CMPC

Recomendación: Sobreponderar Target price: $1.790

16/ 11 / 2026

CMPC

CMPC es una compañía multinacional productora de maderas, biopackaging, papeles, productos de cuidado personal, entre otros. Posee operaciones en 12 países, destacando los mercados de Brasil, Chile, México, Estados Unidos, Perú, Colombia, Uruguay y Ecuador. La empresa cuenta con 54 plantas – 22 de ellas en Chile – y en ellas trabajan más de 25 mil colaboradores directos y cerca de 33 mil colaboradores de empresas contratistas.

El 3T26 fue un trimestre débil, con Softys todavía alicaído. CMPC reportó ventas por US$ 1.932 millones (+4% a/a), pero el EBITDA cayó a US$ 252 millones (-3% a/a; -7% t/t) y la compañía registró una pérdida neta de US$ 7 millones. En Celulosa, un precio de fibra corta 15% superior a/a (US$ 582/t) fue compensado por un cash cost también 15% mayor, presionado por madera, químicos, la apreciación del real y del peso y la parada general de Santa Fe II. Softys sigue siendo la principal decepción: su EBITDA bajó a US$ 89 millones y el margen a 9,9%, lejos del 15% de 2024, ante la sobreoferta de tissue en Brasil y un consumidor más débil en México. La Deuda Financiera Neta/EBITDA ajustada se ubicó en 4,2x.

La monetización de activos pasa de los anuncios a los hechos. A la venta de Corrugados a Smurfit Westrock por US$ 420 millones (~7,6x EBITDA, sujeta a la FNE) se sumó en octubre la venta de ~60 mil hectáreas forestales en el Maule a J.P. Morgan Natural Capital por US$ 365,5 millones, con un contrato de abastecimiento de madera de largo plazo. Ya suman ~US$ 785 millones acordados, más de la mitad del plan de US$ 1.000–1.500 millones. Al liberar capital con un impacto acotado en EBITDA, esperamos una mejora del retorno sobre activos y del margen consolidado, con un portafolio más concentrado en Celulosa y Softys.

La base forestal vale más que toda la compañía en bolsa. CMPC posee ~1,02 millones de hectáreas forestales propias tras la venta en el Maule. Solo el valor contable de sus activos biológicos (US$ 4.000 millones) y terrenos (~US$ 1.200 millones) más que duplica su capitalización bursátil de US$ 2.236 millones. A valores de transacción recientes (~US$ 6.100/ha en el Maule), el valor de mercado de la base forestal podría superar incluso su valor contable, lo que implica que el mercado asigna un valor muy bajo a los activos industriales.

Natureza: rentable a precios de largo plazo, pero con poco margen de error. Con una fibra corta de largo plazo de US$ 575/t real, un cash cost de primer cuartil y sinergias con Guaíba de US$ 50–60 millones anuales, estimamos una TIR de ~10,6%, levemente superior a nuestro WACC de ~9,4%, que incorpora el riesgo país de Brasil. Bajo ~US$ 560/t el proyecto dejaría de crear valor, mientras que cada US$ 25/t adicional suma ~2 puntos porcentuales a la TIR. La decisión final de inversión sigue pendiente; el proyecto ya obtuvo la Licencia Previa en Brasil.

Recomendación	Sobreponderar
Precio Actual ($)	$890
Target Price ($)	$1.790
Rango últ. 52 -sem. ($)	$875-$1.501
Upside (%)	101%

Información Actual

Número Acciones (MM)	2.500
Market Cap US$ (MM)	2.236
Caja US$ (MM)	776
D.F. Neta US$ (MM)	5.277
Dólar	$995

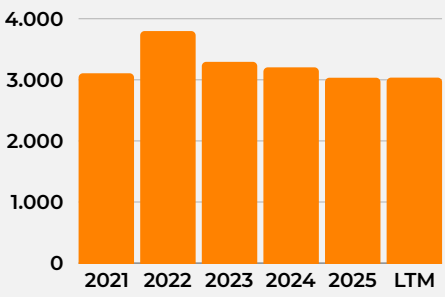
Información Financiera

	2026e	2027e
EBITDA US$ (MM)	1.127	1.200
Utilidad Neta US$ (MM)	170	241

Flujos de efectivo (US$ MM)

	FCF	FCFE
2028e	516	353
2029e	581	428
2030e	549	409

Ingresos segmento celulosa + forestal (US$ MM)



Contacto: estudios@mbitrading.cl

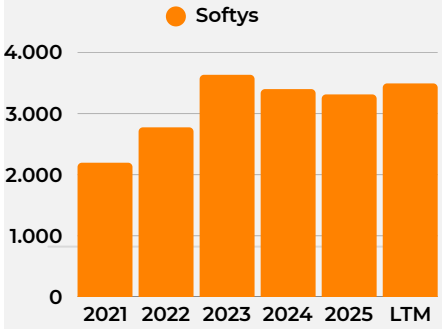
Actualización de valorización y recomendación. Utilizamos un modelo de flujos de caja descontados (DCF) con un WACC de ~9,2%-9,4%. Para 2026 proyectamos un EBITDA de segmentos de US$ 1.127 millones, que aumentaría a US$ 1.200 millones en 2027 y US$ 1.357 millones en 2028. El ejercicio arroja un Enterprise Value de ~US$ 8.700 millones y, tras descontar la Deuda Financiera Neta de US$ 5.277 millones y sumar el valor presente de las ventas de activos netas de impuestos, un valor patrimonial de ~US$ 4.500 millones, equivalente a un precio objetivo de US$ 1,80 por acción ($1.790, con un dólar de $995). Con un potencial de alza de ~101%, reiteramos nuestra recomendación de sobreponderar la acción. En el 4T26, la remedición de impuestos diferidos por la Ley de Reconstrucción (tasa de 27% a 23%) sumaría ~US$ 100 millones a la utilidad, sin efecto en caja, llevándola a ~US$ 170 millones en 2026.

