

Caso Refrescos Bengoa S.A.

Fernando Bravo Herrera

1 Este caso fue desarrollado por el académico Fernando Bravo H., con la colaboración de diferentes alumnos actuando como investigadores ayudantes. Reproducido por el Departamento de Administración de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad de Chile, para servir como base de discusión en clase, más bien que como ilustración del manejo correcto o incorrecto de la gestión administrativa. Respecto a la situación real se han hecho algunas modificaciones que no cambian el fondo y facilitan el estudio.

Plan de trabajo

1. Realice un análisis de los estados de flujo de efectivo. ¿Qué puede decir acerca de la generación de efectivo de esta empresa?
2. Mencione y explique los Puntos Fuertes y Débiles de la Empresa Refrescos Bengoa S.A. Analice principalmente la solvencia del negocio y evalúe la capacidad para generar flujos de efectivo positivos en periodos futuros, pagar dividendos y financiar crecimiento mediante financiación externa.
3. ¿Cree usted, basándose en los análisis realizados y en la proyección del flujo de caja que se presenta en el anexo 6, que esta empresa calificaría como sujeto de crédito de una institución financiera nacional? Sustente su respuesta.
4. Si usted fuera el dueño o Gerente General ¿Qué haría para enfrentar la situación?

Introducción

La reunión del 16 de marzo de 1999 había sido otra de esas interminables reuniones de directorio en que una vez más se discutía acaloradamente sobre los problemas de la empresa y no se llegaba a ninguna conclusión y como consecuencia, las decisiones importantes que determinarían el destino de la empresa, seguían esperando.

En esta oportunidad correspondía discutir un antiguo problema de carácter financiero, que cada vez se volvía más crítico debido a lo complicado de la contingencia actual. No habían dudas, este antiguo problema se arrastraba de años anteriores, en que los responsables de aquella época nunca tomaron una medida contundente para resolverla, tal vez porque nunca les preocupó lo suficiente o porque las condiciones del mercado le permitía seguir adelante sin afectar el normal desarrollo y crecimiento de la empresa.

Pero hoy la situación es distinta, estamos en plena crisis, los problemas de los países del sur de Asia se han arrastrado hasta los lugares más insospechados, se ha visto incrementado fuertemente el tipo de cambio, se han elevado los tipos de interés, han aumentado los precios de nuestras materias primas y, como si lo anterior fuera poco, la entrada de nuevos competidores a nuestro mercado, especialmente del extranjero, han disminuido nuestras ventas y el precio de nuestros productos. Un análisis detallado de la industria se realizó por la empresa (ver Anexo 1), para comprobar el efecto que la entrada de competidores extranjero traerían a la Compañía. Los resultados no fueron alentadores, ya que muchas de estas nuevas empresas son en sus respectivos países los líderes del mercado.

Una vez más, mi jefe, el Gerente de Finanzas llegaba sumamente alterado de las reuniones de directorio, debido a que los descargos y culpas caían sobre él, y ahora que la situación era caótica, su nivel de estrés era abismante.² Al directorio le preocupaba de

²Quién meditaba era el jefe de planificación y finanzas de la empresa, un joven ingeniero comercial con sólo 1 año en la firma.

sobremana la posición de liquidez que actualmente mantenía la empresa y el alto nivel de apalancamiento operativo y financiero que fueron producto de medidas tomadas por la empresa en los años 80, lo que hoy se volvía crítico en momentos en que las ventas estaban muy bajas y no se visualiza una mejoría significativa, al menos en el corto plazo.

De la reunión de directorio surgió la idea que la actual deuda que mantenía la empresa debía ser reestructurada de manera tal de alivianar la pesada carga financiera. Naturalmente la empresa se encuentra en problemas para enfrentar sus compromisos financieros. Según la versión de mi jefe, la empresa no ha logrado una buena estructuración de sus deudas, por lo que es necesario buscar alguna institución financiera que facilite, a través de una adquisición total o parcial de sus pasivos, el dinero requerido para poder seguir operando.

Con el fin de abordar la problemática planteada, mi jefe me solicitó que realizara un informe en que aparte de mostrar la situación actual de la empresa, desarrollara un flujo de caja actual y proyectado para mostrarle a la Institución financiera la capacidad de la empresa de pagarle en el futuro.

Información General

Refrescos Bengoa S.A., es una empresa de tipo familiar fundada el 16 de mayo de 1959, bajo la razón social “Bengoa Ltda.”, por el señor José Bengoa Paras. El señor Bengoa es un inmigrante vasco, que junto a su familia llega a nuestro país luego de haber recorrido varios países de Latinoamérica y aquí decide continuar con la empresa familiar que originalmente había creado en su natal España. En sus inicios se establece como fábrica de caramelos y envasadora de miel de abeja. Dichos inicios fueron modestos, sin embargo, Refrescos Bengoa S.A. goza en la actualidad de gran prestigio y de un tamaño respetable.

La orientación de esta Empresa es satisfacer las necesidades del mercado nacional, abasteciendo a éste con los más variados productos de confites, caramelos y refrescos en polvo.

