

Ebitda del 4T23 de Embotelladora Andina En Línea con Nuestras Estimaciones

Nicolas Libuy I.
nicolas.libuy@security.cl

▪ Embotelladora Andina reportó sus resultados del 4T23, presentando un crecimiento en Ebitda de 7,3% a/a, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado. Por su parte, su utilidad registró un aumento hasta los \$80.740 mm (78,7% a/a), frente a \$45.194 millones durante el 4T22.

▪ Los ingresos de la compañía presentaron una baja de 2,2% a/a, afectados por una caída de 1% en volúmenes. Por país, en Argentina, la embotelladora mostró una baja de 36% a/a en ingresos, con un deterioro de 8,4% a/a en volúmenes. Por su parte, en Brasil, la compañía registró una mejora en ingresos de 26,3% a/a, con un alza de 10,8% a/a en volúmenes. Chile, por su lado, registró ingresos planos (-0,1% a/a), acompañado de una caída de 8,3% a/a en volúmenes. Por último, en Paraguay la compañía mostró un alza de 9,2% a/a en ingresos, con una mejora de 5,5% a/a en las cajas unitarias vendidas.

▪ El costo de explotación, en tanto, tuvo una baja de 4,7% a/a, debido al menor volumen de ventas, un menor costo de resina PET y el efecto de conversión de Argentina, contrarrestando un mix de productos de mayor costo y un mayor costo del azúcar. Con esto, el margen bruto registró una mejora de 151 p.b con respecto a un año atrás. Por su parte, los gastos de administración registraron una baja de 6,1% a/a, producto del efecto de conversión de Argentina y un menor gasto de distribución, a pesar de mayores alzas en gastos salariales, y gastos de marketing en Brasil y Chile, lo que en definitiva llevó a un alza en el margen operacional de 229 pb a/a.

▪ En tanto, el margen Ebitda fue de 20,6%, con una expansión de 183 pb respecto al 4T2022. Finalmente, la utilidad de la compañía aumentó 78,7% a/a respecto al mismo trimestre de 2022, producto de la mejora en el resultado operacional (13,1% a/a) y ante menores pérdidas en el resultado no operacional (-33,9% a/a), principalmente como consecuencia de una mejora en el desempeño de resultados por unidades de reajuste y diferencia de cambio.

	IV -2023		IV -2022		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	773.552		791.331		-2,2%		
Costo de venta	-460.384	59,5%	-482.944	61,0%	-4,7%		
GAV	-179.646	23,2%	-191.261	24,2%	-6,1%		
Gastos Corporativos	-3.385	0,4%	-2.084	0,3%	62,4%		
Resultado Operacional	130.137	16,8%	115.042	14,5%	13,1%		
Ebitda	159.070	20,6%	148.257	18,7%	7,3%	159.010	156.883
Utilidad Controlador	80.740	10,4%	45.194	5,7%	78,7%	68.250	59.253

Resultados Colbún 4T23: Ebitda Bajo Nuestras Expectativas y Las del Consenso

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

- **Al cierre del cuarto trimestre de 2023, Colbún reportó un Ebitda de US\$161 millones, por debajo de nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. La cifra representa una caída de -38% comparado con el mismo período de 2022, con una baja en margen sobre ingresos de -8 pp. Estos resultados reflejan un descenso en ingresos por menores ventas al spot y menores ventas a clientes libres en Chile, que fue parcialmente compensado por menores costos de combustibles. En su última línea, la compañía reportó una ganancia de US\$56 millones, una disminución de -58% a/a, explicada principalmente por el menor Ebitda.**
- Su primera línea presentó una caída de -26% a/a, alcanzando US\$409 millones, debido a las menores ventas al mercado spot tanto en Chile como en Perú, a causa de la menor generación del período y a menores ventas a clientes libres en Chile, especialmente por la baja en el valor de los indexadores de los contratos.
- Chile presentó ventas físicas por 2.946 GWh, una disminución de -13% comparado al 4T22, explicado por las menores ventas al mercado spot producto de una menor generación durante el trimestre y menores ventas a clientes libres, que se explican por el menor consumo de clientes mineros. Esta cifra fue parcialmente compensada por ventas físicas a clientes regulados ante el vencimiento de contratos entre otras empresas, que implicó una mayor prorrata en contratos vigentes. En Perú, las ventas físicas mostraron un ajuste de -16% a/a, llegando a un total de 987 GWh, principalmente por las menores ventas físicas al spot, que fueron parcialmente compensadas por mayores ventas a clientes libres con respecto al año anterior.
- Por país, los ingresos en Chile alcanzaron US\$347 millones, un retroceso de -28% a/a en el segmento libre a causa del menor precio promedio de venta por la caída de los indexadores de contratos y a la menor demanda de clientes mineros. Esta baja, que fue acompañada por menores ventas en el mercado spot, explicadas por una menor generación, fue compensada por mayores ventas a clientes regulados. Por otro lado, los costos de explotación presentaron una caída de -17% anual, principalmente por menores costos de consumo de combustibles (-44% a/a), que fue parcialmente compensado por mayores compras al spot.
- En Perú, en tanto, los ingresos disminuyeron -27% a/a, obteniendo US\$63 millones, debido a menores ventas de energía y potencia al mercado spot por la menor generación de la central Fénix, lo que fue compensado parcialmente por la entrada de nuevos contratos de clientes libres, mientras que los costos de materias primas mostraron una baja de de -28% por las menores compras de energía al spot.

	IV-2023		IV-2022		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	409	-	555	-	-26.3%		
Costos de Explotación	-208	50.8%	-257	46.2%	-19.0%		
GAV y otros	-40	9.9%	-39	7.0%	4.4%		
Depreciación	-55	13.5%	-57	10.3%	-4.0%		
Resultado Operacional	106	25.9%	202	36.5%	-47.7%		
Ebitda	161	39.3%	260	46.8%	-38.1%	227	217
Utilidad/Pérdida	54	13.2%	129	23.2%	-58.2%	103	102

A pesar de una mejor hidrología que se tradujo en una mayor generación hídrica (+38% a/a), esta mejora no fue suficiente para contrarrestar la fuerte baja en generación térmica a causa del incendio en Nehuenco I y el menor despacho de Nehuenco II y la central Santa María. Sin embargo, con la vuelta en operación de la unidad I y con un buen escenario hídrico por los buenos deshielos que dejan un incremento en energía embalsada del 67% a/a a nivel de sistema, vemos que Colbún podría mostrar una recuperación de cara al primer trimestre de 2024, dejando atrás los problemas de generación presentados a fines del 2023.

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

Subgerente Renta Variable Local
nicolas.libuy@security.cl

Eduardo Salas V.

Economista Senior
eduardo.salas@security.cl

Marcela Calisto

Economista
marcela.calisto@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista Senior 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

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 • [@inv_security](https://www.instagram.com/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.