

Ebitda de CCU en el 2T25 bajo nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Nicolás Libuy I
nicolas.libuy@security.cl

- **CCU reportó sus resultados del segundo trimestre de 2025, presentando una baja en su Ebitda de 48,8% a/a (mejora de 97,1% a/a al excluir venta de una porción de terreno en Chile en 2T24), bajo nuestras estimaciones y el consenso de mercado. Por su parte, la compañía registró pérdidas por -\$11.218 millones (frente a ganancias por \$5.041 un año atrás).**
- Durante el segundo trimestre, el volumen de ventas fue de 7,1 millones de hectolitros (19,2% a/a, 4,7% orgánico), con un crecimiento de 79% a/a en Negocios Internacionales (impulsado por la consolidación de "Aguas de Origen" en Argentina, 9,8% a/a sin este efecto), un alza de 4,2% a/a en Vinos y una mejora de 3,2% en Chile. Los ingresos alcanzaron los \$579.914 millones (10,5% a/a, 4,8% a/a orgánico), explicado por un crecimiento de 15,6% a/a en Negocios Internacionales (-11,4% a/a orgánico), una mejora de 9,4% a/a en Chile y un alza de 6% a/a en Vinos.
- En cuanto a los costos de venta, estos aumentaron 9,1% a/a (3,5% orgánico), explicado principalmente producto de los mayores volúmenes, contrarrestando una baja de 1,1% en el costo por hectolitro (orgánico), como consecuencia de impactos por tipo de cambio, compensando un mix de empaques desfavorable y mayores costos de fabricación. El margen bruto, en tanto, aumentó 79 pb a/a, con expansiones en sus segmentos de Negocios internacionales (+135 p.b p.b a/a) y Chile (+115 p.b), contrarrestando el deterioro en Vinos (-222 p.b). En cuanto a los gastos de administración y venta, estos aumentaron 5,8% a/a, con una mejora de 197 p.b en margen gav, ante mayores eficiencias. El resultado operacional, por su parte, fue de -\$17.339 millones (+\$2.444 un año atrás), alcanzando un margen operacional de -3% (frente a 0,5% un año atrás), mientras que el margen Ebitda del trimestre anotó una contracción de 396 p.b respecto al 2T24, hasta 3,4% (+150 p.b excluyendo la venta durante el 2T24).
- Finalmente, la compañía registró pérdidas por \$11.218 millones (frente a -\$15.888 excluyendo venta durante el 2T24), producto de las menores pérdidas en el resultado operacional ajustado (-33,9% a/a) y ante mayores pérdidas en el resultado no operacional (28,7% a/a), como consecuencia de mayores pérdidas en asociadas y un peor desempeño en unidades de reajuste y en contratos de derivados.

	II - 2025		II - 2024		% Var.	Estimaciones MM \$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	579.914		524.641		10,5%		
Costos de Explotación	-343.082	59,2%	-314.528	60,0%	9,1%		
GAV	-253.511	43,7%	-239.698	45,7%	5,8%		
Otros	-660	-0,1%	32.028	6,1%	-		
Resultado Operacional	-17.339	-3,0%	2.444	0,5%	-		
Ebitda	19.817	3,4%	38.722	7,4%	-48,8%	29.250	27.935
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	-11.218	-1,9%	5.041	1,0%	-	-28.580	-20.948

Ebitda de Cencomalls crece 6% a/a, en línea con nuestras estimaciones y las del Mercado

