Ebitda de Copec en Línea con las Estimaciones del Mercado.

Roberto Valladares R.
roberto.valladares@security.cl

▪ **Durante el 3T24 la compañía mostró un aumento de 27% a/a en su Ebitda, alcanzando US$ 760 millones, monto que estuvo en línea nuestras estimaciones y las del consenso de mercado, un incremento explicado por el resultado operacional en el sector forestal. En tanto, la utilidad fue positiva ubicándose en US$ 414 millones, lo que estuvo impulsado por un efecto no recurrente del segmento forestal.**

▪ A nivel desagregado, Arauco se mostró un aumento en ventas (6% a/a), con mejores volúmenes de celulosa similares al 3T24 (+1,5% a/a), con un aumento de los precios de la celulosa en un 12,7% a/a, compensando las caídas de -6,6% a/a en precios del segmento de paneles. También se observó un resultado no operacional positivo producto de un aumento de otros ingresos, asociado a la venta de activos forestales en Brasil, y a menores otros gastos por bajas y castigos de activos fijos, por la parada indefinida de la planta de Licancel ocurrida el tercer trimestre de 2023. Es así como el Ebitda de esta línea de negocios alcanzó US$ 463 millones, lo que representó un alza de 64,2% a/a. Por otro lado, presentaron resultados positivos de US$ 231 millones.

▪ Respecto al segmento Combustibles, obtuvieron un incremento de ingresos (+8,3% a/a), pese a que Terpel mostró una variación en el total de ventas físicas de -570% a/a. Se observó una recuperación de +3,8% a/a en las ventas físicas en el canal concesionario y de +2,4% en el industrial en Chile. El Ebitda de esta línea de negocio aumentó un 2,5% a/a en dólares, totalizando en US$ 227 millones, asociado a un resultado operacional favorable para Copec Chile.

▪ En tanto, Abastible registró un aumento en ventas de 30% a/a en pesos chilenos, con un Ebitda de US$ 65 millones, 14,1% mayor que al del 3T23. Lo anterior se debe a un alza en volúmenes de gas licuado en Chile, Colombia, Perú y Ecuador se incrementaron 6,4%, 5,9%, 8,0% y 5,2% en relación con el mismo periodo del año anterior, totalizando 159 mil, 64 mil, 137 mil y 154 mil toneladas, respectivamente.

	III - 2024		III - 2023		% Var.	Estimaciones MMUS$	
	MMUS$	% Ing.	MMUS$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	7.120		7.087		0,5%		
Costos de Explotación	-5.985	-84,1%	-6.179	-87,19%	-3,2%		
GAV y Costo Dist.	-752	-10,6%	-704	-9,93%	6,8%		
Resultado Operacional	**384**	**5,4%**	**204**	**2,88%**	**88,2%**		
Ebitda	**760**	**10,7%**	**598**	**8,44%**	**27,1%**	**782**	**775**
Utilidad/Pérdida	**414**	**5,8%**	**-8**	**-0,11%**	**-**	**450**	**394**

Los resultados mostraron un aumento año contra año en el precio de celulosa, destacando también la reducción en costos que logró aumentar fuertemente el EBITDA del segmento. Paneles también mostró cierta recuperación en sus volúmenes de venta, pero con precios que se redujeron tanto año contra año como trimestre contra trimestre. Por otro lado, destacamos el negocio de Abastible que ha mejorado sus márgenes de operación en los últimos trimestres, y el rendimiento positivo en combustibles por parte de Copec.

Ebitda de CMPC Sobre las Estimaciones del Mercado.

Roberto Valladares R.
roberto.valladares@security.cl

El Ebitda de CMPC aumentó +64% a/a durante el tercer trimestre del año, el cual se posicionó sobre las estimaciones del consenso de mercado y nuestras estimaciones. Además, reportó una utilidad por US$ 147 millones, un 74% mayor que lo obtenido el 3T23.

- Los volúmenes de celulosa comercializada alcanzaron 959 mil toneladas (-10% a/a para la fibra larga y +2% a/a para la fibra corta), lo que se mostró sin variaciones relevantes respecto al mismo periodo del 2023. Los volúmenes de venta de celulosa del trimestre reflejaron una normalización en la velocidad de las exportaciones desde Brasil, luego que el trimestre anterior se viera afectado por las inundaciones en Rio Grande do Sul, junto con un mayor dinamismo en los mercados externos. El precio de venta promedio de fibra corta fue de US$ 689/ton y fibra larga de US$ 764/ton, variando +33% a/a y +18% a/a respectivamente, pero que es menor a lo observado en el 2T24, dada la caída del precio en China, particularmente en fibra corta. Por último, el *cash cost* de fibra larga alcanzó los US$ 356/ton, lo que es un 1% menor al 3T23, mientras que el de fibra corta alcanzó los US$ 242/ton (-3% a/a), debido a un menor costo de químicos y de madera. Con todo, el Ebitda de Celulosa y Forestal aumentó un 194% a/a hasta los US$ 317 millones, explicado principalmente por mayores precios de menta.

- Por su parte, el segmento *Biopackaging* tuvo un alza de 1% a/a en sus ventas, con volúmenes de venta que aumentaron (+8% a/a), pero con precios se redujeron (-7% a/a). El Ebitda para este segmento sorprende al alza +44% a/a, alcanzando los US$ 26 millones, con un margen Ebitda de 9,4%, lo que se explica principalmente por una mayor recuperación del volumen de ventas y menores costos, al igual con un efecto cambiario favorable.

- Por último, Softys (Tissue) presentó una caída de -13% a/a en ingresos, con un Ebitda que disminuye -31% a/a. El resultado trimestral se explica principalmente porque la compañía ha operado en un contexto desafiante para el consumo masivo en la región, reduciendo el margen EBITDA a 12,9% desde un 16,1% en el 3T23. El EBITDA totalizó USD109 millones, lo que se explica principalmente por fluctuaciones cambiaras desfavorables y un menor volumen de venta.

	III - 2024		III - 2023			Estimaciones MMUS$	
	MMUS$	% Ing.	MMUS$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	1.984	-	1.996	-	-0,6%		
Costos de Explotación	-1.481	-74,6%	-1.624	-81,4%	-8,8%		
GAV y otros	-266	-13,4%	-260	-13,0%	2,3%		
Resultado Operacional	**237**	**11,9%**	**112**	**5,6%**	**111,4%**		
Ebitda	**433**	**21,8%**	**264**	**13,2%**	**64,2%**	**380**	**359**
Utilidad/Pérdida	**147**	**7,4%**	**84**	**4,2%**	**74,4%**	**143**	**119**

El EBITDA reportado por la empresa fue superior a lo que esperaba el mercado, mostrando un rendimiento en el segmento de celulosa y de biopackaging que lograron sorprender en el año contra año. Esperamos que la empresa internalice la caída en precios que hemos observado tanto en China como Europa, pero con resultados que continuarán siendo favorables dado los niveles a los que estos se proyectan. Por otro lado, los resultados que presentó el segmento de *Softys* fueron menores a los esperados, con volúmenes vendidos que disminuyeron año contra año y costos que afectaron la operación. En un futuro, el foco del segmento debiese centrarse en mejorar márgenes.

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
Subgerente Renta Variable Local
nicolas.libuy@security.cl

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

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

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

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

Juan Manuel Mira C.
Analista de Inversiones
juanmanuel.mira@security.cl

Josefina Koljatic S.
Analista de Inversiones
josefna.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.