

Ebitda de Copec En Línea con Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado

Departamento de Estudios

- Durante el 2T21 la compañía mostró un crecimiento de 165% a/a en su Ebitda, en línea con nuestras estimaciones, junto a una utilidad por US\$ 340 millones.
- A nivel desagregado, Arauco presentó un aumento de 48,2% a/a en ingresos, explicado por alzas en las ventas de celulosa de 43% a/a (con variaciones de precios y volúmenes de +62,6% a/a y -12,1% a/a, respectivamente) y en maderas de +62,3% a/a. Los inventarios de celulosa aumentaron en 1 y 2 días para la fibra corta y larga, respectivamente. Es así como el Ebitda de esta línea de negocios alcanzó US\$558 millones, lo que representó un crecimiento de 182,6% a/a. Por otro lado, en el trimestre, el *cash cost* de celulosa fue de US\$ 262/ton., representando un alza de 1,5% a/a, mayor al de nuestras estimaciones. Respecto a los precios, estos estuvieron por sobre nuestras proyecciones, siendo la principal fuente de diferencias con los resultados efectivos.
- Respecto al segmento Combustibles -teniendo en cuenta que el 2T20 ofrece una muy baja base de comparación, asociadas a las caídas en volúmenes producto de la pandemia- este registró un aumento de 97,8% a/a a nivel de ingresos, mostrando Copec, Terpel y Mapco variaciones en sus volúmenes comercializados de +25% a/a, +70% a/a y +20% a/a, respectivamente. El Ebitda de esta línea de negocio aumentó 375% a/a, totalizando US\$ 240 millones, expandiendo el margen Ebitda con respecto al 2T20 hasta un 6,3% (+270 pb), principalmente debido a efectos de revalorización de inventarios y a los mayores volúmenes.
- En tanto, Abastible registró un incremento en ventas de 81,9% a/a y un Ebitda de US\$ 56 millones, 30,3% mayor al del 2T20, aunque con una caída en el margen sobre ingresos de 600 pb, hasta un 14,7%.

	II-2021		II-2020		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	5,855		3,277		78.7%	5,519	5,741
Costos de Explotación	-4,667	-79.72%	-2,770	-84.54%	68.5%		
GAV	-594	-10.14%	-476	-14.52%	24.8%		
Resultado Operacional	594	10.14%	31	0.94%	1830.6%		
Ebitda	880	15.04%	332	10.14%	165.0%	841	850.5
Utilidad/Pérdida	340	5.81%	-40	-1.22%	-	344.6	326.7

La compañía logró un excelente segundo trimestre, impulsado por precios comercializados de la celulosa por sobre nuestras estimaciones y con efectos positivos en revalorización de inventarios en Copec. No obstante, Arauco continúa afrontando riesgos políticos, regulatorios y medioambientales, razón por la cual creemos que seguiría transando a múltiplos bastante descontados. Aún así, anticipamos un muy buen cierre de año para la firma, favorecida por elevados precios en la filial Arauco (celulosa y maderas), y la completa normalización de los volúmenes en el segmento Combustibles.

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

Nicolás Libuy I.

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

Eduardo Salas V.

Analista de Macroeconomía

eduardo.salas@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.