

Ebitda de Empresas Copec Supera Nuestras Estimaciones y las de Consenso de Mercado

Étienne Célèry P.

etienne.celery@security.cl

El Ebitda de Empresas Copec aumentó 44% a/a durante el trimestre, por sobre nuestras proyecciones y las de consenso de mercado, y obteniendo su mejor registro en los últimos siete trimestres. Además, reportó una utilidad por US\$ 118 millones, revirtiendo las pérdidas del periodo anterior.

- A nivel desagregado, Arauco presentó un incremento de 12,5% a/a en ventas, explicado por alzas en las ventas de celulosa de 9,5% a/a (con variaciones de precios y volúmenes de 0,5% a/a y 16% a/a en cada caso) y en maderas de 17,8% a/a, en mayor medida por volumen. Los inventarios de celulosa disminuyeron en 4 y 6 días para la fibra corta y larga, respectivamente. Es así como el Ebitda de esta línea de negocios alcanzó US\$351 millones, lo que representó un avance de 77% a/a.
- Respecto a combustibles, registró un ajuste de -21,6% a/a a nivel de ingresos, mostrando Copec, Terpel y Mapco disminuciones en sus volúmenes comercializados de -5,5% a/a, -11,9% a/a y -5,7% a/a, respectivamente, aún como consecuencia de restricciones en la movilidad producto del coronavirus. Sin embargo, el Ebitda de esta línea de negocio creció 4,4% a/a en pesos (17% en dólares), totalizando US\$176 millones, mejorando su margen Ebitda con respecto al 4T19 en 1,3 p.p. (a 5,26%).
- En tanto, Abastible registró una caída en ventas de -8,3% a/a en pesos y un Ebitda de US\$39 millones, 14% superior al del 4T19, con un repunte en su margen Ebitda de 3,4 p.p. (hasta 14,16%).
- La recuperación de la utilidad del ejercicio se atribuye al mejor desempeño operacional descrito previamente, junto a menores pérdidas en empresas relacionadas y una baja en sus gastos financieros.

	IV-2020		IV-2019		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	4,834	-	5,641	-	-14.3%		
Costos de Explotación	-3,728	-77.1%	-4,744	-84.1%	-21.4%		
GAV	-607	-12.6%	-578	-10.2%	5.0%		
Depreciación	-235	-4.9%	-216	-3.8%	8.8%		
Resultado Operacional	264	5.5%	103	1.8%	156.3%		
Ebitda*	573	11.9%	397	7.0%	44.3%	496	480
Utilidad/Pérdida	118	2.4%	-206	-3.7%	N/A	110	82

(*) Incluye cuenta "valor justo de madera cosechada"

Los negocios de celulosa, maderas y paneles mejoraron sus cifras respecto al 2T y 3T (afectados por la pandemia), generando buenas perspectivas de recuperación de cara al 2021 tras aumentos en los precios de celulosa en China y Europa en las últimas semanas. La demanda global por celulosa retomaría su curso de crecimiento, impulsada por Asia. Además, la compañía obtuvo bajas importantes en su *cash cost* en celulosa, principalmente en fibra corta. Por otro lado, el segmento combustibles, aunque continúa con caídas en sus volúmenes comercializados, destacando el canal industrial en Chile y sus operaciones en Perú y Colombia, obtuvo un importante crecimiento en su margen en Chile y un menor efecto FIFO. Estimamos que estos volúmenes seguirían un crecimiento en línea con la recuperación de la actividad económica.

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

Jorge Cariola G.

Subgerente Estrategia Global

jorge.cariola@security.cl

Étienne Célèry P.

Analista de Inversiones

etienne.celery@security.cl

Sebastián Montero A.

Analista de Macroeconomía

sebastian.montero@security.cl

Paulina Feliú Q.

Analista de Inversiones

paulina.feliu@security.cl

Nicolás Libuy

Analista de Inversiones

nicolas.libuy@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista de Inversiones

roberto.valladares@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.