

Ebitda de CAP Muy Por Sobre Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado.

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

▪ **CAP reportó sus resultados correspondientes al segundo trimestre de 2021, registrando un aumento de 282% a/a en su Ebitda. Este se ubicó muy por sobre nuestras estimaciones y las del mercado, debido principalmente a un precio promedio mayor al proyectado. La utilidad sorprendió negativamente, ubicándose en US\$ 326 millones.**

▪ Los ingresos presentaron un incremento de 105% con respecto al 2T20. En particular, las ventas de CAP Minería fueron mayores en un 110% a/a, con despachos de hierro por 4.560 MTM, equivalentes a una caída de 3,9% a/a. En cuanto al precio promedio, este se situó en US\$216/ton., por sobre nuestras proyecciones de US\$ 196/ton., representando así un alza de +119% a/a. El *cash cost*, por su parte, alcanzó US\$47,2/t., representando una disminución de 10,4% a/a, por sobre nuestras estimaciones. El Ebitda del segmento alcanzó los US\$763 millones.

▪ A la vez, el negocio de acero registró un aumento de 92% a/a en sus ingresos, dado el alza en precios de 46% a/a, ante mayores precios internacionales del acero y volúmenes creciendo 32% a/a. El *cash cost*, en tanto, presentó un aumento de 16,7% a/a, asociada a los mayores costos del hierro. Como esperábamos, el Ebitda del segmento fue positivo, aunque en menor magnitud, totalizando US\$ 11 millones, en comparación a los - US\$ 16 millones del 2T20, tendencia que debería seguir el resto del año mientras los precios se mantengan elevados. Por último, el negocio de procesamiento de acero experimentó un crecimiento de 436% a/a en su Ebitda, producto de mayores volúmenes y precios, mientras que el negocio de Infraestructura disminuyó 6,5% a/a en Ebitda.

	II-2021		II-2021		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	1,268.7	-	619.6	-	104.8%	1209.7	1150.0
Costos de Explotación	-480.0	-37.8%	-427.9	-69.1%	12.2%		
GAV	-29.3	-2.31%	-25.8	-4.2%	13.7%		
Depreciación	-63.6	-5.01%	-51.2	-8.3%	24.2%		
Otros	-41.5	-3.27%	-8.5	-1.4%	391.2%		
Resultado Operacional	717.9	56.58%	157.4	25.4%	355.9%		
Ebitda	817.0	64.39%	213.6	34.5%	282%	739.2	722.8
Utilidad/Pérdida	325.8	25.68%	59.0	9.5%	452.5%	359.4	386.3

Los excelentes resultados por parte de CMP y Acero, impulsados por los elevados precios y buenos volúmenes, lograron sorprender nuestras estimaciones. A pesar de lo que este crecimiento representa para la compañía, vemos un aumento en el riesgo de la acción debido a los anuncios por parte de China de reducir el *output* de acero, a la vez que los mayores productores de hierro lograrían aumentar la oferta en el 2021. Esto provocó las caídas que observamos la semana anterior, y que impactarían la valorización de la compañía. En cuanto a los resultados proyectados, mantenemos una visión muy favorable para el 2021, tomando en cuenta los altos premios por mayor calidad de hierro y que le permitirían mantener un precio promedio en niveles elevados, a diferencia de otras mineras que toman el hierro 62% como referencia. Mantenemos nuestras estimaciones de un Ebitda 2021 en torno a los US\$ 2.350 millones.

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

Paulina Feliú Q.

Analista de Inversiones

paulina.feliu@security.cl

Eduardo Salas V.

Analista de Macroeconomía

eduardo.salas@security.cl

Nicolás Libuy

Analista de Inversiones

nicolas.libuy@security.cl

Étienne Célèry P.

Analista de Inversiones

etienne.celery@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.