

Ebitda del 2T23 de Embotelladora Andina En Línea con Nuestras Estimaciones

Nicolas Libuy I.
nicolas.libuy@security.cl

- Embotelladora Andina reportó sus resultados del 2T23, presentando un crecimiento en Ebitda de 6,3% a/a, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado. Por su parte, su utilidad registro una caída hasta los \$12.192 mm (-52,3% a/a), frente a \$25.537 millones durante el 2T22.
- Los ingresos de la compañía presentaron un alza de 3,8% a/a, impulsados por un crecimiento de 1,8% en volúmenes. Por país, en Argentina, la embotelladora mostró una baja de 12,1% en ingresos, con un deterioro de 4,8% a/a en volúmenes. Por su parte, en Brasil, el aumento en ingresos alcanzó el 3,9% a/a, con un alza de 6,4% a/a en volúmenes. Chile, por su lado, registró un alza de 13,5% a/a en ingresos, acompañado de una caída de -0,2% a/a en volúmenes. Por último, en Paraguay la compañía mostró un alza de 7,9% a/a en ingresos, con una mejora de 10,2% a/a en las cajas unitarias vendidas.
- El costo de explotación, en tanto, tuvo un alza de 3,7% a/a, debido al mayor volumen de ventas y alzas en concentrado y mayores gastos laborales, contrarrestando un menor costo de PET y una conversión de tipo de cambio favorable. Con esto, el margen bruto se mantuvo estable con respecto a un año atrás. Por su parte, los gastos de administración registraron un alza de 2% a/a, producto de alzas en gastos salariales, distribución y marketing, lo que en definitiva llevó a un alza en el margen operacional de 54 pb a/a.
- En tanto, el margen Ebitda fue de 16,2%, con una expansión de 37 pb respecto al 2T2022. Finalmente, la utilidad de la compañía disminuyó -52,3% a/a respecto al mismo trimestre de 2022, a pesar de la mejora en el resultado operacional (9,1% a/a), como consecuencia de un menor ingreso financiero neto y el reverso de provisiones en Brasil durante el 2T22.

	II -2023		II -2022		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	614.428		591.716		3,8%		
Costo de venta	-377.809	61,5%	-364.310	61,6%	3,7%		
GAV	-165.159	26,9%	-161.902	27,4%	2,0%		
Gastos Corporativos	-1.778	0,3%	-1.608	0,3%	10,6%		
Resultado Operacional	69.682	11,3%	63.896	10,8%	9,1%		
Ebitda	99.770	16,2%	93.879	15,9%	6,3%	96.224	98.032
Utilidad Controlador	12.192	2,0%	25.537	4,3%	-52,3%	16.379	17.616

