

Ebitda de Concha y Toro crece 31% a/a en 1T21, muy por sobre el consenso de mercado y nuestras estimaciones

Étienne Célèry P.
(etienne.celery@security.cl)

▪ Concha y Toro reportó sus resultados del primer trimestre del 2021, presentando un crecimiento en su Ebitda de 30,9% a/a, muy por sobre nuestras estimaciones y las del mercado. Por otro lado, la utilidad fue de \$14.730 millones, 87% mayor respecto al 1T20.

▪ Los ingresos por ventas de la viña alcanzaron los \$163.502 millones (+8,2% a/a), impulsados por un crecimiento en volúmenes en todas sus operaciones: En Chile (+8,7% a/a), Argentina (+30,1% a/a), Mercados de Exportación (+8,7% a/a) y EE.UU. (+9,7% a/a), lo que consolidado representa un aumento de 10,8% a/a y un total de 71,4 millones de litros. Cabe mencionar que el efecto negativo del peso chileno frente a la canasta de monedas fue de un 6% a/a, una reversión con respecto a los trimestres anteriores. En relación al precio promedio, Chile y Mercado de Exportación lideraron las alzas con +15,2% a/a y 10,9% a/a (en dólares), mientras que a nivel consolidado, y producto del tipo de cambio, disminuyó 2,3% a/a.

▪ En cuanto a los costos, el margen bruto tuvo una caída de 30 pb a/a, tras mayores costos del vino respecto al 1T20 y a impactos cambiarios, alcanzando un margen bruto de 38,3%. En cuanto a los Gastos de Administración, estos cayeron 4,7% a/a, principalmente por el impacto cambiario sobre gastos en las subsidiarias extranjeras. Como porcentaje de la venta, los GAV fueron 20%, mejorando 250 pb respecto al 1T20.

▪ A nivel de Ebitda, este trimestre la compañía alcanzó \$29.228 millones, un 30,9% superior respecto al 1T20. El margen EBITDA fue de 17,9%, implicando una mejora de 310 pb, acumulando 8 trimestres de expansiones. Finalmente, la utilidad de la compañía fue de \$14.730 millones, 87,3% mayor a/a y expandiéndose 380 pb en el margen neto.

	I - 2021		I - 2020		% Var.	Estimaciones \$ MM	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	163.502	-	151.114	-	8,2%	146.098	155.193
Costos de Explotación	-100.834	61,7%	-92.743	61,4%	8,7%		
GAV y costos de Distribución	-39.885	24,4%	-41.633	27,6%	-4,2%		
Otros	-638	-0,4%	-281	-0,2%	127,0%		
Resultado Operacional	22.145	13,5%	16.457	10,9%	34,6%		
Ebitda	29.228	17,9%	22.328	14,8%	30,9%	23.926	23.618
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	14.730	9,0%	7.863	5,2%	87,3%	9.016	1.554

La viña continúa sorprendiendo con sus resultados, con significativos aumentos en volúmenes y mejoras en márgenes. Si bien, en los próximos resultados continuaría el efecto negativo de la canasta de monedas, la compañía seguiría creciendo en volúmenes. Las alzas de estos en Europa y América Latina este trimestre fueron significativas, con Reino Unido y Brasil creciendo 8% y 18% a/a, cada uno. Respecto de Asia, si bien no esperábamos una rápida recuperación, en el trimestre destacaron China y Corea del Sur, con crecimientos en volúmenes de 128% a/a y 266% a/a, respectivamente, dando claras señales de i) las oportunidades que se le han presentado a la viña –relacionadas con la caída del vino australiano–, ii) la recuperación de las ocasiones de consumo en dicho mercado y iii) el impacto que tendría la nueva oficina comercial en el continente asiático. Por el lado de los costos y de acuerdo con datos de la ODEPA, continuaríamos con un costo de la uva bajo, aunque mayor al de 2020. Además, la vendimia 2021 sería histórica, con un 20% más de volumen y de mejor calidad, asegurando costos bajos para el resto del año.

