de la Deuda, Patrimonio y el costo de ponderado de ambos recursos dependiendo de los montos usados en la empresa

### Estimación de los flujos futuros

Se debe luego de esto Actualizar los Flujos futuros a su tasa de crecimiento, calcular el valor presente de estos junto con el valor residual, calcular el valor económico de empresa, del patrimonio y Valor de las Acciones

Construir y proyectar los flujos de la empresa es el método más robusto para efectuar valoraciones de empresas, la idea de la metodología es calcular el movimiento efectivo de caja que ocurre en la empresa y no la utilidad contable de la misma.

Cualquier método de valoración requiere de cuatro ingredientes fundamentales para el proceso que son los flujos, crecimiento de la compañía, vida útil y riesgo

Entre los métodos de valoración se encuentran:

1. Valor Presente Ajustado (VPNA)
2. Valoración por Flujo de Caja Libre.
3. Valoración por Flujo de Caja del Accionista.
4. Modelo de Dividendos Descontados (DDM).

## B. Valor Presente Ajustado (VPNA)

Consiste en estimar el Valor Presente de la empresa sin deuda (estimando los retornos operacionales de la compañía sin deuda) y sumándolo al ahorro tributario generado gracias a la deuda financiera

$$VPNA = \underbrace{\sum_{t=1}^n \frac{E(RO\dot{N}(t))(1-T_c)}{(1+\rho)^t}}_{\text{Valor Presente de Empresa sin Deuda (100\% Patrimonio)}} + \underbrace{\sum_{t=1}^n \frac{(K_d * B * T_c)}{(1+K_b)^t}}_{\text{Valor Presente del Ahorro Tributario de la Deuda}} - \text{Inversión}$$

Donde RON = Flujo de caja sin deuda, Tc: tasa de impuestos,  $\rho$ : Costo patrimonial sin deuda, Kd: tasa cupón de la deuda y Kb: tasa de descuento de la deuda.

## C. Flujo de Caja de los Activos

El Flujo de Caja de los Activos (FCA) consiste en estimar el flujo generado de la empresa tanto hacia los inversionistas dueños del patrimonio (accionistas) como a los de la deuda (bonistas).

El flujo de caja de los activos se debe estimar luego de los ajustes que no representan un egreso de caja para la compañía y de los componentes que no se encuentran en el estado de resultados como el aumento de capital de trabajo y las inversiones en Activo Fijo

Flujo de Caja de los Activos:

Utilidad antes de Intereses e Impuestos (1-Tc)

+ Intereses \* Tasa de Impuestos

+ Depreciaciones y Amortizaciones

– Inversiones o Capital Expenditures

– Aumento de Capital de Trabajo.

## D. Flujo de Caja del Accionista

Calcular el Flujo de Caja del Accionista equivale a estimar los flujos que serán destinados directamente a los recursos de los accionistas. Es decir, por lo tanto el este debe ser equivalente a los Dividendos Netos (Dividendos – Aportes de Capital).

## E. Flujos de Caja Libre

La metodología se basa en realizar proyecciones de Flujos de Caja Libre, que se construyen a partir de la Utilidad Neta o el Resultado Operacional.

Se deben realizar los ajustes determinados para convertir dichas cuentas contables de la utilidad neta en un flujo efectivo de caja desde el punto de vista económico., neutralizando así los supuestos contables que diferencian cuentas contables de un movimiento efectivo de dinero a la empresa.

Los ajustes de partidas no operacionales antes o después de impuestos dependen del tipo de negocio y de lo transitorio de ésta. Si hay partidas no operacionales que son recurrentes (giro del negocio), es aconsejable ajustarlas antes de impuestos pues el ahorro tributario es permanente y por lo tanto debe ser considerado en el flujo.

El Flujo de Caja Libre está directamente vinculado con la capacidad de generación de fondos de una empresa, dado que no considera el nivel de endeudamiento. Por ende, la valoración por este método es aplicable tanto a empresas financiadas solamente con patrimonio como también empresas con deuda.

Su nombre se debe a que los Flujos de Caja Libre son netos de inversiones, por lo que es el flujo que libre luego de realizar las inversiones requeridas por la compañía

### **AJUSTES**

- + Depreciación de Activo Fijo
- + Amortización de Activos Intangibles
- Otros ingresos, por función (después de Impuestos)

+	Otros gastos, por función (después de Impuestos)
-	Otras ganancias (pérdidas) (después de Impuestos)
-	Ingresos financieros (después de Impuestos)
+	Costos financieros (después de Impuestos)
-	Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación (después de Impuestos)
-/+	Diferencias de cambio
-/+	Resultados por unidades de reajuste
=	<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>
-	Inversión en Reposición
-	Inversión en capital físico
-	Aumentos (disminuciones) de capital de trabajo
=	<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>

## F. Ajustes para Valoración de Empresas

Realizar una valoración de una empresa implica revisar:

- El Horizonte de evaluación
- La Proyección de los flujos de Caja
- Los Ajustes después de impuestos
- Determinar Inversiones de la compañía en Activo Fijo y otras
- Determinar El aumento de capital de trabajo
- Determinar Valor residual

### **Horizonte de Evaluación**

Se debe realizar la longitud del horizonte de evaluación dependiendo de la empresa y sus ventajas competitivas, el tiempo de evaluación será diferente dependiendo si una empresa a evaluar se encuentra ante un entorno competitivo y fuertes barreras de entrada (sobre todo empresas de menor tamaño) Ante ese entorno la empresa tendrá menores expectativas de tiempo de funcionamiento en comparación ante un entorno menos competitivo

## **Proyección Flujos de Caja**

Proyectar flujos de caja implica proyectar separadamente ingresos y costos. No se debe proyectar el Margen Operacional o Resultado Operacional como un todo para evitar simplificaciones

También se debe Evitar aplicar una tasa de crecimiento a los ingresos, sino proyectar separadamente los precios de venta y volúmenes de producción, alternativamente se puede asumir una tasa de crecimiento por producto. Para ello, se debe desglosar el crecimiento por cada uno productos de la empresa.

También otra opción es proyectar los costos en base a una estimación de la evolución futura de la razón costos/unidad producida o costos/empleado, sino revisar si los ratios Costos de Explotación/Ingresos son estables y proyectar en conjunto a estos ratios

### Ratios de rentabilidad

- Margen Bruto (Margen Explotación/Ventas).
- Margen Operacional (Resultado Operacional/Ventas).
- Margen Neto (Utilidad/Ventas).
- Margen EBITDA (EBITDA/Ventas).

### Ratios de costos

- Costo de Ventas/Ventas.
- Margen Explotación/Ventas.
- GAV/Costos.

## **Inversion en Capital Fisico (Capex):**

Siempre se debe incluir la inversión de reposición dentro del flujo. Éste es el monto necesario de inversión para conservar la capacidad generadora de flujos de los activos en el futuro (no confundir con inversión en nuevos proyectos). Si no se tienen pistas sobre su monto, puede asumirse como igual a la depreciación.

Además debemos incluir la inversión en nuevos proyectos, la cual se destina para la expansión de las operaciones.

La principal fuente de información sobre inversiones es la propia compañía o las memorias anuales, en donde se pueden encontrar proyecciones de este tipo.

### **Depreciación de Activo Fijo**

Para estimar la depreciación, un buen método es calcular una tasa histórica de Depreciación/Activos Fijos, que tiende a ser relativamente estable, y asumir dicha tasa promedio histórico para el futuro.

Activo Fijo (t) = Activo Fijo (t-1)-Depreciación (t-1) + Inversión (t-1).

### **Aumento de Capital de Trabajo**

Consiste en las inversiones que es necesario incurrir para cubrir desajustes entre ingresos y egresos de caja. Existen diversos métodos para calcularlo: método contable, método del periodo de desfase, método del déficit acumulado máximo. Un método comúnmente usado se basa en variaciones de las cuentas de créditos más importantes:

Aumentos (dism.) en Capital de Trabajo= - ( $\Delta CxC + \Delta Existencias - \Delta CxP$ )

### **Valor Residual**

Se tienen 3 posibles metodologías para estimar el valor residual:

Valor de liquidación.

Este es un valor conservador de los activos y corresponde al valor de mercado al cual se podría vender, o liquidar, cada uno de los activos de la empresa por separado (no considera sinergias).

Perpetuidad sin crecimiento.

En este caso el valor residual corresponde al valor de la empresa sin oportunidades de crecimiento a partir del año siguiente al término del horizonte de proyección (T+1):

$$VR(T) = \frac{FCL_{T+1}}{K_0}$$

Perpetuidad con crecimiento.

En empresas que han estado constantemente creciendo por un prolongado tiempo se podría suponer que el valor residual corresponde al de una empresa con crecimiento al infinito a una tasa “g”:

$$VR(T) = \frac{FCL_{t+1}(1-K)}{K_0 - g}$$

En general se recomienda emplear una perpetuidad con crecimiento, la tasa de crecimiento puede corresponder a:

- Tasa de crecimiento de la economía.
- Tasa de crecimiento de la industria

## G. Valor de Empresa y Acción

El valor de empresa corresponderá al valor de los flujos de caja libres y valor residual descontados a la tasa de costo de capital, su fórmula corresponde a la siguiente:

$$V = \sum_{t=0}^T \frac{FCL_t}{(1+K_0)^t} + \frac{VR_T}{(1+K_0)^T}$$

Con V = Valor de Empresa y Ko = Costo de Capital Promedio ponderado

Luego el valor de la acción será ajustado tomando el valor de empresa y restándolo por el valor de la Deuda Financiera dividido en el número de Acciones en Circulación.

$$P = \frac{V - B}{n}$$

## II. Descripción de la Empresa e Industria

### A. Descripción de Empresa

Identificación de la Sociedad

**Embotelladora Andina S.A.**

Sociedad Anónima Abierta

RUT: 91.144.000-8

Domicilio: Miraflores 9153, Comuna de Renca, Santiago

Oficina Corporativa

Av. Miraflores 9153 / Renca / Santiago / Chile • T. (56 2) 2338 0520

[www.koandina.com](http://www.koandina.com)

#### **Filiales**

Argentina

Ruta Nacional 19 - Km 3,7 / Córdoba

T. (54 351) 496 8800

Brasil

Rua Andre Rocha 2299

Taquara Jacarepaguá / Rio de Janeiro

T. (55 21) 2429 1530

Chile

Av. Miraflores 9153 / Renca / Santiago de Chile

T. (56 2) 2462 2486

Paraguay

Acceso Sur Km 3,5 / San Lorenzo / Paraguay

T. (595 21) 959 1000

## **Actividad de la Empresa**

Coca-Cola Andina está dentro de los 7 mayores embotelladores de Coca-Cola en el mundo, atendiendo territorios franquiciados con casi 50 millones de habitantes, en los que durante 2012 entregó más de 3.300 millones de litros de bebidas gaseosas, jugos y aguas embotelladas.

Coca-Cola Andina tiene la franquicia para producir y comercializar los productos Coca-Cola en ciertos territorios de Argentina, Brasil y Chile y en todo el territorio de Paraguay.

La Sociedad es controlada en partes iguales por las familias Chadwick Claro, Garcés Silva, Hurtado Berger, Said Handal y Said Somavía.

La compañía se encuentra listada tanto en la Bolsa de Comercio de Santiago como en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) y es controlada en partes iguales por las familias Chadwick Claro, Garcés Silva, Hurtado Berger, Said Handal y Said Somavía en conformidad a un acuerdo de actuación conjunta.

## **Hechos Relevantes**

### **Fusión con Coca Cola Polar**

Se realizó esta fusión en octubre de 2012. Este proceso generó sinergias por US\$23 millones durante el año 2013, provenientes principalmente de compras de materias primas y de reestructuraciones organizacionales. El proceso de integración de ambas compañías, se prevé finalizar en el año 2014.

### **Compra Companhia de Bebidas Ipiranga**

En julio de 2013 se realizó la compra de Companhia de Bebidas Ipiranga, un embotellador brasilero de Coca-Cola, cuya franquicia se encuentra en parte de los estados de São Paulo y Minas Gerais. El valor pagado por Ipiranga ascendió a R\$1.155 millones, y la transacción se materializó el 11 de Octubre del 2013.

## Inauguración planta en Renca

Otro hito el 2012 fue la inauguración de nuestra nueva planta en Renca, Santiago, la que nos demandó una inversión cercana a los US\$180 millones. La nueva planta consta de 10 líneas, 4 de las cuales son de última generación, y que nos permite aumentar nuestra capacidad instalada en más de 40%.

## Propiedad de la Compañía

Doce Mayores Accionistas	Serie A	Serie B	Total Acciones	Participación
Coca-Cola de Chile S.A. Ltda*	67.938.179	67.938.179	135.876.358	14,35%
Inversiones Los Aromos	52.989.382	52.989.382	105.978.764	11,20%
The Bank of New York	9.073.560	50.263.248	59.336.808	6,27%
Banco de Chile por cuenta de terceros	18.569.266	48.062.069	66.631.335	7,04%
Inversiones Freire Gamma S.A.*	46.426.645	0	46.426.645	4,90%
Inversiones Freire Beta S.A.*	46.426.645	0	46.426.645	4,90%
Inversiones Freire Alfa S.A.*	46.426.645	0	46.426.645	4,90%
Inversiones Freire Delta S.A.*	46.426.645	0	46.426.645	4,90%
Banco Santander - JP Morgan	30.185.062	9.917.888	40.102.950	4,24%
Inversiones Mar Adentro Limitada*	0	38.978.263	38.978.263	4,12%
Inversiones SH Seis Limitada*	0	37.864.863	37.864.863	4,00%
Inversiones Caburga S.A.*	0	32.000.000	32.000.000	3,38%



## Filiales

Los Estados Consolidados de Situación Financiera incluyen todos los activos, pasivos, ingresos, gastos y flujos de efectivo de la Sociedad y sus filiales

El detalle de las sociedades filiales incluidas en la consolidación es el siguiente:

Filiales		Porcentaje de Participación			Porcentaje de Participación		
		31-12-2012			31-12-2011		
Rut	Nombre de la Compañía	Directo	Indirecto	Total	Directo	Indirecto	Total
59.144.140-K	Abisa Corp S.A.	0,00	99,99	99,99	0,00	99,99	99,99
Extranjera	Aconcagua Investing Ltda.	0,71	99,28	99,99	0,00	0,00	0,00
96.842.970-1	Andina Bottling Investments S.A.	99,90	0,09	99,99	99,90	0,09	99,99
96.972.760-9	Andina Bottling Investments Dos S.A.	99,90	0,09	99,99	99,90	0,09	99,99
Extranjera	Andina Empaques Argentina S.A.	0,00	99,98	99,98	0,00	0,00	0,00
96.836.750-1	Andina Inversiones Societarias S.A.	99,99	0,00	99,99	99,99	0,00	99,99
76.070.406-7	Embotelladora Andina Chile S.A.	99,99	0,00	99,99	99,99	0,00	99,99
Extranjera	Embotelladora del Atlántico S.A.	0,00	99,98	99,98	0,00	99,98	99,98
Extranjera	Coca-Cola Polar Argentina S.A.	5,00	94,99	99,99	0,00	0,00	0,00
96.705.990-0	Envases Central S. A.	59,27	0,00	59,27	49,91	0,00	49,91
96.971.280-6	Inversiones Los Andes Ltda.	99,99	0,00	99,99	0,00	0,00	0,00
Extranjera	Paraguay Refrescos S. A.	0,08	97,75	97,83	0,00	0,00	0,00
Extranjera	Rio de Janeiro Refrescos Ltda.	0,00	99,99	99,99	0,00	99,99	99,99
78.536.950-5	Servicios Multivending Ltda.	99,90	0,09	99,99	99,90	0,09	99,99
78.861.790-9	Transportes Andina Refrescos Ltda.	99,90	0,09	99,99	99,90	0,09	99,99
96.928.520-7	Transportes Polar S. A.	99,99	0,00	99,99	0,00	0,00	0,00
76.389.720-6	Vital Aguas S. A.	66,50	0,00	66,50	56,50	0,00	56,50
96.845.500-0	Vital Jugos S. A.	15,00	50,00	65,00	0,00	57,00	57,00

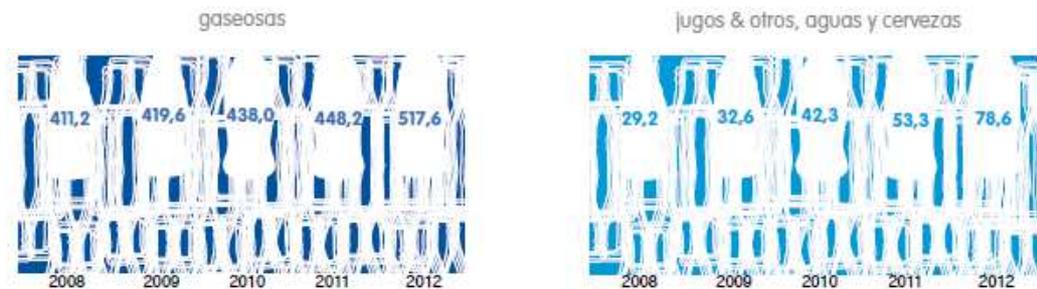
## B. Operaciones de la Compañía

Los ingresos llegaron a \$1.172.293 millones, un aumento proforma de 8,2%, y el EBITDA alcanzó los \$207.988 millones aumentando un 3,5% proforma.

Los resultados se ven influenciados por la paridad cambiaria entre las monedas locales de cada país respecto al Peso Chileno.



El sector más importante en Ventas corresponde a Brasil ya sea en Volumen como en nivel de ventas, Paraguay recientemente incorporada compone una parte menor del total de Empresa



**evolución de volumen ventas consolidado<sup>1</sup>** (millones de cajas unitarias)

### Operaciones por Sector Geográfico

Hasta la fecha de Septiembre de 2013, los ingresos y el EBITDA, en moneda local, registró un crecimiento positivo en Argentina, Chile y Paraguay, mientras que en Brasil retrocedió en comparación al Año 2013.

## Argentina

En Argentina el crecimiento de volumen de ventas aumento en un 12,5%, destacando el crecimiento de aguas y jugos, que crecieron un 47,8% en su conjunto.

El incremento en los volúmenes, en conjunto con las iniciativas de ahorros de costos que se han venido implementando, permitió que el EBITDA en moneda local creciera un 33,1% proforma, y un 13,3% en pesos chilenos.

Coca-Cola Andina Argentina produce y comercializa productos licenciados por The Coca-Cola Company y adicionalmente produce y comercializa jugos en ciertas provincias comercializa cerveza y Yerba mate.

### Ventas por Formato Gaseosas



### Ventas por Canal

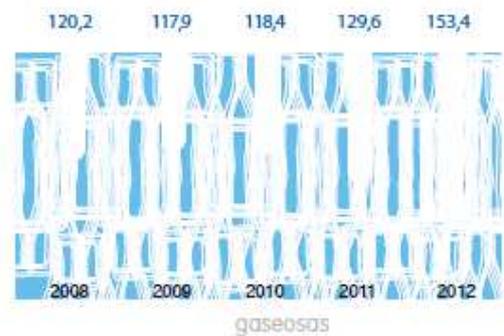
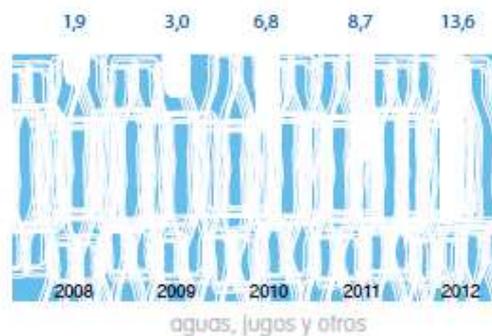


### Ventas por Sabor Gaseosas



### Evolución Volumen de Ventas

(millones de cajas unitarias)



## Brasil

Dado los efectos adversos de la economía Brasileña los volúmenes de venta sufrieron una caída de en los últimos años y de un 4,0% hasta el momento en el año 2013 los resultados en moneda local se vieron afectados por la depreciación del Real respecto al Dólar, impactando al costo de las materias primas y al EBITDA que en moneda local cayó un 3,0%

Coca-Cola Andina Brasil comercializa los productos de The Coca-Cola Company y de Heineken.