Seguimos viendo una oportunidad dentro del IPSA, pese al desempeño reciente de la acción. Reconocemos que, en el corto plazo, el desempeño de la acción ha estado por debajo de lo esperado, con una caída hasta $890. A nuestro juicio, esto respondería principalmente a factores coyunturales: la incertidumbre en torno a la decisión final de inversión en Natureza y la debilidad de los resultados recientes de Softys, elementos que no alteran el valor de fondo de los activos. Nuestro precio objetivo se reduce desde $2.119 a $1.790 (de US$ 2,28 a US$ 1,80 por acción), reflejando un precio de largo plazo de la fibra corta de US$ 575/t real, mayores costos en 2026, la presión sobre el margen de Softys y la salida de Corrugados; aun así, el potencial de alza se amplía. Hacia adelante, esperamos una recuperación gradual apoyada en precios de fibra corta en torno a US$ 600/t, una normalización parcial del cash cost y la convergencia del margen de Softys hacia 15% en 2029. Excluyendo Natureza, estimamos un flujo de caja libre para el accionista (FCFE) de ~US$ 355 millones ya en 2028, equivalente a ~16% de la capitalización bursátil actual, que se elevaría a ~US$ 565 millones (~25%) una vez alcanzada la velocidad crucero hacia 2033. Por ello, creemos que CMPC sigue siendo una oportunidad de inversión atractiva dentro del IPSA.

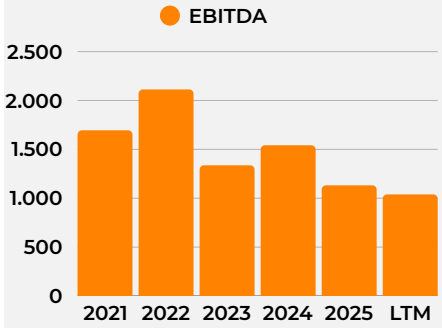
Riesgo principal: precio de la celulosa y ejecución de Natureza. La rentabilidad de Natureza es sensible al precio de largo plazo de la celulosa y a su ejecución en plazo y presupuesto: con precios bajo ~US$ 560/t el proyecto dejaría de crear valor. A ello se suma la apreciación del real brasileño, que encarece los costos de Guaíba.

Otros riesgos a considerar. La recuperación de márgenes en Softys depende del ciclo económico en México y Brasil; las fluctuaciones del real y del peso chileno afectan los costos en moneda local y el precio objetivo en pesos; y cambios regulatorios o ambientales, así como eventos climáticos que afecten la base forestal, podrían impactar los resultados proyectados.

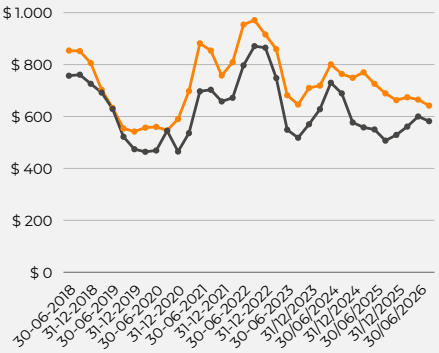
Ingresos Softys (US$ MM)



EBITDA Consolidado (US$ MM)



Precio reportado celulosa (US$ / ton)



Contacto: estudios@mbitrading.cl

Al 16/11/2026 MBI Corredores de Bolsa tiene 4.160.000 acciones CMPC en cartera propia. Relacionados poseen 4.964.164 acciones CMPC. El analista posee 752 acciones CMPC.

contacto@mbitrading.cl

Este material fue preparado por Horacio Herrera Lamilla de la Unidad de Estudios de MBI Corredores de Bolsa S.A., solamente para propósitos informativos y no constituye una oferta o solicitud para vender o comprar algún valor, acción u otro instrumento financiero. Aunque está basado en información pública percibida como confiable, no se garantiza que ella sea exacta o completa. Las opiniones, proyecciones, estimaciones, valorizaciones y precios objetivos contenidos en este material, son para la o las fecha(s) indicada(s), y pueden ser sujetos a cambio en cualquier momento sin previa notificación. Los comentarios, proyecciones y estimaciones presentados en este informe han sido elaborados con el apoyo de las mejores herramientas financieras disponibles; sin embargo, por su naturaleza, no es posible garantizar que ellas se cumplan. Las estrategias presentadas en este material no necesariamente son las más adecuadas para los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades individuales de cada lector, quien debe basarse en su propia evaluación, tomando en cuenta su perfil de riesgo, objetivos de inversión e ingresos disponibles, entre otras consideraciones. Tanto MBI Corredores de Bolsa S.A., como sus empleados y/o clientes, en cualquier momento podrían mantener posiciones cortas o largas en los valores, acciones u otros instrumentos financieros referidos en este material, situación que no necesariamente puede o debe coincidir con las recomendaciones propuestas en el mismo. La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido es de propiedad de MBI Corredores de Bolsa S.A., y no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin mencionar su fuente. El analista encargado del esdtudio posee 752 acciones CMPC.