

## Empresas Copec: ¿Qué viene ahora?

**Debido a los proyectos en el exterior, el flujo de caja libre de la compañía podría superar los US\$ 1.000 millones a partir de los próximos dos años.**

Con la puesta en marcha de Montes del Plata en Uruguay y el plan de inversión en combustibles líquidos en Colombia, creemos que el flujo de caja libre de la compañía superaría los US\$ 1.000 millones anuales desde 2016. En el corto plazo, la caja se destinará a reducir la deuda, y en el largo analizamos distintos destinos para el flujo de caja libre.

Arauco está estudiando varios proyectos que podrían agregar hasta 37% de capacidad en celulosa en 2019, con un monto total de inversión de hasta US\$ 2.250 millones: (i) Proyecto de Modernización y Ampliación de la Planta Arauco, MAPA (hasta 1,55 millones de toneladas de nueva capacidad); (ii) expansión de Nueva

Aldea (170 mil toneladas), y (iii) remodelación de la planta de celulosa de Valdivia para permitir la producción de pulpa textil.

Por su parte, la política de dividendos de Copec (40%) probablemente no cambiaría en el mediano plazo, dado que la compañía sigue centrada en oportunidades de crecimiento orgánico en el segmento forestal y el negocio de combustibles. Sin embargo, un dividendo extraordinario podría surgir entre las fases de crecimiento.

Mientras esperamos una definición de lo anterior, mantenemos nuestra recomendación de "comprar" debido a: (i) un crecimiento sólido en utilidades después de la puesta en marcha de Montes de Plata (esperamos un crecimiento en el EBITDA de 15% en 2015); (ii) una reducción en la relación deuda a patrimonio en el balance, y (iii) las buenas perspectivas de crecimiento en combustibles, especialmente en Colombia.



## Mercados mundiales

21 al 28 agosto de 2014



1,1% ▲

**Europa**

El índice del clima empresarial de la Zona Euro resultó en 0,16 puntos, valor sobre lo esperado por el consenso, en tanto, continúan las expectativas de que el Banco Central Europeo finalmente provea más estímulo monetario, soportando valorizaciones accionarias y el precio del dólar en términos de euros.



-0,14% ▼

**Chile**

El director para el Hemisferio Occidental del FMI señaló que se recortaría estimación de crecimiento para América Latina en 2014, lo cual está en línea con el fin del ciclo de altos precios de las materias primas.



2,2% ▲

**Brasil**

La economía brasileña se recuperaría más rápidamente en 2015, lo que se traduciría en un superávit presupuestario primario mayor que en 2014, según el ministro de Hacienda, Guido Mantega.



0,22% ▲

**EE.UU.**

El PIB estadounidense se expandió el segundo trimestre a una tasa anual de 4,2% en lugar del 4,0% proyectado previamente, según datos del Departamento de Comercio. Ello promovió valorizaciones accionarias; sin embargo, riesgos geopolíticos se hicieron sentir el jueves, afectando negativamente los mercados internacionales.



-0,94% ▼

**Shanghai**

Acumulado en el año, el mercado accionario de China registra en torno a 7%. A partir de la segunda mitad de junio se empezó a generar prácticamente todo el retorno del año; sin embargo, desde la segunda mitad de agosto el índice de referencia (Shenzhen) se comenzó a contraer.