### Ventas por Formato Gaseosas



### Ventas por Canal

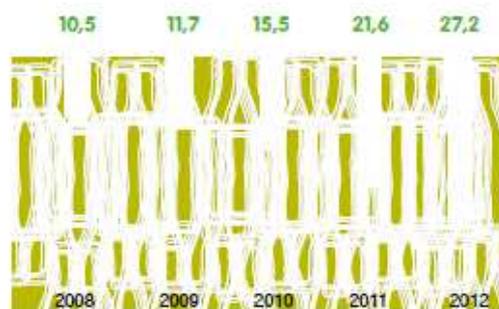


### Ventas por Sabor Gaseosas

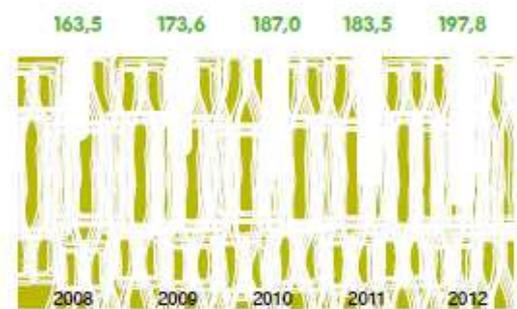


### Evolución Volumen de Ventas

(millones de cajas unitarias)



aguas, jugos y otros, cervezas

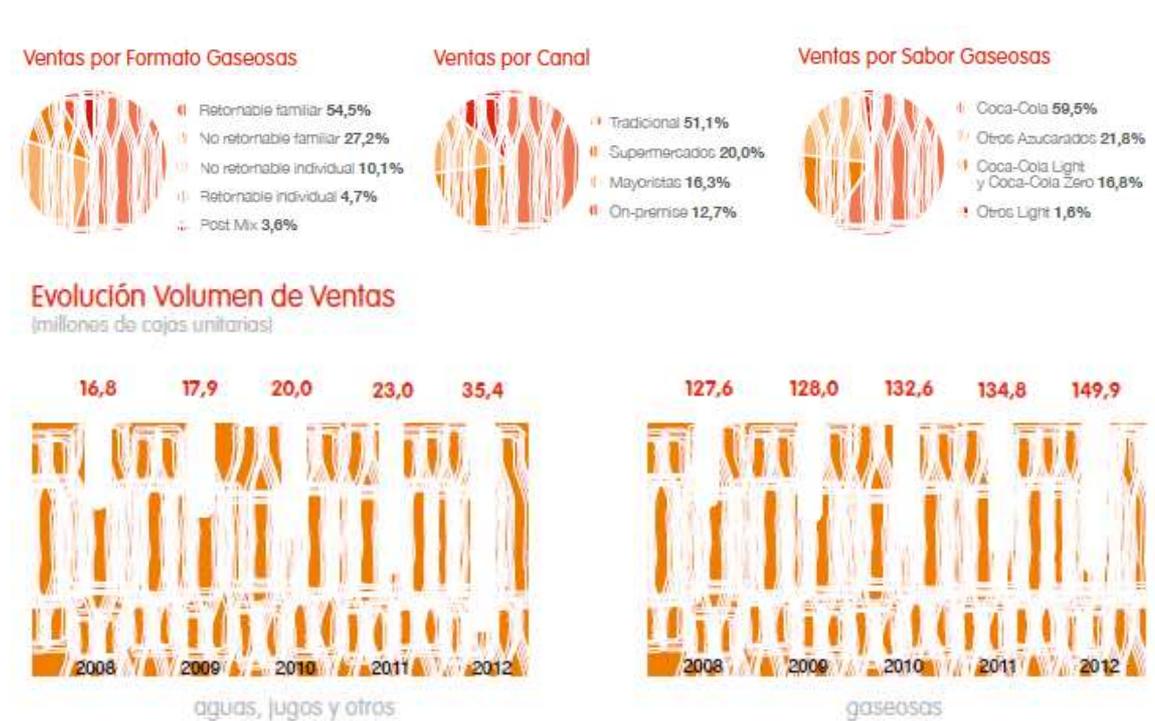


gaseosas

## Chile

Ante un escenario de crecimiento moderado y una inflación controlada de la economía chilena Andina mostró crecimientos de volúmenes de 6,1% proforma y en el crecimiento de 22,5% en la categoría de jugos.

Coca-Cola Andina Chile produce y distribuye los siguientes productos licenciados por The Coca-Cola Company adicionalmente, distribuye los productos de Vital Jugos, Vital Aguas y Envases Central, y algunos licores en Punta Arenas.



## Paraguay

El crecimiento del sector económico en Paraguay impulsó crecimiento de las Ventas de Andina por volúmenes de 6,1% para el sector de Bebestibles y de un crecimiento de 22,5% en la categoría de jugos. En este escenario y debido a un trabajo enfocado en la reducción de costos, la operación logró crecimientos del EBITDA de 35,4% proforma en moneda local y un 42,1% en pesos chilenos.

Coca-Cola Paresa produce y distribuye los siguientes productos licenciados por The Coca-Cola Company.

### Ventas por Formato Gaseosas



### Ventas por Canal

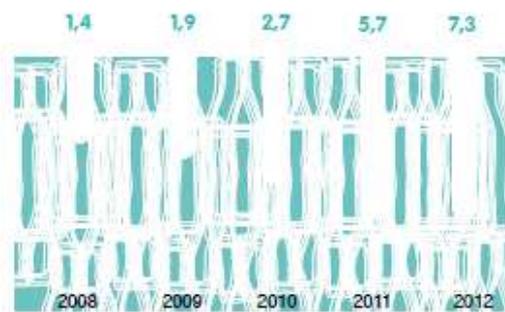


### Ventas por Sabor Gaseosas

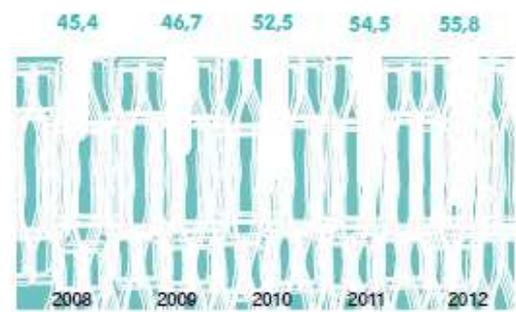


### Evolución Volumen de Ventas

(millones de cajas unitarias)



aguas, jugos y otros



gaseosas

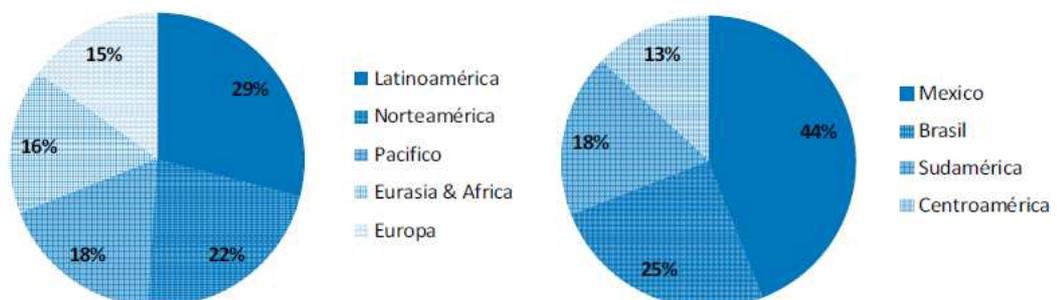
### C. Industria Bebestibles

La Industria de Bebestibles dentro de Latinoamérica ha presentado dos marcadas tendencias en el último tiempo, un fuerte proceso de concentración y un permanente esfuerzo de la industria por innovar en nuevos productos y formatos que responden a la creciente sofisticación del mercado. Además, el continuo crecimiento de la industria ha ido de la mano del crecimiento experimentado por Latinoamérica, el cual se espera mantenga una tasa de crecimiento en torno al 4% para los próximos 3 años, presentando un alto potencial de crecimiento para el desarrollo de la industria..

A nivel del sistema Coca-Cola, Latinoamérica es el principal mercado en términos de volumen de ventas, con un 29% del volumen total vendido a nivel mundial, lo cual se ve reflejado en el volumen de consumo per cápita, que en Latinoamérica alcanza en promedio los 75 litros, superando ampliamente la media mundial que está en torno 22 litros.

Además, a nivel de embotelladores del sistema Coca-Cola, existen 3 compañías de origen latinoamericano que se ubican dentro las 10 más grandes a nivel mundial en términos de volumen de venta, las compañía mexicanas Coca-Cola FEMSA y Arca Continental que ocupan e primer y cuarto puesto a nivel mundial, luego está la Chilena Coca-Cola Andina, que ocupa el séptimo lugar a nivel mundial.

México posee el consumo per cápita más alto de la región con 171 litros y representa un 44% del volumen total de ventas en Latinoamérica, Chile alcanza 108 litros y es el segundo mayor dentro de la región



El sistema Coca-Cola, funciona a través de franquicias geográficas, mediante las cuales se faculta a un embotellador para producir y distribuir los productos licenciados por Coca-Cola

Company en un determinado territorio, en este sentido, dado que la mayoría de los territorios dentro de Latinoamérica se encuentran franquiciados, uno de los principales mecanismos para lograr expansiones significativas en la escala de operación es el crecimiento inorgánico, con el objetivo de crecer geográficamente a través de la incorporación de nuevos territorios franquiciados con el objetivo de lograr sinergias de distribución en el caso de territorios contiguos o aprovechar el know-how de los grandes embotelladores para rentabilizar territorios que estaban siendo mal explotados.

Durante los 2011 y 2012 se produjeron importantes fusiones de las embotelladoras mexicanas Embotelladora Arca y Grupo Continental (Arca Continental) y las chilenas Embotelladora Andina y Embotelladoras Coca-Cola Polar (Coca-Cola Andina).

Bajo este contexto, al analizar las oportunidades de crecimiento inorgánico en la región, es decir, aquellas franquicias que son susceptibles de ser adquiridas por alguno de los grandes embotelladores del sistema Coca-Cola, sin lugar a dudas la oportunidad más atractiva está en Brasil mercado donde las franquicias del sistema Coca-Cola se encuentran muy fragmentadas existiendo aun 13 embotelladores locales, considerando además que se trata de un extenso territorio que representa el 25% de las ventas totales del sistema Coca-Cola en Latinoamérica y posee un consumo per cápita en torno a 54 litros, el cual está bajo el promedio de la región 75 litros, lo cual resulta muy atractivo para los grandes embotelladores que ya tienen presencia en Brasil, como son FEMSA (São Paulo, Campinas, Belo Horizonte, Santos, parte del estado de Mato Grosso do Sul y parte del estado de Goias) y Andina (Rio de Janeiro y Espírito Santo).

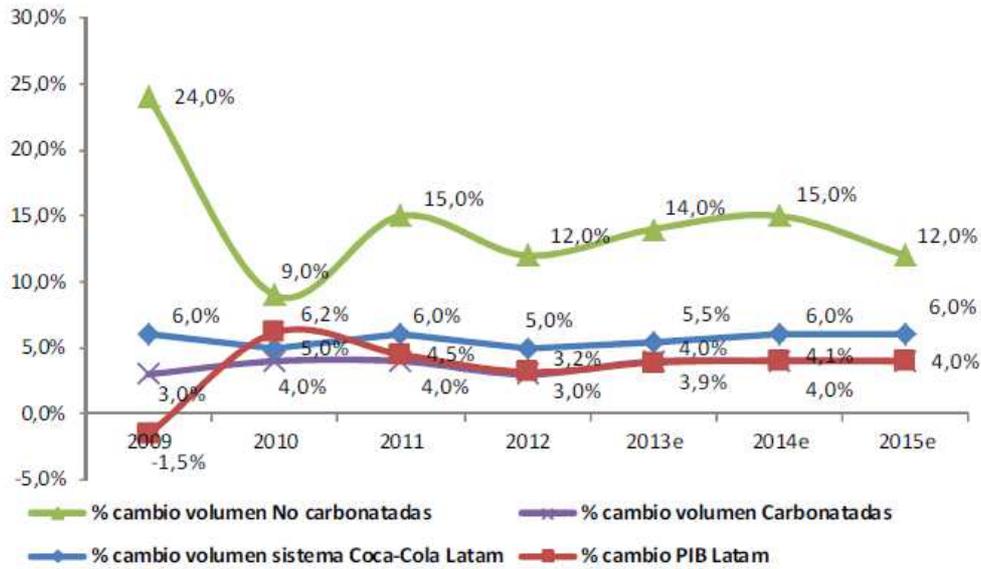
En segundo lugar, esta Perú, cuyas perspectivas de crecimiento económico lo hacen un mercado muy atractivo, además que en la actualidad no está presente, en este país, ninguno de los 3 embotelladores grandes de la región, quedando la franquicia en manos de un embotellador local (Lindley), por otro lado, Perú posee un consumo per cápita de 49 litros, bajo con relación al promedio de la región, lo cual incrementa las oportunidades de crecimiento.

Finalmente, existen oportunidades en territorios focalizadas en Chile (Embonor) y Argentina (Grupo Reginald Lee), que corresponden a mercados maduros, ya que son los países con mayor consumo per cápita en Sudamérica con 108 y 81 litros respectivamente.

En términos de crecimiento orgánico, debemos considerar que el volumen de ventas está muy correlacionado con el crecimiento del PIB en cada país, dado que está directamente

relacionado con el consumo.

Para productos de gaseosas el crecimiento espera mantenerse en un 4%, mientras que para aguas, jugos y bebidas energéticas, un crecimiento de dos dígitos en torno al 15%

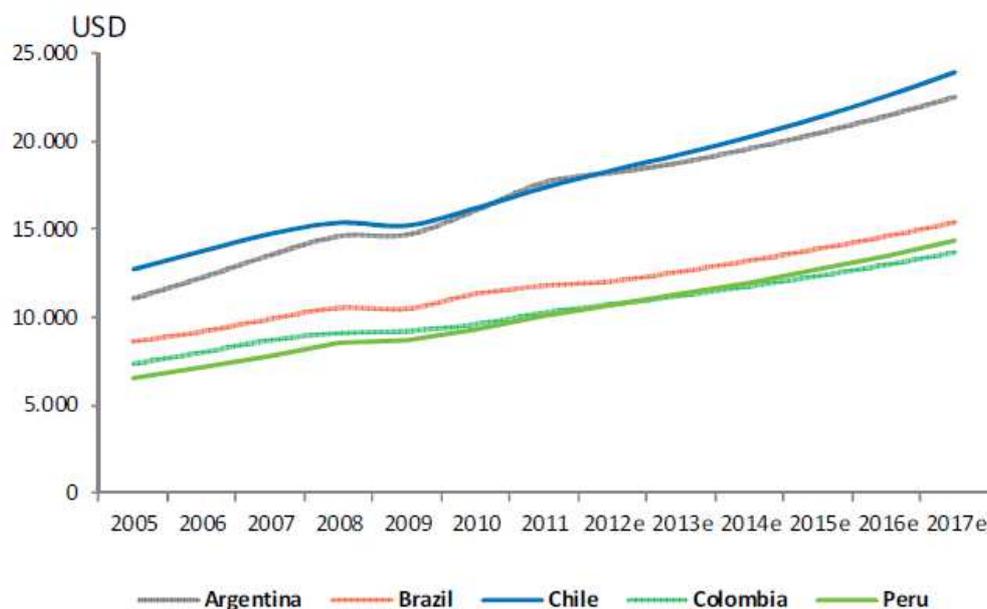


Otras de las tendencias que ha caracterizado el desarrollo de la industria de bebestibles, es el alto nivel de diversificación alcanzado, donde las grandes compañías del sector, como la mexicana FEMSA, están abarcando un amplio mix de productos, que incluye desde las clásicas bebidas gaseosas hasta la producción y distribución de leche, incluyendo además Aguas, Jugos, cervezas, licores, vinos y snacks. En este sentido, son dos los factores que han estado incentivando el desarrollo del mix de productos.

Por un lado, uno de los aspectos más importantes de la industria, es la cadena de distribución desarrollada para el abastecimiento de productos a los diferentes canales de venta, dado que muchas de las grandes compañías como FEMSA, Arca Continental, Coca-Andina y CCU han logrado generar una sólida red de distribución en los territorios que abastecen, han aprovechado esta red para ir incorporando cada vez mayor cantidad de productos en su mix, aprovechando las economías de escala que se generan a nivel logístico y de producción.

Adicionalmente, dentro de Latinoamérica, existe una creciente tendencia hacia la sofisticación, producto la insipiente clase media que se ha desarrollado en la región debido a la bonanza

económica asociada al buen desempeño de los commodities, lo cual ha repercutido, principalmente, en el segmento de bebidas alcohólicas, impactando los mercados de la cerveza, vino y licores, los cuales han debido refinar su oferta de productos, ingresando al segmento de productos premium. Adicionalmente, ha surgido una tendencia de consumo enfocada hacia una vida saludable, impactando el segmento de bebidas no alcohólicas, lo cual ha llevado al desarrollo de las bebidas saludables como son las categorías light, aguas y jugos. En este sentido, la industria ha efectuado importantes innovaciones, ofreciendo un amplio portafolio de productos. Se observa un mayor crecimiento en las categorías emergentes como Aguas, Jugos, bebidas para deportistas y bebidas en base a té, junto con el segmento cero calorías y sin azúcar que aumenta su penetración. Latinoamérica presenta un fuerte potencial de consumo para la industria de bebestibles, como se observa en el gráfico, según las proyecciones del FMI, el PIB per cápita de las principales economías de la región va a crecer fuertemente durante los próximos 5 años, siendo Brasil, Colombia y Perú, los países con mayor potencial de crecimiento, dado los bajos niveles de PIB per cápita en relación a Argentina y Chile.



Fuente: CorpResearch y FMI

Existe un bajo consumo per cápita en relación a los países desarrollados, lo cual significa un tremendo potencial de crecimiento para la Industria de bebestibles, en todas las categorías de productos.

Litros per cápita	Chile	Perú	Colombia	Argentina	USA	Australia
Cerveza	39	48	42	44	73	82
Carbonatadas	120	68	53	117	152	105
Jugos	22	13	10	5	50	36
Aguas	22	17	18	91	89	28
Vino	13	2	1	25	9	22
Licores	4	2	3	3	6	17
Leche	21	10	70	46	69	104
Funcionales	2	4	2	2	43	18
Total	243	164	199	333	491	412

Bajo esta perspectiva, dado que el creciente nivel de concentración de la industria limita las posibilidades de crecimiento inorgánico, las oportunidades de crecimiento orgánico pasan por el desarrollo del mix de productos, siendo el segmento de aguas y jugos, el que posee un mayor potencial de crecimiento.

Embotelladoras Latinoamérica	País	Mkt Cap1	Precio2	P/U	VE/EBITDA
Coca-Cola Andina	CL	4.818	3.200,00	28,10	13,00
CCU	CL	5.014	7.722,40	21,50	11,50
Embonor	CL	1.200	1.589,00	21,60	9,60
Concha y Toro	CL	1.558	988,00	16,10	12,60
Coca-Cola Femsa	MX	33.334	160,61	30,80	15,50
Arca Continental	MX	12.912	93,63	30,10	14,60
AmBev	BR	130.633	88,79	26,40	16,80
Modelo	MX	29.047	112,45	32,10	12,40
Embotelladoras resto del mundo					
Anheuser-Busch InBev	BE	138.992	74,36	21,40	11,20
SABMiller	UK	70.070	3.452,00	18,40	16,40
Heineken	NL	38.365	57,66	11,20	12,10
Carlsberg	DN	14.950	589,00	16,00	8,90
The Coca-Cola Company	US	162.001	39,23	19,60	14,00
Coca-Cola Hellenic	GA	8.562	20,02	38,50	10,00
Coca-Cola Amatil	AU	10.643	15,25	25,20	12,60
Coca-Cola Icececk	TI	4.760	42,60	28,60	14,70

## D. Descripción del Financiamiento de la Empresa

Embotelladora Andina financia sus Operaciones por medio de emisión de Bonos y vía financiamientos con Bancos con Deuda a Corto Plazo

### Financiamiento Vía Bonos

Embotelladora Andina tiene registrado 6 Bonos de distintas Series, los cuales son:

BANDI-B1

BANDI-B2

BEKOP-A

BEKOP-C

BANDI-C

BANDI-D

Los bonos de serie B corresponden a Deuda Antigua proveniente de periodos anteriores, los que han sido emitidos en el Año 2001 y Vencimientos hasta el año 2026

Los Bonos BEKOP-A y BEKOP-C corresponden a Deuda Adquirida proveniente de la Compra de Coca Cola Polar que poseen vencimientos a 3 y 10 Años respectivamente.

Los bonos BANDI-C y BANDI-D, son las últimas emisiones de deuda realizadas en el Año 2013 que poseen vencimientos a 7 y 20 Años respectivamente.

