

Ebitda de Embonor Crece por Sobre Nuestra Estimaciones y Muy por Sobre el Consenso de Mercado

Étienne Céleri P.
etienne.celery@security.cl

- Embonor reportó sus resultados del segundo trimestre del 2021, presentando un crecimiento en su Ebitda de 123% a/a (+40% con respecto al 2T19), por sobre nuestras estimaciones y muy por sobre las del mercado. Por otra parte, presentó una utilidad por \$10.778 millones, a diferencia de la pérdida por \$6.278 millones del 2T20.
- Durante el trimestre, el volumen consolidado fue 68,1 millones de CU (+38,7% a/a), explicado por el crecimiento en los volúmenes de la operación de Chile (+53% a/a) y Bolivia (+12,5% a/a). En detalle, reportaron volúmenes por 38,7 millones de CU en Chile (incorporando la distribución de cervezas) y 29,4 millones de CU en Bolivia. En cuanto a las ventas, estas alcanzaron los \$ 184.646 millones (+60,2% a/a), crecimiento que se da tras una baja base de comparación y el mayor precio promedio ligado a cervezas en Chile.
- Los costos de venta crecieron 58,5% a/a, explicado por los mayores volúmenes y la expansión del portafolio en Chile. En cuanto al margen bruto, este tuvo un aumento de 70 pb a/a, a pesar de que la distribución de cervezas representa un margen menor. En cuanto a los gastos de administración y venta (GAV), estos aumentaron 8,6% a/a, en línea con mayores gastos en publicidad y la mayor actividad comercial. El resultado operacional fue de \$18.396 millones, alcanzando un margen operacional de 10%, creciendo 845 pb respecto al 2T20.
- El Ebitda del trimestre alcanzó \$28.695 millones (+122,5% a/a), con un aumento en el margen sobre ingresos de 435 pb respecto al 2T20 (desde 11,1% a 15,5%).
- Finalmente, la compañía reportó una utilidad por \$10.778 millones, revirtiendo con ello las pérdidas registradas en el 2T20.

	II - 2021		II - 2020		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	184.646		115.251		60,2%	178.417	167.730
Costos de Explotación	-112.278	-60,8%	-70.844	-61,5%	58,5%		
GAV y Costos de Distribución	-53.798	-29,1%	-42.711	-37,1%	26,0%		
Otros	-174	-0,1%	47	0,0%	-470,2%		
Resultado Operacional	18.396	10,0%	1.743	1,5%	955,4%		
Ebitda	28.695	15,5%	12.895	11,2%	122,5%	23.344	20.024
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	10.778	5,8%	-6.278	-5,4%	-271,7%	9.344	965

La embotelladora sorprendió en sus resultados del trimestre, destacando la operación en Chile, creciendo por sobre nuestras estimaciones en volumen, precio promedio y costos. Debido a la normalización de la actividad comercial en Chile, y a los estímulos económicos que continúan presentes, continuamos con una visión muy favorable para la compañía y el sector. El *mix* de productos continuaría favorecido en el 3T21, con crecimientos a nivel de precios promedios y volúmenes, con impactos muy acotados a nivel de costos.

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

Eduardo Salas V.
Analista de Macroeconomía
eduardo.salas@security.cl

Nicolás Libuy
Analista de Inversiones
nicolas.libuy@security.cl

Étienne Célèry P.
Analista de Inversiones
etienne.celery@security.cl

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

Paulina Feliú Q.
Analista de Inversiones
paulina.feliu@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](mailto:inv@inv_security.cl) • (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.