

MIÉRCOLES 10 DE DICIEMBRE DE 2008

## SECTOR FORESTAL: OCTUBRE 2008

Felipe Tornero O.

ftorner@bci.cl

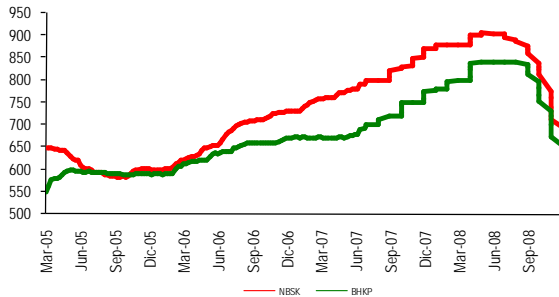
(56 2) 692 8922

Pamela Auszenker

pauszen@bci.cl

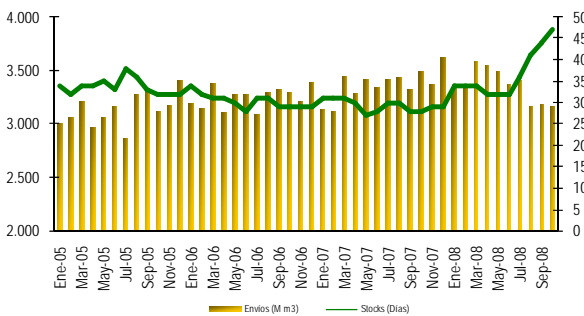
(56 2) 692 8928

### Indicadores Celulosa Fibra Larga y Corta (US\$/ton)



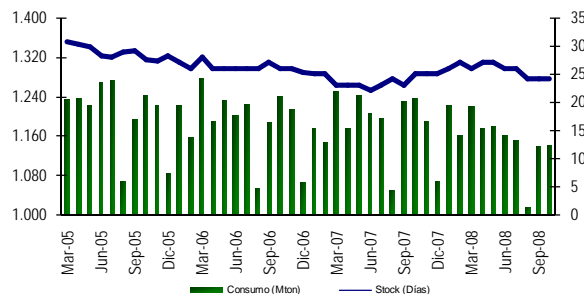
Fuente: Bloomberg; Bci Corredor de Bolsa.

### Envíos y Stocks Mundiales



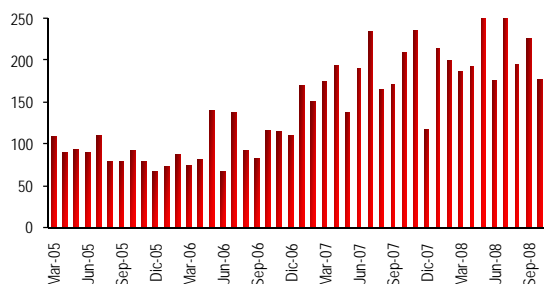
Fuente: Pulp and Paper Products Council (PPPC); Bci Corredor de Bolsa.

### Consumo y Stocks en Europa



Fuente: Utipulp; Bci Corredor de Bolsa.

### Envíos Mensuales Celulosa Blanqueada Chile (MMUS\$)



Fuente: Banco Central de Chile; Bci Corredor de Bolsa.

## MERCADO MUNDIAL

Tal como lo adelantamos en nuestro último informe, los efectos de la crisis mundial ya se están sintiendo de manera evidente en las distintas áreas de la economía real, donde la industria forestal y específicamente el mercado mundial de la celulosa se han visto bastante afectados. En general, la demanda global de papel ha mostrado una disminución importante en las últimas semanas, situación que se ha traducido en una reducción de producción en algunas plantas. Con ello, acompañado además de una reducción abrupta en la demanda china (20% menos que lo normal en octubre), los aserraderos de distintas regiones del mundo (Indonesia, Tailandia, Canadá, Estados Unidos y Latinoamérica, entre otros) han debido comenzar a ajustar la oferta. Sin embargo, el problema es que la demanda está cayendo más rápido que la oferta, presionando los precios a la baja.

Así, los envíos mundiales de celulosa durante octubre alcanzaron las 3,16 millones de toneladas, lo que implica una caída de 0,6% respecto al mes anterior, y una baja de 9,3% en comparación a octubre de 2007. En tanto, la razón de envíos a capacidad llegó a 83% (3% menos que el mes anterior), mientras los inventarios aumentaron a 47 días de oferta (+3 días), evidenciando bastante mayor holgura en el mercado.

