Ebitda de CMPC Bajo las Estimaciones del Mercado

Roberto Valladares R.
roberto.valladares@security.cl

El Ebitda de CMPC disminuyó 50% a/a durante el cuarto trimestre, bajo las estimaciones del consenso de mercado y nuestras estimaciones. Además, reportó una utilidad por US$ 35 millones, un 84% menor que lo obtenido el 4T22.

- Los volúmenes de celulosa comercializada alcanzaron 813 mil toneladas (-13% a/a para la fibra larga y +3% a/a para la fibra corta), lo que se mostró sin variaciones respecto al mismo periodo del 2022. La disminución de los volúmenes marcó la caída en ingresos trimestre contra trimestre en este segmento. El precio de venta promedio de fibra corta fue de US$ 570/ton y fibra larga de US$ 710/ton, variando -34 a/a y -22% a/a respectivamente, lo que también es mayor a lo observado en el 3T23, dado el repunte del precio en China, particularmente en fibra corta. Por último, el *cash cost* de fibra larga alcanzó los US$ 393/ton, lo que es un 6% menor al 4T22, mientras que el de fibra corta alcanzó los US$ 285/ton (+18% a/a), debido a un mayor costo de madera, costos laborales y en menor medida por mayor costo de materiales y químicos. Con todo, el Ebitda de Celulosa y Forestal disminuyó un 80% a/a hasta los US$ 73 millones, explicado menores precios respecto al mismo periodo del año pasado.

- Por su parte, el segmento *Biopackaging* tuvo una caída de 14% a/a en sus ventas, pese a mayores volúmenes de venta (+2 a/a), con precios se redujeron (-16% a/a). El Ebitda para este segmento cae -64% a/a, alcanzando los US$ 19 millones, con un margen Ebitda de 6,9%, lo que se explica principalmente por una menor actividad industrial que ha impactado las ventas, junto a mayores costos y gastos de administración y ventas.

- Por último, Softys (Tissue) presentó un crecimiento de 32% a/a en ingresos, con un Ebitda que aumenta 129% a/a. El resultado trimestral se explica principalmente por mejores resultados en todos los países y por la integración de P.I. Mabe en México, con lo que el EBITDA alcanzó los US$ 153 millones y un margen EBITDA de 15,4%, mostrando una mejora relevante respecto a los números observados en periodos anteriores, previo a las adquisiciones. Trimestre contra trimestre vemos una leve caída en EBITDA por efectos cambiaros en Argentina y Chile.

	IV - 2023		IV - 2022		% Var.	Estimaciones MMUS$	
	MMUS$	% Ing.	MMUS$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	1.959	-	2.005	-	-2,3%		
Costos de Explotación	-1.400	-71,46%	-1.461	-72,86%	-4,2%		
GAV y otros	-330	-16,84%	-232	-11,59%	41,9%		
Resultado Operacional	**129**	**6,57%**	**312**	**15,55%**	**-58,7%**		
Ebitda	**229**	**11,69%**	**458**	**22,83%**	**-50,0%**	**346**	**352**
Utilidad/Pérdida	**35**	**1,78%**	**221**	**11,02%**	**-84,2%**	**142**	**121**

El EBITDA reportado por la empresa fue menor a lo que esperaba el mercado, mostrando un rendimiento en el segmento de celulosa y de Biopackaging que disminuye año contra año. Cabe remarcar el aumento en los costos en la producción de celulosa trimestre contra trimestre. Esperamos que los precios a futuro de la celulosa sigan en los niveles actuales que observamos en China, lo que podría perjudicar a la empresa en resultados futuros. Destacamos, la mejora relevante que presentó el segmento de *Softys*, con mayores volúmenes vendidos y las sinergias que han concretado con las adquisiciones de nuevas empresas, a la cual veremos incorporada la compra de MABE en México. Nos posicionamos neutrales en el papel en nuestras carteras de enero, debido a la reducción en el espacio de valorización de la acción y por un segmento de Biopackaging que aún no repunta.

