

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Abril 2024

Roberto Valladares R.
Analista Senior de Inversiones
roberto.valladares@security.cl

Nicolás Libuy I.
Subgerente Renta Variable Local
nicolas.libuy@security.cl

Felipe Jaque S.
Economista jefe
felipe.jaque@security.cl

Resumen

Este informe fue realizado en base a los datos del Banco Central y ODEPA de marzo de 2024, en conjunto con los de Aduanas de Chile para febrero de 2023. Cabe mencionar que los datos del Banco Central y ODEPA representan las exportaciones totales a nivel de industria, mientras que Aduanas entrega detalles para cada empresa, con volúmenes y precios, pero con 1 mes de rezago. Al respecto:

- Los precios de litio de **SOM** volvieron a caer en febrero comparado con enero, al igual como se observó en el mercado internacional en ese periodo, pero en una magnitud mayor para la compañía. Sin embargo, los volúmenes exportados mostraron una disminución año contra año para el mes de febrero. Por el lado de yodo, seguimos observando elevados niveles de precios dada la poca oferta a nivel mundial que existe. De cara a las carteras accionarias de abril, bajamos nuestra ponderación en el papel, dado advertimos de la gran volatilidad que ha presentado la acción por los riesgos asociados a su negocio de litio.
- Las exportaciones de hierro de **CAP** mostraron que el precio de venta sube levemente mes a mes, mientras que los volúmenes exportados se mantienen planos a/a. El metal en China ha mostrado una caída en marzo, ubicándose en torno a US\$ 95/ton, con futuros que anticipan un escenario más negativo para los precios en los próximos meses. Nos mantenemos fuera del papel en nuestras últimas carteras.
- En relación con las compañías forestales (**CMPC** y **Copec**), se observan precios exportados aumentan m/m para Copec y CMPC, aunque en menor medida en esta última. Hemos visto cierta estabilización en el precio de celulosa fibra corta en China, debido a una demanda que se ha moderado en el último tiempo. Por otro lado, vemos que en el mercado europeo la celulosa continúa transando a niveles elevados, debido al cierre de plantas en la región por los altos costos que están experimentando las empresas. Nos posicionamos sobreponderados en el sector, debido a un sector que ha mostrado mejores perspectivas y donde se ha visto un menor impacto por incendios forestales frente a años anteriores.
- Respecto a **Concha y Toro**, Si bien valoramos el carácter defensivo del sector, nos mantenemos cautos producto de las elevadas presiones en volúmenes y márgenes que continúa experimentando la industria, a pesar de que vemos una mejora en las perspectivas con respecto a los trimestres previos, ante una mayor normalización en los niveles de inventarios, lo que llevaría a recuperaciones a nivel de márgenes. En definitiva, mantenemos el papel fuera de nuestras carteras a la espera de mayores gatillantes de valorización.

SQM: Precio de Litio Exportado por SQM Cae Nuevamente en Febrero.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -61% a/a durante el mes de marzo (-20,1% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 15.000/t durante el último mes, manteniéndose plano respecto al mes anterior. Por otro lado, los datos de ventas de vehículos eléctricos en China han continuado al alza año contra año, pero muestra una desaceleración en su crecimiento, al igual que la producción de baterías para este tipo de vehículos.

Gráfico 1: Exportaciones Carbonato de Litio según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)

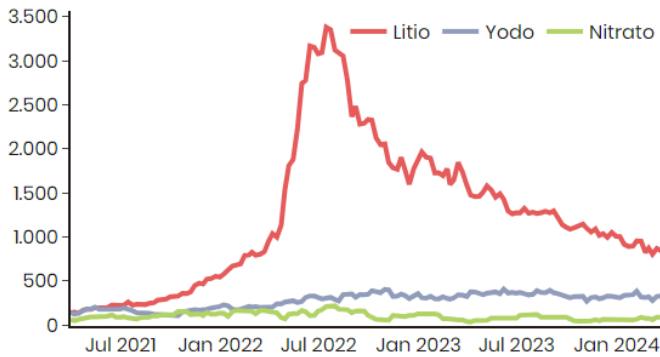


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Octubre-23	476,9	-11,3
Noviembre-23	367,6	-46,4
Diciembre-23	266,7	-63,1
Enero-24	317,3	-31,4
Febrero-24	309,4	-36,9
Marzo-24	247,4	-61,0