A marzo de 1999 la empresa es una sociedad anónima cerrada,³ cuyos socios son:

Socios	% Participación	N° Acciones (Miles)	Capital Social
Candy Internacional Ltda.	50%	3.000	2.756.833,0
Inmigrantes Vascos Ltda.	20%	1.200	1.102.273,2
Carlos Bengoa Parals	10%	600	551.366,6
Marina Vásquez Morán	10%	600	551.366,6
Pablo Bengoa Vásquez	10%	600	551.366,6
Total	100%	6.000	5.513.666,0

Las dos primeras sociedades son esencialmente sociedades de inversiones de la misma familia Bengoa Vásquez.

Administrativamente esta sociedad anónima cerrada, si bien es parte de un holding, se maneja individualmente y sus antecedentes financieros no se encuentran consolidados.

La administración de la empresa está en manos de:

- Gerente General Sr. José Bengoa Parals
- Gerente de Finanzas Sr. Carlos Bengoa Parals
- Gerente de Ingeniería Sra. Marina Vásquez Morán
- Gerente de Producción Sr. Andrés Bengoa Vásquez
- Gerente de Ventas Sr. Pablo Bengoa Vásquez

La empresa ha logrado un buen posicionamiento de mercado, el que llega a un 7% de

³No cotiza en bolsa.

participación con respecto a sus competidores más cercanos señalados en los Estados Financieros de los anexos 1 y 2. Sus principales líneas de productos comercializados son:

- Caramelos (productos pinito, mentas refrescantes), gomitas (diana, diana de lujo), chocolates (anisado, vivi, etc.)
- Cobertura Industrial (profesional caram), bañados (entre ellos el anisado)
- Productos en polvo (jugos del valle y refrescos sabrosos)
- Postres (budines, flanes, gelatinas)
- Miel (líquidas y untable)
- Nuevos productos extraídos (rabitt, con el cual Bengoa ingresa al negocio de los snacks salados)
- Productos de temporada (semana santa (conejos de pascua), halloween y navidad)

La empresa tiene una planta industrial y oficinas comerciales en un bien raíz de su propiedad ubicada en las afueras de Santiago, con una superficie total de 21.960m² de los cuales 11.472 m² se encuentran construidos, con un valor comercial que supera los \$ 4.260 millones. Al anterior se suman un terreno de aproximadamente 800 m² con un valor comercial de \$ 31 millones, que es usado como bodega de productos terminados y una bodega que posee un valor comercial de \$ 80 millones.

Actualmente trabajan 800 personas, cuya distribución es la siguiente:

Área	N° de Personas
Operativa	584
Ventas	128
Administrativa	88

Tecnológicamente la Empresa, si bien no es líder en la industria, dispone de maquinaria adecuada a los requerimientos del mercado meta.

La cartera de clientes está conformada por grandes distribuidores, entre los cuales destacan D&S, Unimarc, Jumbo, etc. con quienes opera mediante facturas en condiciones de pago a plazo entre 60 y 90 días. Otros clientes son confiterías pequeñas, con los cuales se opera mediante cheques y/o letras.

Los proveedores de Refrescos Bengoa S.A. son en su mayoría empresas extranjeras a quienes paga fundamentalmente vía cobranza bancaria (traspaso de fondos), con plazos que varían entre 30 y 90 días, y en algunos casos puntuales llega a extenderse hasta 120 días.

Las importaciones principalmente de materias primas han experimentado en los últimos años un importante aumento de sus precios, negociadas siempre en dólares, teniendo además un fuerte impacto sobre el precio del producto final, el cual también está definido en dólares.

La última década ha sido en general bastante auspiciosa para el sector, el que ha crecido a una tasa promedio del 10% anual, a pesar de la baja en los márgenes de comercialización registrada en el último tiempo.

Como competencia relevante según línea de producto, se pueden mencionar Dos en Uno y Arcor en caramelos; Nestlé y Costa en chocolates; Zuko, Spring, Hickory Hill y Fructus en jugos; y Ambrosoli en casi todas las líneas de productos.

Se debe destacar que Refrescos Bengoa S.A., recientemente firmó un contrato para la próxima temporada veraniega con D&S, lo cual contempla por parte de Refrescos Bengoa S.A., el incremento de un 100% en la provisión de los requerimientos de refrescos en polvo para la próxima temporada veraniega. Dicho convenio implica además un total de ventas por US\$ 55 millones, y un incremento de los precios (en dólares) entre un 45% y 35%, según el producto. Lo anterior se traduce en un mejoramiento del margen de comercialización.

A continuación se presenta la carta del presidente al directorio y en los anexos 2, 3, 4, 5 y 6 los estados financieros auditados correspondientes al ejercicio de 1998, junto con el informe de los auditores externos.

CARTA DEL PRESIDENTE

Señores Junta Directiva:

A lo largo de la historia, la industria de caramelos, confites, y refrescos en polvo, al igual que otras industrias en general, han tenido que soportar las variaciones de los acontecimientos económicos locales y extranjeros, ocasionando trastornos y desfases. Cabe mencionar que la década de los ochenta se caracterizó por la drástica variación del tipo de cambio lo que se vio reflejado en el precio de las importaciones (considerando que la mayor parte de las materias primas provienen de proveedores extranjeros).