### Resumen Bonos

#### 30 de septiembre de 2013

Nemotécnico	Reajuste	Nominal Inicial	Nominal Vigente	Tasa Emisión	TIR	Valor Mdo (R.A.)
BANDI-B1	U.F.	800.000	680.455	6,50	3,39%	118,52%
BANDI-B2	U.F.	2.900.000	2.466.650	6,50	3,39%	118,52%
BEKOP-A	U.F.	1.000.000	1.000.000	3,00	3,47%	99,06%
BEKOP-C	U.F.	1.500.000	1.500.000	4,00	3,65%	103,37%
BANDI-C	U.F.	1.000.000	1.000.000	3,50	3,35%	100,66%
BANDI-D	U.F.	4.000.000	4.000.000	3,80	3,68%	101,58%

Los valores de deuda Corriente y No Corriente son asignados según los próximos cupones a Vencer en el marco de 1 año Más, imputados para Vencimientos Corrientes

El resto de Cupones son asignados a Vencimientos no Corrientes

### Detalle vencimientos Corrientes y No Corrientes

CORRIENTES	SERIE	NOMINAL	REAUSTE	TASA INT	Vencimiento	TIPO PAGO	PAGO AMORT	30-09-2013
Registro 640 SVS 23.08.2010	A	1.000.000	UF	3,00%	15-08-2017	Semestral	15-02-2014	253,72
Registro 254 SVS 13.06.2001	B	3.298.646	UF	6,50%	01-06-2026	Semestral	01-12-2013	228,51
Registro 641 SVS 23.08.2010	C	1.500.000	UF	4,00%	15-08-2031	Semestral	15-02-2021	7,43
Registro 759 SVS 20.08.2013	C	1.000.000	UF	3,50%	16-08-2020	Semestral	16-02-2017	4,34
Registro 760 SVS 20.08.2013	D	4.000.000	UF	3,80%	16-08-2034	Semestral	16-02-2032	18,82
								512,81

NO CORRIENTES	SERIE	NOMINAL	REAUSTE	TASA INT	Vencimiento	TIPO PAGO	PAGO AMORT	
Registro 640 SVS 23.08.2010	A	1.000.000	UF	3,00%	15-08-2017	Semestral	15-02-2014	750,00
Registro 254 SVS 13.06.2001	B	3.298.646	UF	6,50%	01-06-2026	Semestral	01-12-2013	2.985,71
Registro 641 SVS 23.08.2010	C	1.500.000	UF	4,00%	15-08-2031	Semestral	15-02-2021	1.500,00
Registro 759 SVS 20.08.2013	C	1.000.000	UF	3,50%	16-08-2020	Semestral	16-02-2017	1.000,00
Registro 760 SVS 20.08.2013	D	4.000.000	UF	3,80%	16-08-2034	Semestral	16-02-2032	4.000,00
								10.235,71

### Financiamiento Bancario

Adicionalmente andina Financia las operaciones de sus distintas Filiales, las cuales toman deuda mayoritariamente en Moneda local y con plazos de Deuda Corriente de Vencimiento menor a un Año y Deuda no Corriente de Vencimiento entre 1 y 3 años

## Deuda no Corriente Bancaria

Filial	Banco Financista	País	Moneda	ti	
				Efectiva	30.09.2013
Rio de Janeiro Refrescos Ltda.	Votorantim	Brasil	Reales	9,40%	<b>4,24</b>
Rio de Janeiro Refrescos Ltda.	Itaú	Brasil	Reales	6,63%	<b>422,07</b>
Rio de Janeiro Refrescos Ltda.	Santander Río	Brasil	Reales	7,15%	<b>37,65</b>
Rio de Janeiro Refrescos Ltda.	Itaú	Brasil	Dólar USA	2,99%	<b>1.242,31</b>
Embotelladora del Atlántico S.A.	Nación Argentina	Argentina	Pesos Argentinos	14,80%	<b>83,61</b>
Embotelladora del Atlántico S.A.	Nación Argentina	Argentina	Pesos Argentinos	9,90%	<b>22,20</b>
Embotelladora del Atlántico S.A.	Santa Fe	Argentina	Pesos Argentinos	15,00%	<b>14,89</b>
Embotelladora del Atlántico S.A.	Santa Fe	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	<b>44,64</b>
Embotelladora del Atlántico S.A.	Galicia y Bs. As.	Argentina	Pesos Argentinos	15,00%	<b>4,24</b>
Embotelladora del Atlántico S.A.	Galicia y Bs. As.	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	<b>7,35</b>
Embotelladora del Atlántico S.A.	Galicia y Bs. As.	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	<b>58,80</b>
Embotelladora del Atlántico S.A.	Ciudad de Bs. As..	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	<b>58,80</b>
Embotelladora del Atlántico S.A.	Banco Francés	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	<b>26,16</b>
Embotelladora del Atlántico S.A.	Santander Río	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	<b>29,32</b>
Embotelladora del Atlántico S.A.	Macro Bansud	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	<b>28,00</b>
Envases Central	BICE	Chile	Unidad de Fomento	4,29%	<b>20,75</b>
Embotelladora Andina S.A.	Chile	Chile	\$Chilenos	5,76%	<b>14,29</b>
total pasivos no corrientes					<b>2.119,33</b>

## Deuda Corriente Bancaria

Filial	Banco Financista	País	Moneda	ti Efectiva	30.09.2013
Embotelladora Andina S.A.	Chile	Chile	Pesos chilenos	5,76%	29,59
Embotelladora Andina S.A.	Chile	Chile	Pesos chilenos	6,39%	82,33
Embotelladora Andina S.A.	Chile	Chile	Pesos Chilenos	5,86%	1,39
Embotelladora Andina S.A.	Santander	Chile	UF	3,84%	1.026,27
Envases Central S.A.	BICE	Chile	Pesos chilenos	4,29%	8,92
Embotelladora del Atlántico S.A.	Ciudad de Bs.As.	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	16,59
Embotelladora del Atlántico S.A.	Nación Argentina	Argentina	Pesos Argentinos	14,80%	37,47
Embotelladora del Atlántico S.A.	Nación Argentina	Argentina	Pesos Argentinos	9,90%	10,66
Embotelladora del Atlántico S.A.	Nación	Argentina	Pesos Argentinos	18,85%	252,33
Embotelladora del Atlántico S.A.	Galicia y Bs. As.	Argentina	Pesos Argentinos	15,00%	4,40
Embotelladora del Atlántico S.A.	Galicia y Bs. As.	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	24,99
Embotelladora del Atlántico S.A.	Galicia y Bs. As.	Argentina	Pesos Argentinos	16,75%	352,33
Embotelladora del Atlántico S.A.	Macro Bansud	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	8,93
Embotelladora del Atlántico S.A.	Macro Bansud	Argentina	Pesos Argentinos	16,40%	187,06
Embotelladora del Atlántico S.A.	Patagonia	Argentina	Pesos Argentinos	17,00%	150,68
Embotelladora del Atlántico S.A.	Santander Río	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	8,66
Embotelladora del Atlántico S.A.	BBVA Francés	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	8,36
Embotelladora del Atlántico S.A.	BBVA Francés	Argentina	Pesos Argentinos	17,50%	37,50
Embotelladora del Atlántico S.A.	Santa Fe	Argentina	Pesos Argentinos	15,00%	14,95
Embotelladora del Atlántico S.A.	Santa Fe	Argentina	Pesos Argentinos	15,25%	12,87
Embotelladora del Atlántico S.A.	Santa Fe	Argentina	Pesos Argentinos	16,50%	260,34
Andina Empaques Argentina S.A.	Galicia y Bs.As.	Argentina	Pesos Argentinos	16,75%	33,80
Rio de Janeiro Refrescos Ltda.	VOTORANTIM	Brasil	Reales	9,40%	5,62
Rio de Janeiro Refrescos Ltda.	ITAÚ - Finame	Brasil	Reales	6,63%	93,95
Rio de Janeiro Refrescos Ltda.	Santander	Brasil	Reales	7,15%	13,13
Rio de Janeiro Refrescos Ltda.	Itaú	Brasil	Dólar USA	2,99%	339,77
Operación Swap	Itaú	Brasil	Reales	9,52%	-181,76
total pasivos corrientes					2.841,12

### III. Estructura de Capital de Empresa

#### A. Deuda Financiera

La deuda financiera se compone principalmente por las Deudas de Bancos y con Público corrientes y no corrientes, adicionalmente se tienen las cuentas por obligaciones por contratos de leasing y Depósitos en Garantía por Envases que corresponden a los depósitos recibidos a cambio de botellas y cajas proporcionadas los clientes y distribuidores de la compañía. Esta obligación representa el valor del depósito que se debe devolver si el cliente o el distribuidor devuelven las botellas y cajas en buenas condiciones, junto con la factura original.

<b>Deuda Financiera</b>	<b>30.09.2013</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>					
Obligaciones con Bancos	2.841,12	3.821,18	389,78	323,51	29,39
Obligaciones con el Público	488,56	191,62	153,71	145,45	137,74
Depósitos en Garantía por Envases	629,19	606,43	485,02	-	-
Obligaciones por contratos a futuro	-	17,28	7,34	42,75	-
Obligaciones por contratos de leasing	12,83	15,18	-	-	-
CPMF(1)	-	-	-	90,16	109,81
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>3.971,70</b>	<b>4.651,69</b>	<b>1.035,86</b>	<b>601,88</b>	<b>276,94</b>
<b>Pasivos no Corrientes</b>					
Obligaciones con Bancos	2.119,33	2.029,43	227,95	27,67	9,58
Obligaciones con el Público	10.215,76	5.532,04	3.120,09	3.255,84	3.382,58
Obligaciones por contratos de leasing	59,67	51,24	-	-	-
CPMF(1)	-	-	-	-	100,66
<b>Total Pasivos No Corrientes</b>	<b>12.394,76</b>	<b>7.612,72</b>	<b>3.348,04</b>	<b>3.283,51</b>	<b>3.492,82</b>
<b>Total Deuda Financiera</b>	<b>16.366,47</b>	<b>12.264,41</b>	<b>4.383,90</b>	<b>3.885,39</b>	<b>3.769,76</b>

## B. Patrimonio Económico

El patrimonio Económico está compuesto por las 2 Series de Acciones ANDINA-A y ANDINA-B, ambas transándose en Bolsa de Comercio de Santiago.

Los movimientos de las unidades de Acciones han un aumento de las Acciones Suscritas en el año 2012 y un retiro de Acciones en 2013

Patrimonio Económico	30-09-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
Cantidad Acciones Suscritas Serie A	473.289.301	473.289.368	380.137.271	380.137.271	380.137.271
Cantidad Acciones Suscritas Serie B	473.281.303	473.289.368	380.137.271	380.137.271	380.137.271
Precio Acción ANDINA-A	2.101,00	2.436,90	1.850,00	1.920,00	1.440,00
Precio Acción ANDINA-B	2.599,40	2.231,00	2.130,00	1.880,00	1.589,00
Capital Pagado Serie A (en Miles)	994.380.821	1.153.358.861	703.253.951	729.863.560	547.397.670
Capital Pagado Serie B (en Miles)	1.230.247.419	1.055.908.580	809.692.387	714.658.069	604.038.124
Patrimonio Económico (en Miles)	2.224.628.240	2.209.267.441	1.512.946.339	1.444.521.630	1.151.435.794
<b>Patrimonio Económico (en UF)</b>	<b>96.341,66</b>	<b>96.724,82</b>	<b>67.863,30</b>	<b>67.326,25</b>	<b>54.979,82</b>

## C. Estructura de Capital Objetivo

Dado la emisión de los instrumentos de deuda BANDI-C y BANDI-D la deuda financiera ha aumentado y con ello aumentaron las razones de Deuda a patrimonio y Valor de Empresa

Al mismo tiempo, el aumento de emisión de Acciones aumento el valor de patrimonio económico

### Estructura Capital ANDINA

	2.013	2.012	2.011	2.010	2.009
<b>Patrimonio Económico (en UF)</b>	<b>96.341,66</b>	<b>96.724,82</b>	<b>67.863,30</b>	<b>67.326,25</b>	<b>54.979,82</b>
<b>Total Deuda Financiera</b>	<b>16.366,47</b>	<b>12.264,41</b>	<b>4.383,90</b>	<b>3.885,39</b>	<b>3.769,76</b>

La Estructura Objetivo ha resultado en una razón Patrimonio a Valor de empresa de 0,9126 y de 0,0975 de endeudamiento calculado en el cuadro siguiente:

	2.013	2.012	2.011	2.010	2.009
P	96.341,66	96.724,82	67.863,30	67.326,25	54.979,82
B	16.366,47	12.264,41	4.383,90	3.885,39	3.769,76
B+P	112.708,13	108.989,23	72.247,20	71.211,63	58.749,58
B/V	<b>0,1452</b>	0,1125	0,0607	0,0546	0,0642
P/V	<b>0,8548</b>	0,8875	0,9393	0,9454	0,9358
B/P	<b>0,1699</b>	0,1268	0,0646	0,0577	0,0686
			B/V	<b>0,0874</b>	
Estructura			P/V	<b>0,9126</b>	
			B/P	<b>0,0975</b>	

## IV. Estimación del Costo de Capital de la Empresa

Se realiza la estimación en base a los siguientes supuestos:

- La tasa libre de riesgo de 2,58% (BTU-30 al 11 de Septiembre de 2013)
- un premio por riesgo de mercado de 7,2%.
- La tasa de impuesto a las corporaciones de un 20%.

### Costo de la Deuda ( $k_b$ )

Revisión Bonos de Bono de Mayor Plazo Andina

Se escoge el Bono serie D de ANDINA, el cual posee el vencimiento de mayor plazo y además la Deuda de Mayor Valor de acuerdo al registro de la Deuda al día 30 de Septiembre de 2013

Nemotécnico	Nominal Inicial	Reajuste	TIR	Vencimiento	TIPO PAGO	PAGO AMORT
BANDI-B1	800.000	U.F.	<b>3,39%</b>	01-06-2026	Semestral	01-12-2013
BANDI-B2	2.900.000	U.F.	<b>3,39%</b>	01-06-2026	Semestral	01-12-2013
BEKOP-A	1.000.000	U.F.	<b>3,47%</b>	15-08-2017	Semestral	15-02-2014
BEKOP-C	1.500.000	U.F.	<b>3,65%</b>	15-08-2031	Semestral	15-02-2021
BANDI-C	1.000.000	U.F.	<b>3,35%</b>	16-08-2020	Semestral	16-02-2017
BANDI-D	4.000.000	U.F.	<b>3,68%</b>	16-08-2034	Semestral	16-02-2032

Nemo: BANDI-D

Kb: 3,68%

### Beta de la Deuda ( $\beta_b$ )

De acuerdo a la fórmula de CAPM, determinaremos el Beta de la deuda por medio de la siguiente expresión

$$(k_b) = Rf + (\beta_b) * (Rm - Rf)$$

Datos entregados:

- Rf: corresponderá a la tasa libre de riesgo de 2,58% (BTU-30 al 11 de Septiembre de 2013)
- $(Rm - Rf)$ : corresponderá al premio por riesgo de mercado de 7,2% a Septiembre de 2013
- $(k_b)$ : de acuerdo al punto anterior corresponderá un 3,68%

Reemplazando:

$$(k_b) = Rf + (\beta_b) * (Rm - Rf)$$

$$3,8\% = 2,58\% + (\beta_b) * 7,2\%$$

$$(\beta_b) = (3,68\% - 2,58\%) / 7,2\%$$

$$(\beta_b) = \mathbf{0,1528}$$

### Beta de la Acción $(\beta_p^{C/D})$

Revisando el Beta de ambas acciones, se decide usar el Beta Calculado del Año 2012 dado que el calculado para el periodo de 2013 dio resultados muy desviados respecto de otros Años

Acción ANDINA-B	BETA
30-09-2009	1,0394
30-09-2010	1,2333
30-09-2011	1,0920
30-09-2012	0,8771
<b>31-12-2012</b>	<b>0,8621</b>
30-09-2013	0,3356

Acción ANDINA-A	BETA
30-09-2009	0,8036
30-09-2010	0,8928
30-09-2011	1,0041
30-09-2012	0,8784
<b>31-12-2012</b>	<b>0,8513</b>
30-09-2013	0,5899

Luego se escoge el beta de la acción con mayor Presencia Bursátil que corresponde a las Acciones de Andina-B.

Presencia Bursátil

Años	2009	2010	2011	2012	2013
ANDINA-A	72,780%	78,330%	65,560%	66,110%	73,330%
ANDINA-B	98,330%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

$$(\beta_p^{C/D}) = 0,8621$$

**Beta Patrimonial Sin Deuda**  $(\beta_p^{S/D})$

Como la empresa posee deuda en su estructura de financiamiento, el Beta de la Acción refleja su riesgo Financiero

Para desapalancar el Beta usaremos la Formula de Rubinstein 72

$$\beta_p^{C/D} = \left(1 + (1 - t_c) \frac{B}{P^{C/D}}\right) \beta_p^{S/D} - (1 - t_c) \left(\frac{B}{P^{C/D}}\right) \beta_d$$

$(\beta_p^{C/D})$  : de acuerdo al punto anterior, se asume un Beta de un 0,8621

$(\beta_b)$  : de acuerdo al cálculo anterior, se da el valor de 0,1528

$(T_c)$  : se asume la tasa de impuesto a las corporaciones de un 20%.

$\frac{B}{P}$  : Se calculará en base a la estructura obtenida del año 2012 el cual otorgó una estructura de Deuda de 0,1268

Estructura de Capital Objetivo

Razones Financieras	2013*	2012	2011	2010	2009
B/P	0,1699	<b>0,1268</b>	0,0646	0,0577	0,0686

$$(\beta_p^{S/D}) = 0,8621 + [(0,8 * 0,1268) * 0,1528] / [1 + (0,8 * 0,1268)]$$

$$(\beta_p^{S/D}) = \mathbf{0,7968}$$

### **Beta Patrimonial Con deuda** $(\beta_p^{C/D})$

Usaremos el modelo de Rubinstein con la estructura de Capital Objetivo obtenida en el punto anterior la cual es el promedio obtenido de la Estructura B/P

$$\beta_p^{C/D} = \left(1 + (1 - t_c) \frac{B}{P^{C/D}}\right) \beta_p^{S/D} - (1 - t_c) \left(\frac{B}{P^{C/D}}\right) \beta_d$$

En esta oportunidad:

$\beta_p^{S/D}$  : de acuerdo al punto 2.2 corresponde a un 0,7968

$(\beta_b)$  : de acuerdo al cálculo anterior, se da el valor de 0,1528

$(T_c)$  : se asume la tasa de impuesto a las corporaciones de un 20%.

$\frac{B}{P}$  : Se asume como la estructura promedio con valor de 0,0975

$\beta_p^{C/D}$  :  $[1 + (0,8 * 0,0975)] * 0,7968 - [(0,8 * 0,0975) * 0,1528]$

$\beta_p^{C/D}$  : **0,8470**

### **Costo Patrimonial** $(k_p)$

Utilizando CAPM estime la tasa de costo patrimonial, usando el beta patrimonial con deuda que incluye la estructura de capital objetivo de la empresa

$$k_{p,i} = r_f + [E(R_m) - r_f] \beta_{p,i}^{C/D}$$

Considerando que

$r_f$  : corresponderá a la tasa libre de riesgo de 2,58%

$E(R_m) - r_f$  : corresponderá al premio por riesgo de mercado de 7,2%

$\beta_{p,i}^{C/D}$  : corresponde al cálculo del punto 2.5 que posee un valor de 0,8407

$k_{p,i}$  : 2,58% + [7,2% \* 0,8407]

$k_{p,i}$  : **8,6787%**

### Costo de Capital ( $k_0$ )

Utilizando el Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) estime el costo de capital para su empresa.

$$k_0 = k_p \left( \frac{P}{V} \right) + k_b (1 - t_c) \left( \frac{B}{V} \right)$$

Tenemos los siguientes datos:

$k_p$  : corresponde al calculado en el punto 2.5 con valor de 8,6787%

$k_b$  : corresponde al calculado en el punto 2.1 con valor de 3,68%

$\left( \frac{P}{V} \right)$  : Se calculará en base a la estructura objetivo obtenida a partir del promedio obtenido del periodo que otorgo un valor de 0,9126

$\left( \frac{B}{V} \right)$  : Se calculará en base a la estructura objetivo obtenida a partir del promedio obtenido del periodo que otorgo un valor de 0,0874

Razones Financieras	2013*	2012	2011	2010	2009	Promedio
B/V	0,1452	0,1125	0,0607	0,0546	0,0642	<b>0,0874</b>
P/V	0,8548	0,8875	0,9393	0,9454	0,9358	<b>0,9126</b>

$$k_0 = (8,8989\% * 0,9126) + (3,68\% * 0,0874) * (1 - 0,2)$$

$$k_0 = \mathbf{8,1773\%}$$

## V. Análisis Operacional del Negocio e Industria

### A. Entorno Económico

Andina logró sólidos crecimientos de volumen en los cuatro países en que opera, a pesar que el único país con un entorno económico favorable fue Chile.

Respecto a Chile, la economía chilena continuó con una tasa de crecimiento moderada, en torno a 4,2%, y con una inflación que se mantiene controlada.

Por su parte, el tipo de cambio mostró una devaluación promedio respecto al dólar del 1,9%, significativamente menor a lo ocurrido en la mayoría de los países emergentes.

Por último, en Paraguay enfrentamos un contexto en que el consumo aún no reaccionó a pesar de un importante crecimiento de la economía en torno del 12% en 2013, impulsado principalmente por una muy buena cosecha de soja.

En Brasil nos encontramos con una economía que mantuvo un bajo nivel de crecimiento, el que llegó a 2,3%.

