

Reporte Semanal Precios de Celulosa

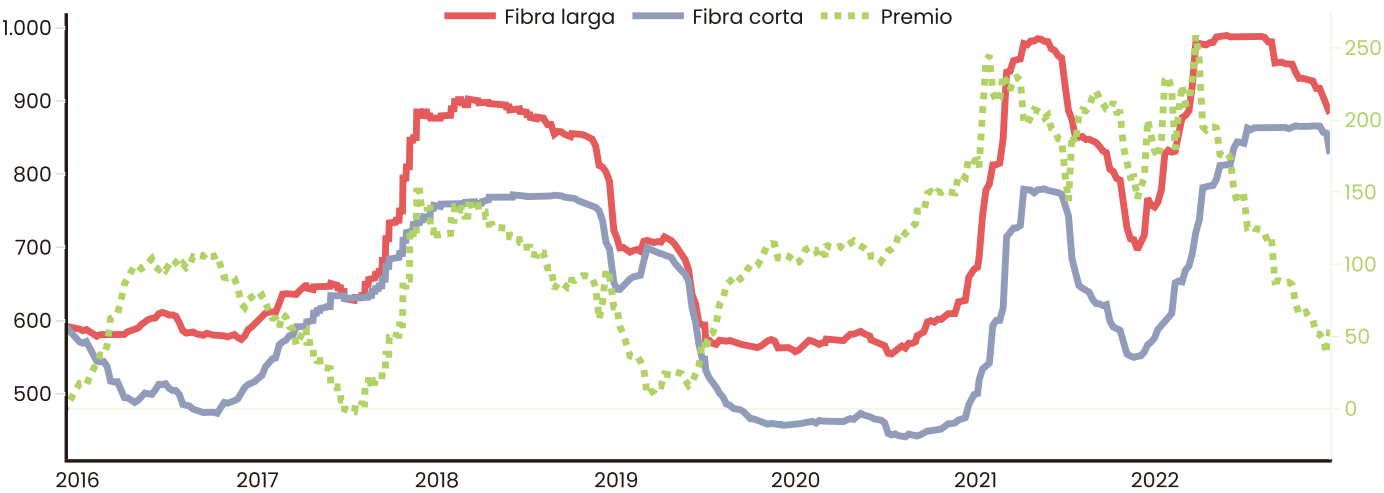
Mercado Chino

Nueva caída en precios de fibra larga y fuerte caída en fibra corta.

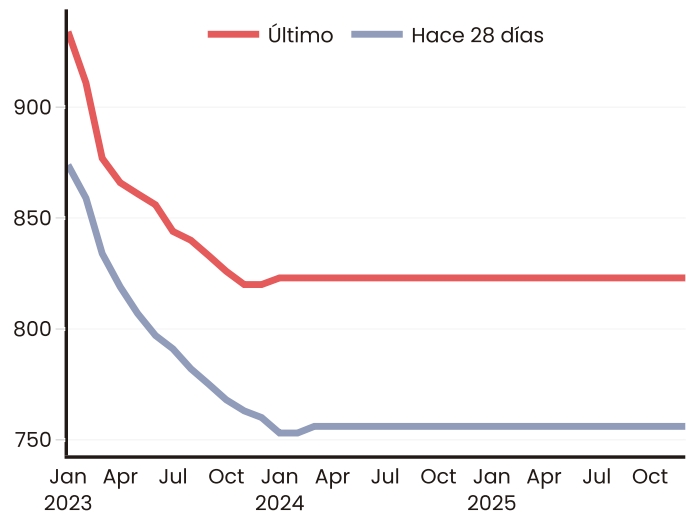
BSKP China	BSKP s/s	Var. a/a BSKP	BHKP China	BHKP s/s	Var. a/a BHKP	Premio BSKP a BHKP
882.60	-11.71	15.04%	827.59	-28.49	45.95%	55.01

Por tercera semana consecutiva se observa una caída en fibra larga, la cuál fue acompañada de una caída fuerte en fibra corta, con los precios apuntando a cerrar el año con una caída en el margen. Lo anterior se explica por una cadena logística que ha recuperado una operación más normal y una demanda que ha decaído en el último tiempo. Los futuros indican caídas para 2023 bajo el promedio histórico, pero muestra una recuperación para 2024. Los inventarios de celulosa en China muestran cierta recuperación, pero todavía se encontraría en con déficit de stock. A pesar de lo anterior, vemos las importaciones de celulosa cayendo en China levemente, lo que marca cierta tendencia a la baja en el futuro.