Además, como es de su conocimiento, los resultados de este tipo de empresas están directamente relacionados con los resultados y el desarrollo que puedan tener con sus clientes, considerando la situación económica mundial que hemos enfrentado en el último tiempo, la cual se ha mostrado agresiva tanto con nuestra industria, como a escala global de la economía nacional.

Hemos tenido en los últimos años problemas para enfrentar nuestros compromisos financieros y creemos que se deben principalmente a que aún no hemos logrado una estructuración adecuada de nuestras deudas, la cual nos permita mejorar nuestros niveles de Capital de Trabajo, y de esta manera dar continuidad a las operaciones normales de la Empresa. Es por este motivo principal que considero apropiado se realice lo más pronto posible una reunión del Consejo Administrativo para discutir la situación de la Empresa más detalladamente, a fin de buscar soluciones. Según nuestro Gerente de Finanzas, ellas estarían dadas por encontrar una institución que crea nuestro proyecto y nos apoye adquiriendo el total o parte de nuestros pasivos, otorgándonos con ello la posibilidad de tener plazos de gracia y condiciones de crédito más favorables.

Toda esta petición esta respaldada por nuestra trayectoria en el mercado y nuestra capacidad operacional y administrativa, que han sido logradas a pesar de las dificultades superadas en el camino, lo cual refleja el claro compromiso con terceros.

Atentamente, **José Bengoa Parals**

ANEXO N°1

Análisis de la Industria

El mercado en que opera la empresa, debe separarse en cinco grupos: Caramelos, Chocolates, Refrescos, Jugos y Miel.

El mercado de los caramelos ha presentado durante los últimos años una tasa de crecimiento vegetativo, siendo la empresa Refresco Ambrosoli la empresa líder en el mercado con una participación en 1997 del 40%, seguida por Dos en Uno – comprada por Arco – con un 34%, Arco con un 10%, y Refresco Bengoa S.A. con un 7% mientras que el resto correspondería a empresas de menor tamaño con una producción fundamentalmente artesanal. En los últimos meses se ha incorporado a este mercado la empresa Costa, quien distribuye seis productos de la colombiana Colombina como parte de una alianza estratégica que acordaron este año. En el mercado de los chocolates por su parte, se encuentran presente las empresas Nestlé (líder), Costa, Ambrosoli, Dos en Uno – Arco, y Refrescos Bengoa S.A. En 1997 este segmento cerró con una caída del 2% respecto al año previo, a raíz de la prolongada sequía; al respecto la opinión del Gerente General de Costa, filial de la empresa Carozzi, estos mismos factores climáticos influyeron en que para el presente año se estime un crecimiento de mercado entre el 2 y 5% totalizando ventas por 10.100 toneladas, equivalentes a US\$ 100 millones.

En productos en polvo se consideran los jugos y refrescos, siendo esta industria de los polvos de gran importancia en nuestros días a nivel mundial, ya que gran número de alimentos son procesados en forma de finas partículas. Estos productos según la clasificación realizada por el Institute of Food Technologist, pertenecen a la categoría de alimentos no perecibles o estables, teniendo como base las condiciones necesarias para la mantención de su calidad de consumo. El grupo de los Jugos considera fundamentalmente la presencia de los productos Zuko (líder en el mercado), perteneciente a Córpora, Tres Montes, Spring de Carozzi, Hickory Hill y Fructus (Ambrosoli); jugos del Valle de Refrescos Bengoa S.A.

En tanto, el segmento refrescos, se destacan Caricia de la empresa Carozzi S.A., Yupi de Córpora Tres Montes y Refrescos sabrosos de Bengoa S.A. En opinión del Gerente General de Costa, este es un mercado competitivo y dinámico, por lo cual, para enfrentarlo es fundamental

aumentar la competitividad de las empresas vía disminución de costos y mejoramiento de los procesos, especialmente ahora en que ha entrado al mercado un fuerte competidor externo como lo es la argentina ARCOR, quien adquirió la empresa Dos en Uno. A este hecho se suma el aumento en el precio del azúcar por efecto de la apreciación de la divisa. En opinión del Gerente de Refrescos Bengoa S.A., el ingreso de ARCOR ha provocado gran incertidumbre en el mercado, debido a que esta empresa compra la materia prima a un precio menor en oposición a la sobretasa que nosotros debemos pagar. El mismo ejecutivo agregó que otro gran desafío que la industria nacional enfrenta es el Mercosur, dada la posible eliminación de aranceles para los productos importados (excepto los chocolates que tienen un período largo antes de la desgravación) circunstancias en las que dijo prácticamente no sería capaz de competir.

Un elemento importante a considerar en el análisis del sector es que esta empresa realiza directamente la comercialización de productos terminados, lo que implica que sus ventas dependen del crecimiento y nivel de la economía del país, en particular con la evolución y proyecciones del sector de destino de sus ventas. Dada la actual coyuntura económica las perspectivas son poco auspiciosas en el corto plazo, esperándose por ello una caída en ventas y una nueva disminución de los márgenes de comercialización. Sin embargo, su incidencia en los resultados finales de la empresa va a depender de la variación de dos factores:

1. El precio de las materias primas, las que son negociadas en dólares.
2. La capacidad de la empresa de traspasar al precio final este mayor costo, dado por el alza en el precio de materias primas y el alza del tipo de cambio.