SQM exportó litio durante febrero por US\$157,36 millones (-77,4% a/a), a un precio promedio de US\$10.420/t (-82,7% a/a; US\$9.974/t el carbonato y US\$14.398/t el hidróxido), con volúmenes por 15.102 TM (+30,6% a/a). Con esto, los envíos durante el 2024 ascienden a 25.062 (+11,1% a/a), a un precio promedio de US\$11.580/t (-79,3% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 17,4% y 68,6% del volumen exportado durante febrero, con un carbonato de litio vendido a US\$13.227/t y US9.418/t, respectivamente.

En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato cayeron respecto al mes anterior nuevamente, sorprendiendo en el caso de carbonato de litio que se exportó bajo los US\$ 10.000/ton. De la misma forma, el precio de hidróxido vio un descenso en febrero, transando con una prima por sobre el carbonato. Los precios actuales estarían bajo los costos marginales de algunas empresas en China, por lo que se espera una recuperación en el corto plazo, que ha comenzado a observarse con aumentos leves en precio. El acuerdo de renovación del contrato de extracción de litio en el Salar de Atacama garantiza la operación para la compañía por un mayor periodo de tiempo, pero bajo condiciones que afectan a los flujos de SQM y crea mayor riesgo político para la compañía. Debido a la anterior decidimos bajar la ponderación de la acción en nuestras carteras de abril.

Gráfico 2: Volúmenes Mensuales de Litio Exportados por SQM Según Aduanas (TM)

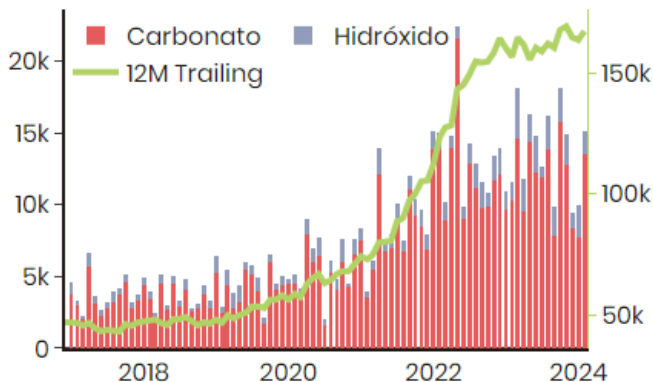
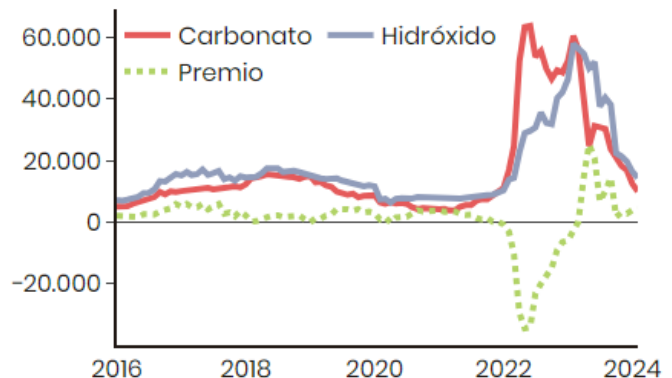


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



CAP: Precio del Hierro Exportado por CAP Varía Positivamente m/m.

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para marzo mostraron un aumento importante año contra año, internalizando parte de los aumentos en precio que se habían observado en el mercado internacional. Sin embargo, existe un panorama incierto en el sector construcción en China, donde hemos visto datos macroeconómicos que han generado volatilidades en los precios de los insumos.

En las últimas semanas el precio del hierro de ley 62% ha experimentado una caída en China, transando cerca de los US\$ 95/ton, después de que la demanda se mostrara menos fuerte de lo esperada y que la visión futura del sector se ha tornado más negativa. Aun así, los costos de energía y de otros insumos afectan a la compañía podrían afectar a los márgenes futuros de la compañía.

Por otra parte, los futuros indican una reducción de este valor ante expectativas de desaceleración global en el corto/mediano plazo. También, estimamos costos de producción aún golpeados por la inflación, pese a que el segmento de acero debiese beneficiarse en cierta medida por las políticas de antidumping, complicando las perspectivas de la compañía. A pesar de que observamos mejores volúmenes exportados por la compañía en el primer mes del año, decidimos excluir al papel en nuestras carteras de marzo, privilegiando otros sectores.