Resultados Entel 1T21: Utilidad en Línea con Nuestras Estimaciones y Sobre el Consenso de Mercado

Paulina Feliú Q.
paulina.feliu@security.cl

- **A nivel consolidado, Entel reportó ingresos por \$568.759 millones, un 9% mayor que en el 1T20 descontando el efecto de la venta de antenas. Por otro lado, el Ebitda de la compañía alcanzó los \$177.597 millones (+9% a/a sin el efecto mencionado), y la utilidad ascendió a \$17.323 millones.**
- En Chile, la compañía alcanzó los \$391.394 millones (+9% a/a) de ingresos, con un Ebitda de \$147.161 millones (+4% a/a). Sin la venta de antenas, los ingresos crecieron 11% a/a, mientras que el Ebitda lo hizo en un 9% a/a. Dichos aumentos se explican por i) un cambio desde prepago hacia postpago por parte de los clientes del segmento Consumidores, ii) un ingreso promedio por usuario (ARPU, en inglés) 12% mayor en comparación al 1T20, que se mantuvo en los niveles obtenidos en el 4T20, asociados a mejores planes, y iii) un crecimiento de 12% en el número de clientes del segmento Empresas.
- En el segmento de Consumidores, los clientes llegaron a 7,69 millones (+3,6% a/a), con un fuerte aumento en el segmento de postpago (13,8% a/a), a la vez que el segmento de prepago presentó una caída de -5,9% a/a. No obstante, el número de clientes creció 0,8% q/q, mientras que el ARPU creció 12% a/a y mostró una caída de -2,4% q/q, en línea con mayor consumo de datos y voz, sumado a menores descuentos y mayores ventas de equipos. Por otro lado, Entel Hogar continuó expandiendo su cobertura, creciendo a 546 mil RGUs (+0,3% a/a) y en 12 mil nuevos clientes de internet hogar (+25% a/a). El margen Ebitda del segmento fue 36,7%, disminuyendo 63 pb a/a.
- En el segmento Corporativo, el Ebitda mostró una caída de 8,8% a/a, a pesar de un crecimiento de 20,4% en el número de clientes totales, principalmente debido a una caída de un 15,8% en el ARPU (-13,2% q/q). El margen Ebitda cayó 379 pb, alcanzando 34,1%.
- En Perú, Entel aumentó su base de clientes en un 10% a/a (+3,2% q/q), llegando a 9,2 millones, con un fuerte crecimiento en postpago (+19% a/a) y el segmento prepago (+4,4% a/a). El ARPU en moneda local creció 7,1% a/a, debido a migraciones hacia mejores planes y la estrategia de la compañía en promover recargas.

	1-2021		1-2020		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	568.759	-	530.705	-	7,2%	570.119	548.500
Costos de Explotación	-507.275	89,2%	-474.605	89,4%	6,9%		
Resultado Operacional	61.484	10,8%	56.100	10,6%	9,6%		
Ebitda	177.597	31,2%	172.697	32,5%	2,8%	173.780	170.495
Utilidad/Pérdida	17.323	3,0%	-22.465	-4,2%	-	20.895	18.972

El fuerte aumento en resultados de la compañía da cuenta de la capacidad y rapidez con la que ha podido adaptarse a cambios en la demanda, a nivel operacional y en recaudación a clientes. Por un lado, la mayor demanda por planes de datos e internet, sumado al liderazgo en satisfacción a los clientes, le permiten continuar creciendo en los segmentos Consumidores y Empresas. Y por otro, en el trimestre observamos el efecto que tuvo el cambio de clientes prepago a postpago del 4T20, que significó mantener un ARPU en niveles máximos para la compañía y el consecuente efecto positivo en los márgenes, lo que nos permiten proyectar un buen año. Esto en un momento crucial para el sector por las inversiones asociadas al 5g, donde Entel consiguió adjudicarse las bandas necesarias para garantizar su operación. Además, la compañía financieramente se encuentra preparada para realizar las inversiones necesarias, tras la venta de torres y por el buen desempeño en el 2020.

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

Felipe Jaque S.
Economista Jefe
felipe.jaque@security.cl

Paulina Barahona N.
Subgerente Renta Fija Corporativa
paulina.barahona@security.cl

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

Paulina Feliú Q.
Analista de Inversiones
paulina.feliu@security.cl

César Guzmán B.
Gerente Macroeconomía
cesar.guzman@security.cl

Jorge Cariola G.
Subgerente Estrategia Global
jorge.cariola@security.cl

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

Roberto Valladares R.
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.