

# Ebitda de Copec Muy Por Sobre de Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado

Étienne Célèry P.  
[etienne.celery@security.cl](mailto:etienne.celery@security.cl)

- Durante el 3T20 la empresa mostró una caída de 22,9% a/a en su Ebitda, sorprendiendo nuestras estimaciones, junto a un crecimiento en utilidad de 346% a/a.
- A nivel desagregado, Arauco presentó una disminución de 13,3% a/a en ventas, explicado por caídas en las ventas de celulosa de 23,4% a/a (con variaciones de precios y volúmenes de -8,2% a/a y -16,5% a/a respectivamente) y en maderas de -5,4% a/a. Los inventarios de celulosa aumentaron en 2 y 4 días para la fibra corta y larga, respectivamente. Es así como el Ebitda de esta línea de negocios alcanzó US\$211 millones, lo que representó una disminución de 17,6% a/a.
- Respecto a combustibles, registró una caída de 33,4% a/a a nivel de ingresos, mostrando Copec, Terpel y Mapco disminuciones en sus volúmenes comercializados de 21,2% a/a, 27,9% a/a y 7,6% a/a, respectivamente. El Ebitda de esta línea de negocio cayó 30,2% a/a, totalizando US\$108 millones, manteniendo un margen Ebitda con respecto al 3T19 de 3,6%.
- En tanto, Abastible registró una caída en ventas de 14,3% a/a y un Ebitda de US\$49 millones, 13,2% menor al del 3T19 aunque manteniendo un margen sobre ingresos de 18,5%.

|                       | III-2020 |        | III-2019 |        | % Var. | Estimaciones MMUS\$ |          |
|-----------------------|----------|--------|----------|--------|--------|---------------------|----------|
|                       | MMUS\$   | % Ing. | MMUS\$   | % Ing. |        | Security            | Consenso |
| Ingresos              | 4.544    | -      | 6.240    | -      | -27,2% | 4.222               | 4.428    |
| Costos de Explotación | -3.826   | -84,2% | -5.410   | -86,7% | -29,3% |                     |          |
| GAV                   | -546     | -12,0% | -644     | -10,3% | -15,1% |                     |          |
| Resultado Operacional | 171      | 3,8%   | 185      | 3,0%   | -7,6%  |                     |          |
| Ebitda                | 468      | 10,3%  | 489      | 7,8%   | -4,3%  | 375                 | 402      |
| Utilidad/Pérdida      | 98       | 2,1%   | 22       | 0,4%   | 346,3% | 13                  | -0,2     |

- Los negocios de celulosa, maderas y paneles continuaron afectados por la pandemia, aunque con buenas perspectivas de recuperación en los siguientes trimestres 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. Por otro lado, el segmento combustibles, a pesar de su relativa estabilidad histórica y la caída del 2T20, volvió a mostrar caídas significativas en sus volúmenes comercializados, destacando el canal industrial con disminuciones de 2% q/q. Estimamos que estos volúmenes seguirían un crecimiento más lento de lo esperado, 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 Célery 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*

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web [inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl)

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes. Santiago, Chile.

[inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl) • [inv@inv\\_security](mailto:inv@inv_security.cl) • (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.