

Ebitda de Copec Por Sobre de Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado

Roberto Valladares R.
roberto.valladares@security.cl

- Durante el 3T21 la compañía mostró un crecimiento de 108% a/a en su Ebitda, alcanzando US\$975 millones, monto que superó ampliamente nuestras estimaciones y las de consenso de mercado, con un buen desempeño en los segmentos forestal y combustibles. En tanto, la utilidad se ubicó en US\$ 734 millones, la que incluye una ganancia extraordinaria por venta de activos.
- A nivel desagregado, Arauco presentó un aumento de 41,7% a/a en ventas, explicado por alzas en las ventas de celulosa de 51,1% a/a (con variaciones de precios y volúmenes de +66,3% a/a y -2,3% a/a respectivamente) y en maderas de 35,0% a/a. Los inventarios mundiales de celulosa aumentaron en 8 y 6 días para la fibra corta y larga, respectivamente. Es así como el Ebitda de esta línea de negocios alcanzó US\$677 millones, lo que representó un crecimiento de 128,4% a/a. Por otro lado, en el trimestre el cash cost de celulosa fue de US\$ 270/ton., representando un alza de 9,6% a/a, US\$ 2/ton. sobre nuestras estimaciones. Respecto a los precios, estos estuvieron por sobre nuestras estimaciones, ubicándose en US\$ 877/ton en promedio.
- Respecto al segmento Combustibles, este registró un incremento de 50,6% a/a a nivel de ingresos, mostrando Copec, Terpel y Mapco variaciones en sus volúmenes comercializados de +38,8% a/a, +39,2% a/a y +1,4% a/a, respectivamente, volviendo a niveles pre pandemia. El Ebitda de esta línea de negocio aumentó 111,8% a/a, totalizando US\$ 229 millones, expandiendo el margen Ebitda con respecto al 3T20 hasta un 5,1% (+150 pb), principalmente debido a un efecto positivo de la revalorización de activos.
- En tanto, Abastible registró un aumento en ventas de 5,8% a/a, pero un Ebitda de US\$41 millones, 25,7% menor al del 3T20, acompañado de una caída de margen sobre ingresos a 13,2% vs el 18,2% del 3T20.

	III - 2021		III - 2020		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	6.600		4.544		45,2%	6.316	6.263
Costos de Explotación	-5.346	-81,01%	-3.826	-84,20%	39,7%		
GAV	-568	-8,60%	-546	-12,03%	3,9%		
Resultado Operacional	686	10,39%	171	3,77%	299,7%		
Ebitda	975	14,77%	468	10,30%	108,3%	866	825
Utilidad/Pérdida	734	11,12%	98	2,15%	652,5%	587	352

Los resultados del trimestre estuvieron por sobre lo que esperaba el mercado, en particular destacan los altos precios de la celulosa que se observaron en el trimestre pese a la corrección que se presentó en el mercado, en particular China, sumado a la recuperación de su negocio de combustibles, tanto por demanda como por un efecto favorable de costeo de inventarios. El rezago en la incorporación de la tendencia de mercado seguiría apoyando buenas cifras en la última parte del año, pero la tendencia será gradualmente a la baja. Lo anterior, junto a riesgos políticos y regulatorios, no llevan a mantener una visión relativamente neutral en el sector.

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.