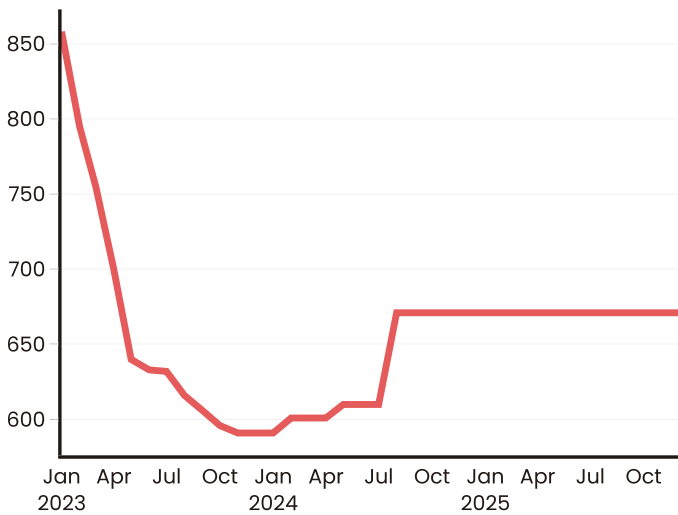
Precios Celulosa en China



Curva Forward Fibra Larga



Curva Forward Fibra Corta



Fuente: NOREXECO, Estudios Security

Reporte Semanal Precios de Celulosa

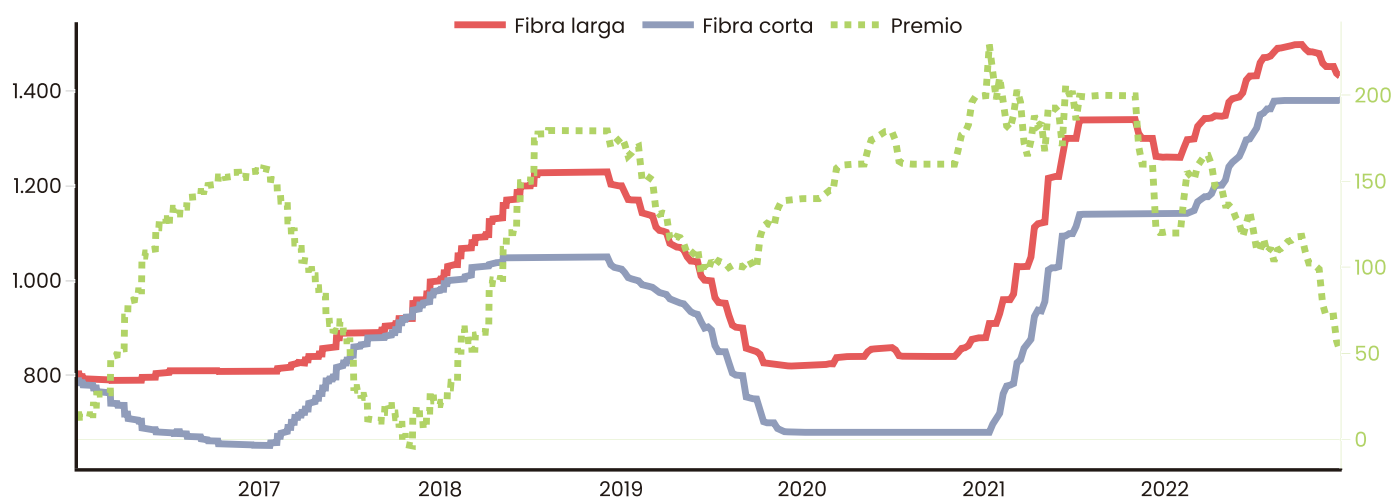
■ Mercado Europeo

Leve caída en fibra larga y fibra corta se mantiene sin variaciones

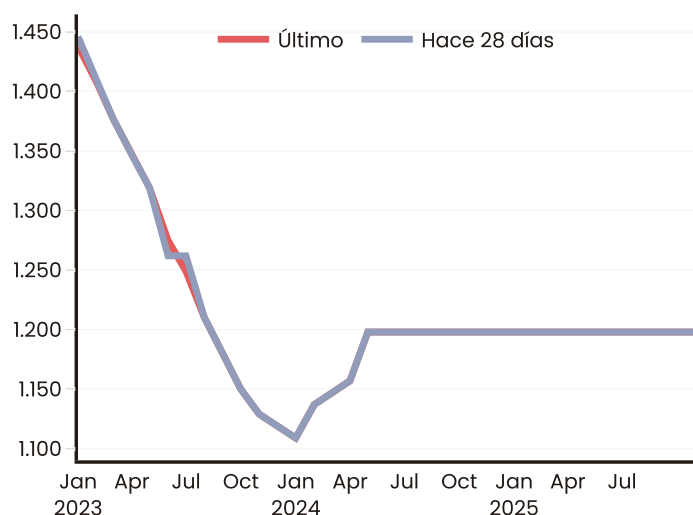
NBSK Europa	NBSK Europa	Var. a/a BSKP	BHKP Europa	BHKP s/s	Var. a/a BHKP	Premio BSKP a BHKP
1,431.10	-6.23	13.39%	1,380.00	0.05	21.05%	51.10

Los inventarios en los puertos europeos mostraron un alza en noviembre, pero mostrando niveles similares a los de octubre. Los problemas logísticos continúan en la zona, sumado a los costos de energía en aumento debido a la guerra en Ucrania, siendo un factor relevante, ya que éstos reducen los márgenes para las compañías forestales. Los futuros muestran leves caídas en los próximos tres meses para ambas fibras, cerrando el año a precios sobre los US\$ 1.460/ton en el caso de la fibra larga y US\$ 1.365/ton para la fibra corta. A diferencia de lo ocurrido en China, la caída en los precios futuros son menores, debido a la falta del material.

