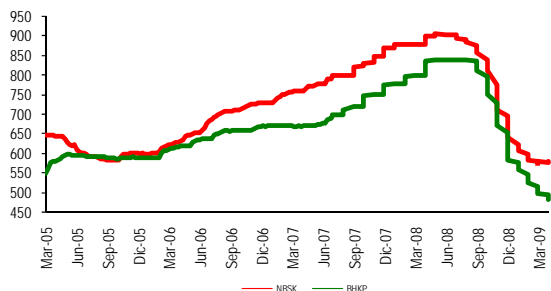


SIGNOS DE ESTABILIZACIÓN EN CELULOSA FIBRA LARGA

Rodrigo Mujica V.
rmujica@bci.cl
(56 2) 6928922

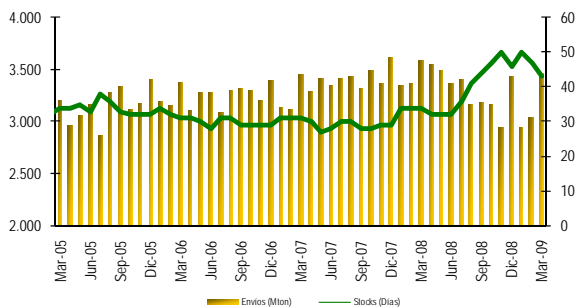
Jorge Selaive C.
jselaiv@bci.cl
(56 2) 6928915

Figura 1: Indicadores Celulosa Fibra Larga y Corta (US\$/ton)



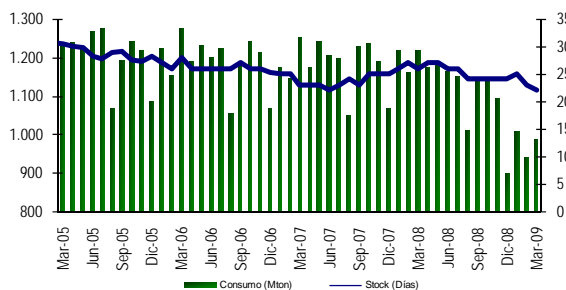
Fuente: FOEX Indexes Ltd, Bloomberg, Bci Corredor de Bolsa.

Figura 2: Envíos y Stocks Mundiales



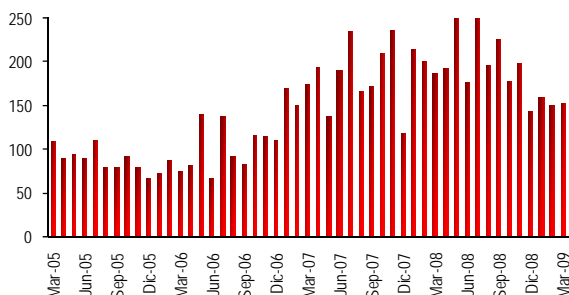
Fuente: Pulp and Paper Products Council (PPPC), Bci Corredor de Bolsa.

Figura 3: Consumo y Stocks en Europa



Fuente: Utipulp, Bci Corredor de Bolsa.

Figura 4: Envíos Mensuales Celulosa Blanqueada Chile (MMUS\$)



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

Luego de más de nueve meses consecutivos con caídas en el precio de la celulosa a raíz de la fuerte contracción de la demanda mundial, en el último mes se ha observado una estabilización del precio para el caso de la fibra larga medido a través del índice NBSK (Ver Figura 1), primero en China y luego seguido por Europa. Esto confirma las mejores perspectivas a mediano plazo que tiene este tipo de celulosa por sobre la de fibra corta, medida a través el índice BHPK. Sin embargo, esta estabilización está ligada a la agresiva reacción de la oferta, gracias a recortes de producción y la salida de aquellos productores menos eficientes y no a una recuperación definitiva por el lado de la demanda, salvo el caso de China que continúa soportando fuertes niveles de compra. Por lo tanto, no esperamos un alza sustantiva en el precio de la celulosa fibra larga en el corto plazo.

Una nota de cautela merece las últimas informaciones respecto del subsidio que están recibiendo los productores norteamericanos de celulosa. De mantenerse dicho beneficio, podría alterar considerablemente la posición competitiva de los productores más eficientes, y alentar a las plantas de EE.UU. a producir lo máximo que sea posible. Seguiremos atentamente el desarrollo de esta información y sus efectos en la industria mundial de celulosa de mercado.

MERCADO MUNDIAL

Un importante aumento mostraron los envíos mundiales de celulosa en el mes de marzo. Así, alcanzaron las 3,464 millones de toneladas, un avance del 14,1% respecto al mes anterior. En tanto, comparados con el mismo mes del año 2008, los envíos mostraron una disminución de 3,4% (Ver Figura 2). A pesar de que todavía se observa menor actividad en el mercado, la caída año a año es bastante más acotada a las fuertes disminuciones de dos dígitos observadas en los últimos meses.

China parece no detener su compra de recursos naturales. En el mes de marzo, los envíos al gigante asiático rompieron el record registrado en diciembre, alcanzando en esta oportunidad 931 millones de toneladas. El aumento del consumo doméstico y la disminución de las importaciones a dicho mercado soportan la mayor producción local de papel, la que requiere de mayor celulosa como materia prima.

En tanto, de la mano de los importantes recortes de producción de los últimos meses que hemos venido anunciando con anterioridad, los inventarios de los principales productores de celulosa han comenzado a mostrar una marcada tendencia a la baja. Es así como en el mes de marzo los inventarios mundiales de celulosa alcanzaron a 43 días, mostrando un descenso de 7 días desde enero pasado. Sin embargo, la fuerte contracción de la demanda todavía los mantiene altos con respecto al mismo mes del año 2008, cuando se encontraban en 34 días. (Ver Figura 2)

EUROPA

El consumo de celulosa en febrero alcanzó 986.543 toneladas, lo que implica un aumento de 6,3% respecto del mes anterior, pero una disminución de 19% respecto al mismo mes del año 2008. Por su parte, los inventarios disminuyeron por segundo mes consecutivo, esta vez un 10,4% respecto a febrero pasado, alcanzando las 769.253 toneladas; en términos de días de oferta estos continúan retrocediendo, llegando a 22 días (Ver Figura 3). Las últimas disminuciones en los inventarios ha hecho que el índice NBSK (fibra larga) se haya estabilizado en lo reciente en torno a los US\$579/tonelada. Por su parte, el indicador BHPK (fibra corta) continúa su descenso, ubicándose en US\$482,89/tonelada. Sin embargo, algunos productores han anunciado incrementos en el precio de ambas fibras a partir del 1° de mayo.

CHILE

Un leve aumento de 0,5% con respecto al mes anterior registraron las exportaciones de celulosa blanqueada desde Chile en marzo, totalizando US\$151,9 millones, no obstante una disminución de 18,9% respecto a marzo de 2008 (Ver Figura 4).



GERENCIA DE ESTUDIOS
BCI CORREDOR DE BOLSA S.A.

Jorge Selaive

Gerente de Estudios
 jselaiv@bci.cl
 (56-2) 692 8915

Pamela Auszenker

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

Rubén Catalán

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

Mario González

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

Rodrigo Mujica

Analista de Estudios
 Recursos Naturales
 rmujica@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.