Gráfico 4: Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)

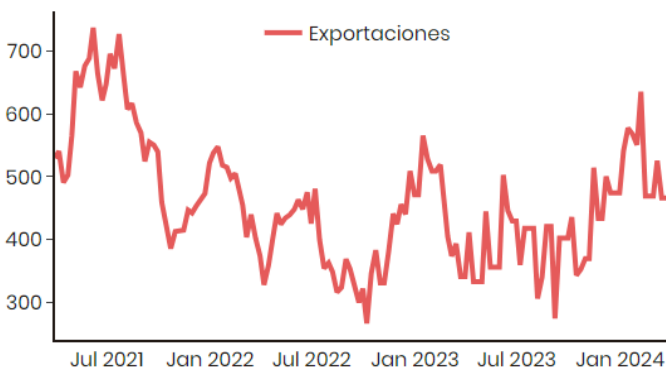


Tabla 2: Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Octubre-23	120,8	-9,7
Noviembre-23	178,1	+12,9
Diciembre-23	175,2	+76,5
Enero-24	197,4	+13,7
Febrero-24	96,8	+9,4
Marzo-24	172,0	+115,6

Gráfico 5: Volúmenes Mensuales de Hierro Exportados por Cap según Aduanas (miles de TM)

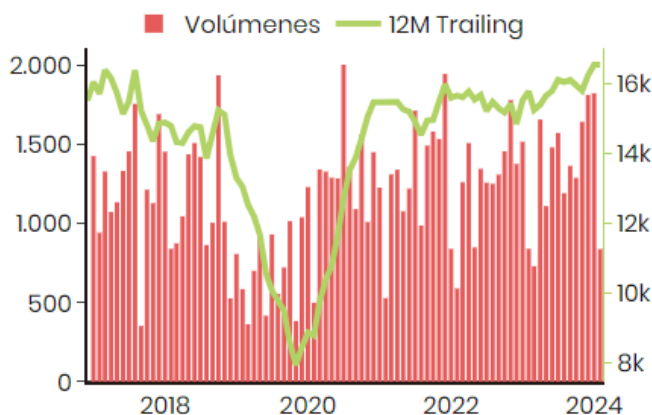
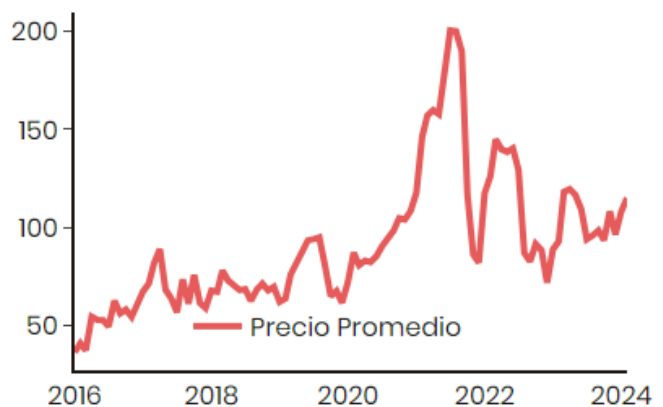


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Aumento de Volúmenes Exportados por Copec m/m.

Con respecto a los datos de Aduanas de febrero, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 57,5% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en -16% a/a su vez, CMPC presentó una baja de -5,5% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -13,2% a/a. Hemos observado cierta estabilización en los precios de celulosa en los últimos meses, los cuales han sido reflejo de una demanda saludable. Por el lado de la oferta, Europa ha estado afectado por cierre de plantas tanto temporales como permanentes.

Es importante mencionar que Chile representa cerca del 60% de la capacidad instalada de CMPC (65% es fibra corta) y 70% de la de Copec (fibra corta alcanzaría un 54% una vez MAPA alcance su operación estimada). Por otro lado, ambas empresas han generado esfuerzos de crecimientos en Brasil para distintos segmentos de negocio.

