

Ebitda de CMPC Supera las Estimaciones de Mercado

Roberto Valladares R.
roberto.valladares@security.cl

El Ebitda de CMPC aumentó 19% a/a durante el primer trimestre, sobre nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. Además, reportó una utilidad por US\$ 226 millones, un 10% menor que lo obtenido el 1T22.

- Los volúmenes de celulosa comercializada alcanzaron 865 mil toneladas (-8% a/a para la fibra larga y -12% a/a para la fibra corta), una disminución de 11% respecto al mismo periodo del 2022. 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\$ 748/ton y fibra larga de US\$ 859/ton, variando +11% a/a y +6% a/a respectivamente, lo que en promedio es menor a lo observado en el 4T22, dada la caída del precio en China, particularmente en fibra corta. Por último, el cash cost de fibra larga alcanzó los US\$ 394/ton, lo que es un 18% mayor al 1T22, mientras que el de fibra corta alcanzó los US\$ 233/ton (+23% a/a), debido a las que significaron mayores costos de químicos, energía, costos de cosecha y transporte. Con todo, el Ebitda de Celulosa y Forestal aumentó un 21% a/a hasta los US\$ 463 millones, principalmente por la indemnización del seguro de Guaíba.
- Por su parte, el segmento *Biopackaging* tuvo un alza de 7% a/a en sus ventas, explicado por mayores precios (+9% a/a) con volúmenes que se mantuvieron planos (+2% a/a). La incorporación de Iguacú a partir del tercer trimestre explica mayoritariamente el aumento en sacos de papel (+40% a/a) y en Papel para corrugar (+13% a/a). Sin embargo, el Ebitda para este segmento cae 36% a/a, alcanzando los US\$ 41 millones, con un margen Ebitda de 12,6%, por mayores costos de venta, por remanentes de papel por corrugar comprado a terceros y por una valorización de las monedas locales.
- Por último, Softys (Tissue) presentó un crecimiento de 31% a/a en ingresos, con un Ebitda que aumenta 117% 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 (+21% a/a) y un precio promedio mayor (+20% a/a), con lo que el EBITDA alcanzó los US\$ 69 millones y un margen EBITDA de 9,1%.

	I- 2023		I- 2022		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	2.128,7	-	1.730,0	-	23,0%		
Costos de Explotación	-1.484,3	-69,7%	-1.258,7	-72,8%	17,9%		
GAV y otros	-318,1	-14,9%	-218,7	-12,6%	45,4%		
Resultado Operacional	326,3	15,3%	252,6	14,6%	29%		
Ebitda	556,3	26,1%	465,7	26,9%	19,5%	463,1	522,0
Utilidad/Pérdida	226,5	10,6%	250,6	14,5%	-9,6%	373,8	299,4

El EBITDA reportado por la empresa superó las expectativas del mercado y las nuestras, mostrando un mejor rendimiento en el segmento de celulosa y forestal a lo esperado. Si bien, existió un efecto positivo en EBITDA por la indemnización de los seguro de incidente de Guaíba, vemos cierta recuperación en volúmenes de venta. Aún así, remarcamos la presión en costos que la empresa posee, pese a que no tuvieron mantenciones durante el trimestre, pero mostrando disminuciones pequeñas en cash cost respecto al cuarto trimestre del 2022. Por otro lado, destacamos las mejoras constantes que se han presentado los segmentos de *Biopackaging* y *Softys*, con mayores volúmenes vendidos y las sinergias que han concretado con las adquisiciones de nuevas empresas.

Ebitda de CAP en Línea con Nuestras Estimaciones y las del Consenso de Mercado.

Roberto Valladares R.
roberto.valladares@security.cl

- **CAP reportó sus resultados correspondientes al primer trimestre de 2023, registrando un descenso de 49% a/a en su Ebitda alcanzando los US\$ 187,1 millones, por una alta base comparativa. Este se ubicó en línea con nuestras estimaciones y las del mercado. En la misma línea, la utilidad cae 87,4% a/a hasta US\$ 23,9 millones.**
- Los ingresos de la compañía presentaron un descenso de 11,7% con respecto al IT22. Las ventas de CAP Minería fueron menores en un 14,6% a/a, con despachos de hierro cercanos a 3.377 MTM, equivalentes a un aumento de 16,9% a/a. En cuanto al precio promedio, este se situó cercano a US\$ 127/ton., en línea con nuestras estimaciones, producto de un precio de hierro en China que mostró estable durante el primer trimestre del año. El *cash cost*, por su parte, alcanzó US\$ 58,3/t. aproximadamente, representando un aumento de 17,6% a/a, debido a las presiones inflacionarias. Así, el Ebitda del segmento alcanzó los US\$ 216,5 millones, lo que es una disminución de 38% a/a.
- A la vez, el negocio de Acero registró un aumento de 8,2% a/a en sus ingresos, principalmente explicado por un aumento del volumen vendido en un 24,9% a/a. El *cash cost*, por su parte, pese a presentar una disminución de 8,8% a/a, el Ebitda del segmento fue negativo, totalizando US\$ -46,3 millones, en comparación a los US\$ -7,9 millones del IT22, lo cual contempla una leve mejora respecto a lo observado en el cuarto trimestre de 2022, pero aún obteniendo pérdidas. Por último, el negocio de Procesamiento de acero experimentó una caída de 62,3% a/a en su Ebitda, cerrando el trimestre con un EBITDA positivo de US\$ 6,9 millones. El negocio de Infraestructura aumento 7,7% a/a en Ebitda en el IT 23, debido a mayores ingresos en la planta desalinizadora por ajuste en las tarifas.

	I- 2023		I- 2022		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	695,4	-	787,2	-	-11,7%		
Costos de Explotación	-543,3	-78,1%	-457,3	-58,1%	18,8%		
GAV	-35,0	-5,04%	-28,9	-3,7%	21,5%		
Depreciación	-75,9	-10,92%	-71,0	-9,0%	6,9%		
Resultado Operacional	109,2	15,70%	303,5	38,6%	-64,0%		
Ebitda	187,1	26,91%	366,2	46,5%	-48,9%	202,2	188,8
Utilidad/Pérdida Cont.	1,3	0,18%	136,5	17,3%	-99,1%	37,6	35,7

Los precio de hierro en el mercado chino se mantuvieron planos durante el trimestre, variando en torno a los US\$ 120/ton., lo que se reflejó en los resultados de CAP. Estos altos niveles de precio fueron opacados por dos factores en los resultados, el primer siendo la alta base comparativa respecto al IT22, y el segundo siendo el aumento en costos del segmento. Por el lado del segmento siderúrgico, se mostró un nuevo resultado negativo, ya que los precios mostraron una disminución de 20%, mientras que al mismo tiempo los costos aumentaron por mayores niveles de inventario que se acumularon durante el 2022. Excluimos al papel dentro de nuestras carteras de mayo, principalmente debido a que los futuros de hierro indican caídas futuras que podrían golpear los resultados de la compañía en los próximos periodos. A lo anterior se suma el rendimiento subóptimo del segmento de acero, que no ha mostrado señales claras de mejoras en los últimos tres trimestres.

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

Felipe Molina R.

Analista de Inversiones

felipe.molinar@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista de Inversiones

roberto.valladares@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.