

Ebitda de Andina crece 7,8% a/a en 4T20, por sobre nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Étienne Céleri P.
etienne.celery@security.cl

- **Embotelladora Andina reportó sus resultados del cuarto trimestre de 2020, presentando un crecimiento en Ebitda de 7,8%, por sobre nuestras estimaciones y el mercado, junto con una utilidad por \$49.408 millones.**
- En el cuarto trimestre, el volumen de venta reportado fue de 227,9 millones de cajas unitarias (+6,1% a/a), con crecimiento en Chile (+10,9% a/a y +2,7% a/a descontando la distribución de cervezas), Brasil (+7,1% a/a), Argentina (+1,8% a/a) y disminuciones acotadas en Paraguay (-1,9% a/a), mejorando significativamente en comparación al 3T20. En cuanto a los ingresos, estos alcanzaron \$524.363 millones (-0,4% a/a), explicado por el efecto negativo en la conversión de resultados de sus operaciones de Argentina y Paraguay, la presión en volúmenes en dichos países y un menor precio promedio (-6,2% a/a).
- En cuanto a los costos de venta, estos aumentaron 5% a/a, debido al acuerdo de distribución de cervezas en Chile y que elevó los costos en un 38,8% a/a en dicha operación. Respecto al margen bruto, este disminuyó 310 pb a/a, producto del efecto antes mencionado. Por el lado de los gastos de administración y venta (GAV), disminuyeron 17,3% a/a, gracias a menores gastos de distribución debido a reducciones en gastos de publicidad y en mano de obra en Argentina y Paraguay. Así, el resultado operacional fue de \$100.903 millones, alcanzando un margen operacional de 19,2% (+105 pb vs 4T19). Respecto del Ebitda, en el trimestre alcanzó los \$132.610 millones (+7,8% a/a), con una mejora en el margen sobre ingresos de 193 pb respecto al 4T19.
- El resultado no operacional este trimestre presentó una pérdida de -\$19.563 millones, principalmente explicado por mayores gastos financieros y otros gastos. Cabe mencionar que en el 4T19 hubo un efecto no recurrente por un crédito fiscal en Brasil, que elevó la utilidad en unos \$50.044 millones y que aumentó la base de comparación. Finalmente, la utilidad reportada fue de \$49.408 millones (-47,2% a/a), con una disminución de 830 pb en el margen neto como resultado de la menor utilidad.

	IV-2020E		IV-2019		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	524.363		526.568		-0,4%	507.980	524.265
Costo de venta	-313.449	-59,8%	-298.552	-56,7%	5,0%		
GAV	-108.280	-20,6%	-130.860	-24,9%	-17,3%		
Gastos Corporativos	-1.731	-0,3%	-1.346	-0,3%			
Resultado Operacional	100.903	19,2%	95.810	18,2%	5,3%		
Ebitda	132.610	25,3%	123.007	23,4%	7,8%	123.822	121.988
Utilidad	49.408	9,4%	93.509	17,8%	-47,2%	52.561	50.950

Destacamos el crecimiento a nivel individual de cada operación, mejorando en márgenes y logrando crecimientos en volúmenes a pesar del canal *on-premise* cerrado en la mayoría de los países donde opera. El crecimiento en volúmenes que consiguió la compañía en Brasil da buenas señales de la recuperación del sector, donde la depreciación del real empañó los resultados. Por otro lado, el acuerdo de distribución de cervezas en Chile mantendría elevados los volúmenes y resultados en los siguientes trimestres. Finalmente, vemos con buenos ojos el aumento en volúmenes e ingresos en moneda local en la operación de Argentina. Aún así, le queda espacio para mejorar en dicha operación, al presentar una caída en el precio promedio mayor a sus competidores, y que deberá mejorar en el siguiente trimestre y así disminuir el efecto inflacionario del país trasandino.

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 Célery 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

Roberto Valladares.
Analista de Inversiones
roberto.valladares@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.