Con todo, para el presente año se espera sólo un crecimiento moderado de la demanda interna a raíz de la compleja situación macroeconómica.

ANEXO N°2

Balance general (en miles de pesos de 1998)

	Al 31 de Diciembre de:			
	<u>1995</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
ACTIVOS				
ACTIVO CIRCULANTE				
Disponible	1.067.553	763.509	233.780	107.740
Deudores por Venta (neto)	3.133.329	2.646.001	2.482.924	2.365.385
Documentos por cobrar (neto)	797.525	715.916	1.007.208	1.001.945
Deudores varios	73.852	93.548	153.931	122.484
Existencias	3.217.261	2.708.556	2.941.534	3.348.713
Impuestos por recuperar	6.241	2.996	3.126	9.105
Gastos pagados por anticipados	60.049	51.916	31.095	51.189
Otros activos circulantes	772.236	0	0	0
Total Activo Circulante	9.128.046	6.982.442	6.853.598	7.006.561
ACTIVO FIJO				
Terrenos	211.087	197.958	206.968	197.743
Construcciones	3.668.841	3.477.373	3.650.330	3.487.517
Maquinarias y equipos	39.501.489	38.184.078	39.542.639	38.348.244
Otros Activos fijos	599.464	514.755	417.924	239.991
Mayor valor R. Técnica A.F.	13.558.758	12.715.455	13.294.178	12.701.632
Depreciación acumulada	-29.565.238	-29.654.736	-31.743.446	-32.060.781
Total Activo Fijo	27.974.401	25.434.884	25.368.593	22.914.345
OTROS ACTIVOS				
Otros	25.162	4.247	4.177	3.826
TOTAL ACTIVOS	37.127.609	32.421.572	32.226.367	29.924.733

PASIVOS	<u>1995</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
PASIVOS CIRCULANTES				
Obligaciones con Bancos de corto plazo	353.000	1.231.538	2.266.342	1.884.841
Obligaciones con Bcos e I.F. Porción C/P	1.751.017	1.140.070	1.039.819	208.793
Obligaciones de largo plazo porción C/P	1.076.079	761.201	737.804	360.745
Cuentas por pagar	1.446.275	1.292.579	1.617.915	1.475.363
Obligaciones por leasing	44.721	47.323	135.434	194.828
Documentos por pagar	3.800.963	2.757.573	2.146.209	2.187.830
Provisiones	184.525	224.610	131.174	117.548
Retenciones	316.679	243.161	223.808	193.903
Ingresos anticipados	0	873	859	787
Total Pasivo Circulante	8.973.259	7.698.929	8.299.364	6.624.637
PASIVO LARGO PLAZO				
Obligaciones con Bcos e I.F.	6.445.602	5.570.640	4.555.266	5.718.393
Acreedores varios	5.999.645	5.115.893	4.922.136	5.231.949
Documentos por pagar	3.565.666	2.411.332	2.155.578	1.505.908
Provisión indemnizaciones	468.801	491.748	456.633	349.370
Total Pasivo Largo Plazo	16.479.714	13.589.614	12.089.613	12.805.621
PATRIMONIO				
Capital	5.772.051	5.413.051	5.659.417	5.513.666
Reserva futuras recapitalizaciones	7.413.300	7.401.027	2.858.200	3.065.356
Reserva por mayor valor R.T. A.F.	4.141.393	3.435.007	3.122.113	2.558.774
Reserva de utilidades	984.311	923.090	0	171.980
Pérdidas acumuladas	-7.287.392	-6.223.657	0	0
Utilidad (pérdida) del ejercicio	650.975	184.511	197.660	-815.301
Total Patrimonio	11.674.637	11.133.030	11.837.390	10.494.475
TOTAL PASIVOS	37.127.609	32.421.572	32.226.367	29.924.733

ANEXO N°3

Estado de resultados (en miles de pesos de 1997)

	1995	1996	1997	1998
RESULTADO OPERACIONAL				
Ingresos de explotación	20.593.377	17.556.538	16.542.347	15.817.568
Costos de explotación	-14.360.835	-12.605.615	-10.120.537	-10.904.602
Margen de explotación	6.232.541	4.950.923	6.421.810	4.912.966
Gastos de administración y ventas	-2.015.633	-1.884.920	-1.813.117	-1.758.129
Depreciación del ejercicio	-2.161.748	-1.928.343	-3.779.011	-1.732.199
Resultado operacional	2.055.161	1.137.660	829.682	1.422.638
RESULTADO NO OPERACIONAL				
Ingresos financieros	0	29.632	3.473	0
Otros ingresos fuera de la explotación	38.261	35.878	34.760	20.991
Gastos financieros	-1.068.341	-1.106.386	-1.185.529	-1.557.591
Gastos y comisiones bancarias	-146.836	-143.938	-137.801	-162.453
Otros egresos fuera de la explotación	-320.624	-96.229	-10.814	0
Corrección monetaria	93.355	327.894	663.887	-538.886
Resultado No Operacional	-1.404.186	-953.149	-632.023	-2.237.939
UTILIDAD (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	650.975	184.511	197.660	-815.301

ANEXO N° 4

Estado de flujo de caja (en miles de pesos)

<u>Flujo de Efectivo</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
Actividades Operativas	2.763.782	4.070.682	(961.970)
Actividades de Inversión ¹	(1.148.497)	(4.387.364)	(408.511)
Actividades de Financiamiento ²	(1.829.396)	(147.856)	1.254.867
Incremento Neto de Efectivo	(214.111)	(464.538)	(115.614)
Saldo Inicial de efectivo	902.009	687.898	223.360
Saldo Final de Efectivo	687.898	223.360	107.740

¹Ajustado por corrección monetaria.