Gráfico 7: Exportaciones Celulosa Fibra Corta/Larga según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)

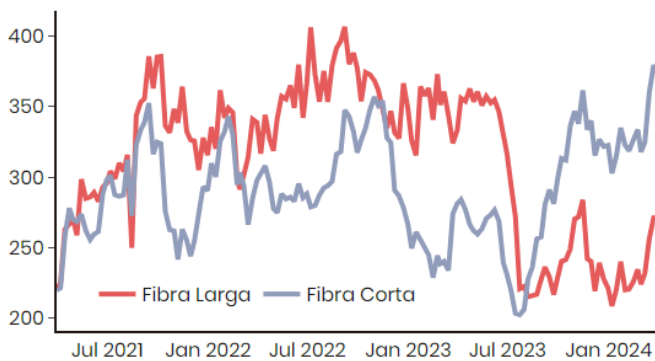


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Octubre-23	211,3	+3,3
Noviembre-23	187,2	+22,2
Diciembre-23	145,3	-16,0
Enero-24	210,2	-10,1
Febrero-24	186,3	+24,2
Marzo-24	248,0	+13,3

Para el mes de marzo se observó que los volúmenes exportados de celulosa aumentaron fuertemente respecto al mes anterior en ambas fibras, lo que debiese estar explicado por la entrada en operación de MAPA y una mayor demanda. Dentro de nuestras carteras de abril aumentamos nuestra ponderación en el sector, dada la estabilización de los precios y los buenos volúmenes que han mostrado las compañías. En consideración de lo último, mantenemos COPEC sobreponderada dada la diversificación de la compañía, los esfuerzos para reducir su deuda en su filial de Arauco y el aumento constante en volúmenes de venta que ha generado. Por el lado de CMPC, sus resultados del 4T23 mostraron una disminución en los volúmenes de celulosa vendidos dado que tuvieron que detener su planta en Brasil para poder iniciar su proyecto de BioCMPC que aumentaría la producción de celulosa.

Gráfico 8: Volúmenes de Celulosa Exportados por Cmpc /Copec Según Aduanas (mTons., 12M Trailing)

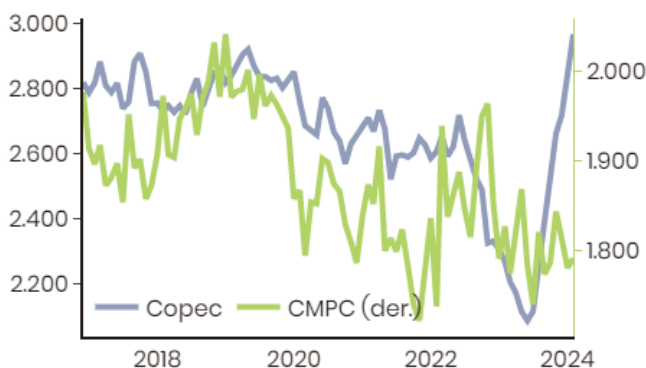
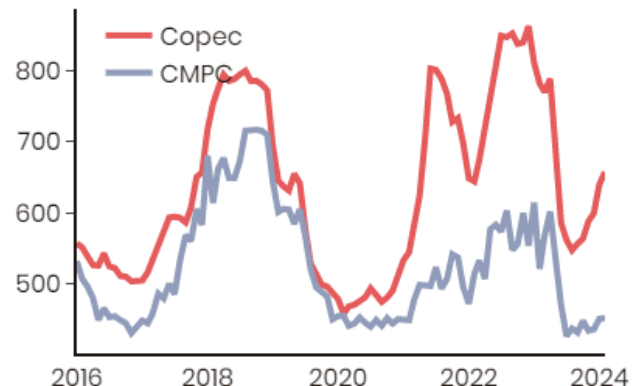


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: En Febrero Exportaciones Muestran Alza a/a.

En marzo, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 82,5 millones a nivel de industria (-9,8% a/a), con una variación de precios y volúmenes de -4,7% a/a y -5,3% a/a, respectivamente. Según las cifras registradas por ODEPA, Europa muestra alzas en volúmenes de 18% a/a, mientras que Asia, América del norte y América del sur disminuyen sus volúmenes en -11,1% a/a, -11,8% a/a y -24,4% a/a, respectivamente. Con esto, vemos los mercados operando de manera mixta a nivel internacional.