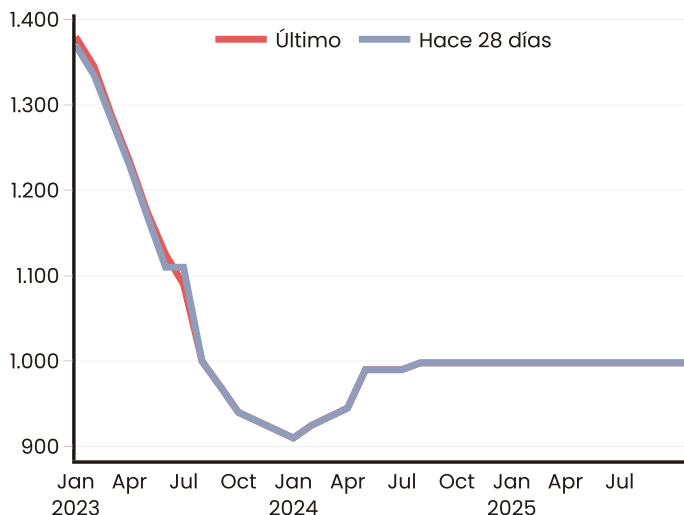
Precios Celulosa en Europa



Curva Forward Fibra Larga



Curva Forward Fibra Corta



Fuente: NOREXECO, Estudios Security

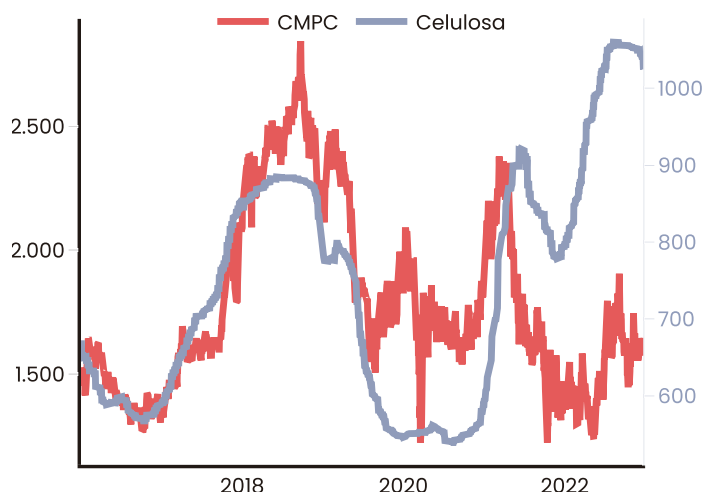
Reporte Semanal Precios de Celulosa

■ Acciones Forestales Chilenas

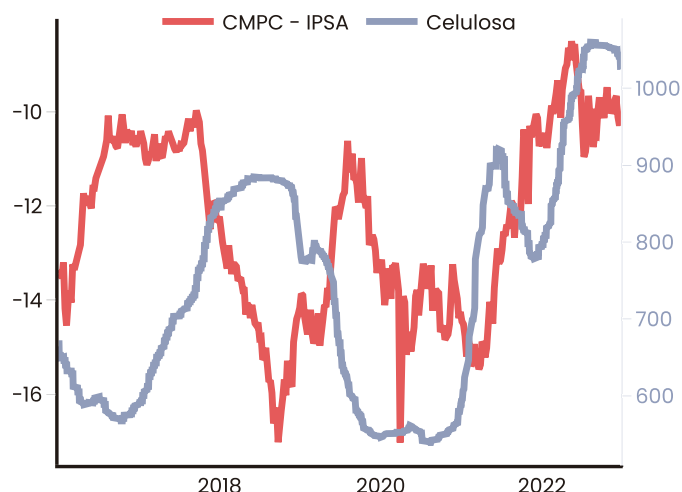
Actualizamos los precios objetivos de las empresas forestales

Nuestro escenario base considera márgenes Ebitda de largo plazo más en línea con sus promedios históricos para ambas firmas, siendo su principal driver la evolución de