Ebitda de Enel Chile Bajo Nuestras Estimaciones y las del Mercado

Juan Ignacio Vicencio F.
juan.vicencio@security.cl

- Enel Chile obtuvo un Ebitda de \$44.134 millones al segundo trimestre de 2023, un incremento de 4,6% a/a, explicado por mayores ingresos por ventas de energía vía incremento de tarifas promedio y comercialización de gas. A pesar de un alza en la hidrología del 7,7% a/a, las lluvias a final del trimestre no pudieron compensar un mix de generación menos eficiente debido al aumento anual de gas de 13,6%. Esto dentro de un escenario con presionados costos marginales por fallas en centrales e inventarios de alto costo, que Enel Chile pudo llevar de buena forma por el aumento de 36% en generación de su filial Enel Green Power (EGP), que le permitió reducir su exposición al spot. Con esto, las cifras se ubicaron bajo nuestras estimaciones y las del consenso de mercado.
- En términos consolidados, el margen Ebitda se ubicó en 4,7% en el trimestre, un ligero aumento de 0,6 p.p. respecto al 2T22, mientras que en su última línea reportó una pérdida de \$26.726 millones, lo que se compara con un resultado que también fue negativo en el trimestre anterior.
- Enel Generación reportó un Ebitda de -\$37.888 millones, consecuencia de los menores niveles de comercialización de gas y de otros ingresos. A pesar de presentar mayores ventas físicas, la compañía mostró un alza en compras de energía a otras generadoras (+4% a/a) y al mercado spot (+11% a/a), este último con un mayor precio promedio por las condiciones del sistema. Esto, junto a mayores costos por consumo de combustible (+10% a/a), explicado por el impacto en cobertura de commodities y un mayor consumo de gas, que fueron compensados en parte por menores pérdidas por deterioros en inventarios asociados con el proceso de descarbonización, explicarían el resultado de la filial. Por su parte, la generación fue de 4.035 GWh (+1% a/a) principalmente debido a la caída de 4% en generación térmica, a pesar de un incremento de generación hidro del 9% anual, lo que finalmente se tradujo en un mix de generación menos eficiente.
- Por su parte, EGP anotó una generación de 1.451 GWh (+36% a/a), con ventas que se ubicaron en 1.711 GWh (+18% a/a), lo que se tradujo en un aporte en Ebitda de \$58.816 millones en este trimestre, cifra que sube un 112% anual, ayudando así a amortiguar la caída del negocio de generación convencional.
- Respecto al negocio de distribución, el Ebitda subió respecto al 1T22 (7,7% a/a), totalizando \$27.689 millones, con lo cual el margen Ebitda creció 1,3 p.p. Los ingresos de este segmento cayeron -9% anual, principalmente por un menor precio de venta como consecuencia de un menor tipo de cambio. Sus costos totales, en tanto, cayeron 12% anual, básicamente por menores costos de compra de energía, explicado por un menor precio promedio de compra. Cabe señalar que la base de comparación incluye el segmento de transmisión eléctrica, vendido a fines de 2022.

	II-2023		II-2022		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	929,313	-	1,018,208	-	-8.7%		
Costos de Explotación	-806,027	86.7%	-899,475	88.3%	-10.4%		
GAV	-79,152	8.5%	-76,535	7.5%	3.4%		
Depreciación	-61,100	6.6%	-69,395	6.8%	-12.0%		
Resultado Operacional	-16,966	-	-27,197	-	-		
Ebitda	44,134	4.7%	42,198	4.1%	4.6%	91,900	118,554
Utilidad/Pérdida	-26,726	-	-11,145	-	-	16,300	25,206

A pesar de no ser un buen resultado en términos históricos, la compañía pudo mostrar un Ebitda positivo aun con las presiones que ocurrieron a nivel de sistema durante el trimestre, lo que se tradujo en altos costos marginales. Aunque la compañía mostró un aumento en compras al spot, la generación renovable introducida por EGP le permitió reducir las compras directas al mercado. Lo favorable es que las precipitaciones que ocurrieron a final del trimestre, que Enel Generación no pudo aprovechar en términos de costos, generaron un considerable aumento en la energía embalsada y una baja importante en los costos del sistema, lo que de mantenerse implicaría beneficios para el tercer trimestre del año, donde se podría ver un repunte interesante en márgenes.

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

Felipe Jaque S.
Economista Jefe
felipe.jaque@security.cl

César Guzmán B.
Gerente Macroeconomía
cesar.guzman@security.cl

Paulina Barahona N.
Subgerente Renta Fija Corporativa
paulina.barahona@security.cl

Nicolás Libuy
Jefe Renta Variable Local
nicolas.libuy@security.cl

Eduardo Salas V.
Economista Senior
eduardo.salas@security.cl

Marcela Calisto H.
Economista
marcela.calisto@security.cl

Roberto Valladares R.
Analista de Inversiones
roberto.valladares@security.cl

Felipe Molina R.
Analista de Inversiones
felipe.molinar@security.cl

Juan Ignacio Vicencio F.
Analista de Inversiones
juan.vicencio@security.cl

Josefina Koljatic S.
Analista de Inversiones
josefina.koljatic@security.cl

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web inversionessecurity.cl

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes. Santiago, Chile.
inversionessecurity.cl • info@inv_security • (56 2) 2581 5600

INVERSIONES security

Este informe no constituye oferta a firme de compra ni venta de valores, no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables. Sin embargo, podría contener eventualmente algún error, que de modo alguno compromete la responsabilidad de los autores de este informe. Asimismo, los precios o valores indicados pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Las inversiones especificadas en este informe pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos y sus niveles de riesgo específicos. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada o duplicada por cualquier forma o medio, o (ii) redistribuida sin el previo consentimiento escrito de Grupo Security.