²Ajuste por corrección monetaria

ANEXO N° 5

Notas a los Estados Financieros

1. IDENTIFICACIÓN

Refrescos Bengoa S.A. es una sociedad anónima cerrada y no ésta sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

2. RESUMEN DE LOS CRITERIOS CONTABLES APLICADOS

a) General:

Los estados financieros al 31 de diciembre de 1998 y 1997 han sido preparados de acuerdo con los principios y normas de contabilidad generalmente aceptados en nuestro país.

b) Corrección Monetaria:

Con el objeto de reflejar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda, el balance general y estado de resultados han sido corregidos monetariamente de acuerdo a los principios contables generalmente aceptados.

Para efectos de presentación, todas las cifras comparativas del ejercicio anterior han sido actualizadas por el porcentaje de variación anual de índice de precios al consumidor (IPC), el que aplicado con desfase de un mes ascendió a 4,3% (6,3% en 1997).

c) Bases de Conversión:

Los saldos en moneda extranjera y unidades de fomento han sido convertidos a pesos a los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio, según el siguiente detalle:

	1998 (\$)	1997 (\$)
Dólar observado	472,41	439,18
Dólar Aduanero	466,36	430,71
Marco Alemán	280,36	245,28
Franco Suizo	341,56	301,99
Unidad de fomento	14.685,39	14.096,93

d) Existencias:

Las existencias se encuentran valoradas al costo de reposición, de acuerdo con las disposiciones legales vigentes. Los productos terminados y en proceso se valúan al costo directo más los gastos de fabricación.

e) Otros Activos Circulantes:

El saldo de este ítem reflejado en el año de 1995, corresponde a maquinaria vendida a comienzos del año 1996. Esta operación se conocía antes del cierre de los estados financieros de 1995 y representó una pérdida de \$ 270.905.892.-, la que fue provisionada en ese año y reconocida en el estado de resultados en el ítem Otros Egresos fuera de la Explotación.

f) Activos fijos:

El activo fijo se presenta valorizado a su costo de adquisición más las respectivas valorizaciones legales.

Las depreciaciones se calculan, al igual que en ejercicios anteriores, a base del método lineal sobre los saldos netos de los activos fijos, previamente actualizados, incluido el mayor valor por retasación técnica, considerando los años de vida útil remanente de los bienes.

g) Provisión para Deudas Incobrables:

La empresa mantiene una provisión para cubrir las deudas derivadas de las ventas a plazo, que se considera de dudosa recuperabilidad. El saldo para cubrir dichas deudas se presenta rebajado de las respectivas cuentas de activo.

h) Convenio de Renegociación de Obligaciones:

Durante el año 1998 se procedió a la renegociación de ambos convenios, acordándose un nuevo calendario de pagos que contempla un período de gracia de 18 meses, a un plazo de 8 y 10 años para los Bancos y Acreedores respectivamente, lo que significa reiniciar las amortizaciones de capital a partir de Septiembre de 1999, con cuotas semestrales, según cuadro detallado en notas 8 y 9 a los presentes estados financieros.

i) Indemnización por Años de Servicio:

Para el ejercicio de 1998 se ha estimado un monto provisionable equivalente al promedio de las cancelaciones efectuadas por este concepto en los últimos años.

j) Costo de Vacaciones:

Las remuneraciones correspondientes al período de vacaciones del personal se provisionan en el año en que se devengan.

3. CORRECCIÓN MONETARIA

La aplicación de las normas de corrección monetaria descrita en la nota 2.b), afectó las siguientes partidas.

	1998 (\$)	1997 (\$)
Activo Circulante	42.618.848	51.468.281
Activo Fijo	1.006.267.795	1.522.691.528
Pasivo Circulante	-323.799.825	-89.189.675
Pasivo de Largo Plazo	-760.318.446	-169.073.751
Patrimonio	-466.270.730	-659.095.370
Cuentas de Resultado	-37.383.223	-22.504.600
(-) CARGO/ ABONO NETO	-538.885.580	634.296.413

3. DEUDORES POR VENTAS

El saldo de este rubro está conformado por:

	1998	1997
	(\$)	(\$)
Clientes	2.397.729.199	2.372.255.620
Prov. Deudas Incobrables	(32.344.197)	0
TOTAL	2.365.385.002	2.372.255.620

4. DOCUMENTOS POR COBRAR

El saldo de este rubro se desglosa según lo siguiente:

	1998	1997
	(\$)	(\$)
Letras en cartera	50.098.269	71.646.806
Letras en Cobranza	729.559.233	638.298.806
Cheques a fecha	158.029.754	203.313.848
Documentos Protestados	96.521.251	82.706.015
Provisión Incobrable	(32.263.304)	(33.650.628)
TOTAL	1.001.945.203	962.314.847

6. EXISTENCIAS

Las existencias se forman como sigue:

	1998	1997
	(\$)	(\$)
Materias Primas	1.013.761.780	904.658.695
Productos en Proceso	487.830.202	413.236.150
Productos Terminados	1.232.164.862	906.371.354
Importaciones en Tránsito	251.184.299	121.480.322
Materiales e Insumos	372.771.658	420.065.068
Provisiones para ajuste valor de mercado.	(9.000.256)	(9.387.268)
TOTAL	3.348.712.545	2.810.424.321

7. ACTIVOS FIJOS

	1998 (\$)	1997 (\$)
a) Terrenos	197.742.755	197.742.755
b) Construcciones y Obras de Infraestructura:		
Edificios	2.050.398.164	2.050.398.159
Instalaciones	1.409.427.385	1.409.427.370
Estacionamientos	17.066.559	17.066.543
Obras en construcción	10.624.897	10.735.975
Subtotal	3.487.517.005	3.487.628.065
Depreciación Acumulada	(2.350.074.694)	(2.303.559.390)
Valores Netos		
c) Maquinarias y Equipos		
• Maquinarias	37.156.171.021	36.810.469.139
• Enseres y Herramientas	236.352.502	235.522.803
• Muebles y útiles	34.341.515	32.851.271
• Vehículos	25.527.899	25.527.897
• Activo fijo en Leasing	895.851.360	249.780.086
Subtotal	38.348.244.297	37.780.151.196
Depreciación Acumulada	(21.928.255.570)	(20.666.605.810)
Valores Netos	16.411.998.870	17.113.545.390
d) Otros Activos Fijos		
• Repuesto	239.990.821	399.296.443

e) Retasación Técnica:

Los mayores valores debidamente actualizados corresponden a la retasación técnica efectuada por profesionales externos en el año 1998, cuyo valor neto asciende a \$4.918.687.168 en 1998 y a \$5.342.698.268 en 1997.

8. OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS DE LARGO PLAZO CON VENCIMIENTO DENTRO DE UN AÑO Y EN EL LARGO PLAZO

Banco	M/O	1998		1997	
		Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Chile	U.F	72.346.922	1.691.324.021	3.834.618.070	160.605.222
Estado	U.F	127.927.517	2.990.296.099	5.648.694.414	2.557.114.235
Santiago	U.F	8.518.762	199.099.362	45.140.698	189.063.359
Dresdner Bank	D.M	0	837.673.620	0	0
TOTAL		208.793.201	5.718.393.102	993.471.912	4.352.229.812

9. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO CON VENCIMIENTO DENTRO DE UN AÑO Y ACREEDORES VARIOS DE LARGO PLAZO

Banco	M/O	1998		1997	
		Corto Plazo \$	Largo Plazo \$	Corto Plazo \$	Largo Plazo \$
BSF Ag.	US\$	19.923.760	775.365.260	97.090.073	730.078.939
Bronis Ag.	US\$	55.278.572	1.423.928.051	150.329.613	1.351.660.827
Hoeschst	US\$	10.037.193	258.690.837	27.608.234	245.436.313
Dona' s	US\$	7.290.389	284.325.154	18.946.335	263.807.584
Domy' s	US\$	12.942.163	504.744.390	41.035.021	484.490.409
Max Kroenert	US\$	35.707.401	835.216.179	114.475.959	781.576.173
LZA Ag.	FS	10.222.328	263.211.770	26.460.909	237.607.379
GMBH	DM	5.751.068	145.405.722	15.217.651	129.297.773
BTFD	DM	11.683.218	293.755.161	31.229.768	261.016.249
Derechos Aduana	US\$	191.908.506	293.493.392	182.525.562	0
Otros	U.F.	0	153.812.938	0	217.775.571
TOTAL		360.744.598	5.231.948.854	704.919.125	4.702.747.217

Vencimiento deuda de largo plazo:

El vencimiento de las obligaciones con los Bancos e Instituciones Financieras y acreedores del largo plazo es como sigue:

Año	Bancos e Inst. Financieras	1998		
		Acreedores Extranjeros	Doctos. Y Otros Por Pagar	TOTAL
a) Convenios	\$	\$	\$	\$
2000	224.401.864	239.232.132	0	463.633.997
2001	537.200.671	239.232.132	0	776.432.804
2002	531.757.972	239.232.132	0	770.990.104
2003	531.757.972	239.232.132	0	770.990.104
2004	613.085.662	358.846.199	0	971.933.861
2005	613.085.662	478.464.264	0	1.091.549.926
2006 en adelante	1.829.429.678	2.990.401.527	0	4.819.631.206
Subtotal	4.880.719.482	4.784.642.519	0	9.665.362.001
b) Otros				
2000	152.431.224	265.551.631	1.066.269.486	1.484.252.341
2001	152.431.224	149.020.540	439.638.901	741.090.666
2002	152.431.224	0	0	152.431.224
2003	152.431.224	27.003.699	0	179.434.923
2004	227.948.723	0	0	227.948.723
2005	0	5.730.465	0	5.730.465
Subtotal	837.673.620	447.306.335	1.505.908.388	2.790.888.342
TOTAL	5.718.393.102	5.231.948.854	1.505.908.388	12.456.250.343

10. PROVISIONES

El saldo de esta cuenta se compone como sigue:

	1998 (\$)	1997 (\$)
Indemnizaciones por año de servicio	35.384.384	44.431.800
Vacaciones Personal	82.163.836	81.317.719
TOTAL	117.548.220	125.749.519

11. IMPUESTOS A LA RENTA

En ambos ejercicios, se determinó base imponible negativa de primera categoría, no habiéndose efectuado pagos provisionales mensuales.