Gráfico 10: Exportaciones Vino con Denominación de Origen según ODEPA 12M Trailing (MMUS\$)

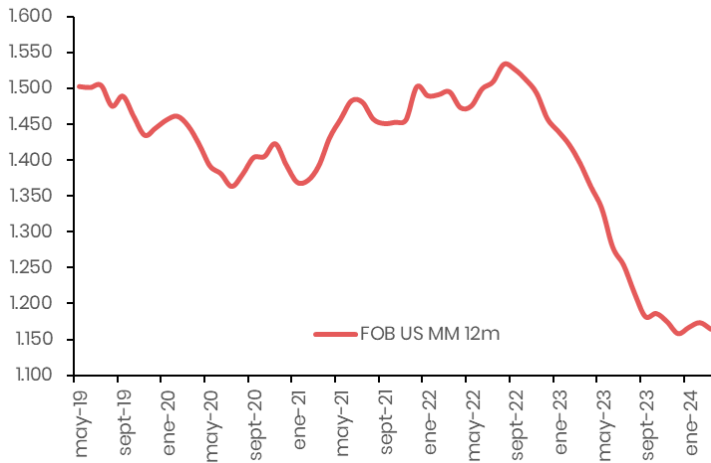


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
jul-23	112,8	-18,2%
ago-23	113,2	-25,6%
sept-23	83,8	-28,1%
oct-23	112,9	3,9%
nov-23	103,6	-10,1%
dic-23	86,9	-15,8%
ene-24	102,6	9,1%
feb-24	78,2	9,3%
mar-24	82,5	-9,8%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en febrero por US\$ 37,1 millones, un alza de 39,8% respecto al mismo mes de 2023. Las cifras registradas en febrero muestran una mejora con respecto a las caídas mostrada desde fines de 2022, aunque mantenemos una nota de cautela producto de una demanda que se mantiene contenida.

Si bien valoramos el carácter defensivo del sector, nos mantenemos cautos producto de las elevadas presiones en volúmenes y márgenes que continúa experimentando la industria, a pesar de que vemos una mejora en las perspectivas con respecto a los trimestres previos, ante una mayor normalización en los niveles de inventarios, lo que llevaría a recuperaciones a nivel de márgenes. En definitiva, mantenemos el papel fuera de nuestras carteras a la espera de mayores gatillantes de valorización.

Gráfico 11: Exportaciones Concha y Toro según Aduanas (MM USD)

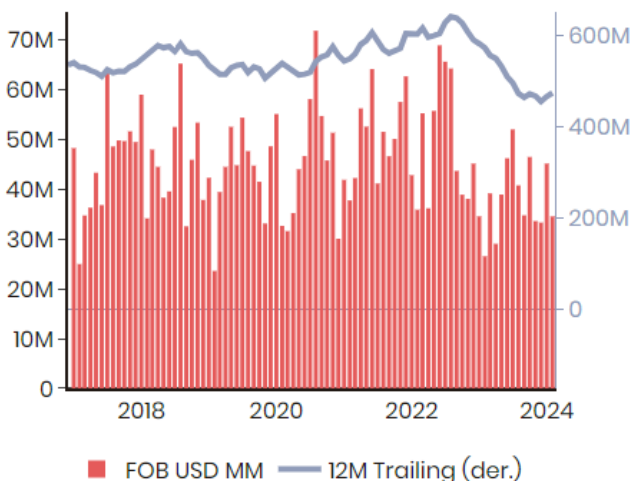


Tabla 5: Principales Destinos a Febrero y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	7,1	60%	REINO UNIDO	86,8	-12,2%
NORUEGA	5,1	671%	BRASIL	44,5	-9,4%
BRASIL	3,4	57%	JAPON	44,5	-11,4%
U.S.A.	3,2	29%	U.S.A.	41,4	0,0%
CANADA	2,9	250%	MEXICO	32,3	0,3%
PAISES BAJOS	2,6	0%	CHINA	30,4	-22,5%
CHINA	2,2	92%	CANADA	26,0	-24,2%
JAPON	2,2	-5%	FRANCIA	24,9	13,8%
CHIPRE	1,2	208%	PAISES BAJOS	18,9	inf
MEXICO	0,9	-66%	IRLANDA	13,6	-3,2%
TOTAL	37,1	39,8%	TOTAL	492,6	-14,0%