Además de esto en los últimos años hubo una fuerte inflación los alimentos en general junto a los efectos climáticos adversos afectaron negativamente los productos relacionados al mercado de Bebestibles

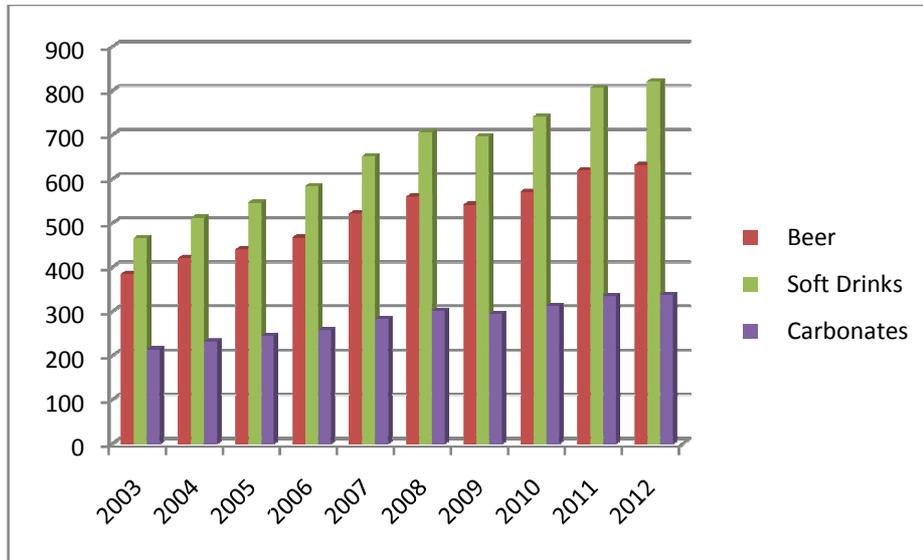
En Argentina se está ante un entorno económico muy complejo, con una economía que creció en torno a 3,5%, y con una inflación creciente estimada por analistas privados en 28%.

A pesar de esto de las fluctuaciones históricas de la economía Argentina, el país sigue presentando grandes oportunidades de cara al futuro, especialmente en el Sector Bebestibles.

### B. Industria de Bebestibles

El crecimiento Mundial de consumo de Bebidas se mantuvo en constante crecimiento, desde los años 2002 hasta 2012, se encuentra en Bloomberg esta información para la industria de Bebestibles la cual muestra este comportamiento para industrias de Gaseosas, Bebidas y Cervezas

### Consumo Mundial de Bebestibles (MM Lts)



### Promedios de Crecimiento

<b>Beer</b>	<b>5,74%</b>
<b>Soft Drinks</b>	<b>6,56%</b>
<b>Carbonates</b>	<b>5,24%</b>

Por sector geográfico, se obtuvo el informe de venta de Bebestibles en Sudamérica, el cual entregó información desde los años 2002 a 2012 sobre volumen de ventas para Bebidas Gaseosas y No Gaseosas además de Bebidas Alcohólicas desde el estudio realizado por la institución “Euromonitor International”.

El promedio de crecimiento para los últimos 5 años ha sido mayor para Argentina con un crecimiento proyectado de un 7% seguida de Chile y Brasil con crecimientos de un 5% aproximadamente

<b>Crecimiento Anual Bebidas Gaseosas y No Gaseosas</b>	
<b>Argentina</b>	<b>7,08%</b>
<b>Brasil</b>	<b>5,02%</b>
<b>Chile</b>	<b>4,85%</b>

Crecimiento Anual Bebidas Alcohólicas	
Argentina	2,60%
Brasil	4,46%
Chile	2,54%

El promedio de crecimiento para los últimos 5 el crecimiento en los últimos años para bebidas alcohólicas ha sido menor con una mayor proyección para Brasil

A nivel latinoamericano, Argentina posee el mayor consumo per-capita para Gaseosas y Bebidas no Alcohólicas mientras que históricamente Colombia, Perú y Venezuela poseen los mayores crecimientos de consumo para bebidas Alcohólicas

South American beverage sales (volume in millions of liters)				
	2002	2007	% CHANGE	Forecast 2012
<b>CARBONATES AND NON-CARBONATES</b>				
<b>Argentina</b>	6,058.1	10,053.3	65.9	1,3614.2
<b>Brazil</b>	16,141.6	19,575.7	21.3	2,4487.4
<b>Chile</b>	1,834.2	2440.0	33.0	3,031.4
<b>Colombia</b>	3,569.2	4,171.5	16.9	4,946.1
<b>Peru</b>	1,377.5	1,966.7	42.8	2596.0
<b>Venezuela</b>	2,301.0	3,160.5	37.4	4,194.5
<b>ALCOHOLIC DRINKS</b>				
<b>Argentina</b>	2,648.3	3,068.4	15.9	3,467.5
<b>Brazil</b>	1,0552	12,211.1	15.7	14,935.8
<b>Chile</b>	7,05.6	916.4	29.9	1,032.9
<b>Colombia</b>	1,471.2	2,142.5	45.6	2,492.1
<b>Peru</b>	610.6	906.0	48.4	1,302.4
<b>Venezuela</b>	1,797.1	2,762.8	53.7	2,967.8
Source: Euromonitor International				

### C. Perspectivas de crecimiento

Argentina se ve envuelto en un difícil ambiente macroeconómico que junto a la deterioración de su situación financiera ha afectado a las expectativas de los consumidores que disminuyeron su crecimiento de consume durante el año 2012.

El consumo también se ha visto afectado por el aumento de la inflación, de ser ciertas las expectativas del aumento de inflación se espera que el poder de compra disminuya para los años 2013 y los años siguientes

Para Chile Se espera que a largo plazo el crecimiento de consumo de Bebestibles se estabilice para algunas categorías como las bebidas gaseosas ya que las personas tienen han aumentado el consumo de productos Bebestibles más saludables y de mayor costo.

La disminución del crecimiento de Gaseosas contra otras bebidas más saludables, darían como resultado global de un leve aumento del crecimiento de consumo para los próximos años.

Para Brasil se espera que el Mercado de Bebestibles crezca sólidamente para los próximos años (dado los próximos importantes eventos deportivos a realizarse en el País) los que estimularán las ventas de Bebidas por sobre lo pronosticado.

La industria se ha desarrollado sólidamente desde las subsidiarias Brasileñas en general y se esperan futuras adquisiciones de algunos bebestibles para el Mercado Local hasta el año 2017



## VI. Proyección de EERR

### A. Crecimiento de Ventas Embotelladora Andina

Embotelladora Andina realiza una clasificación por segmentos para las ventas, las cuales están separadas por sectores donde opera la compañía, es decir Chile, Argentina, Brasil y recientemente en Paraguay

Estos países al mismo tiempo segmentan sus ventas en Bebidas Gaseosas y otro tipo de productos como Jugos, Aguas Mineral, Cervezas y otros productos.

El comportamiento de las Ventas en Volumen, así como en Montos ha sido el siguiente

<b>CHILE</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Volumen Ventas	185,3	157,8	152,6	145,9	144,4
Crecimiento Ventas	17,43%	3,41%	4,59%	1,04%	
Promedio	6,62%				

<b>ARGENTINA</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Volumen Ventas	167,0	138,3	125,2	120,9	122,1
Crecimiento Ventas	20,75%	10,46%	3,56%	-0,98%	
Promedio	8,45%				

<b>BRASIL</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Volumen Ventas	225,0	205,1	202,5	185,3	174,0
Crecimiento Ventas	9,70%	1,28%	9,28%	6,49%	
Promedio	6,69%				

<b>PARAGUAY</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Volumen Ventas	63,1	60,2	55,2	48,6	46,8
Crecimiento Ventas	4,82%	9,06%	13,58%	3,85%	
Promedio	7,83%				

El crecimiento por monto en ventas mantuvo crecimiento a niveles similares respecto al volumen de ventas para el caso de Chile, para Argentina el crecimiento ha sido sostenido mientras que para Brasil el crecimiento se contrajo en los últimos años

<b>CHILE</b>	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2009</b>	<b>31-12-2008</b>
Ventas en Pesos Nominales	374873	304948	295658	273098	275430
Ventas en UF	16,412	13,678	13,780	13,040	12,8390
Crecimiento Ventas	19,99%	-0,74%	5,67%	1,57%	
Promedio	6,62%				

<b>ARGENTINA</b>	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2009</b>	<b>31-12-2008</b>
Ventas en Pesos Nominales	315336	232223	185274	173201	201081
Ventas en UF	13,806	10,416	8,635	8,270	9,373
Crecimiento Ventas	32,54%	20,63%	4,41%	-11,77%	
Promedio	11,45%				

<b>BRASIL</b>	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2009</b>	<b>31-12-2008</b>
Ventas en Pesos Nominales	451596	445693	407782	339547	370731
Ventas en UF	19,772	19,992	19,006	16,213	17,281
Crecimiento Ventas	-1,10%	5,19%	17,23%	-6,18%	
Promedio	3,78%				

La proyección se hizo en base al crecimiento de Ventas por Sector Geográfico, el cual se hizo por nivel de ventas para Argentina, Chile y Brasil y por volumen para Paraguay

<b>Crecimiento Anual Bebidas Gaseosas y No Gaseosas</b>	
<b>argentina</b>	11,45%
<b>Brazil</b>	3,78%
<b>Chile</b>	6,62%
<b>Paraguay</b>	7,83%

Con estas nuevas tasas de crecimiento, que corresponde a los últimos rendimientos obtenidos por Andina, se estiman el nivel de Ventas, los Costos Operativos y los Costos no Operativos.

Luego, se revisó que participación de ventas posee cada segmento de ventas de Embotelladora Andina, asignando una tasa de crecimiento respecto a la distribución promedio de ventas para los 4 países en que opera la compañía

DISTRIBUCION DE VENTAS POR SECTOR

	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009	Prom
<b>Operación Chile</b>					
Gaseosas	25,56%	25,99%	27,14%	28,67%	<b>26,84%</b>
Envases	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>
Cervezas	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	<b>0,01%</b>
Otros Bebestibles	6,39%	5,04%	6,13%	6,08%	<b>5,91%</b>
<b>Total</b>	<b>31,98%</b>	<b>31,03%</b>	<b>33,27%</b>	<b>34,75%</b>	<b>32,76%</b>
<b>Operación Argentina</b>					
Gaseosas	24,03%	21,25%	18,79%	20,37%	<b>21,11%</b>
Envases	0,73%	0,80%	0,91%	1,03%	<b>0,87%</b>
Cervezas	0,11%	0,00%	0,00%	0,00%	<b>0,03%</b>
Otros Bebestibles	2,03%	1,58%	1,15%	0,64%	<b>1,35%</b>
<b>Total</b>	<b>26,90%</b>	<b>23,63%</b>	<b>20,85%</b>	<b>22,04%</b>	<b>23,35%</b>
<b>Operación Brasil</b>					
Gaseosas	30,63%	37,20%	39,48%	37,96%	<b>36,32%</b>
Envases	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>
Cervezas	2,16%	1,82%	1,76%	1,93%	<b>1,92%</b>
Otros Bebestibles	5,73%	6,33%	4,65%	3,32%	<b>5,01%</b>
<b>Total</b>	<b>38,52%</b>	<b>45,35%</b>	<b>45,88%</b>	<b>43,21%</b>	<b>43,24%</b>
<b>Operación Paraguay</b>					
Gaseosas	2,29%	0,00%	0,00%	0,00%	<b>0,57%</b>
Envases	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>
Cervezas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>
Otros Bebestibles	0,44%	0,00%	0,00%	0,00%	<b>0,11%</b>
<b>Total</b>	<b>2,73%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,68%</b>

## B. Proyección Ventas

Con ello se asignan los factores de crecimiento por País, los cuales dieron la siguiente proyección de Ventas Futuras

La ponderación de crecimientos futuro fue de un 6,67%

Ingresos de actividades ordinarias	01.2013	01.2014	01.2015	01.2016	01.2017	01.2018
	12.2013	12.2014	12.2015	12.2016	12.2017	12.2018
Total Anual Proyectado	66.514,83	71.429,82	76.767,59	82.568,66	88.877,72	95.744,08
<b>Crecimiento Ponderado</b>	<b>6,67%</b>					

## C. Proyección de Costos de Operación Variables

Se realizó la proyección de los costos de Ventas y de Distribución en base a los siguientes supuestos:

- Las filiales mantienen un porcentaje de participación en el total de Egresos de Embotelladora Andina a lo largo de los Años y se distribuirá hacia los otros costes operacionales
- Estimando estos costos operacionales, se obtendrá una estructura objetivo para determinar de qué manera las filiales rentan sobre sus ventas y como costean sus productos
- Esta estructura de costos se mantendrá hasta el año 2017

### **Porcentaje de participación**

Se observa que hasta el año 2013, los costos se distribuyen principalmente hacia Brasil, luego hacia Chile y otra parte más pequeña donde participa Argentina

A partir de estos porcentajes se determinará un estimativo de la estructura de Costos

## Participación Ingresos y Gasto Filiales

	01.01.2013	01.01.2012	01.01.2012	01.01.2011	01.01.2010	01.01.2009	
	30.09.2013	30.09.2012	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	promedio
<b>CHILE</b>							
% Ingresos	32,36%	31,10%	31,88%	31,03%	33,27%	34,75%	32,66%
% Gastos	31,96%	30,64%	31,27%	29,36%	31,65%	32,98%	31,44%
% Ganancias	17,99%	22,62%	26,28%	39,58%	38,50%	41,43%	32,76%
<b>ARGENTINA</b>							
% Ingresos	29,21%	26,24%	26,86%	23,63%	20,85%	22,04%	24,52%
% Gastos	30,70%	27,18%	27,81%	24,68%	22,00%	23,41%	25,72%
% Ganancias	15,57%	16,97%	19,94%	15,44%	12,43%	12,14%	15,10%
<b>BRASIL</b>							
% Ingresos	31,01%	42,66%	38,52%	45,35%	45,88%	43,21%	40,80%
% Gastos	30,44%	42,18%	38,42%	45,95%	46,35%	43,81%	40,99%
% Ganancias	54,99%	60,41%	49,13%	44,97%	49,06%	45,58%	48,75%
<b>PARAGUAY</b>							
% Ingresos	7,56%	0,00%	2,73%	0,00%	0,00%	0,00%	5,15%
% Gastos	7,06%	0,00%	2,50%	0,00%	0,00%	0,00%	4,78%
% Ganancias	11,45%	0,00%	4,65%	0,00%	0,00%	0,00%	8,05%

### Distribución de Costos (\* a septiembre)

A partir de los totales del estado de resultados

- Costo de ventas
- Costos de distribución

Se estima el % de costo de Ventas usando el porcentaje de participación total de gastos de Cada País en el total de partida de egresos

Los resultados de cada estructura de costos han sido los siguientes

	2013*	2012*	2012	2011	2010	2009	promedio
<b>CHILE</b>							
Ingresos de actividades ordinarias	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de ventas	-59,14%	-59,27%	-58,48%	-55,71%	-54,26%	-54,60%	-56,91%
Costos de distribución	-10,63%	-10,26%	-10,28%	-9,51%	-9,18%	-8,60%	-9,74%
<b>ARGENTINA</b>							
Ingresos de actividades ordinarias	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de ventas	-62,94%	-62,31%	-61,72%	-61,50%	-60,18%	-61,11%	-61,63%
Costos de distribución	-11,31%	-10,79%	-10,85%	-10,50%	-10,18%	-9,63%	-10,54%
<b>BRASIL</b>							
Ingresos de actividades ordinarias	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de ventas	-58,77%	-59,48%	-59,46%	-59,66%	-57,62%	-58,34%	-58,89%
Costos de distribución	-10,56%	-10,30%	-10,45%	-10,19%	-9,74%	-9,19%	-10,07%
<b>PARAGUAY</b>							
Ingresos de actividades ordinarias	100,00%		100,00%				100,00%
Costo de ventas	-55,94%		-54,58%				-55,26%
Costos de distribución	-10,06%		-9,59%				-9,82%

#### D. Proyección de Costos de Operación Fijos

##### Sueldos

Los sueldos conforman prácticamente la totalidad de los gastos de administración y ventas, estos han ido en aumento en los últimos Años, a la fecha del 30 de septiembre de 2013 este asciende casi al monto total del año 2012

Gastos de administración y ventas	30.09.2013	30.09.2012	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Sueldos y salarios	<b>4.868,93</b>	3.251,78	<b>5.102,68</b>	3.824,63	3.664,17	2.952,86
Beneficios a los empleados	<b>1.052,81</b>	839,3	<b>1.270,68</b>	867,36	936,09	850,26
Beneficios por terminación y post-empleo	<b>111,46</b>	77,95	<b>108,34</b>	103,49	73,64	404,87
Otros gastos del personal	<b>240,17</b>	191,04	<b>316,03</b>	230,35	212,05	198,59
<b>Total</b>	<b>6.273,38</b>	4.360,07	<b>6.797,74</b>	5.025,82	4.885,96	4.406,58

El motivo de esto fue el aumento de dotación de personal existente entre los periodos de septiembre de 2012 y 2013 y al mismo tiempo, el costo unitario de los empleados se ha reducido, el efecto general de ambos fenómenos es un aumento de los gastos por sueldos

	30.09.2013	30.09.2012
Número de empleados	12.354	7.372
Número promedio de empleados	11.967	6.836
sueldos y beneficios	0,51	0,59
Aumento de empleados	67,58%	
Aumento sueldos	-14,14%	

Tomando estos mismos números, se proyecta el gasto total para el año 2013 y para los años siguientes

Estimación gasto 2013	2013	2012
Sueldos y salarios	7.341,87	5.102,68
Beneficios a los empleados	1.828,29	1.270,68
Beneficios por terminación y post- empleo	155,89	108,34
Otros gastos del personal	454,72	316,03
<b>Total</b>	<b>9.780,76</b>	<b>6.797,74</b>

## E. Depreciaciones y Amortizaciones

Así como en el ítem anterior de Sueldos, existe un cambio estructural entre los años 2012 y 2013, siendo la depreciación a septiembre de 2013 mayor a la depreciación del año 2012

Se proyecta la depreciación al año 2013 en base a los 3 meses restantes suponiendo una depreciación lineal de todos los Activos Fijos

DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	01.01.2013	01.01.2012	01.01.2012	01.01.2011	01.01.2010	01.01.2009
	30.09.2013	30.09.2012	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Operación Chile	-1.157,64	-679,95	-1.051,93	-688,33	-691,13	-720,18
Operación Argentina	-498,09	-324,92	-485,09	-336,95	-312,02	-351,94
Operación Brasil	-540,10	-538,50	-695,71	-685,23	-599,84	-521,87
Operación Paraguay	-332,98	0,00	-98,21	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-2.528,80</b>	<b>-1.543,37</b>	<b>-2.330,95</b>	<b>-1.710,51</b>	<b>-1.602,98</b>	<b>-1.593,98</b>
<b>DEP PROYECTADA (12 meses)</b>	<b>-</b>	<b>3.371,74</b>				

## Proyección Costos Operativos

El resumen de los costos operativos es el siguiente:

ESTADO DE RESULTADOS	01.2013	01.2014	01.2015	01.2016	01.2017	01.2018
Costos Operativos	12.2013	12.2014	12.2015	12.2016	12.2017	12.2018
Costo de ventas	40.032,69	43.019,45	46.265,63	49.796,31	53.639,14	57.824,65
Costos de distribución	7.122,57	7.656,66	8.237,27	8.868,91	9.556,55	10.305,66
Gastos de administración	9.780,76	10.083,96	10.396,57	10.718,86	11.051,15	11.393,73
Depreciaciones y Amortizaciones	3.371,74	3.371,74	3.371,74	3.371,74	3.371,74	3.371,74

## F. Proyección Resultado No Operacional

Las cuentas no operacionales que sean recurrentes y no recurrentes se proyectaran constantes a partir de Septiembre de 2013. Las cuentas no recurrentes que no tienen resultados a Septiembre de 2013 no se incluyeron en esta proyección

Desde la cuenta otros ingresos por función se determinaron 5 cuentas a septiembre de 2013

OTROS INGRESOS POR FUNCIÓN	01.01.2013	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
	30.09.2013	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Utilidad venta de activo fijo	159,89	159,89	159,89	159,89	159,89	159,89
Actualización depósito judicial	18,41	18,41	18,41	18,41	18,41	18,41
Otros	2,97	2,97	2,97	2,97	2,97	2,97
Ganancia de capital SAAB	18,82	18,82	18,82	18,82	18,82	18,82
Leao Junior	306,13	306,13	306,13	306,13	306,13	306,13
<b>Total</b>	<b>506,22</b>	<b>506,22</b>	<b>506,22</b>	<b>506,22</b>	<b>506,22</b>	<b>506,22</b>

Desde la cuenta otros gastos por función se determinaron 10 cuentas con registros a septiembre de 2013

OTROS GASTOS POR FUNCIÓN	01.01.2013	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
	30.09.2013	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Impuesto a los débitos bancarios	193,99	193,99	193,99	193,99	193,99	193,99
Pérdida por venta participación Leao Jr	68,67	68,67	68,67	68,67	68,67	68,67
Castigo de activo fijo	251,17	251,17	251,17	251,17	251,17	251,17
Proyecto reestructuración distribución	63,04	63,04	63,04	63,04	63,04	63,04
Impuestos períodos anteriores	144,86	144,86	144,86	144,86	144,86	144,86
Contingencias	88,17	88,17	88,17	88,17	88,17	88,17
Honorarios no operativos	53,35	53,35	53,35	53,35	53,35	53,35
Pérdida en venta de activo fijo	9,93	9,93	9,93	9,93	9,93	9,93
Fusión Andina-Polar	8,39	8,39	8,39	8,39	8,39	8,39
Otros	71,52	71,52	71,52	71,52	71,52	71,52
<b>Total</b>	<b>953,08</b>	<b>953,08</b>	<b>953,08</b>	<b>953,08</b>	<b>953,08</b>	<b>953,08</b>

Desde la cuenta otros Ganancias (pérdidas) se encontraron 3 cuentas que representan un menor valor en el estado de resultados

OTRAS GANANCIAS (PERDIDAS)	01.01.2013	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
	30.09.2013	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Utilidad operaciones de derivados	16,99	16,99	16,99	16,99	16,99	16,99
Multas y sanciones	-0,58	-0,58	-0,58	-0,58	-0,58	-0,58
Otros ingresos y egresos	-27,8	-27,8	-27,8	-27,8	-27,8	-27,8
<b>Total</b>	<b>11,39</b>	<b>-11,39</b>	<b>-11,39</b>	<b>-11,39</b>	<b>-11,39</b>	<b>-11,39</b>

Los ingresos y Gastos Financieros representan movimientos frecuentes de la compañía que se incluyeron en la proyección

INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS	01.01.2013	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
	30.09.2013	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
<b>a) Ingresos financieros</b>						
Ingresos por intereses	97,14	97,14	97,14	97,14	97,14	97,14
Otros ingresos financieros	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83
<b>Total</b>	<b>103,97</b>	<b>103,97</b>	<b>103,97</b>	<b>103,97</b>	<b>103,97</b>	<b>103,97</b>
<b>b) Costos financieros</b>						
Intereses bonos	247,86	247,86	247,86	247,86	247,86	247,86
Intereses por préstamos bancarios	358,89	358,89	358,89	358,89	358,89	358,89
Otros costos financieros	107,46	107,46	107,46	107,46	107,46	107,46
<b>Total</b>	<b>714,21</b>	<b>714,21</b>	<b>714,21</b>	<b>714,21</b>	<b>714,21</b>	<b>714,21</b>

## G. Tasa de impuestos

La tasa de pago de impuestos efectiva para cada año es diferente para cada año en operación. Dado que a medida de que Embotelladoras Andina se expanda más hacia Argentina y Brasil se verá afectada a mayores tasas de impuestos.

