

Ebitda de CAP Levemente Bajo Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

Étienne Célery P.
(etienne.celery@security.cl)

- CAP reportó sus resultados correspondientes al primer trimestre de 2021, registrando un fuerte aumento de 489% en su Ebitda. Este se ubicó levemente bajo nuestras estimaciones, debido principalmente a menores despachos de hierro, pero a un precio implícito mayor al proyectado. La utilidad estuvo en línea con nuestras proyecciones, aunque por debajo del consenso de mercado.
- Los ingresos presentaron un incremento de 85% con respecto al 1T20, al igual que lo que estimamos. En particular, las ventas de CAP Minería fueron mayores en un 122% a/a, con despachos de hierro bajos por 2.600 MTM, y equivalentes a una caída de 9,5% a/a, ante la paralización que afectó a la compañía los primeros meses del año. Por otro lado, el precio del hierro pellet 66% para el trimestre era de US\$209/ton, igual al precio efectivo promedio de venta de CAP Minería, representando un alza de +146% a/a. El *cash cost*, por su parte, alcanzó US\$48,2/ton, representando una disminución de 18,4% a/a, debajo de nuestras estimaciones. El Ebitda del segmento alcanzó los US\$410 millones.
- A la vez, el negocio de acero registró un aumento de 116% a/a en sus ingresos, dado el aumento en precios de 15% a/a, ante mayores tarifas internacionales del acero y volúmenes planos (+0,4% a/a). El *cash cost*, por su parte, presentó un aumento de 13% a/a, asociada a los mayores costos del hierro. Como esperábamos, el Ebitda del segmento fue positivo, totalizando US\$7 millones, en comparación a los -US\$6 millones del 1T20, y marcando una tendencia favorable a partir de este año y mientras los precios se mantengan elevados. Por último, el negocio de procesamiento de acero experimentó un crecimiento de 22% a/a en su Ebitda, producto de mayores precios, mientras que el negocio de Infraestructura creció 58% a/a en Ebitda.

	I-2021		I-2020		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	817.7	-	442.5	-	84.8%	817.7	911.0
Costos de Explotación	-384.8	-47.1%	-388.9	-87.9%	-1.1%		
GAV	-24.8	-3.03%	-25.5	-5.8%	-3.0%		
Depreciación	-57.0	-6.97%	-52.4	-11.8%	8.8%		
Otros	20.3	2.49%	-18.6	-4.2%	-209.6%		
Resultado Operacional	428.5	52.41%	11.7	2.7%	N/A		
Ebitda	459.3	56.16%	77.9	17.6%	489%	484.0	468.0
Utilidad/Pérdida	205.4	25.12%	-0.6	-0.1%	N/A	199.0	253.0

A pesar de estar bajo el consenso, principalmente por los volúmenes de hierro, los resultados del trimestre dan buenas señales de qué esperar de la compañía. Nuevamente CAP supo aprovechar al máximo los elevados precios internacionales del hierro y acero, llevando a cifras positivas a este último segmento por segundo período consecutivo. Si bien el precio del hierro de 62% en China superaba los US\$160/ton a finales del trimestre, el precio promedio reportado en Minería fue de US\$209/ton, dando claras señales de que su *mix* de productos está adicionalmente favorecido, efecto que se ha incrementado en las últimas semanas. La curva futura de precios de hierro continúa sorprendiendo al alza, con precios superando los \$200/ton, por lo que recientemente ajustamos al alza nuestras estimaciones al 2021 y 2022. Mantenemos nuestra visión optimista en cuanto a resultados, reiterando la recomendación de Sobreponderar.

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

Nicolás Libuy

Analista de Inversiones

nicolas.libuy@security.cl

Paulina Feliú Q.

Analista de Inversiones

paulina.feliu@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.