

## Ebitda de Embonor crece 16% a/a en 1T21, sobre nuestras estimaciones y el consenso de mercado.

Étienne Célery P.  
[etienne.celery@security.cl](mailto:etienne.celery@security.cl)

- Embonor reportó sus resultados del primer trimestre del 2021, presentando un crecimiento en su Ebitda de 16% a/a, por sobre nuestras estimaciones y las del mercado. Por otra parte, presentó una utilidad por \$27.507 millones.
- Durante el trimestre, el volumen consolidado fue 80,1 millones de cajas unitarias - CU (+8,7% a/a), explicado por el crecimiento en los volúmenes de la operación de Chile (+2% a/a) y una disminución en Bolivia (-6% a/a). En detalle, reportaron volúmenes por 47,1 millones de CU en Chile y 33 millones de CU en Bolivia. En cuanto a las ventas, estas alcanzaron los \$ 219.412 millones (+20% a/a), crecimiento que se explica principalmente por el reciente acuerdo de distribución de cervezas en Chile, que elevó el precio promedio un 19% a/a.
- Los costos de venta crecieron 28% a/a, explicado por los mayores volúmenes, la apreciación del peso chileno y la expansión del portafolio en Chile. En cuanto al margen bruto, este tuvo una caída de 400 pb a/a, debido a que la distribución de cervezas representa un margen menor. En cuanto a los gastos de administración y venta (GAV), estos cayeron 3% a/a, a pesar del crecimiento en volúmenes, aumentando el margen sobre ingresos en 100 pb a/a. El resultado operacional fue de \$33.105 millones, el segundo más alto en la historia de la compañía, alcanzando un margen operacional de 15,1%, creciendo 70 pb respecto al 1T20.
- El Ebitda del trimestre alcanzó los \$43.200 millones (+16% a/a), con una disminución en el margen sobre ingresos de 75 pb respecto al 1T20 (desde 20,4% a 19,7%).
- Finalmente, la compañía reportó una utilidad por \$27.507 millones (+47% a/a), con una mejora de 330 pb del margen neto vs 1T20, destacando debido a la caída en Bolivia y a mayores costos.

	I - 2021		I - 2020		% Var.	Estimaciones MMS	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	219,412		183,059		19.9%	196,951	214,647
Costos de Explotación	-130,838	-59.6%	-101,924	-55.7%	28.4%	-	-
GAV y Costos de Distribución	-55,540	-25.3%	-54,890	-30.0%	1.2%	-	-
Otros	71	0.0%	37	0.0%	91.9%	-	-
<b>Resultado Operacional</b>	<b>33,105</b>	<b>15.1%</b>	<b>26,282</b>	<b>14.4%</b>	<b>26.0%</b>	-	-
<b>Ebitda</b>	<b>43,200</b>	<b>19.7%</b>	<b>37,418</b>	<b>20.4%</b>	<b>15.5%</b>	<b>36,248</b>	<b>41,750</b>
<b>Utilidad/Pérdida del Ejercicio</b>	<b>27,507</b>	<b>12.5%</b>	<b>18,768</b>	<b>10.3%</b>	<b>46.6%</b>	<b>17,339</b>	<b>19,089</b>

La embotelladora continúa teniendo dificultades en Bolivia, en donde la crisis sanitaria ha sido más fuerte. A pesar de ello, el crecimiento en Chile, relacionado con la distribución de cervezas, continuaría impulsando los resultados del resto del año. Como era de esperar, los márgenes bruto y Ebitda mostraron caídas, siendo más que compensadas con los crecimientos de Ebitda y utilidad que ya se hacen presentes. Por otro lado, en el último trimestre el mercado local ha experimentado un aumento adicional en el precio promedio de las bebidas –alcohólicas y no alcohólicas–, por lo que este contrato vería aún mayores resultados. No obstante, la compañía deberá enfrentar el efecto de las alzas de materias primas en sus márgenes, por lo que estimamos mayores costos en el mediano plazo.

# 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*

**Nicolás Libuy**

Analista de Inversiones

*nicolas.libuy@security.cl*

**Paulina Feliú Q.**

Analista de Inversiones

*paulina.feliu@security.cl*

**Roberto Valladares R.**

Analista de Inversiones

*roberto.valladares@security.cl*

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web [inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl)

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

[inversionessecurity.cl](http://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.