	Chile	Argentina	Brazil	Paraguay
Tasa Impuestos	20,0%	35,0%	34,0%	10,0%

Luego de participación en ganancias de cada sector, se determina la tasa de impuesto tipo que aplicará para los periodos siguientes:

Participación sector en ganancias	Chile	Argentina	Brazil	Paraguay
Tasa Impuestos	20,0%	35,0%	34,0%	10,0%
Participación sector en ganancias (2012)	26,3%	19,9%	49,1%	4,6%
Participación sector en ganancias (sept 2013)	18,0%	15,6%	55,0%	11,4%
Participación sector en ganancias	22,1%	17,8%	52,1%	8,0%
<b>Tasa Impuesto Aportado por sector</b>	<b>29,15%</b>			

## VII. Estado de Resultado Proyectado

Los resultados proyectados de ejercicio son:

ESTADO DE RESULTADOS	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018
	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Ingresos de actividades ordinarias	66.514,83	71.429,82	76.767,59	82.568,66	88.877,72	95.744,08
Costo de ventas	-40.032,69	-43.019,45	-46.265,63	-49.796,31	-53.639,14	-57.824,65
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>26.482,14</b>	<b>28.410,37</b>	<b>30.501,95</b>	<b>32.772,35</b>	<b>35.238,58</b>	<b>37.919,44</b>
Otros ingresos, por función	-506,22	-506,22	-506,22	-506,22	-506,22	-506,22
Costos de distribución	-7.122,57	-7.656,66	-8.237,27	-8.868,91	-9.556,55	-10.305,66
Gastos de administración	-9780,76	-10083,96	-10396,57	-10718,86	-11051,15	-11393,73
Depreciaciones y Amortizaciones	-3.371,74	-3.371,74	-3.371,74	-3.371,74	-3.371,74	-3.371,74
Otros gastos, por función	-953,08	-953,08	-953,08	-953,08	-953,08	-953,08
Otras ganancias (pérdidas)	-11,39	-11,39	-11,39	-11,39	-11,39	-11,39
Ingresos financieros	103,97	103,97	103,97	103,97	103,97	103,97
Costos financieros	-714,21	-714,21	-714,21	-714,21	-714,21	-714,21
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	21,65	21,65	21,65	21,65	21,65	21,65
Diferencias de cambio	-99,26	-99,26	-99,26	-99,26	-99,26	-99,26
Resultados por unidades de reajuste	-66,46	-66,46	-66,46	-66,46	-66,46	-66,46
<b>Ganancia antes de Impuesto</b>	<b>3.982,07</b>	<b>5.073,01</b>	<b>6.271,37</b>	<b>7.587,83</b>	<b>9.034,15</b>	<b>10.623,30</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	-1.160,77	-1.478,78	-1.828,11	-2.211,85	-2.633,45	-3.096,69
<b>Ganancia</b>	<b>2.821,30</b>	<b>3.594,23</b>	<b>4.443,27</b>	<b>5.375,98</b>	<b>6.400,70</b>	<b>7.526,61</b>

## VIII. Proyección Flujos de Caja Libre

La proyección de los Flujo de Caja Libre toman los resultados proyectados hasta el 2018 y se realizan ajustes como sumar Depreciación y Amortización, sumar/restar las cuentas del Resultado Operacional después de impuestos y sumar/restar las diferencias de cambio para obtener el Flujo de Caja Bruto

El flujo de Caja libre corresponderá al Flujo de Caja Bruto incluyeron los movimientos por:

- Inversión en Reposición
- Inversión en capital físico
- Aumentos (disminuciones) de capital de trabajo

### A. Estimación Inversiones en Reposición

Uno de los gastos importantes que la empresa realiza es en reposición y adquisición de Activo Fijo, en todos los años, la inversión en Activo Fijo es masiva para los ítems:

- Construcción en curso
- Terrenos
- Edificios, neto
- Planta y equipos, neto
- Equipamiento de TI, neto
- Instalaciones fijas y accesorios, neto
- Vehículos, neto

De estos ítems, construcciones y terrenos no se deprecian, en cambio la depreciación aplicará para todos los demás activos fijos Las inversiones en Activo Fijo depreciados han sido la siguientes:

ADICIONES DE ACTIVO FIJO	30-09-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
Edificios, neto	99,04	11,82	45,92	82,68	34,50
Planta y equipos, neto	289,84	706,06	1384,07	1001,56	530,64
Equipamiento de TI, neto	29,71	23,72	26,95	31,13	18,22
Instalaciones fijas y accesorios, neto	-123,13	1,23	-69,70	2,92	35,14

<b>Vehículos, neto</b>	<b>28,34</b>	<b>65,27</b>	<b>19,51</b>	<b>40,46</b>	<b>41,52</b>
<b>Mejoras de bienes arrendados, neto</b>	<b>0,33</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1,13</b>
<b>Otras propiedades, planta y equipo, neto</b>	<b>642,83</b>	<b>2099,52</b>	<b>1295,61</b>	<b>1458,26</b>	<b>878,72</b>
<b>Propiedades, planta y equipo, neto</b>	<b>966,96</b>	<b>2876,10</b>	<b>2609,09</b>	<b>2431,66</b>	<b>1396,62</b>

El nivel de depreciación para este tipo de activo mantuvieron los siguientes niveles, permitiendo obtener una razón de inversión en Activo Fijo:

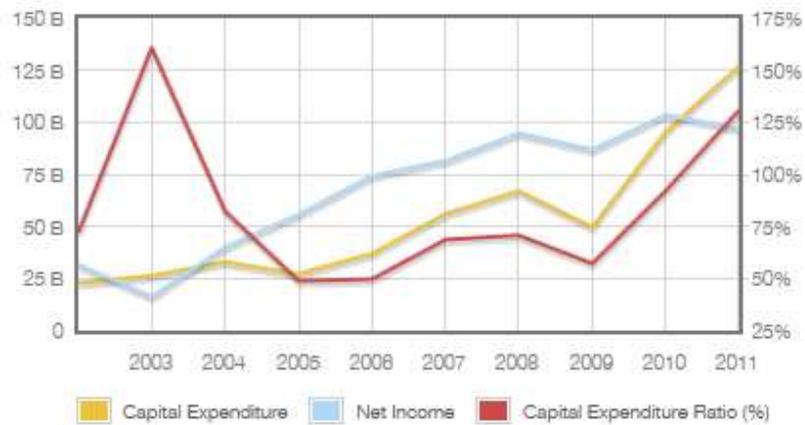
<b>DEPRECIACION</b>	<b>30-09-2013</b>	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
<b>Construcción en curso</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Terrenos</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Edificios, neto</b>	<b>-126,75</b>	<b>-129,51</b>	<b>-90,72</b>	<b>-85,29</b>	<b>-83,69</b>
<b>Planta y equipos, neto</b>	<b>-891,98</b>	<b>-878,17</b>	<b>-615,12</b>	<b>-626,67</b>	<b>-693,03</b>
<b>Equipamiento de TI, neto</b>	<b>-74,01</b>	<b>-45,68</b>	<b>-41,77</b>	<b>-43,74</b>	<b>-64,47</b>
<b>Instalaciones fijas y accesorios, neto</b>	<b>-65,04</b>	<b>-72,06</b>	<b>-50,12</b>	<b>-45,93</b>	<b>-52,83</b>
<b>Vehículos, neto</b>	<b>-47,22</b>	<b>-31,88</b>	<b>-17,01</b>	<b>-16,56</b>	<b>-11,89</b>
<b>Mejoras de bienes arrendados, neto</b>	<b>-9,05</b>	<b>-0,51</b>	<b>-0,95</b>	<b>-1,52</b>	<b>-1,46</b>
<b>Otras propiedades, planta y equipo, neto</b>	<b>-1263,10</b>	<b>-1174,72</b>	<b>-926,27</b>	<b>-863,17</b>	<b>-816,92</b>
<b>Propiedades, planta y equipo, neto</b>	<b>-2477,16</b>	<b>-2332,53</b>	<b>-1741,97</b>	<b>-1682,88</b>	<b>-1724,30</b>

La inversión en reposición se mantuvo respecto a la Depreciación como una razón promedio de un 107,52% a lo largo de los años evaluados, al ser una inversión constante de la compañía se espera mantener esta proporción a lo largo de los años.

## B. Capital Expenditures

Embotelladora Andina utiliza sus recursos de capital principalmente para comprar Nuevas Plantas, Equipo e Instalaciones para mantener su crecimiento en Ventas y Competitividad

Si vemos la información del CAPEX de la compañía vemos que históricamente entre los años 2001 hasta el Año 2011 se ha gastado un monto equivalente al 83,3% de la Utilidad Neta.



Figures in CLP. Fiscal year ends in December

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Capital Expenditure	22.92B	26.32B	32.99B	27.26B	37.01B	56.02B	67.07B	49.76B	95.46B	126.93B
<i>divided by</i>										
Net Income	31.75B	16.36B	40.02B	55.75B	74.36B	81.59B	94.84B	86.92B	103.80B	97.02B
Capital Expenditure Ratio	72.20%	160.86%	82.44%	48.89%	49.77%	68.66%	70.73%	57.25%	92.15%	130.82%

Sin embargo en los últimos años esta inversión ha sido mucho más elevada

Los planes de la compañía son de invertir en Brasil, Argentina, Chile y Paraguay entre 240 y 280 millones de dólares y se esperan altos niveles de inversión hasta el año 2017

El nivel de Capital expenditure de los últimos años fue el siguiente.

Capital Expenditure	01.01.2012	01.01.2011	01.01.2010	01.01.2009
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
MM CLP	143.764	126.931	95.461	49.760
MM UF	6.294,19	5.693,50	4.449,25	2.375,99
Ingresos Netos	3.864,55	4.352,17	4.828,59	4.678,70

A un tipo de cambio de 550, la el CAPEX de la compañía equivalen a 260 Millones de Dólares  
Se espera por lo tanto mantener este nivel de inversiones hasta el Año 2016, al ya incluir la inversión en reposición se restará el CAPEX sobre este monto

### C. Inversión en capital de trabajo.

Se estima esta inversión a partir del Capital de Trabajo Operacional Neto tomando las cuentas de Inventarios, cuentas por Cobrar y Cuentas por Cobrar de Activos y Pasivos Circulantes.

ACTIVOS	30.09.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Cuentas por cobrar	6.147,20	6.690,54	4.819,36	4.532,84	3.751,09
Cuentas por cobrar Rel	397,62	233,11	287,92	11,57	50,18
Inventarios	4.684,99	3.910,55	2.578,57	2.503,57	1.953,36
<b>Activos Corrientes:</b>	<b>11.229,81</b>	<b>10.834,19</b>	<b>7.685,86</b>	<b>7.047,98</b>	<b>5.754,63</b>
PASIVOS	30.09.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Cuentas por pagar	7.315,53	8.069,69	5.738,79	4.907,00	3.929,84
Cuentas por pagar Rel	1.184,45	1.432,84	509,51	667,59	656,92
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>8.499,98</b>	<b>9.502,53</b>	<b>6.248,30</b>	<b>5.574,59</b>	<b>4.586,76</b>
<b>CTON</b>	<b>2.729,83</b>	<b>1.331,66</b>	<b>1.437,55</b>	<b>1.473,40</b>	<b>1.167,87</b>

El nivel de ventas sobre CTON a lo largo de los años ha dado un promedio cercano al 3,71%

	30.09.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Ingresos de actividades ordinarias	45.308,55	51.324,62	44.086,44	41.421,17	37.523,25
CTON/VENTAS	6,02%	2,59%	3,26%	3,56%	3,11%
<b>CTON/VENTAS Promedio</b>	<b>3,71%</b>				
CTON DIAS	22,0	9,5	11,9	13,0	11,4
<b>CTON DIAS Promedio</b>	<b>13,5</b>				

El promedio de la empresa llega a 13,5 días de venta, los cuales se considerarán como los necesarios a invertir por la variación de ventas proyectadas. Los días de venta de 2013 están por sobre el promedio lo cual representa un déficit de capital de trabajo, el aumento de venta procederá a generar un déficit en el Capital de Trabajo, cuyo aumento proyectado es el siguiente

	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018
	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Ventas Proyectadas	60.497,72	64.878,16	69.630,38	74.789,76	80.395,29	86.489,93
Aumento Ventas	9.173,10	4.380,43	4.752,23	5.159,38	5.605,52	6.094,65
<b>Aumento Capital de Trabajo</b>	<b>340,32</b>	<b>162,51</b>	<b>176,31</b>	<b>191,41</b>	<b>207,96</b>	<b>226,11</b>

#### D. Activos Prescindibles de la empresa al 30 de Septiembre de 2013.

Los activos prescindibles que no afectan al flujo operacional de negocio corresponden principalmente a los activos financieros e inversiones en empresas relacionadas los cuales no afectan a los flujos operacionales de Empresa, estos al 30 de septiembre de 2013 están registrados como los siguientes:

ACTIVOS	30.09.2013
Activos Corrientes:	
Otros activos financieros, corrientes	992,56
Otros activos no financieros, no corrientes	1.203,65
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	3.137,99
<b>Total Activos</b>	<b>5.334,20</b>

## IX. Flujo de Caja Ajustado

Se ajustan los Flujos de Caja agregando los resultados de empresa hasta el año 2018

FLUJO DE CAJA LIBRE	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018
	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	66.514,83	71.429,82	76.767,59	82.568,66	88.877,72	95.744,08
Costo de ventas	-40.032,69	-43.019,45	-46.265,63	-49.796,31	-53.639,14	-57.824,65
Ganancia Bruta	26.482,14	28.410,37	30.501,95	32.772,35	35.238,58	37.919,44
Otros ingresos, por función	506,22	506,22	506,22	506,22	506,22	506,22
Costos de distribución	-7.122,57	-7.656,66	-8.237,27	-8.868,91	-9.556,55	-10.305,66
Gastos de administración	-9.780,76	-10.083,96	-10.396,57	-10.718,86	-11.051,15	-11.393,73
Depreciaciones y Amortizaciones	-3.371,74	-3.371,74	-3.371,74	-3.371,74	-3.371,74	-3.371,74
Otros gastos, por función	-953,08	-953,08	-953,08	-953,08	-953,08	-953,08
Otras ganancias (pérdidas)	-11,39	-11,39	-11,39	-11,39	-11,39	-11,39
Ingresos financieros	103,97	103,97	103,97	103,97	103,97	103,97
Costos financieros	-714,21	-714,21	-714,21	-714,21	-714,21	-714,21
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	21,65	21,65	21,65	21,65	21,65	21,65
Diferencias de cambio	-99,26	-99,26	-99,26	-99,26	-99,26	-99,26
Resultados por unidades de reajuste	-66,46	-66,46	-66,46	-66,46	-66,46	-66,46
Ganancia antes de Impuesto	4.994,51	6.085,44	7.283,81	8.600,27	10.046,58	11.635,74
Gasto por impuesto a las ganancias	1.455,90	1.773,91	2.123,23	2.506,98	2.928,58	3.391,82
Ganancia	3.538,61	4.311,54	5.160,58	6.093,29	7.118,00	8.243,92
<b>Depreciaciones y Amortizaciones</b>	3.371,74	3.371,74	3.371,74	3.371,74	3.371,74	3.371,74
Otros ingresos, por función	-358,65	-358,65	-358,65	-358,65	-358,65	-358,65
Otros gastos, por función	675,26	675,26	675,26	675,26	675,26	675,26
Otras ganancias (pérdidas)	8,07	8,07	8,07	8,07	8,07	8,07
Ingresos financieros	-73,66	-73,66	-73,66	-73,66	-73,66	-73,66
Costos financieros	506,02	506,02	506,02	506,02	506,02	506,02
Diferencias de cambio	99,26	99,26	99,26	99,26	99,26	99,26
Resultados por unidades de reajuste	66,46	66,46	66,46	66,46	66,46	66,46
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	-21,65	-21,65	-21,65	-21,65	-21,65	-21,65
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	7.811,45	8.584,38	9.433,42	10.366,13	11.390,85	12.516,76

<b>Inversión en Reposición</b>	3.625,35	3.625,35	3.625,35	3.625,35	3.625,35	3.625,35
<b>Nuevas Inversiones</b>	2.668,84	2.668,84	2.668,84	2.668,84	2.668,84	0,00
<b>Inversión en KT</b>	340,32	162,51	176,31	191,41	207,96	0,00
<b>Flujo Caja Libre</b>	275,84	1.226,57	2.061,82	2.979,43	3.987,59	8.891,41

## X. Valoración económica del precio de la acción en base al método de flujos de caja descontados.

La valoración económica del precio de la Acción se realizara tomando la suma de los flujos de caja descontados y valor residual de empresa que corresponderá al valor económico de Empresa

$$V = \sum_{t=0}^T \frac{FCL_t}{(1+K_0)^t} + \frac{VR_T}{(1+K_0)^T}$$

Luego de esto, se tomará el valor económico de patrimonio restando este valor de Empresa por el valor de la Deuda, el precio objetivo de la Acción corresponderá al valor de patrimonio por el número de Acciones en Circulación

$$P = \frac{V - B}{n}$$

- Se tomarán los flujos de caja descontados por la tasa WACC obtenida que corresponde a un 8,1773%
- Estos Flujos corresponderán a los comprendidos entre el último trimestre de 2013 y el año 2017.
- El valor residual corresponderá al valor de empresa sin crecimiento a partir del primer año de proyección implícita, es decir, de 2018

$$VR(T) = \frac{FCL_{T+1}}{K_0}$$

### Número de Acciones en Circulación

La Cantidad de Acciones en circulación al 30 de Septiembre de 2013 son las siguientes:

Cantidad Acciones Suscritas Serie A	473.289.301
Cantidad Acciones Suscritas Serie B	473.281.303

## Deuda Financiera de la Empresa

El resultado en UF para el 30 de Septiembre de 2013 ha sido el siguiente:

	<b>30-09-2013</b>
Total Pasivos Corrientes	3.971,70
Total Pasivos No Corrientes	12.394,76
<b>Total Deuda Financiera</b>	<b>16.366,47</b>

## Flujos de caja libre y Valor Residual Descontados

	01-10-2013	01-01-2014	01-01-2015	01-01-2016	01-01-2017	01-01-2018
	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018
<b>Flujo Caja Libre</b>	294,24	2.127,68	2.962,92	3.880,53	4.888,69	8.891,41
<b>Valor Residual</b>					108.786,08	
<b>FC + VR</b>	294,24	2.127,68	2.962,92	3.880,53	113.674,77	
	<b>288,39</b>	<b>1928,35</b>	<b>2482,45</b>	<b>3004,95</b>	<b>81374,84</b>	

## Valor de empresa

Se suman flujos, valor residual y los Activos prescindibles restando valor de deuda para obtener el Valor de empresa

Para valorizar las Acciones de serie A y Serie B de Embotelladora Andina se toma en cuenta el dato de que las Acciones Serie B obtienen un 10% más de dividendos que las de Serie A

Si consideramos que el precio de Acción es la suma del valor presente de los dividendos descontado a la tasa de costo de capital

$$P = \frac{D}{(1 + k_s)} + \frac{D}{(1 + k_s)^2} + \dots + \frac{D}{(1 + k_s)^n}$$

Al tener ANDINA-B un 10% mayores beneficios de dividendos que la serie A, debemos representar esto en la valoración asignando un valor de empresa un 10% mayor para ANDINA-B por sobre ANDINA-A para luego dividir estos valores por el respectivo número de Acciones Emitidas

### Valor Empresa

Los precios estimados a la fecha 30-09-2013 son de 1813,23 pesos para ANDINA-A y de 1994,58 pesos para ANDINA-B, estos precios están por debajo de los precios Bolsa publicados a la Fecha

	en M UF	En Pesos
<b>Valor Flujos Empresa</b>	<b>89.078,98</b>	<b>2.056.925.289.387</b>
Activos Prescindibles	5.334,20	123.172.264.000
Deuda Financiera	- 16.366,47	- 377.918.649.764
<b>Valor Económico Patrimonio</b>	<b>78.046,71</b>	<b>1.802.178.903.622</b>
Número Acciones Serie A	473.289.301	473.289.301
Número Acciones Serie B	473.281.303	473.281.303

<b>Precio objetivo Acción Serie A</b>	0,000079	<b>1.813,23</b>
<b>Precio objetivo Acción Serie B</b>	0,000086	<b>1.994,58</b>
<b>Precio bolsa Acción Serie A</b>	0,000091	<b>2.101,00</b>
<b>Precio bolsa Acción Serie B</b>	0,000113	<b>2.599,40</b>

## XI. Conclusiones

Se estimaron los precios de Ambas Acciones por debajo de los precios de Mercado por lo que la ANDINA-A y ANDINA-B se encuentran sobrevaloradas respecto al precio encontrado por el criterio de Flujo de Caja Descontados

La razón de esto se debe a los siguientes Factores:

La estimación se realizó sin estimar una tasa de crecimiento de dividendos, factor que aumentaría el precio de la Acción si se dividen los flujos de caja por una tasa de descuento menor

Luego de las adquisiciones de Polar y otras Filiales más en el extranjero, la estructura de costos operacionales ha sido convertida a una con menores márgenes de operación.