## EUROPA

El consumo de celulosa por parte de Europa llegó hasta las 1.139.536 toneladas en octubre, manteniéndose prácticamente estable en términos mensuales, pero cayendo un 7,8% respecto al mismo mes del año anterior. Por su parte, los inventarios mostraron un leve retroceso de 0,7% mensual, aunque en términos de días de oferta se mantuvieron en 24 días (cuando el promedio de nuestra muestra llega a 31 días), lo que deja en evidencia una mejor situación del mercado en comparación a otras regiones del mundo. Sin embargo, los precios han mostrado una marcada tendencia a la baja, llegando el índice NBSK (fibra larga) hasta los US\$676,2 la tonelada, mientras que el indicador BHPK (fibra corta) se ubica en US\$636,3 la tonelada. Lo anterior, no sólo se explica por la menor actividad de la Zona Euro –que ya alcanzó la recesión técnica– sino por la menor demanda del mundo en general y la continuidad de la tendencia al fortalecimiento de la moneda americana frente al euro.

## CHILE

Las exportaciones de celulosa blanqueada llegaron a US\$178,5 millones en octubre, mostrando una caída mensual de 21% aunque un alza de 17,6% en 12 meses, lo que se explica por mayores volúmenes que lo observado en el mismo período de 2007.

## MERCADO A LA BAJA

La menor demanda por celulosa en el mundo, muy ligada a la reducción que está sufriendo la demanda de papel, ha llevado a algunos aserraderos a ajustar su producción. Sin embargo, dado que los problemas crediticios y de liquidez aún siguen presentes, las necesidades de caja de algunas empresas las han obligado a salir a vender su producción de celulosa, estando dispuestas a aceptar precios bastante menores, lo que ha agilizado las caídas en las cotizaciones.

**En Chile, la industria forestal no ha estado ajena a esta coyuntura, y es así como CMPC, una de las principales compañías forestales, anunció el cierre parcial de tres de sus aserraderos (Bucalemu, Mulchén y Nacimiento), otorgando vacaciones colectivas a cerca de 500 empleados. Dado todo lo comentado en este informe, seguimos pensando que producto de la situación de la economía mundial y dado que los problemas financieros aún persisten, conviene privilegiar aquellas empresas con balances sanos, una cantidad de endeudamiento razonable y disponibilidad de caja, no sólo para sortear exitosamente los problemas, sino para aprovechar posibles oportunidades, por lo que recomendamos Copec en el largo plazo.**



**DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS  
BCI CORREDOR DE BOLSA S.A.**

**Pamela Auszenker**

Analista Jefe de Estudios  
Eléctrico e Internacional  
pauszen@bci.cl  
(56-2) 692 8928

**Mario González**

Analista de Estudios  
Financiero y Economía  
mgonzfr@bci.cl  
(56-2) 692 8968

**Mariana Larrain**

Analista de Estudios  
Retail  
mlarras@bci.cl  
(56-2) 383 5431

**Rodrigo Tapia**

Analista de Estudios  
Telecom, Bebidas, Transportes y Tecnología  
rtapiac@bci.cl  
(56-2) 383 9010

**Felipe Torno**

Analista de Estudios  
Forestal y Recursos Naturales  
ftorner@bci.cl  
(56-2) 692 8922

Bci Corredor de Bolsa. Fono: (562) 692 8915

## Información Relevante

Recomendación BCI	Definición
Comprar	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero es superior en 5% o más respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
Mantener	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero se encuentra entre +/-5% respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
Reducir	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero es inferior en 5% o más respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
S/R	Sin Recomendación.
E.R.	Precio en Revisión.

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de Bci Corredor de Bolsa S.A.. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las recomendaciones y estimaciones que emite el Departamento de Estudios respecto de los instrumentos financieros que analizan responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías que se transan en bolsa y apoyado en las mejores herramientas disponibles. No obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. Todas las opiniones y proyecciones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Bci Corredor de Bolsa S.A. y/o cualquier sociedad o persona relacionada con éste, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los instrumentos financieros mencionados en este informe y puede comprar o vender esos mismos instrumentos. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.