

Ebitda de CAP Muy Por Debajo de Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

Roberto Valladares R.
roberto.valladares@security.cl

▪ **CAP reportó sus resultados correspondientes al tercer trimestre de 2021, registrando un descenso de 19,6% a/a en su Ebitda (a US\$233,1 millones), dejando atrás los históricos resultados del 2T21. Este se ubicó bastante por debajo de nuestras estimaciones y las del mercado, debido principalmente a menores ingresos en hierro producto de la devolución de cobros reconocidos este trimestre. En la misma línea, la utilidad cae -23,7% a/a hasta US\$ 69,7 millones.**

▪ Los ingresos presentaron una caída de 4% con respecto al 3T20. En particular, las ventas de CAP Minería fueron menores en un 27% a/a, con despachos de hierro por alrededor de 3.900 MTM, equivalentes a una caída de 10% a/a. En cuanto al precio promedio, este se situó en US\$92/ton., muy por debajo de nuestras estimaciones, producto del reconocimiento de devoluciones de cobros junto con la evolución a la baja que presentó el mineral en los últimos meses. El *cash cost*, por su parte, alcanzó US\$45,9/t, representando una disminución de 2,6% a/a. Así, el Ebitda del segmento alcanzó los US\$167,6 millones.

▪ A la vez, el negocio de Acero registró un aumento de 59% a/a en sus ingresos, dado el aumento en precios de 52% a/a, ante mayores precios internacionales del acero y volúmenes creciendo 5% a/a. El *cash cost*, por su parte, presentó un aumento de 33% a/a, asociada a los mayores costos del hierro. Como esperábamos, el Ebitda del segmento fue positivo, totalizando US\$ 13,9 millones, en comparación a los -US\$ 8,1 millones del 3T20, continuando una tendencia que se ha visto favorecida por la mayor actividad global. Por último, el negocio de Procesamiento de acero experimentó un crecimiento de 69% a/a en su Ebitda, producto de mayores volúmenes y precios, mientras que el negocio de Infraestructura disminuyó 10% a/a en Ebitda.

	III - 2021		III - 2020		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	683.8	-	711.6	-	-3.9%		
Costos de Explotación	-477.0	-69.8%	-442.7	-62.2%	7.7%		
GAV	-25.9	-3.79%	-27.3	-3.8%	-4.9%		
Depreciación	-64.1	-9.38%	-52.9	-7.4%	21.3%		
Resultado Operacional	150.2	21.97%	217.1	30.5%	-30.8%		
Ebitda	233.1	34.08%	289.7	40.7%	-19.6%	387.6	506.9
Utilidad/Pérdida	69.7	10.19%	91.3	12.8%	-23.7%	157.3	236.3

Más allá de la caída que experimentó el precio del hierro en el trimestre, que auguraba un retroceso en Ebitda respecto al récord logrado en el 2T21, los resultados de este segmento se vieron aún más afectados por las devoluciones en cobros que habían sido contabilizados en meses previos, pero que se ajustaron al precio al momento de entrega de los despachos, lo que explica la importante baja en el precio promedio que se observó en este ejercicio. Una mayor estabilidad de precios en la última parte del año le podría favorecer en términos de margen, gracias al buen *cash cost* alcanzado en este trimestre. En contraparte, se deben destacar los buenos desempeños de Acero y Procesamiento de Acero, ayudando a compensar en alguna medida la presión que se sintió en su principal negocio. Mantenemos una visión más cauta en esta acción, en el marco de las restricciones que se han impuesto a las operaciones de acereras en China y las expectativas de precios de hierro que se manejan actualmente en el mercado.

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 I.

Jefe Renta Variable Local

nicolas.libuy@security.cl

Eduardo Salas V.

Economista Senior

eduardo.salas@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista de Inversiones

roberto.valladares@security.cl

Marcos Sandoval H.

Analista de Inversiones

marcos.sandoval@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.