Si analizamos los Costos de Venta, Distribución y Administración y Ventas vemos que estos han aumentado gradualmente a través de los años respecto a los Ingresos.

El crecimiento de Ventas de la Compañía se sostiene por su estrategia de los últimos años la cual se enfoca a crecer por medio de adquisiciones de otras Embotelladoras. Esta estrategia implica una fuerte Inversión no solo para adquirir los Activos de estas Embotelladoras sino que también en Inversiones por mejora de Planta y Equipos de las mismas.

Por otro lado, si bien la apuesta de Andina es de un crecimiento prospero en los próximos años, la estructura de la Filial en Brasil no posee los mejores indicadores de rentabilidad vistos en los años 2012 y 2013. el crecimiento de Argentina por otro lado se ha visto afectado por la inestabilidad de la Economía, en un escenario de alta inflación y de incertidumbre.

Otro factor importante es la moneda de cambio que se ha visto afectado para el Peso Argentino y el Real Brasileiro respecto al dólar que afecta el costo de las materias primas y respecto al peso que afectan las utilidades al traer los resultados desde nivel local hacia pesos Chilenos.

A futuro las filiales más estables en expectativas de crecimiento son las de Chile y Paraguay, pero representan alrededor de un 40% de los ingresos de Andina dejando el resto de los ingresos ante escenarios de menor rendimiento

La Acción Serie B tiene una mayor valoración de A ya sea obteniendo precios de Mercado como calculando su precio por flujos descontados debido a los siguientes Factores

- La Acción Serie B Recibe un 10% más de dividendos que la Serie A
- Junto con ello, se reciben mayores flujos de dividendos descontados para la serie B, valorando más esta Acción
- Con este dato, el mercado valora mayor esta Acción arbitrando la diferencia entre ambas Acciones

## XII. Referencias

CORP RESEARCH; Perspectivas Industria y Actualización precio objetivo – Sector Bebestibles. Marzo 2013.

DAMODARAN, Aswath. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. John Wiley & Sons, 2012. 992p.

FERNÁNDEZ, Pablo. Valoración de Empresas: como medir y gestionar la creación de Valor. Gestión 2000, 2004. 936p.

GRINBLATT, Mark y Titman, Sheridan. Mercados Financieros y Estrategia Empresarial. McGraw-Hill, 2004. 709p.

ICR, Knowledge and Trust. Reseña Anual de Clasificación, Embotelladora Andina S.A.. Mayo 2013

MAQUIEIRA V, Carlos. Finanzas Corporativas Teoría y Práctica. Andrés Bello, 2010. 334p.

MODIGLIANI, Franco y MILLER Merton. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. American Economic Review. 1958

MORNINGSTAR Inc. Análisis Embotelladora Andina SA ADR AKO.B  
<<http://quotes.morningstar.com/stock/ako.b/s?t=AKO.B>> [consulta: 2014]

SOFOFA. Embotelladora Andina invertirá en 2013 US\$ 315 mills. y un tercio se destinará a Brasil. <[web.sofofa.cl/noticia/embotelladora-andina-invertira-en-2013-us-315-mills-y-un-tercio-se-destinara-a-brasil/](http://web.sofofa.cl/noticia/embotelladora-andina-invertira-en-2013-us-315-mills-y-un-tercio-se-destinara-a-brasil/)> [consulta: 2012]

VURU Inc. Análisis AKO-B: Economic Moat.  
<<http://www.vuru.co/analysis/AKO-B/economicMoat>> [consulta: 2014]

### XIII. ANEXOS

#### Formatos Bonos

Bono	Bonos Serie C
Nemotécnico	BANDI-C
Fecha de Emisión	16-08-2013
Valor Nominal (VN o D)	1.000.000
Moneda	UF
Tipo de Colocación	Nacional
Fecha de Vencimiento	16-08-2020
Tipo de Bono	Francés con Periodo de Gracia
Tasa Cupón (kd)	3,5% Anual
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	14 Cupones Semestrales
Periodo de Gracia	6 Cupones Semestrales
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de Pasivos y Financiamiento de Otros Fines corporativos del Emisor
Clasificación de Riesgo	AA+: Clasificación correspondiente a ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Ltda.  AA + : Clasificación correspondiente a Feller & Rate
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (kb)	3,35%
Precio de venta el día de la emisión.	1.010.958
Valor de Mercado	100,66%

Bono	Bono Serie D
Nemotécnico	BANDI-D
Fecha de Emisión	16-08-2013
Valor Nominal (VN o D)	4.000.000
Moneda	UF
Tipo de Colocación	Nacional
Fecha de Vencimiento	16-08-2034
Tipo de Bono	Francés con Periodo de Gracia
Tasa Cupón (kd)	3,8%
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	42
Periodo de Gracia	El bono posee 36 periodos de pago de Intereses
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de Pasivos y Financiamiento de Otros Fines corporativos del Emisor
Clasificación de Riesgo	AA+: Clasificación correspondiente a ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Ltda.  AA+ : Clasificación correspondiente a Feller & Rate
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (kb)	3,68%
Precio de venta el día de la emisión.	4.082.399
Valor de Mercado	101,58%

Bono	Bono Serie B1
Nemotécnico	BANDI-B1
Fecha de Emisión	01-06-2001
Valor Nominal (VN o D)	800.000
Moneda	UF
Tipo de Colocación	Nacional
Fecha de Vencimiento	01-06-2026
Tipo de Bono	Francés con Periodo de Gracia
Tasa Cupón (kd)	6,5%
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	50
Periodo de Gracia	El bono entrega 16 periodos de pago de intereses y los 34 siguientes con pago de Amortizaciones
Motivo de la Emisión	Financiamiento de la Inversión
Clasificación de Riesgo	AA+: Clasificación correspondiente a ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Ltda.  AA+ : Clasificación correspondiente a Feller & Rate
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (kb)	3,39%
Precio de venta el día de la emisión.	823.682
Valor de Mercado	118,52%

Bono	Bono Serie B2
Nemotécnico	BANDI-B2
Fecha de Emisión	01-06-2001
Valor Nominal (VN o D)	2.900.000
Moneda	UF
Tipo de Colocación	Nacional
Fecha de Vencimiento	01-06-2026
Tipo de Bono	Francés con Periodo de Gracia
Tasa Cupón (kd)	6,5%
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	50
Periodo de Gracia	El bono entrega 16 periodos de pago de intereses y los 34 siguientes con pago de Amortizaciones
Motivo de la Emisión	Financiamiento de la Inversión
Clasificación de Riesgo	AA+: Clasificación correspondiente a ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Ltda.  AA+ : Clasificación correspondiente a Feller & Rate
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (kb)	3,39%
Precio de venta el día de la emisión.	2.985.848
Valor de Mercado	118,52%

Bono	Bonos Serie A
Nemotécnico	BEKOP-A
Fecha de Emisión	15-08-2010
Valor Nominal (VN o D)	1.000.000
Moneda	UF
Tipo de Colocación	Nacional
Fecha de Vencimiento	15-08-2017
Tipo de Bono	Francés con Periodo de Gracia
Tasa Cupón (kd)	0,03
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	14
Periodo de Gracia	6 Periodos Con Pago de Intereses
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento Pasivos, Financiamiento de la Inversión
Clasificación de Riesgo	AA+: Clasificación correspondiente a ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Ltda.  AA+: Clasificación correspondiente a Feller & Rate
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (kb)	3,47%
Precio de venta el día de la emisión.	994.324
Valor de Mercado	99,06%

Bono	Bonos Serie A
Nemotécnico	BEKOP-C
Fecha de Emisión	15-08-2010
Valor Nominal (VN o D)	1.500.000
Moneda	UF
Tipo de Colocación	Nacional
Fecha de Vencimiento	15-08-2031
Tipo de Bono	Francés con Periodo de Gracia
Tasa Cupón (kd)	0,04
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	42
Periodo de Gracia	20 Periodos Con Pago de Intereses
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento Pasivos, Financiamiento de la Inversión
Clasificación de Riesgo	AA+: Clasificación correspondiente a ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Ltda.  AA+: Clasificación correspondiente a Feller & Rate
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (kb)	3,65%
Precio de venta el día de la emisión.	1.558.228
Valor de Mercado	103,37%

## Tablas de Desarrollo

### BEKOP-A

ti cupón anual	3,0000%
ti cupón sem	1,4889%
tir	3,470%
Inicio	15-08-2010
Termino	15-08-2017
Amortización	15-02-2014
Cupones	14

Cupón	FECHA	INTERES	AMORT	CUOTA	SALDO INS
0	15-08-2010	-	-	-	1.000.000
1	15-02-2011	14.889,00	-	14.889,00	1.000.000
2	15-08-2011	14.889,00	-	14.889,00	1.000.000
3	15-02-2012	14.889,00	-	14.889,00	1.000.000
4	15-08-2012	14.889,00	-	14.889,00	1.000.000
5	15-02-2013	14.889,00	-	14.889,00	1.000.000
6	15-08-2013	14.889,00	-	14.889,00	1.000.000
7	15-02-2014	14.889,00	125.000,00	139.889,00	875.000
8	15-08-2014	13.027,88	125.000,00	138.027,88	750.000
9	15-02-2015	11.166,75	125.000,00	136.166,75	625.000
10	15-08-2015	9.305,63	125.000,00	134.305,63	500.000
11	15-02-2016	7.444,50	125.000,00	132.444,50	375.000
12	15-08-2016	5.583,38	125.000,00	130.583,38	250.000
13	15-02-2017	3.722,25	125.000,00	128.722,25	125.000
14	15-08-2017	1.861,13	125.000,00	126.861,13	-

BEKOP-C

ti cupón anual	4,0000%
ti cupón sem	1,9804%
tir	3,6500%
Inicio	15-08-2010
Termino	15-08-2031
Amortización	15-08-2021
Cupones	42

CUPON	FECHA	INTERES	AMORT	CUOTA	SALDO INS
0	15-08-2010	-	-	-	1.500.000
1	15-02-2011	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
2	15-08-2011	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
3	15-02-2012	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
4	15-08-2012	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
5	15-02-2013	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
6	15-08-2013	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
7	15-02-2014	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
8	15-08-2014	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
9	15-02-2015	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
10	15-08-2015	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
11	15-02-2016	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
12	15-08-2016	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
13	15-02-2017	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
14	15-08-2017	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
15	15-02-2018	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
16	15-08-2018	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
17	15-02-2019	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
18	15-08-2019	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
19	15-02-2020	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
20	15-08-2020	29.706,00	-	29.706,00	1.500.000
21	15-02-2021	29.706,00	68.181,90	97.887,90	1.431.818
22	15-08-2021	28.355,73	68.181,90	96.537,63	1.363.636
23	15-02-2022	27.005,45	68.181,90	95.187,35	1.295.454
24	15-08-2022	25.655,18	68.181,90	93.837,08	1.227.272
25	15-02-2023	24.304,90	68.181,90	92.486,80	1.159.091

26	15-08-2023	22.954,63	68.181,90	91.136,53	1.090.909
27	15-02-2024	21.604,35	68.181,90	89.786,25	1.022.727
28	15-08-2024	20.254,08	68.181,90	88.435,98	954.545
29	15-02-2025	18.903,81	68.181,90	87.085,71	886.363
30	15-08-2025	17.553,53	68.181,90	85.735,43	818.181
31	15-02-2026	16.203,26	68.181,90	84.385,16	749.999
32	15-08-2026	14.852,98	68.181,90	83.034,88	681.817
33	15-02-2027	13.502,71	68.181,90	81.684,61	613.635
34	15-08-2027	12.152,43	68.181,90	80.334,33	545.453
35	15-02-2028	10.802,16	68.181,90	78.984,06	477.272
36	15-08-2028	9.451,88	68.181,90	77.633,78	409.090
37	15-02-2029	8.101,61	68.181,90	76.283,51	340.908
38	15-08-2029	6.751,34	68.181,90	74.933,24	272.726
39	15-02-2030	5.401,06	68.181,90	73.582,96	204.544
40	15-08-2030	4.050,79	68.181,90	72.232,69	136.362
41	15-02-2031	2.700,51	68.181,90	70.882,41	68.180
42	15-08-2031	1.350,24	68.180,10	69.530,34	0

**BANDI-B1**

ti cupón anual	6,5000%
ti cupón sem	3,1988%
tir	3,3900%
Inicio	01-12-2001
Termino	01-06-2026
Amortización	01-12-2009
Cupones	50

CUPON	FECHA	INTERES	AMORT	CUOTA	SALDO INS
-	01-06-2001	-	-	-	800.000,00
1	01-12-2001	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
2	01-06-2002	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
3	01-12-2002	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
4	01-06-2003	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
5	01-12-2003	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
6	01-06-2004	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
7	01-12-2004	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
8	01-06-2005	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
9	01-12-2005	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
10	01-06-2006	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
11	01-12-2006	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
12	01-06-2007	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
13	01-12-2007	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
14	01-06-2008	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
15	01-12-2008	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
16	01-06-2009	25.590,70	-	25.590,70	800.000,00
17	01-12-2009	25.590,70	13.349,02	38.939,72	786.650,98
18	01-06-2010	25.163,68	13.776,04	38.939,72	772.874,94
19	01-12-2010	24.723,01	14.216,71	38.939,72	758.658,22
20	01-06-2011	24.268,24	14.671,48	38.939,72	743.986,74
21	01-12-2011	23.798,92	15.140,80	38.939,72	728.845,94
22	01-06-2012	23.314,59	15.625,13	38.939,72	713.220,82
23	01-12-2012	22.814,77	16.124,95	38.939,72	697.095,86
24	01-06-2013	22.298,96	16.640,76	38.939,72	680.455,10

25	01-12-2013	21.766,65	17.173,07	38.939,72	663.282,03
26	01-06-2014	21.217,31	17.722,41	38.939,72	645.559,62
27	01-12-2014	20.650,40	18.289,32	38.939,72	627.270,30
28	01-06-2015	20.065,35	18.874,37	38.939,72	608.395,94
29	01-12-2015	19.461,59	19.478,13	38.939,72	588.917,81
30	01-06-2016	18.838,52	20.101,20	38.939,72	568.816,61
31	01-12-2016	18.195,52	20.744,20	38.939,72	548.072,41
32	01-06-2017	17.531,94	21.407,78	38.939,72	526.664,63
33	01-12-2017	16.847,14	22.092,58	38.939,72	504.572,06
34	01-06-2018	16.140,44	22.799,28	38.939,72	481.772,78
35	01-12-2018	15.411,13	23.528,59	38.939,72	458.244,18
36	01-06-2019	14.658,48	24.281,23	38.939,72	433.962,95
37	01-12-2019	13.881,77	25.057,95	38.939,72	408.905,00
38	01-06-2020	13.080,20	25.859,51	38.939,72	383.045,49
39	01-12-2020	12.253,00	26.686,72	38.939,72	356.358,77
40	01-06-2021	11.399,34	27.540,38	38.939,72	328.818,38
41	01-12-2021	10.518,36	28.421,36	38.939,72	300.397,02
42	01-06-2022	9.609,21	29.330,51	38.939,72	271.066,51
43	01-12-2022	8.670,98	30.268,74	38.939,72	240.797,77
44	01-06-2023	7.702,73	31.236,99	38.939,72	209.560,78
45	01-12-2023	6.703,51	32.236,22	38.939,72	177.324,56
46	01-06-2024	5.672,32	33.267,40	38.939,72	144.057,16
47	01-12-2024	4.608,15	34.331,57	38.939,72	109.725,59
48	01-06-2025	3.509,94	35.429,78	38.939,72	74.295,82
49	01-12-2025	2.376,60	36.563,12	38.939,72	37.732,70
50	01-06-2026	1.207,01	37.732,70	38.939,70	-

**BANDI-B2**

<b>ti cupón anual</b>	<b>6,5000%</b>
<b>ti cupón sem</b>	<b>3,1988%</b>
<b>tir</b>	<b>3,3900%</b>
<b>Inicio</b>	<b>01-12-2001</b>
<b>Termino</b>	<b>01-06-2026</b>
<b>Amortización</b>	<b>01-12-2009</b>
<b>Cupones</b>	<b>50</b>

FECHA	CUPON	INTERES	AMORT	CUOTA	SALDO INS
-	01-06-2001	-	-	-	2.900.000
1	01-12-2001	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
2	01-06-2002	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
3	01-12-2002	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
4	01-06-2003	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
5	01-12-2003	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
6	01-06-2004	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
7	01-12-2004	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
8	01-06-2005	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
9	01-12-2005	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
10	01-06-2006	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
11	01-12-2006	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
12	01-06-2007	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
13	01-12-2007	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
14	01-06-2008	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
15	01-12-2008	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
16	01-06-2009	92.766,27	-	92.766,27	2.900.000
17	01-12-2009	92.766,27	48.390,21	141.156,49	2.851.610
18	01-06-2010	91.218,35	49.938,15	141.156,49	2.801.672
19	01-12-2010	89.620,91	51.535,58	141.156,49	2.750.136
20	01-06-2011	87.972,37	53.184,12	141.156,48	2.696.952
21	01-12-2011	86.271,10	54.885,40	141.156,50	2.642.067
22	01-06-2012	84.515,40	56.641,09	141.156,49	2.585.425