precios en la celulosa. Con todo, actualizamos nuestros precios objetivos a 12 meses para Copec y CMPC, en \$8.650 y \$1.990, respectivamente. Si bien, en ambos casos se da un retorno atractivo, consideramos que en el mediano plazo prevalecerían riesgos de carácter regulatorio que podrían condicionar su desempeño bursátil.

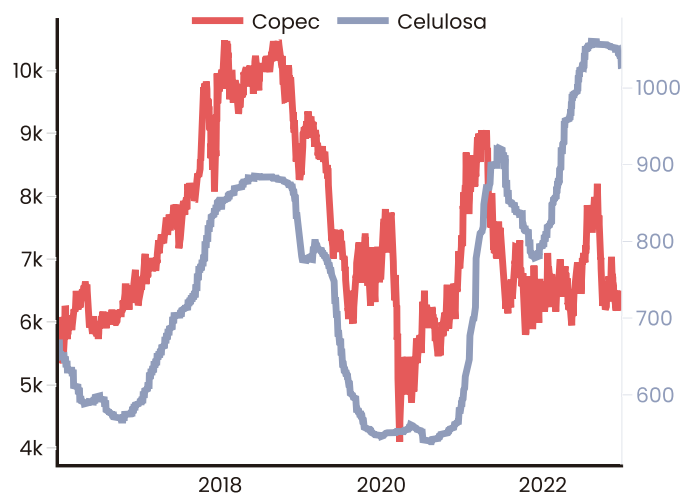
CMPC y celulosa



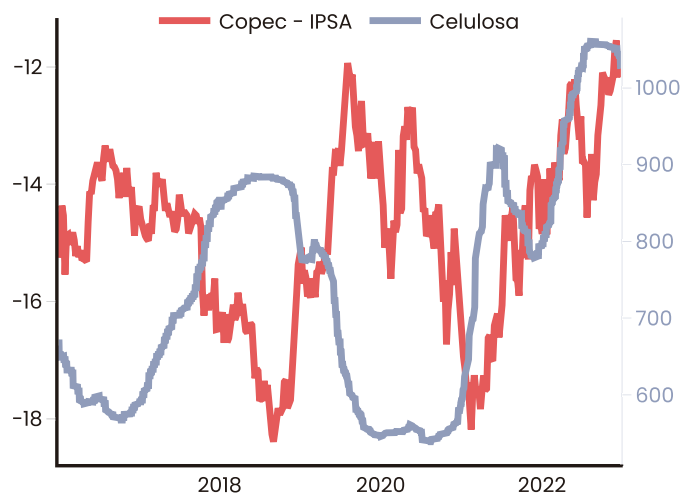
Exceso de retorno CMPC y celulosa



Copec y celulosa



Exceso de retorno Copec y celulosa



Fuente: Estudios Security