12. EL MOVIMIENTO DE LAS CUENTAS DE CAPITAL Y RESERVAS ES EL SIGUIENTE

a) 1998

	Saldo al 31.12.97 \$	Distribución de resultado	Revalorización Capital propio	Traspaso Dep. de Ret. Activo Fijo	Resultado del Ejercicio	Saldo al 31.12.98 \$
Capital	5.184.244.173		222.922.498			5.407.166.671
Reservas Futuras capitalizaciones	2.618.221.690		112.583.533	424.010.716		3.154.815.940
Reserva Retasac. Téc. Activo fijo	2.859.975.757		122.978.958	-424.010.716		2.558.943.999
Reserva Utilidades		181.063.736	7.785.740			188.849.476
Resultado del Ejercicio	181.063.736	-181.063.736			-815.301.160	-815.301.160
Total Patrimonio	10.843.505.356	0	459.263.729	0	-815.301.160	10.494.474.925

b) 1997 (cifras en miles):

	Saldo al 31.12.96 \$	Distribución de resultado	Traspaso (*)	Revalorizació n Capital Propio	Traspaso Dep. de Ret. Activo Fijo	Resultado del ejercicio	Saldo al 31.12.98 \$
Capital	5.086.705			320.462			5.407.167
Reserva Fut. Capitalización	6.954.827		-4.807.615	135.913	448.318		2.730.805
Reserva Retas. Téc.Activo Fijo	32.279.144			202.720	-448.318		29.829.555
Reserva Utilidades	867.438		-867.438				0
Pérdidas Acumuladas	-5.848.439	-173.387	5.675.053				0
Resultado del Ejercicio	173.386	-173.387				188.849	188.849
Total Patrimonio	10.461.831	0	0	659.095	0	188.849	118.309.776

(*) En junta extraordinaria de accionistas celebrada el día 02 de diciembre de 1997, se acordó traspasar las Reservas Sociales a la cuenta Reservas Futuras Capitalizaciones.

13. GARANTÍAS

Escritura Pública	Beneficiario	Descripción	Valor (\$)
21.10.77	Banco del Estado	Hipoteca terreno	217.794.227
09.10.78	Banco del Estado	Maquinaria según Escritura	2.390.497.398
19.12.80	Banco de Chile	Maquinaria según Escritura	2.615.741.554
14.11.78	Banco de Santiago (ex O' Higgins)	Maquinaria	617.919.085
11.06.81	BSF A.G.	Maquinaria según Escritura	397.670.397
02.12.94	Banco del Estado	Maquinaria según Escritura	920.506.508
02.12.94	Banco de Chile	Maquinaria según Escritura	520.573.706
02.12.94	Banco de Santiago (ex O' Higgins)	Maquinaria según Escritura	61.297.003

14. PROBLEMA DEL AÑO 2.000

La sociedad ha destinado una comisión de alto nivel para enfrentar la problemática del año 2.000, destinando recursos materiales, financieros y tecnológicos para cumplir en forma adecuada y oportuna con las soluciones requeridas. Al respecto, cabe señalar que el proyecto se encuentra en un avance del 70% esperando concluirlo a mediados de junio de 1999 con el equipamiento y software debidamente probado, así como la definición completa de los planes de contingencia necesarios.

15. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

Con fecha 30 de junio de 1998, en Junta de Acreedores, se aprobó la modificación del Convenio Judicial Preventivo de la Sociedad. Posteriormente, las acreedoras Domy's y Don's han presentado recursos de nulidad, de resolución y de impugnación, en contra de la modificación del convenio, porque según Dona's no se había cumplido con las formalidades de la ley. El tribunal de primera instancia desechó el incidente de nulidad, habiéndose interpuesto recursos de apelación que están pendiente en la Corte de Apelaciones de Valparaíso.

En opinión de los abogados de la sociedad, los recursos interpuestos por Dona's deberían ser denegados, debido principalmente a que el tribunal desechó la nulidad y por los mismos fundamentos se deberían negar lugar a la resolución e impugnación del convenio.

16. HECHOS POSTERIORES

Entre el 31 de Diciembre de 1998 y la fecha de emisión de estos estados financieros no han ocurrido hechos posteriores que puedan afectar la situación presentada por la sociedad.

ANEXO N° 6

Estados Financieros Auditados

GRANT THORNTON AUDITORES

Informe de los Auditores Independientes

Señores

Presidente y Directores

REFRESCOS BENGOA S.A.