23	01-12-2012	82.703,55	58.452,95	141.156,50	2.526.973
24	01-06-2013	80.833,73	60.322,76	141.156,49	2.466.650
25	01-12-2013	78.904,10	62.252,39	141.156,49	2.404.397
26	01-06-2014	76.912,75	64.243,73	141.156,48	2.340.154
27	01-12-2014	74.857,70	66.298,79	141.156,49	2.273.855
28	01-06-2015	72.736,91	68.419,58	141.156,49	2.205.435
29	01-12-2015	70.548,28	70.608,21	141.156,49	2.134.827
30	01-06-2016	68.289,64	72.866,85	141.156,49	2.061.960
31	01-12-2016	65.958,75	75.197,73	141.156,47	1.986.762
32	01-06-2017	63.553,29	77.603,19	141.156,48	1.909.159
33	01-12-2017	61.070,89	80.085,59	141.156,48	1.829.074
34	01-06-2018	58.509,09	82.647,39	141.156,48	1.746.426
35	01-12-2018	55.865,33	85.291,15	141.156,48	1.661.135
36	01-06-2019	53.137,01	88.019,47	141.156,47	1.573.116
37	01-12-2019	50.321,41	90.835,08	141.156,48	1.482.281
38	01-06-2020	47.415,74	93.740,73	141.156,47	1.388.540
39	01-12-2020	44.417,13	96.739,36	141.156,49	1.291.801
40	01-06-2021	41.322,59	99.833,89	141.156,49	1.191.967
41	01-12-2021	38.129,07	103.027,43	141.156,50	1.088.939
42	01-06-2022	34.833,39	106.323,11	141.156,50	982.616
43	01-12-2022	31.432,29	109.724,20	141.156,48	872.892
44	01-06-2023	27.922,39	113.234,10	141.156,49	759.658
45	01-12-2023	24.300,22	116.856,28	141.156,50	642.802
46	01-06-2024	20.562,17	120.594,33	141.156,50	522.207
47	01-12-2024	16.704,56	124.451,93	141.156,49	397.755
48	01-06-2025	12.723,54	128.432,94	141.156,48	269.322
49	01-12-2025	8.615,18	132.541,31	141.156,49	136.781
50	01-06-2026	4.375,40	136.781,02	141.156,42	-

**BANDI-C**

<b>ti cupón anual</b>	<b>3,5000%</b>
<b>ti cupón sem</b>	<b>1,7349%</b>
<b>tir</b>	<b>3,3500%</b>
<b>Inicio</b>	<b>01-12-2001</b>
<b>Termino</b>	<b>01-06-2026</b>
<b>Amortización</b>	<b>01-12-2009</b>
<b>Cupones</b>	<b>50</b>

<b>FECHA</b>	<b>CUPON</b>	<b>INTERES</b>	<b>AMORT</b>	<b>CUOTA</b>	<b>SALDO INS</b>
-		-	-	-	1.000.000,00
1	16-02-2014	17.349,00	-	17.349,00	1.000.000,00
2	16-08-2014	17.349,00	-	17.349,00	1.000.000,00
3	16-02-2015	17.349,00	-	17.349,00	1.000.000,00
4	16-08-2015	17.349,00	-	17.349,00	1.000.000,00
5	16-02-2016	17.349,00	-	17.349,00	1.000.000,00
6	16-08-2016	17.349,00	-	17.349,00	1.000.000,00
7	16-02-2017	17.349,00	125.000,00	142.349,00	875.000,00
8	16-08-2017	15.180,38	125.000,00	140.180,38	750.000,00
9	16-02-2018	13.011,75	125.000,00	138.011,75	625.000,00
10	16-08-2018	10.843,13	125.000,00	135.843,13	500.000,00
11	16-02-2019	8.674,50	125.000,00	133.674,50	375.000,00
12	16-08-2019	6.505,88	125.000,00	131.505,88	250.000,00
13	16-02-2020	4.337,25	125.000,00	129.337,25	125.000,00
14	16-08-2020	2.168,63	125.000,00	127.168,63	-

**BANDI-D**

ti cupón anual	3,8000%
ti cupón sem	1,8823%
tir	3,6800%
Inicio	01-12-2001
Termino	01-06-2026
Amortización	01-12-2009
Cupones	50

FECHA	CUPON	INTERES	AMORT	CUOTA	SALDO INS
-		-	-	-	4.000.000,00
1	16-02-2014	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
2	16-08-2014	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
3	16-02-2015	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
4	16-08-2015	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
5	16-02-2016	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
6	16-08-2016	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
7	16-02-2017	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
8	16-08-2017	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
9	16-02-2018	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
10	16-08-2018	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
11	16-02-2019	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
12	16-08-2019	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
13	16-02-2020	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
14	16-08-2020	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
15	16-02-2021	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
16	16-08-2021	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
17	16-02-2022	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
18	16-08-2022	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
19	16-02-2023	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
20	16-08-2023	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
21	16-02-2024	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
22	16-08-2024	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
23	16-02-2025	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00

24	16-08-2025	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
25	16-02-2026	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
26	16-08-2026	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
27	16-02-2027	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
28	16-08-2027	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
29	16-02-2028	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
30	16-08-2028	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
31	16-02-2029	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
32	16-08-2029	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
33	16-02-2030	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
34	16-08-2030	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
35	16-02-2031	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
36	16-08-2031	75.292,00	-	75.292,00	4.000.000,00
37	16-02-2032	75.292,00	666.666,40	741.958,40	3.333.333,60
38	16-08-2032	62.743,34	666.666,40	729.409,74	2.666.667,20
39	16-02-2033	50.194,68	666.666,40	716.861,08	2.000.000,80
40	16-08-2033	37.646,02	666.666,40	704.312,42	1.333.334,40
41	16-02-2034	25.097,35	666.666,40	691.763,75	666.668,00
42	16-08-2034	12.548,69	666.668,00	679.216,69	-

## EMBOTELLADORA ANDINA S.A. Y FILIALES

Estados Consolidados de Situación Financiera Intermedios en Pesos Chilenos

Desde los periodos 1 de Enero de 2009 a 30 de septiembre de 2013

### ACTIVOS

	30-09-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009	01-01-2009
<b>Activos Corrientes:</b>	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	89.834.543	55.522.255	31.297.922	96.219.208	112.445.009	129.218.871
Otros activos financieros, corrientes	22.919.281	128.581	15.661.183	958.606	22.691.323	
Otros activos no financieros, corrientes	9.519.502	18.202.838	14.760.858	10.712.132	10.086.541	7.270.555
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	141.945.122	152.816.916	107.443.039	97.254.597	78.558.590	74.029.537
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9.181.540	5.324.389	6.418.993	248.273	1.051.014	1.726.604
Inventarios	108.181.297	89.319.826	57.486.658	49.939.194	40.908.937	35.443.903
Activos por impuestos, corrientes	7.333.031	2.879.393	2.463.566	2.288.725	4.563.058	7.089.181
Total Activos Corrientes distintos a los clasificados como disponibles para la venta	388.914.316	324.194.198	235.532.219	257.620.735	270.304.472	254.778.651
Activos no corrientes clasificados como disponibles para la venta	1.438.957	2.977.969	0	0	0	0
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>390.353.273</b>	<b>327.172.167</b>	<b>235.532.219</b>	<b>257.620.735</b>	<b>270.304.472</b>	<b>254.778.651</b>
<b>Activos no Corrientes:</b>						
Otros activos no financieros, no corrientes	27.793.574	26.927.090	30.193.809	21.507.754	20.454.935	17.628.504
Cuentas por cobrar, no corrientes	8.133.700	6.724.077	7.175.660	7.804.481	5.817.177	8.542
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	10.766	7.197	11.187	8.847	37.869	34.719
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	72.459.409	73.080.061	60.290.966	50.754.168	34.731.218	32.822.541
Activos intangibles distintos de la plusvalía	471.972.085	464.582.273	1.138.857	1.365.595	2.117.333	2.455.762
Plusvalía	62.268.986	64.792.741	57.552.178	57.770.335	61.360.345	65.269.071
Propiedades, planta y equipo	611.022.928	576.550.725	350.064.467	291.482.180	247.869.091	248.747.764
Activos por impuestos diferidos	0	0	8.060.227	6.891.609	6.252.523	6.382.129
<b>Total Activos no Corrientes</b>	<b>1.253.661.448</b>	<b>1.212.664.164</b>	<b>514.487.351</b>	<b>437.584.969</b>	<b>378.640.491</b>	<b>373.349.032</b>
<b>Total Activos</b>	<b>1.644.014.721</b>	<b>1.539.836.331</b>	<b>750.019.570</b>	<b>695.205.704</b>	<b>648.944.963</b>	<b>628.127.683</b>

**PATRIMONIO Y PASIVOS**

<b>PASIVOS</b>	30-09-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009	01-01-2009
<b>Pasivos Corrientes:</b>	M\$		M\$	M\$	M\$	M\$
Otros pasivos financieros, corrientes	91.710.752	106.248.019	12.280.310	11.996.399	5.799.881	11.504.242
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	168.923.086	184.317.773	127.940.772	105.282.335	82.302.124	79.549.681
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	27.350.228	32.727.212	11.359.038	14.323.473	13.757.847	16.528.635
Otras provisiones, corrientes	191.366	593.457	87.966	60.748	38.879	43.440
Pasivos por impuestos, corrientes	13.261	1.114.810	3.821.247	4.009.389	5.676.913	2.927.434
Otros pasivos no financieros, corrientes	70.444.313	20.369.549	41.154.571	31.879.967	30.234.814	31.532.517
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>358.633.006</b>	<b>345.370.820</b>	<b>196.643.904</b>	<b>167.552.311</b>	<b>137.810.458</b>	<b>142.085.949</b>
<b>Pasivos no Corrientes:</b>						
Otros pasivos financieros, no corrientes	286.207.834	173.880.195	74.641.403	70.449.459	73.149.674	80.247.530
Cuentas por pagar, no corrientes	1.542.164	1.930.233	0	0	2.565.767	3.137.347
Otras provisiones, no corrientes	6.620.542	6.422.811	7.882.869	4.267.619	4.457.107	2.887.777
Pasivos por impuestos diferidos	116.218.669	111.414.626	43.305.717	42.492.348	39.435.167	34.578.183
Provisiones no corriente por beneficios a los empleados	7.888.250	7.037.122	5.130.015	7.256.590	8.401.791	8.034.813
Otros pasivos no financieros, no corrientes	373.897	175.603	436.742	8.322.781	9.567.264	10.861.802
<b>Total Pasivos no Corrientes</b>	<b>418.851.356</b>	<b>300.860.590</b>	<b>131.396.746</b>	<b>132.788.797</b>	<b>137.576.770</b>	<b>139.747.452</b>
<b>PATRIMONIO:</b>						
Capital emitido	270.737.574	270.759.299	230.892.178	230.892.178	230.892.178	236.327.716
Acciones propias en cartera	0	-21.725	0	0	0	0
Resultados retenidos	219.452.339	239.844.662	208.102.068	180.110.975	147.508.036	109.955.729
Otras reservas	355.863.488	363.581.513	-17.024.341	-16.146.887	-4.851.620	0
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	846.053.401	874.163.749	421.969.905	394.856.266	373.548.594	346.283.445
Participaciones no controladoras	20.476.958	19.441.172	9.015	8.330	9.141	10.837
<b>Patrimonio Total</b>	<b>866.530.359</b>	<b>893.604.921</b>	<b>421.978.920</b>	<b>394.864.596</b>	<b>373.557.735</b>	<b>346.294.282</b>
<b>Total Patrimonio y Pasivos</b>	<b>1.644.014.721</b>	<b>1.539.836.331</b>	<b>750.019.570</b>	<b>695.205.704</b>	<b>648.944.963</b>	<b>628.127.683</b>

## EMBOTELLADORA ANDINA S.A. Y FILIALES

Estados Consolidados de Situación Financiera Intermedios en Unidades de Fomento

Desde los periodos 1 de Enero de 2009 a 30 de septiembre de 2013

### ACTIVOS

	30.09.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	01.01.2009
<b>Activos Corrientes:</b>	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.890,45	2.430,84	1.403,87	2.249,45	5.369,13	6.023,66
Otros activos financieros, corrientes	992,56	5,63	702,48	2.279,82	1.083,49	0,00
Otros activos no financieros, corrientes	412,26	796,95	662,10	323,26	481,62	338,92
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	6.147,20	6.690,54	4.819,36	4.532,84	3.751,09	3.450,96
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	397,62	233,11	287,92	11,57	50,18	80,49
Inventarios	4.684,99	3.910,55	2.578,57	2.503,57	1.953,36	1.652,25
Activos por impuestos, corrientes	317,57	126,06	110,50	106,67	217,88	330,47
Total Activos Corrientes distintos a los clasificados como disponibles para la venta	16.842,66	14.193,68	10.564,81	12.007,18	12.906,75	11.876,75
Activos no corrientes clasificados como disponibles para la venta	62,32	130,38	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>16.904,97</b>	<b>14.324,06</b>	<b>10.564,81</b>	<b>12.007,18</b>	<b>12.906,75</b>	<b>11.876,75</b>
<b>Activos no Corrientes:</b>						
Otros activos no financieros, no corrientes	1.204	1.179	1.354	1.002	977	822
Cuentas por cobrar, no corrientes	352	294	322	364	278	0
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	0	0	1	0	2	2
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	3.138	3.200	2.704	2.366	1.658	1.530
Activos intangibles distintos de la plusvalía	20.440	20.340	51	64	101	114
Plusvalía	2.697	2.837	2.582	2.693	2.930	3.043
Propiedades, planta y equipo	26.461	25.242	15.702	13.585	11.835	11.596
Activos por impuestos diferidos	0	0	0	321	299	298
<b>Total Activos no Corrientes</b>	<b>54.292</b>	<b>53.092</b>	<b>22.716</b>	<b>20.395</b>	<b>18.080</b>	<b>17.404</b>

<b>Total Activos</b>	<b>71.197</b>	<b>67.416</b>	<b>33.281</b>	<b>32.402</b>	<b>30.986</b>	<b>29.281</b>
----------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

**PATRIMONIO Y PASIVOS**

<b>PASIVOS</b>	30.09.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	01.01.2009
<b>Pasivos Corrientes:</b>	M\$	M\$		M\$	M\$	M\$
Otros pasivos financieros, corrientes	3.971,70	4.651,69	1.035,86	601,88	276,94	536,28
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	7.315,53	8.069,69	5.738,79	4.907,00	3.929,84	3.708,28
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	1.184,45	1.432,84	509,51	667,59	656,92	770,50
Otras provisiones, corrientes	8,29	25,98	3,95	2,83	1,86	2,02
Pasivos por impuestos, corrientes	0,57	48,81	171,40	186,87	271,07	136,47
Otros pasivos no financieros, corrientes	3.050,72	891,81	1.360,97	1.816,07	1.443,68	1.469,92
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>15.531,27</b>	<b>15.120,82</b>	<b>8.820,47</b>	<b>8.182,24</b>	<b>6.580,30</b>	<b>6.623,47</b>

**Pasivos no Corrientes:**

Otros pasivos financieros, no corrientes	12.394,76	7.612,72	3.348,04	3.283,51	3.492,82	3.740,82
Cuentas por pagar, no corrientes	66,79	84,51	7,34	0,00	122,51	146,25
Otras provisiones, no corrientes	286,71	281,20	353,59	198,91	212,82	134,62
Pasivos por impuestos diferidos	5.033,07	4.877,89	1.580,94	1.980,48	1.882,99	1.611,90
Provisiones no corriente por beneficios a los empleados	341,62	308,10	230,11	338,22	401,18	374,55
Otros pasivos no financieros, no corrientes	16,19	7,69	12,25	14,95	456,83	506,33
<b>Total Pasivos no Corrientes</b>	<b>18.139,14</b>	<b>13.172,10</b>	<b>5.532,27</b>	<b>5.816,06</b>	<b>6.569,14</b>	<b>6.514,46</b>

**PATRIMONIO:**

Capital emitido	11.724,79	11.854,22	10.356,68	10.761,42	11.024,85	11.016,64
Acciones propias en cartera	0,00	-0,95	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados retenidos	9.503,79	10.500,73	9.334,43	8.394,61	7.043,35	5.125,69
Otras reservas	15.411,33	15.918,11	-763,63	-752,57	-231,66	0,00
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	36.639,92	38.272,11	18.927,48	18.403,46	17.836,54	16.142,34
Participaciones no controladoras	886,79	851,16	0,40	0,39	0,44	0,51
<b>Patrimonio Total</b>	<b>37.526,71</b>	<b>39.123,27</b>	<b>18.927,89</b>	<b>18.403,84</b>	<b>17.836,98</b>	<b>16.142,84</b>
<b>Total Patrimonio y Pasivos</b>	<b>71.197,12</b>	<b>67.416,19</b>	<b>33.280,63</b>	<b>32.402,14</b>	<b>30.986,42</b>	<b>29.280,78</b>

## EMBOTELLADORA ANDINA S.A. Y FILIALES

Estados Consolidados de Resultados Intermedios por Función en Pesos Chilenos

Desde los periodos 31 de Diciembre de 2009 a 30 de septiembre de 2013

ESTADO DE RESULTADOS	01-01-2013	01-01-2012	01-01-2012	01-01-2011	01-01-2010	01-01-2009
	30-09-2013	30-09-2012	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
Ingresos de actividades ordinarias	1.046.221.060	768.539.345	1.172.292.817	982.864.417	888.713.882	785.845.050
Costo de ventas	-627.488.846	-	-698.955.215	-	-	-
		462.335.544		578.581.184	506.882.144	453.035.902
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>418.732.214</b>	<b>306.203.801</b>	<b>473.337.602</b>	<b>404.283.233</b>	<b>381.831.738</b>	<b>332.809.148</b>
Otros ingresos, por función	11.689.061	1.054.599	3.265.998	2.909.445	1.117.879	697.813
Costos de distribución	-112.786.628	-80.072.367	-122.818.941	-98.807.574	-85.717.173	-71.390.766
Gastos de administración	-200.554.692	-	-196.355.000	-	-	-
		135.993.954		163.051.423	146.880.980	128.295.563
Otros gastos, por función	-22.007.580	-9.665.816	-15.420.008	-11.915.003	-7.775.824	-4.794.151
Otras ganancias (pérdidas)	-263.021	-1.220.305	-2.336.215	1.494.918	-1.206.749	674.173
Ingresos financieros	2.400.797	2.022.563	2.728.059	3.182.434	3.376.138	3.951.779
Costos financieros	-16.491.868	-6.653.343	-11.172.753	-7.235.176	-7.401.831	-8.123.504
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de participación	500.031	1.758.313	1.769.898	2.026.158	2.314.935	1.603.898
Diferencias de cambio	-2.292.116	-4.006.332	-4.471.031	2.731	499.940	-620.596
Resultados por unidades de reajuste	-1.534.741	-505.552	-1.753.801	-1.177.658	-217.769	639.672
<b>Ganancia antes de Impuesto</b>	<b>77.391.457</b>	<b>72.921.607</b>	<b>126.773.808</b>	<b>131.712.085</b>	<b>139.940.304</b>	<b>127.151.903</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	-21.620.484	-23.957.184	-38.504.636	-34.684.661	-36.340.240	-29.166.425
<b>Ganancia</b>	<b>55.770.973</b>	<b>48.964.423</b>	<b>88.269.172</b>	<b>97.027.424</b>	<b>103.600.064</b>	<b>97.985.478</b>
<b>Ganancia Atribuible a</b>						
<b>Ganancia atribuible a los</b>	<b>55.065.531</b>	<b>48.962.821</b>	<b>87.636.961</b>	<b>97.024.405</b>	<b>103.597.372</b>	<b>97.982.730</b>

propietarios de la controladora						
Ganancia atribuible a las participaciones no controladoras	705.442	1.602	632.211	3.019	2.692	2.748
Ganancia	55.770.973	48.964.423	88.269.172	97.027.424	103.600.064	97.985.478
Ganancias por acción básica y diluida en operaciones continuas						
	\$	\$				
Ganancias por acción Serie A	55,40	61,34	104,12	121,54	129,78	122,75
Ganancias por acción Serie B	60,94	67,46	114,53	133,69	142,75	135,02

## EMBOTELLADORA ANDINA S.A. Y FILIALES

Estados Consolidados de Resultados Intermedios por Función en Unidades de Fomento  
Desde los periodos 31 de Diciembre de 2009 a 30 de septiembre de 2013

ESTADO DE RESULTADOS	01-01-2013	01-01-2012	01-01-2012	01-01-2011	01-01-2010	01-01-2009
	30-09-2013	30-09-2012	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
Ingresos de actividades ordinarias	45.308,55	34.019,64	51.324,62	44.086,44	41.421,17	37.523,26
Costo de ventas	-27.174,57	-20.465,43	-30.601,24	-25.952,29	-23.624,76	-21.631,98
Ganancia Bruta	18.133,98	13.554,21	20.723,38	18.134,15	17.796,41	15.891,28
Otros ingresos, por función	506,22	46,68	142,99	130,50	52,10	33,32
Costos de distribución	-4.884,43	-3.544,43	-5.377,19	-4.432,02	-3.995,10	-3.408,83
Gastos de administración	-8.685,39	-6.019,82	-8.596,70	-7.313,68	-6.845,83	-6.125,98
Otros gastos, por función	-953,08	-427,86	-675,11	-534,45	-362,42	-228,92
Otras ganancias (pérdidas)	-11,39	-54,02	-102,28	67,05	-56,24	32,19
Ingresos financieros	103,97	89,53	119,44	142,75	157,35	188,69
Costos financieros	-714,21	-294,51	-489,16	-324,53	-344,98	-387,89
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de participación	21,65	77,83	77,49	90,88	107,89	76,58
Diferencias de cambio	-99,26	-177,34	-195,75	0,12	23,30	-29,63
Resultados por unidades de reajuste	-66,46	-22,38	-76,78	-52,82	-10,15	30,54
Ganancia antes de Impuesto	3.351,58	3.227,90	5.550,33	5.907,95	6.522,34	6.071,37
Gasto por impuesto a las ganancias	-936,32	-1.060,47	-1.685,79	-1.555,78	-1.693,75	-1.392,67
Ganancia	2.415,27	2.167,43	3.864,55	4.352,17	4.828,59	4.678,70
Ganancia Atribuible a						
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	2.384,72	2.167,35	3.836,87	4.352,04	4.828,46	4.678,57
Ganancia atribuible a las participaciones no controladoras	30,55	0,07	27,68	0,14	0,13	0,13
Ganancia	2.415,27	2.167,43	3.864,55	4.352,17	4.828,59	4.678,70

