

Ebitda de CCU cae -17,8% a/a durante el 2T24, bajo nuestras estimaciones

Nicolás Libuy I. (nicolas.libuy@security.cl)

- CCU reportó sus resultados del segundo trimestre de 2024, presentando una baja en su Ebitda de -17,8% a/a, bajo nuestras estimaciones. Por su parte, la compañía registró una utilidad de \$5.040 millones (frente a pérdidas por -\$3.945 mm un año atrás).
- Durante el segundo trimestre, el volumen de ventas fue de 6 millones de hectolitros (-12,7% a/a), con caídas en Chile (-8,4% a/a) y Negocios Internacionales (-27,2% a/a), contrarrestando la recuperación de 0,2% a/a en Vinos. Los ingresos alcanzaron los \$524.641 millones (-8,6% a/a), explicado por una caída de 5,5% a/a en Chile, y una contracción de -22,1% a/a en Negocios Internacionales, a pesar de la mejora de 12% a/a en Vinos.
- En cuanto a los costos de venta, estos disminuyeron -3,2% a/a, explicado principalmente producto de los menores volúmenes, ante un alza de 10,9% en el costo por hectolitro, como consecuencia de impactos por tipo de cambio y un mayor costo del azúcar, contrarrestando los mejores precios de aluminio, malta y PET. El margen bruto, en tanto, se contrajo 338 pb a/a, afectado por sus segmentos en Chile (-297 p.b a/a) y Negocios Internacionales (-10,2 p.p a/a). Por su parte, Vinos registró una expansión de 511 p.b. En cuanto a los gastos de administración y venta, estos aumentaron +1,7% a/a, con un deterioro de 464 p.b en margen gav, explicado por mayores gastos de marketing, gastos vinculados al dólar y una menor dilución de gastos. El resultado operacional, por su parte, fue de \$2.443 millones (-81,1% a/a), -\$26.225 mm al excluir la venta de un terreno en Chile, alcanzando un margen operacional de 0,5% (frente a 2,3% un año atrás), mientras que el margen Ebitda del trimestre anotó una contracción de 83 p.b respecto al 2T23, hasta 7,4% (1,9% al excluir efector no recurrentes).
- Finalmente, la compañía registró una utilidad de \$5.040 millones (frente a las pérdidas por -\$3.945 mm un año atrás), producto de la venta de un terreno en Chile (\$20.928 mm), contrarrestando el menor resultado operacional (-81,1% a/a) y a pesar de menores pérdidas en el resultado no operacional (-6,9% a/a), como consecuencia de un mejor desempeño en diferencias de cambio y menores pérdidas en asociadas (-58,3% a/a), contrarrestando los mayores gastos financieros netos (121,7% a/a).

	II - 2024		II - 2023		% Var.	Estimaciones MM \$	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	524.641		574.242		-8,6%		
Costos de Explotación	-314.528	60,0%	-324.827	56,6%	-3,2%		
GAV	-239.698	45,7%	-235.689	41,0%	1,7%		
Otros	32.028	6,1%	-775	-0,1%	-4232,6%		
Resultado Operacional	2.443	0,5%	12.951	2,3%	-81,1%		
Ebitda	38.722	7,4%	47.126	8,2%	-17,8%	55.646	34.960
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	5.040	1,0%	-3.945	-0,7%	-227,8%	-3.844	- 16.587

- Mantenemos una nota de cautela ante una demanda que continúa contenida en los principales mercados de la compañía, con una elevada exposición a Argentina. Por otro lado, ha continuado un escenario negativo con relación a las presiones provenientes de un tipo de cambio desfavorable, lo que podría mantener los resultados de la compañía comprimidos por mayor tiempo al esperado.

EBITDA de LATAM en Línea con Nuestra Estimaciones y Levemente Sobre las del mercado.

Roberto Valladares R.
roberto.valladares@security.cl

▪ **LATAM reportó los resultados para el segundo trimestre del año, alcanzando un EBITDA para el periodo de US\$ 659 millones (+17% a/a) en línea con nuestras estimaciones. La utilidad fue de US\$ 145 millones, lo cual no muestra variaciones respecto al mismo periodo del 2023.**

▪ Los ingresos mostraron un alza de un 13,2% a/a, alcanzando un nivel de US\$ 3.030 millones, explicado por un segmento de pasajeros que crece +14,3% a/a y un segmento de carga que lo hace en un +6,9% a/a. Esta variación se debe al aumento de un 16,2% en ASK para el segmento pasajeros y un factor de ocupación que alcanzó un 82,2%, 1,8 puntos porcentuales superior al segundo trimestre de 2023, compensado parcialmente con la caída de -3,8% a/a en el yield. De la misma forma, los ingresos el segmento de carga en el trimestre aumentaron un +6,9% a/a, hasta US\$380 millones, lo que es una disminución de -9,3% a/a en los yields, pero un aumento de +17,9% a/a del tráfico medido en RTK. Destaca también Otros Ingresos que crece un 8% a/a, debido principalmente a mayores ingresos de servicios auxiliares de Latam Travel.

▪ Costos operacionales alcanzaron US\$2.770 millones, mostrando un incremento de +13,2% versus el año anterior, principalmente explicado por el aumento en las operaciones de pasajeros y un costo de combustible que incrementó un 16,7%. El precio medio del combustible (excluyendo coberturas) tuvo una variación menor de +3,7% durante el trimestre respecto al año anterior. La Depreciación y Amortización aumentó un 20%, variación que se explica, principalmente, por la utilización de una flota más nueva y un mayor número de aeronaves promedio al 30 de junio de 2024 comparado con el mismo periodo de 2023. También, hubo un aumento relevante de 26,5% a/a en costos de otros arrendos y tasas de aterrizaje, debido a un aumento las operaciones internacionales.

▪ Los gastos financieros aumentaron un 9,8% a/a, alcanzando US\$ 189 millones, debido de un entorno de altas tasas interés. Con todo, la utilidad neta atribuible a los propietarios de la controladora durante el trimestre fue de US\$ 141 millones, reflejando un nuevo trimestre de resultados positivos para la compañía.

	II - 2024		II - 2023		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	3.030		2.676		13,2%		
Costos de Explotación	-2.770	-91,4%	-2.448	-91,5%	13,2%		
Resultado Operacional	260	8,6%	229	8,5%	14,0%		
EBITDA	659	21,8%	562	21,0%	17,4%	636	604
Utilidad/Pérdida	145	4,8%	145	5,4%	0,0%	141	104

La compañía mostró un incremento importante en resultados, superando niveles previos a la pandemia, y vemos un segmento de pasajeros que aún mostraría espacio de crecimiento en el caso del tráfico internacional dadas las condiciones del mercado. Por otro lado, el proceso de Capítulo 11 ha terminado, lo que ha mejorado los ratios de liquidez y endeudamiento de la compañía, con la compañía enfocándose ahora en generar eficiencias en su operación. En nuestras carteras de agosto hemos decidido mantener la ponderación del papel dado el espacio de valorización que existe para la acción.

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 H.

Economista

marcela.calista@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista Senior de Inversiones

roberto.valladares@security.cl

Juan Vicencio F.

Analista de Inversiones

juan.vicencio@security.cl

Juan Manuel Mira C.

Analista de Inversiones

juanmanuel.mira@security.cl

Josefina Koljatic S.

Analista de Inversiones

josefna.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.