

Ebitda de CMPC bajo las estimaciones de mercado

Roberto Valladares R.
roberto.valladares@security.cl

El Ebitda de CMPC aumentó 12,6% a/a durante el cuarto trimestre, bajo nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. Además, reportó una utilidad por US\$ 221 millones, un 142% mayor que lo obtenido el 4T21.

- Los volúmenes de celulosa comercializada alcanzaron 816 mil toneladas (-3% a/a para la fibra larga y -16% para la fibra corta), una disminución de 14% respecto al mismo periodo del 2021. Las caídas en volúmenes exportados fueron parcialmente compensadas por los precios que vieron un aumento año contra año. El precio de venta promedio de fibra corta fue de US\$ 865/ton y fibra larga de US\$ 916/ton, variando +30% a/a y +21% a/a respectivamente, lo que en promedio es levemente menor a lo observado en el 3T22, dada la caída del precio en China, particularmente en fibra larga. Por último, el *cash cost* de fibra larga alcanzó los US\$ 319/ton, lo que es un 32% mayor al 4T21, debido a las mantenciones programadas de las plantas Laja y Pacífico, las que significaron mayores costos de químicos, energía y materiales. Con todo, el Ebitda de Celulosa y Forestal aumentó un 5% a/a hasta los US\$ 366 millones, pese al fuerte aumento en costos.

- Por su parte, el segmento *Biopackaging* tuvo un alza de 15% a/a en sus ventas, explicado por mayores precios (+17% a/a) con volúmenes que se mantuvieron planos (-2% a/a). La incorporación de Iguazú a partir del tercer trimestre explica mayoritariamente el aumento en sacos de papel (+27% a/a) y en Otros Papeles (+55% a/a). El Ebitda para este segmento 4% a/a, alcanzando los US\$ 53 millones, con un margen Ebitda de 18,3%, pese a la detención de la planta MP20.

- Por último, Softys (Tissue) presentó un crecimiento de 33% a/a en ingresos, con un Ebitda que aumenta 235% a/a. Lo anterior se explica principalmente por mayores volúmenes de venta de *Papel Tissue* en Brasil por la incorporación de Carta Fabril al negocio (+42% a/a) y un precio promedio mayor (+20% a/a), con lo que el margen EBITDA totalizó en 8,8%, ratio que no tuvo variación respecto al 3T22 (-10 pb t/t).

	IV -2022		IV -2021		Estimaciones MMUS\$		
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.	% Var.	Security	Consenso
Ingresos	2.005,0	-	1.676,8	-	19,6%		
Costos de Explotación	-1.250,1	-62,3%	-1.265,1	-75,4%	-1,2%		
GAV y otros	-232,5	-11,6%	-222,6	-13,3%	4,4%		
Resultado Operacional	311,7	15,5%	189,1	11,3%	65%		
Ebitda	458,0	22,8%	406,7	24,3%	12,6%	599,4	595,9
Utilidad/Pérdida	220,9	11,0%	91,4	5,4%	141,7%	280,0	277,3

El EBITDA reportado por la empresa no logró condecirse con el consenso de mercado que esperaba un trimestre similar al tercer trimestre del 2022. La fuerte presión en costos de celulosa fue el principal factor de que no se cumplieran estas expectativas, dado que las mantenciones y los gastos en incendios golpearon los márgenes. La disminución de la venta de ambas fibras también aportó a la reducción del EBITDA, pero en menor medida. Sin embargo, destacamos el elevado precio de venta de celulosa que reflejó la compañía y las mejoras constantes que se han presentado los segmentos de *Biopackaging* y *Softys*.

Parque Arauco anotó una mejora de 8,6% a/a en Ebitda en 4T22, en línea con nuestras estimaciones y sobre el consenso de mercado.

Felipe Molina R.
felipe.molinar@security.cl

- **Parque Arauco reportó sus resultados del cuarto trimestre de 2022, anotando una mejora en Ebitda de 8,6% respecto al mismo periodo el año anterior, impulsada principalmente por un crecimiento de 20,6% a/a en ingresos ante la normalización de sus operaciones en Chile y la mayor madurez de sus centros comerciales en Colombia.**
- En cuanto al margen Ebitda, este alcanzó el 70,6% frente a 78,4% registrado un año atrás, presentando un deterioro de 7,8 p.p. como consecuencia de mayores costos de explotación y gastos de administración y ventas. Con esto, el margen bruto disminuyó 4,8 p.p., hasta 78,1%. Por su parte, el alza en los gastos de administración y ventas está asociada a mayores gastos de personal y de servicios, siendo parcialmente compensada por la liberación de provisión de incobrables. Por otro lado, el GLA consolidado alcanzó los 1.123.500 m² (+4,1% a/a), con una ocupación de 95,3% (93,6% 4T21).
- Por último, la compañía reportó una utilidad por \$41.502 millones (62,8% a/a), debido a la mejora en el resultado operacional y las menores pérdidas en el resultado no operacional (-6,0% a/a), el cual alcanzó los -23.382 millones.

	IV - 2022		IV - 2021		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	72.754	-	60.313	-	20,6%		
Costos de Explotación	-15.958	21,9%	-10.313	17,1%	54,7%		
GAV	-6.620	9,1%	-3.957	6,6%	67,3%		
Otros	56.179	77,2%	36.078	59,8%	55,7%		
Resultado Operacional	106.355	146,2%	82.122	136,2%	29,5%		
Ebitda	51.368	70,6%	47.289	78,4%	8,6%	50.450	48.746
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	41.502	57,0%	25.496	42,3%	62,8%	24.559	18.257

- **Valoramos la recuperación en la ocupación y la mayor madurez de sus centros comerciales en Colombia, y esperamos que la compañía continúe mostrando mejoras en resultados durante el 2023, aunque con un ritmo de crecimiento más contenido ante una base de comparación más normalizada. Seguimos monitoreando los costos de ocupación, ya que ante un mayor escenario de riesgo, éstos podrían ver mayores presiones, sin embargo, la moderación de la tendencia inflacionaria reduciría la posibilidad de que se produzcan presiones importantes.**

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

María José Castro D.

Economista

maria.castrod@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista de Inversiones

roberto.valladares@security.cl

Marcos Sandoval H.

Analista de Inversiones

marcos.sandoval@security.cl

Felipe Molina R.

Analista de Inversiones

felipe.molinar@security.cl

Juan Ignacio Vicencio F.

Analista de Inversiones

juan.vicencio@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.