

Ebitda de Embonor crece 2,9% a/a en 3T20, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado.

Étienne Célery P.
etienne.celery@security.cl

- Embonor reportó sus resultados del tercer trimestre del 2020, presentando un crecimiento en su Ebitda de 2,9% a/a, en línea con nuestras estimaciones y las del mercado. Por otra parte, presentó una utilidad por \$4.281 millones.
- Durante el trimestre, el volumen consolidado fue 61,3 millones de CU (-6,3% a/a), explicado por caídas en los volúmenes de la operación de Bolivia (-14,6% a/a) y compensados por un aumento en Chile (+3,3% a/a). Cabe señalar que los ajustes en el país vecino se dan por cuarentenas más restrictivas y por un resurgimiento del conflicto social que provocó paralizaciones por 12 días. En detalle, reportaron volúmenes por 31,4 millones de CU en Chile y 29,9 millones de CU en Bolivia. En cuanto a las ventas, estas alcanzaron los \$ 146.484 millones (-0,6% a/a), explicado principalmente por los menores volúmenes en Bolivia, un mayor precio promedio (+6,0% a/a) y a una favorable consolidación de los resultados producto de la depreciación del CLP respecto al dólar.
- Los costos de venta crecieron 0,9% a/a, consecuencia de una menor dilución de costos fijos tras la caída en Bolivia y la devaluación del CLP respecto al dólar (por costos dolarizados). En cuanto al margen bruto, este tuvo un descenso de 90 pb a/a. En cuanto a los gastos de administración y venta (GAV) estos disminuyeron 2,6% a/a, explicado por menores costos en la distribución y de administración, permitiéndole mejorar el margen en 70 pb a/a. El resultado operacional fue de \$ 12.719 millones, alcanzando un margen operacional de 8,7%, manteniéndolo estable en comparación el 3T19.
- El Ebitda del trimestre alcanzó los \$23.309 millones (+2,9% a/a), con una mejora en el margen sobre ingresos de 55 pb respecto al 3T19 (desde 15,4% a 15,9%).
- Finalmente, la compañía reportó una utilidad por \$4.281 millones (-24,0% a/a), con una contracción de 90 pb del margen neto vs 3T19, asociado a mayores costos financieros netos por deuda adicional en la operación boliviana, un mayor tipo de cambio promedio y a los efectos operacionales descritos previamente.

	III - 2020		III - 2019		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	146.484		147.429		-0,6%	145.528	146.156
Costos de Explotación	-85.822	-58,6%	-85.051	-57,7%	0,9%	-83.224	-
GAV y Costos de Distribución	-48.058	-32,8%	-49.334	-33,5%	-2,6%	-48.698	-
Otros	115	0,1%	-153	-0,1%	-175,2%	-151	-
Resultado Operacional	12.719	8,7%	12.891	8,7%	-1,3%	13.455	-
Ebitda	23.309	15,9%	22.655	15,4%	2,9%	23.469	23.167
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	4.281	2,9%	5.631	3,8%	-24,0%	5.383	6.106

- Destacamos el repunte de la compañía en su operación en Chile, creciendo en volúmenes y en precio promedio a pesar de los vientos adversos que impactaron en el 2T20. Además, el crecimiento de 18% a/a en Ebitda y 110 pb en el margen de esta última operación da cuenta de un sólido manejo de la firma teniendo en cuenta su exposición al canal *on premise*. No obstante, a pesar que la operación en Bolivia continuó débil por factores externos, vemos con buenos ojos la mejora de 60 pb en el margen Ebitda. De todas maneras la política de cobertura de sus principales materias primas en Chile, junto con la dolarización de la operación en Bolivia, reducirían el efecto negativo a nivel de márgenes en los próximos trimestres. Quedan como desafíos continuar la recuperación de Bolivia y mantener las mejoras en ventas en Chile, donde se suma el nuevo acuerdo de distribución de cervezas con Ab InBev a partir de noviembre, dejándonos a la espera de ver cómo apalancará su negocio principal de bebidas gaseosas.

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

Jorge Cariola G.

Subgerente Estrategia Global

jorge.cariola@security.cl

Étienne Célèry P.

Analista de Inversiones

etienne.celery@security.cl

Sebastián Montero A.

Analista de Macroeconomía

sebastian.montero@security.cl

Paulina Feliú Q.

Analista de Inversiones

paulina.feliu@security.cl

Nicolás Libuy

Analista de Inversiones

nicolas.libuy@security.cl

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web inversionessecurity.cl

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes. Santiago, Chile.

inversionessecurity.cl • inv@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.