Nicolás Libuy I.
nicolas.libuy@security.cl

Juan Ignacio Vicencio F.
juan.vicencio@security.cl

- **La compañía reportó un Ebitda de \$82.003 millones para el primer trimestre del año, lo que significó un crecimiento de 6% a/a, gracias a un incremento de ingresos de 7% a/a, aunque con una leve presión en el margen debido a mayores gastos de administración.**
- Los ingresos mostraron un incremento de 7% anual, alcanzando \$90.978 millones, producto de la incorporación de nuevo GLA, principalmente Cenco Costanera, Cenco Portal La Dehesa y oficinas, a lo que se suma un mayor ingreso variable impulsado por el desempeño de ventas de locatarios. Por país, los ingresos de Chile alcanzaron \$87.699 millones (+7,5% a/a), favorecidos por el incremento de ~26,000 m² de espacio arrendado. Perú, en tanto, presentó ingresos que disminuyeron -3,5% a/a en moneda local (+0,3% a/a en CLP), explicado por descuentos en arriendo a locatarios como medida de retención por los trabajos en La Molina. Por último, Colombia registró ingresos que aumentaron 3,2% en moneda local (-2,6% a/a en CLP), beneficiados por un mayor desempeño de los ingresos fijos.
- El Ebitda de la compañía mostró un alza de 6% a/a, proveniente principalmente de la mejora en los ingresos consolidados. Sin embargo, a pesar del incremento en Ebitda, su margen presentó una ligera contracción anual de -103 puntos base, debido a mayores presiones en gastos, principalmente por un aumento en gastos de administración asociado al fortalecimiento de equipos para abordar nuevos proyectos asociados a la expansión de la compañía.
- Por otro lado, la empresa presentó buenos indicadores operacionales, con una tasa de ocupación de 98,5%, que mejoró 46 puntos base a/a, pese a un aumento de GLA de centros comerciales de ~5,000 m². En tanto, el tráfico consolidado de visitas a sus activos mostró un aumento de 1,1% a/a, mientras que las ventas de locatarios crecieron 5,6% respecto al mismo trimestre del año anterior.
- Finalmente, en su última línea, la compañía mostró un resultado neto de \$63.370 millones, que refleja una disminución de -6% a/a, explicada principalmente por mayores cargos en la línea de impuestos, y en menor medida, por una baja en ingresos financieros.

	II- 2025		II - 2024		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	90,979	-	84,876	-	7.2%		
Costos de Explotación	-2,713	3.0%	-2,733	3.2%	-0.7%		
GAV	-6,640	7.3%	-5,279	6.2%	25.8%		
Otros	27,177	29.9%	23,258	-27.4%	16.8%		
Resultado Operacional*	108,803	119.6%	100,123	118.0%	8.7%		
Ebitda Ajustado	82,003	90.1%	77,379	91.2%	6.0%	82,348	81,808
Utilidad/Pérdida*	63,370	69.7%	67,740	79.8%	-6.5%	61,124	74,734

*Considera Reevaluación de Activos

Este informe es proporcionado únicamente con fines de orientación e información general, por lo que, en ningún caso él debe emplearse o considerarse como asesoría de inversión y/o financiera, recomendación, y/o oferta a firme de compra ni venta de valores. Asimismo, este informe no es un documento de oferta, por lo que no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas a ningún acto. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables, la que, por tanto, a nuestro mejor saber y entender, se ajusta a los hechos y no contiene omisiones que puedan afectar su comprensión. Sin embargo, podría contener, eventualmente, errores, los que, no son atribuibles a, ni aceptados como propios por los autores de este informe, Grupo Security y sus filiales. Si bien hemos tomado precauciones razonables para que la información tenida en cuenta al tiempo de la elaboración de este informe se mantuviera actualizada, no podemos asegurar que ella no haya variado durante su elaboración y emisión. Asimismo, la información contenida aquí puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. Los precios, estimaciones o valores indicados están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores que pueden provocar que los eventos reales difieran materialmente de cualquier desarrollo anticipado, y, por tanto, pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Los inversionistas deben comprender que (i) las proyecciones futuras pueden no concretarse y (ii) el rendimiento pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro. Todas las inversiones mencionadas en este informe tienen riesgo de pérdida. Este informe no garantiza que las proyecciones contenidas en él estén libres de error. Ni los autores de este informe, ni Grupo Security y sus filiales hacen representación o garantía, expresa o implícita, sobre la precisión, completitud o integridad de este informe, por lo que ellos no asumen responsabilidad frente a ninguna persona por el empleo, uso o comprensión de este informe ni por la información contenida en él. Este informe no tiene en cuenta objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ninguna persona específica, por lo que las inversiones especificadas en él pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos, horizontes de inversión, y sus niveles de riesgo específicos. En el caso de la renta variable local, sus valorizaciones se efectúan a través de un modelo de descuento de flujos de caja proyectados, cuya tasa de descuento se basa en un modelo de costo de capital ponderado. Los autores de este informe se encuentran sujetos a estrictas reglas de inversión con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés, por lo que no hay conflicto que informar. Para más información sobre estas reglas, por favor dirigirse al siguiente link: [\[Reglamento\]](#). 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.