Hemos efectuado una auditoría a los balances de Refrescos Bengoa S.A., al 31 de diciembre de 1998 y 1997, y los correspondientes estados de resultados por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros, son responsabilidad de la administración de Refrescos Bengoa S.A.. Nuestra responsabilidad consiste básicamente en emitir opinión sobre estos estados financieros, con base en la auditoría que efectuamos.

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con las normas generalmente aceptadas. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad, permitiendo comprobar que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen basado en pruebas y evidencias que respaldan los importes y las informaciones reveladas en los estados financieros. Además comprende una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la Empresa. Consideramos que nuestra auditoría constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión al respecto.

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Refrescos Bengoa S.A., al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y los resultados de sus operaciones por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados.

Miguel Ossandón L.

Socio

GRANT THORNTON LTDA.

AUDITORES CONSULTORES

ANEXO N° 7

Cálculo del Flujo de Caja Proyectado

El cálculo del flujo de caja se realiza conforme a los antecedentes que se deben presentar a la institución financiera que compraría la deuda de la empresa.

1° Convenio con Acreedores

- Se estableció un nuevo plan de pagos considerando las tasas de intereses originales (5%).
- El nuevo plan de pagos contempla un período de gracia de 9 meses, con lo cual la próxima cuota de amortización es el 30/09/99.
- A partir de dicha fecha, se establecen cuotas semestrales.

2° Convenios con Bancos

- Se modifican las tasas quedando como parámetro la TAB de 90 días más 1,5 puntos.
- Al igual que en el caso de los acreedores, se definió un periodo de gracia siendo la primera cuota de amortización de capital el 30/09/99.
- Los pagos de intereses se efectuaran los días 30/12/98, 30/06/99 y a partir de esta fecha, con vencimientos trimestrales hasta el 30/09/2008.
- Las cuotas de capital son semestrales hasta el 30/09/2008.

El flujo de fondos presentado por la Empresa se basa en los siguientes antecedentes y supuestos:

Deudas en convenio:

1. Convenio con Bancos: Refrescos Bengoa S.A. acaba de renegociar con sus bancos acreedores un nuevo plan de pago por el saldo de la deuda en convenio, que en sus términos principales otorga a la Empresa un período de gracia para la amortización de capital, siendo la primera cuota el 30 de septiembre de 1999. Durante la mayor parte del

presente año sólo se cancelan intereses. Correspondiendo pago de intereses el 31 de diciembre de 1998 y julio de 1999, a partir de esa fecha se efectúan pagos trimestrales de intereses hasta el 30 de septiembre del 2008. En tanto, las cuotas de capital serán semestrales.

2. Convenio con Acreedores: Al igual que en el caso de los bancos, se estableció un nuevo plan de pago que contempla un periodo de gracia de 9 meses para la amortización del capital, la primera de las cuales se haría exigible el 30 de septiembre de 1999. A partir de esa fecha se establecen cuotas semestrales, extinguiéndose la deuda el 30 de diciembre de 2007.

Supuestos:

El flujo de fondos presentado por la empresa contempla lo siguiente:

- a) Tasa de crecimiento de las ventas es un 2% anual (en dólares).
- b) Tasa de crecimiento de los gastos variables un 2% anual (promedio anual).
- c) Los Gastos Fijos experimentaran un incremento del 4% en 1999, para ir creciendo a una tasa menor hasta llegar en el año 2002 a un crecimiento promedio de un 2%.
- d) En las líneas de crédito para capital de trabajo vigentes en todo el período se cancelan sólo intereses.
- e) Los intereses de corto plazo van decayendo como consecuencia de la baja en la tasa de interés proyectada (2% inicial mensual), así como también por la desaparición de la deuda con Amazonas leasing.

Flujo de Caja Presupuestado

En miles de dólares

	1.999	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004
Recup. Ventas	18.805	19.181	19.564	19.691	20.085	20.487
Caja inicial						
Total Ingresos	18.805	19.181	19.564	19.691	20.085	20.487
Gastos Variables	10.337	10.543	10.775	10.970	11.189	11.413
Gastos Fijos	4.517	4.532	4.609	4.655	4.748	4.843
Impuestos	1.204	1.228	1.236	1.265	1.284	1.303
	16.058	16.303	16.620	16.890	17.221	17.559
Flujo ante Pasivo	2.747	2.878	2.944	2.801	2.864	2.928
Servicio Pasivo	2.426	2.368	2.528	2.504	2.477	2.589
Flujo Neto	321	510	416	297	387	339
Flujo Acumulado	280	790	1.206	1.503	1.890	2.229

Servicio del pasivo

	1.999	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004
Convenios	957.512	1.045.074	1.317.012	1.254.306	1.197.338	1.139.439
Proveed. Equip.	445.000	420.000	400.000	400.000		
Rep. Extraordin.	150.000	150.000	150.000	150.000	200.000	200.000
Aduana	193.750	122.535	161.077			
Leasing	200.000					
Inversiones	100.000	200.000	200.000	400.000	800.000	800.000
Interés Corto Plazo	380.000	380.000	300.000	300.000	280.000	250.000
Total Egresos	2.426.262	2.317.609	2.528.089	2.504.306	2.477.338	2.389.439