

Ebitda de Copec en Línea con Nuestras Estimaciones y por Sobre las del Consenso de Mercado

Roberto Valladares R.
roberto.valladares@security.cl

▪ Durante el 4T21 la compañía mostró un crecimiento de 58% a/a en su Ebitda, alcanzando US\$902 millones, monto que estuvo mayormente en línea con nuestras estimaciones, pero supera las del mercado, con un buen desempeño en los segmentos forestal y combustibles. En tanto, la utilidad se ubicó en US\$ 479 millones, por mejores resultados operacionales de Arauco y Copec.

▪ A nivel desagregado, Arauco presentó un aumento de 28,8% a/a en ventas, explicado por alzas en las ventas de celulosa de 26,4% a/a (con variaciones de precios y volúmenes de +37,9% a/a y -6,2% a/a respectivamente) y en maderas de 30,7% a/a. Los inventarios mundiales mostraron cierta baja durante el trimestre, debido a problemas logísticos y aumento de la demanda. Es así como el Ebitda de esta línea de negocios alcanzó US\$643 millones, lo que representó un crecimiento de 83,1% a/a. Por otro lado, en el trimestre el *cash cost* de celulosa fue de US\$ 264/ton., representando un alza de 6,5% a/a, US\$ 17/ton. bajo nuestras estimaciones. Respecto a los precios, estos estuvieron por sobre nuestras estimaciones, ubicándose en US\$767/ton en promedio.

▪ Respecto al segmento Combustibles, este registró un incremento de 63,3% a/a a nivel de ingresos, mostrando Copec, Terpel y Mapco variaciones en sus volúmenes comercializados de +16,6% a/a, +22,1% a/a y +0,6% a/a, respectivamente, reflejo de los menores efectos de la pandemia. El Ebitda de esta línea de negocio aumentó 46,8% a/a, totalizando US\$187 millones, obteniendo un margen Ebitda de 4,2%, principalmente debido a un efecto positivo de revalorización de activos.

▪ En tanto, Abastible registró un aumento en ventas de 59,1% a/a, pero un Ebitda de US\$25 millones, 9,2% menor al del 4T20, acompañado de una caída de margen sobre ingresos a 8,1% vs el 14,5% del 4T20.

	IV -2021		IV -2020		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	6.979		4.834		44,4%	6.316	6.263
Costos de Explotación	-5.631	-80,68%	-3.963	-81,98%	42,1%		
GAV	-693	-9,94%	-607	-12,56%	14,2%		
Resultado Operacional	605	8,67%	264	5,45%	129,4%		
Ebitda	902	12,92%	573	11,85%	57,5%	866	832
Utilidad/Pérdida	478	6,85%	127	2,62%	276,7%	587	361

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 primera parte de este año, pero la tendencia será gradualmente a la baja. Lo anterior, junto a riesgos políticos y regulatorios, nos llevan a mantener una visión relativamente neutral en el papel.

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.