## Tasa de impuestos

Embotelladora Andina opera en 4 países en donde existen diferentes tasas impositivas, la tasa de impuestos efectiva difiere dependiendo de los resultados de las Filiales

A medida que Embotelladoras Andina adquiera más compañías y expanda su tamaño operacional en Argentina y Brasil se verá afecta a mayores tasas de impuestos

Se obtuvo la tasa de impuesto efectiva estimada a partir de las ganancias por segmento informadas en los estados financieros de los años 2012 y 2013 sección Nota 3 “Información por Segmentos”

Se calculó esta tasa multiplicando la tasa de impuesto por el porcentaje de participación de Sector en las ganancias totales

<b>Resultados por Filial (31-12-2012)</b>	<b>Chile</b>	<b>Argentina</b>	<b>Brazil</b>	<b>Paraguay</b>	<b>TOTAL</b>
Ingresos de las actividades ordinarias procedentes de clientes externos, total	373.744.135	314.923.641	451.596.741	32.028.300	1.172.292.817
Sumas de partidas significativas de gastos, total	-319.517.173	-284.142.437	-392.538.658	-25.556.545	-1.021.754.813
Depreciaciones y amortizaciones, total Segmentos	-24.290.171	-11.201.323	-16.064.773	-2.267.871	-53.824.138
Ingresos por intereses, neto, total segmentos	-6.737.858	-1.976.337	370.945	-101.444	-8.444.694
Ganancia (pérdida) del Segmento sobre el que se informa, total	23.198.933	17.603.544	43.364.255	4.102.440	88.269.172
Tasa Impuesto	20%	35%	34%	10%	
Participación sector en ganancias	26,28%	19,94%	49,13%	4,65%	
<b>Tasa Impuesto estimada anual</b>	<b>29,40%</b>				

<b>Resultados por Filial (30-09-2013)</b>	<b>Chile</b>	<b>Argentina</b>	<b>Brazil</b>	<b>Paraguay</b>	<b>TOTAL</b>
Ingresos de las actividades ordinarias procedentes de clientes externos, total	338.542.264	305.612.579	324.479.255	79.082.975	1.046.221.060
Sumas de partidas significativas de gastos, total	-293.362.623	-281.858.477	-279.415.682	-64.825.542	-917.966.311
Depreciaciones y amortizaciones, total					
Segmentos	-26.731.018	-11.501.360	-12.471.399	-7.688.927	-58.392.704
Ingresos por intereses, neto, total segmentos	-8.413.369	-3.571.382	-1.921.219	-185.102	-14.091.072
Ganancia (pérdida) del Segmento sobre el que se informa, total	10.035.254	8.681.360	30.670.955	6.383.404	55.770.973
Tasa Impuesto	20%	35%	34%	10%	
Participación sector en ganancias	17,99%	15,57%	54,99%	11,45%	
<b>Tasa Impuesto estimada anual</b>	<b>28,89%</b>				

El promedio entre estas 2 estructuras fue de una tasa impositiva de un 29,15%

## Activos no Operacionales

Los Activos operacionales de la compañía consisten en Inventarios, Activo Fijo, Activos Intangibles (derechos), Cuentas por Cobrar, además de la plusvalía (proveniente de las fusiones y adquisiciones de otras compañías)

La Clasificación de tipo de Activos es la siguiente:

ACTIVOS	Monto	tipo activo
<b>Activos Corrientes:</b>		
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.890,45	operacional
Otros activos financieros, corrientes	992,56	no operacional
Otros activos no financieros, corrientes	412,26	operacional
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	6.147,20	operacional
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	397,62	operacional
Inventarios	4.684,99	operacional
Activos por impuestos, corrientes	317,57	operacional
<b>Total Activos Corrientes distintos a los clasificados como disponibles para la venta</b>	<b>16.842,66</b>	
Activos no corrientes clasificados como disponibles para la venta	62,32	operacional
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>16.904,97</b>	
<b>Activos no Corrientes:</b>		
Otros activos no financieros, no corrientes	1.203,65	no operacional
Cuentas por cobrar, no corrientes	352,25	operacional
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	0,47	operacional
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	3.137,99	no operacional
Activos intangibles distintos de la plusvalía	20.439,63	operacional
Plusvalía	2.696,67	operacional
Propiedades, planta y equipo	26.461,48	operacional
<b>Total Activos no Corrientes</b>	<b>54.292,14</b>	
<b>Total Activos</b>	<b>71.197,12</b>	

## Detalle de Activos no Operacionales

### Otros activos financieros, corrientes

Estos Activos corresponden a depósitos a plazo que vencen dentro del corto plazo (a más de 90 días, Bonos y contratos de derivados).

Su detalle es el siguiente:

#### Depósitos a Plazo

Fec Colocación	Fec Vcto.	Entidad	Moneda	Capital	Tasa anual	Valor UF)
12-07-2013	22-10-2013	Banco HSBC - Chile	\$	6.220.000	5,4	272,60
13-09-2013	17-12-2013	Banco Santander - Chile	\$	4.300.000	5,28	186,68
13-09-2013	17-12-2013	Banco del Estado - Chile	\$	4.300.000	5,28	186,68
13-09-2013	17-12-2013	Banco BBVA - Chile	\$	4.200.000	5,28	182,34
13-09-2013	13-02-2014	Banco HSBC - Chile	\$	1.650.000	5,4	71,64
30-09-2013	26-03-2014	Banco Santander - Chile	\$	1.600.000	5,52	69,29
06-06-2013	04-10-2013	Banco BBVA Francés	Ar\$	12.620	16,35	0,57
<b>Total</b>						<b>969,82</b>
Bonos						0,39
Derechos por contratos a futuro						22,35
<b>Total</b>						<b>992,56</b>

### Otros Activos no financieros, no corrientes

Son activos no corrientes y no operacionales, Su detalle es el siguiente:

<b>Activos</b>	<b>Monto</b>
<b>Depósitos judiciales (1)</b>	806,44
<b>Gastos anticipados</b>	161,97
<b>Créditos fiscales</b>	208,70
<b>Otros</b>	26,55
<b>Total</b>	<b>1203,65</b>

### Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación

La compañía mantiene inversiones en las siguientes compañías, las cuales se encuentran fuera del ámbito operacional de Embotelladora Andina

<b>R.U.T.</b>	<b>Nombre</b>	<b>País</b>	<b>Monto</b>	<b>Participacion</b>
86.881.400-4	Envases CMF S.A. (1)	Chile	757,62	50,00%
Extranjera	Leao Alimentos e Bebidas Ltda. (4)	Brasil	905,17	9,57%
Extranjera	Kaik Participacoes Ltda. (2)	Brasil	50,18	11,32%
Extranjera	SRSA Participacoes Ltda. (4)	Brasil	3,81	40,00%
Extranjera	Sorocaba Refrescos S.A.(3)	Brasil	1.421,21	40,00%
<b>Total</b>			<b>3.137,99</b>	

## Análisis de Costos de Operación

Los costos de Operación corresponden a:

- Costo de Ventas; donde se imputan los costos de producción de producción de Bebestibles
- Costos de distribución; donde se imputan los costos de distribución a los distintos tipos de locales comerciales
- Gastos de administración y ventas; correspondientes a pago de sueldos, depreciaciones y amortizaciones

### Detalle de Costos

Entre los costes se separan los gastos de administración y ventas las Depreciación y amortizaciones para los 5 años comprendidos entre 2009 y 2013

DETALLE DE COSTOS	2013-09	2012-12	2011-12	2010-12	2009-12
Ingresos de actividades ordinarias	45.308,55	51.324,62	44.086,44	41.421,17	37.523,26
Costo de ventas	-27.174,57	-30.601,24	-25.952,29	-23.624,76	-21.631,98
Costos de distribución	-4.884,43	-5.377,19	-4.432,02	-3.995,10	-3.408,83
Gastos de administración	-6.156,59	-7.036,41	-5.542,02	-5.120,66	-4.368,50
Depreciaciones y Amortizaciones	-2.528,80	-1.560,28	-1.771,66	-1.725,17	-1.757,48

La estructura de costos se mantuvo fija en estos años sin embargo se observa una disminución general en los márgenes de operación por efectos de las adquisiciones recientes que ha realizado la compañía

ESTRUCTURA DE COSTOS	2013-09	2012-12	2011-12	2010-12	2009-12
Ingresos de actividades ordinarias	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de ventas	-59,98%	-59,62%	-58,87%	-57,04%	-57,65%
Costos de distribución	-10,78%	-10,48%	-10,05%	-9,65%	-9,08%
Gastos de administración	-13,59%	-13,71%	-12,57%	-12,36%	-11,64%
Depreciaciones y Amortizaciones	-5,58%	-3,04%	-4,02%	-4,16%	-4,68%

Se consideran para estos casos como variable de ventas

- Costo de Ventas
- Costos de distribución

Se consideran fijos los siguientes gastos

- Depreciaciones y Amortizaciones
- Gastos de Administración

### 1. Análisis de Cuentas no operacionales

Las cuentas no operacionales son las siguientes:

CUENTAS NO OPERACIONALES	01-01-2013	01-01-2012	01-01-2012	01-01-2011	01-01-2010	01-01-2009
	30-09-2013	30-09-2012	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
Otros ingresos, por función	506,22	46,68	142,99	130,50	52,10	33,32
Otros gastos, por función	-953,08	-427,86	-675,11	-534,45	-362,42	-228,92
Otras ganancias (pérdidas)	-11,39	-54,02	-102,28	67,05	-56,24	32,19
Ingresos financieros	103,97	89,53	119,44	142,75	157,35	188,69
Costos financieros	-714,21	-294,51	-489,16	-324,53	-344,98	-387,89

El detalle de estas cuentas se compone por gastos recurrentes y otros gastos esporádicos (entre 1 y 3 años)

OTROS INGRESOS POR FUNCIÓN	01-2013	01-2012	01-2012	01-2011	01-2010	01-2009
	09-2013	09-2012	12-2012	12-2011	12-2010	12-2009
Utilidad venta de activo fijo	159,89	15,41	100,90	30,22	25,55	11,53
Actualización depósito judicial (Brasil)	18,41	27,07	32,76	35,20	20,99	21,14
Créditos fiscales guaxupé (Brasil)	0,00	0,00	0,00	58,90	0,00	0,00
Otros	2,97	4,20	9,33	6,18	5,57	0,65
Ganancia de capital SAAB	18,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Leao Junior	306,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>506,22</b>	<b>46,68</b>	<b>142,99</b>	<b>130,50</b>	<b>52,10</b>	<b>33,32</b>

OTROS GASTOS POR FUNCIÓN	01-2013	01-2012	01-2012	01-2011	01-2010	01-2009
	09-2013	09-2012	12-2012	12-2011	12-2010	12-2009
Impuesto a los débitos bancarios	193,99	132,18	196,46	137,90	138,28	117,42
Pérdida por venta participación Leao Jr (Brasil)	68,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Castigo de activo fijo	251,17	43,47	57,55	109,99	0,00	0,00
Proyecto reestructuración distribución (Chile)	63,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Impuestos períodos anteriores	144,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contingencias	88,17	60,03	88,13	196,05	58,61	39,68
Honorarios no operativos	53,35	22,00	28,50	49,41	77,21	39,33
Pérdida en venta de activo fijo	9,93	41,31	35,23	18,65	21,93	2,49
Fusión Andina-Polar (Nota 13.2)	8,39	80,59	197,79	0,00	0,00	0,00
Donaciones	0,00	48,27	35,72	0,00	40,19	0,00
Otros	71,52	427,86	35,73	22,44	26,20	29,99
<b>Total</b>	<b>953,08</b>	<b>855,72</b>	<b>675,11</b>	<b>534,45</b>	<b>362,42</b>	<b>228,92</b>

OTRAS GANANCIAS (PERDIDAS)	01-2013	01-2012	01-2012	01-2011	01-2010	01-2009
	09-2013	09-2012	12-2012	12-2011	12-2010	12-2009
Reestructuración de operaciones (Planta Renca)	0,00	-33,24	-53,09	-13,66	0,00	0,00
Utilidad operaciones de derivados	16,99	-20,45	-48,27	66,47	0,00	-65,36
Multas y sanciones	-0,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros ingresos y egresos	-27,80	-0,33	-0,93	-15,05	-7,91	-18,75
Utilidad por venta de acciones de Vital S.A.	0,00	0,00	0,00	29,30	0,00	0,00
Gastos extraordinarios nueva planta Renca	0,00	0,00	0,00	0,00	-19,42	0,00
Deducible seguro y donaciones por siniestro terremoto	0,00	0,00	0,00	0,00	-28,92	0,00
Actualización de depósitos judiciales (Brasil)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	116,30
<b>Total</b>	<b>-11,39</b>	<b>-54,02</b>	<b>-102,28</b>	<b>67,05</b>	<b>-56,24</b>	<b>32,19</b>

INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS	01-01-2013	01-01-2012	01-01-2012	01-01-2011	01-01-2010	01-01-2009
	30-09-2013	30-09-2012	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
<b>a) Ingresos financieros</b>						
Ingresos por intereses	97,14	79,04	107,74	123,28	106,18	140,12
Otros ingresos financieros	6,83	8,55	10,41	14,54	40,03	31,02
<b>Total</b>	<b>103,97</b>	<b>87,59</b>	<b>118,14</b>	<b>137,82</b>	<b>146,21</b>	<b>171,14</b>
<b>b) Costos financieros</b>						
Intereses bonos	247,86	164,60	237,04	220,54	217,53	228,35
Intereses por préstamos bancarios	358,89	103,84	198,96	47,58	46,76	24,51
Gastos por Intereses	0,00	0,00	16,24	18,00	0,00	0,00
Otros costos financieros	107,46	19,70	31,61	27,22	56,26	98,94
<b>Total</b>	<b>714,21</b>	<b>288,14</b>	<b>483,86</b>	<b>313,33</b>	<b>320,55</b>	<b>351,80</b>

Entre los ítem de las cuentas recurrentes son

#### **Otros Ingresos por Función**

- Utilidad de Venta Activo Fijo
- Actualización Deposito Judicial (Brasil)

#### **Otros Gastos por Función**

- Impuesto a los débitos bancarios
- Contingencias
- Honorarios no operativos
- Pérdida en venta de activo fijo

#### **Otras Ganancias (perdidas)**

- Sin gastos recurrentes

## Adiciones y Depreciación de Activo Fijo

Las adiciones de activo Fijo se sumaron a Partir de las Adquisiciones y Desapropiaciones obtenidos de la sección de los Estados Financieros NOTA 10 “PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPOS”

Dado que las construcciones y terrenos no se deprecian no se incluyeron en el análisis

<b>ADICIONES DE ACTIVO FIJO</b>	30-09-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
<b>ACTIVOS</b>					
<b>Edificios, neto</b>	99,04	11,82	45,92	82,68	34,50
<b>Planta y equipos, neto</b>	289,84	706,06	1384,07	1001,56	530,64
<b>Equipamiento de TI, neto</b>	29,71	23,72	26,95	31,13	18,22
<b>Instalaciones fijas y accesorios, neto</b>	-123,13	1,23	-69,70	2,92	35,14
<b>Vehículos, neto</b>	28,34	65,27	19,51	40,46	41,52
<b>Mejoras de bienes arrendados, neto</b>	0,33	0,00	0,00	0,00	1,13
<b>Otras propiedades, planta y equipo, neto</b>	642,83	2099,52	1295,61	1458,26	878,72
<b>Propiedades, planta y equipo, neto</b>	966,96	2876,10	2609,09	2431,66	1396,62
<b>DEPRECIACION</b>	30-09-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
<b>Edificios, neto</b>	-126,75	-129,51	-90,72	-85,29	-83,69
<b>Planta y equipos, neto</b>	-891,98	-878,17	-615,12	-626,67	-693,03
<b>Equipamiento de TI, neto</b>	-74,01	-45,68	-41,77	-43,74	-64,47
<b>Instalaciones fijas y accesorios, neto</b>	-65,04	-72,06	-50,12	-45,93	-52,83
<b>Vehículos, neto</b>	-47,22	-31,88	-17,01	-16,56	-11,89
<b>Mejoras de bienes arrendados, neto</b>	-9,05	-0,51	-0,95	-1,52	-1,46
<b>Otras propiedades, planta y equipo, neto</b>	-1263,10	-1174,72	-926,27	-863,17	-816,92
<b>Propiedades, planta y equipo, neto</b>	-2477,16	-2332,53	-1741,97	-1682,88	-1724,30

## **Capital Expenditures**

A partir de las noticias obtenidas desde Diario Financiero y la Sofofa se estimaron los planes futuros de Inversión de Embotelladora Andina

*Vicepresidente ejecutivo y gerente general adelantan los planes:*

***Embotelladora Andina invertirá en 2013 US\$ 315 millones y un tercio se destinará a Brasil***

La firma inauguró ayer su nueva planta en Renca. Ahora destinarán US\$ 20 millones para el centro de distribución en Carlos Valdovinos.

Ayer Embotelladora Andina inauguró la planta más moderna del sistema Coca-Cola en Latinoamérica. La compañía destinó US\$ 200 millones para levantar nuevas instalaciones en Renca, en reemplazo de su tradicional centro en Carlos Valdovinos.

Este nuevo inmueble le permitirá más que duplicar las 100 millones de cajas unitarias que producían en la antigua planta. Incluso, las instalaciones podrán ampliarse, llegando a triplicar la actual producción.

“En Chile quedamos estructurados perfectamente sin tener que hacer inversiones importantes”, asegura el vicepresidente ejecutivo de la compañía, Miguel Ángel Peirano. “Esta planta permite, además, abastecer muchos peak de demanda de otras zonas del país que incorpora Polar (embotelladora con la que se fusionaron recientemente)”, complementa el gerente general Abel Bouchon.

Andina planea seguir invirtiendo fuerte en los otros países donde opera. De hecho, para 2013 y sin considerar sus empresas coligadas como es Vital, el monto estimado a ejecutar asciende a los US\$ 315 millones. De ellos, un tercio se destinará a Brasil. La compañía desembolsará US\$ 100 millones en ese mercado. “Vamos a hacer una nueva planta en Río de Janeiro. Estamos buscando terrenos aún”, cuenta Peirano. El grupo pretende destinar US\$ 25 millones a ese desarrollo, que empezaría a levantar en 2014. “Esta planta -que será la tercera que operan allá-

tiene como objetivo asegurar el abastecimiento y seguir creciendo”, cuenta el ejecutivo. De hecho, en Río se desarrollarán varios eventos deportivos y la reunión de la Juventud Cristiana en 2013, que elevarán la demanda.

En Chile, en tanto, se invertirán US\$ 90 millones. Además, de las inversiones en innovación y líneas, el grupo destinará cerca de US\$ 20 millones en transformar la ex planta de Carlos Valdovinos en un gran centro de distribución. “Carlos Valdovinos va a ser el centro de distribución más moderno de una empresa de consumo masivo en Chile”, señala Abel Bouchon.

El gerente del principal franquiciador del sistema Coca-Cola en Chile explica que va a contener 80 mil posiciones de pallet en el tiempo. “Un 6% de la producción nuestra almacenada”, comenta el ejecutivo.

Para Argentina y Paraguay los montos a invertir desde el próximo año alcanzarán los US\$ 95 millones y US\$ 30 millones, respectivamente. “Argentina y Paraguay no tendrán grandes inversiones en capacidad”, subraya Peirano.

Con todo, Andina aspira a seguir creciendo en la Región. “Nuestra definición es crecer en Latinoamérica. Estamos abiertos a evaluar las oportunidades que se presenten”, precisa. De esta manera, puntualiza que es una meta en el mediano plazo figurar entre los cinco players más importantes del sistema Coca-Cola. Hoy son los séptimos jugadores a nivel mundial.

US\$ 25 millones invertirá Andina en levantar una nueva planta en Río de Janeiro.

US\$ 1.622 mills. ha vendido Andina este año.

US\$ 103 millones ganó a septiembre.

US\$ 1.300 millones para Chile

Fuertes inversiones materializará en Chile todo el sistema Coca-Cola entre este año y 2016. Ayer, en el marco de la inauguración de la planta de Andina, el CEO de la Compañía, Muhtar Kent, aseguró que la empresa, junto con los embotelladores nacionales, destinará US\$ 1.300

millones en el país en el período. “The Coca-Cola Company y nuestros socios embotelladores compartimos un profundo compromiso con el desarrollo de Chile. Durante 66 años, hemos contribuido al progreso del país y seguiremos haciéndolo”, señaló.