Parque Arauco anotó una mejora de 13,2% a/a en Ebitda en 4T23, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Felipe Molina R.
felipe.molinar@security.cl

- **Parque Arauco reportó sus resultados del cuarto trimestre de 2023, anotando una mejora en Ebitda de 13,2% respecto del mismo periodo el año anterior, impulsada por un crecimiento de 17,4% a/a en ingresos ante mayores tasas de ocupación a nivel consolidado, junto con la incorporación de Parque Fabricato y Titan Plaza en Colombia, contrarrestando el menor dinamismo en ventas provenientes de Chile y Perú.**

- En cuanto al margen Ebitda, este alcanzó el 71,6% frente a 74,2% registrado un año atrás, presentando un deterioro de 264 p.b. como consecuencia de un alza de +20,1% a/a en los costos de explotación, ante mayores impuestos territoriales en Chile, junto con un crecimiento de +48,7% en gastos de administración y ventas, producto de mayores provisiones por incobrables. Con esto, el margen bruto disminuyó en 41 p.b, hasta 81,7%, mientras que el margen de gastos de administración y ventas sobre los ingresos aumentó 255 p.b. Cabe mencionar que el segundo trimestre de 2023, la compañía decidió modificar la forma de presentar el costo relacionado con el consumo de servicios básicos, presentándolos netos en ingresos y costos. Por otro lado, el GLA consolidado alcanzó los 1.180.000 m² (+5,0% a/a), con una ocupación de 96,5% (95,3% 4T22).

- Por último, la compañía reportó una utilidad por $56.737 millones, frente a los $41.502 millones registrados el mismo periodo el año anterior, asociado principalmente al mayor resultado operacional (+13,6% a/a), los cuales compensaron la menor utilidad por revalorización de activos (-50,7% a/a), junto con un incremento en los costos financieros netos (+12,7% a/a).

	IV - 2023		IV - 2022		% Var.	Estimaciones MM$	
	MM$	% Ing.	MM$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	81.234	-	69.193	-	17,4%		
Costos de Explotación	-14.884	18,3%	-12.396	17,9%	20,1%		
GAV	-9.841	12,1%	-6.620	9,6%	48,7%		
Otros	44.835	55,2%	56.179	81,2%	N/A		
Resultado Operacional	**101.344**	**124,8%**	**106.355**	**153,7%**	**-4,7%**		
Ebitda	**58.163**	**71,6%**	**51.368**	**74,2%**	**13,2%**	**57.538**	**56.594**
Utilidad/Pérdida del Ejercicio*	**56.737**	**69,8%**	**41.502**	**60,0%**	**36,7%**	**52.004**	**53.929**

- **Valoramos el aumento en las tasas de ocupación y la incorporación de nuevos centros comerciales en Colombia. Esperamos que mejora en resultados continúe durante el año, aunque con un ritmo de crecimiento más contenido ante una base de comparación normalizada. Creemos que una mejora en las perspectivas del consumo a nivel local para este año, permitirían una recuperación paulatina de aquellas categorías que se vieron más afectadas en el 2023. Seguimos monitoreando los costos de ocupación, que si bien, vieron alzas este trimestre ubicándose en 9,6% a nivel consolidado (9,0% 4T22), aún no se encontrarían en niveles particularmente elevados.**

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.
Subgerente Renta Variable Local
nicolas.libuy@security.cl

Eduardo Salas V.
Economista Senior
eduardo.salas@security.cl

Marcela Calisto H.
Economista
marcela.calisto@security.cl

Roberto Valladares R.
Analista Senior de Inversiones
roberto.valladares@security.cl

Felipe Molina R.
Analista de Inversiones
felipe.molinar@security.cl

Juan Ignacio Vicencio F.
Analista de Inversiones
juan.vicencio@security.cl

Josefina Koljatic S.
Analista de Inversiones
josefina.koljatic@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 • (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.