

# INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Diciembre 2022

**Roberto Valladares R.**  
Analista de Inversiones  
[roberto.valladares@security.cl](mailto:roberto.valladares@security.cl)

**Felipe Jaque S.**  
Economista jefe  
[felipe.jaque@security.cl](mailto:felipe.jaque@security.cl)

## Resumen

Este informe fue realizado en base a los datos del Banco Central y ODEPA de noviembre de 2022, en conjunto con los de Aduanas de Chile para octubre de 2022. 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** mostraron una leve caída, debido a ventas en países ex-China donde el precio se transa a un menor valor. Por el lado de volúmenes despachados, en tanto, continuamos observando aumentos importantes a/a. Esto estaría relacionado con el foco de la compañía en potenciar su oferta, respondiendo a la potente demanda global. De cara a las carteras accionarias de diciembre, nos ubicamos neutrales en el papel respecto al IPSA.
- Las exportaciones de hierro de **CAP** aumentaron levemente por un volumen exportado más alto. El metal en China ha mostrado un repunte leve, superando los US\$ 100/ton, pero con futuros indicando caídas en el corto plazo y una actividad del sector construcción en China con tendencia a la baja, lo que fundamenta nuestra exclusión de CAP en nuestras carteras accionarias. Los resultados de la

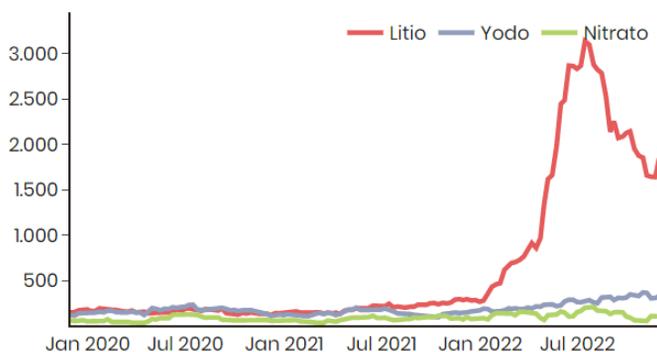
compañía del 3T22 mostraron márgenes presionados por inflación y precios para la compañía.

- En relación con las compañías forestales (**CMPC** y **Copec**), se observan precios exportados planos m/m en Copec y un leve caída en CMPC. Los altos precios de las fibras en China y el aumento de precios de la celulosa en Europa permitirían buenos niveles de precios para la parte final de 2022, a pesar de que los futuros muestran caídas para los próximos meses para ambas fibras. Modificamos nuestras carteras de diciembre, incorporando a CMPC al igual que COPEC, ya que consideramos que ambos papeles tranzan con un descuento relevante.
- Respecto a **Concha y Toro**, las perspectivas continúan levemente positivas para la compañía respecto del crecimiento en primera línea ante los aumentos en precios promedio de exportación y un favorable mix de monedas. Lo anterior le permitiría mantener un buen nivel de ingresos respecto a datos históricos. Sin embargo, mantenemos la cautela hacia mediano plazo producto de mayores presiones en márgenes, lo cual nos lleva a mantenerla levemente sobreponderada en nuestras carteras.

## SQM: Precio de Hidróxido y Carbonato Exportado Cierra Levemente su Brecha

El carbonato de litio registró un alza en exportaciones de 5,8 veces a/a durante el mes de noviembre (+27,7% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$80.000/t durante el último mes llegando a nuevos récords. El compromiso de las automotoras de cambiar una flota de vehículos de combustión a una flota 100% eléctrica ha generado una alta demanda por litio, y eso ha generado que la demanda continúe fuerte, con una oferta que no ha logrado satisfacer esta necesidad por el material.

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



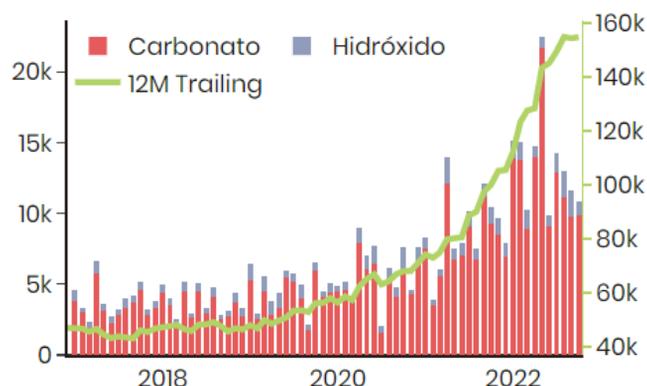
**Tabla 1:** Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Junio-22	634,8	+835,7
Julio-22	810,3	+870,2
Agosto-22	694,1	+996,5
Septiembre-22	623,1	+495,0
Octubre-22	537,4	+557,0
Noviembre-22	686,0	+583,3

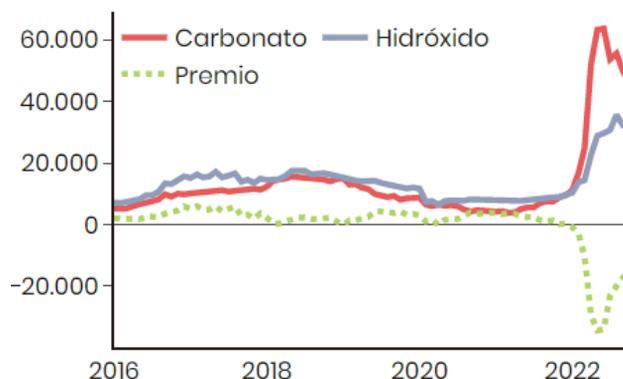
SQM exportó litio durante octubre por US\$489,68 millones (+518,26% a/a), a un precio promedio de US\$45.315/t (+495,7% a/a; US\$46.565/t el carbonato y US\$31.773/t el hidróxido), con volúmenes por 10.806 TM (+3,8% a/a). Con esto, los envíos durante el 2022 ascienden a 137.138 (+56,1% a/a), a un precio promedio de US\$42.677/t (+632,2% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 7,6% y 82,7% del volumen exportado durante octubre, con un carbonato de litio vendido a US\$34.076/t y US\$48.478/t, respectivamente.

**En el segmento de litio para SQM se observó una moderación en los precios vendidos de carbonato respecto al mes anterior, pero observamos un mejor precio de hidróxido, acercándose de a poco a los niveles que se transa en el mercado internacional. El royalty pagado por SQM es efectivo una vez que se exporta el mineral, mientras que el reconocimiento en ingresos se realiza una vez entregado al destinatario final, lo que explica el descalce entre el impuesto pagado y los ingresos percibidos en los resultados de la compañía de los últimos trimestres. Por otro lado, yodo se sigue transando a un alto precio debido a la limitada oferta que hay del elemento, mientras que potasio ha caído en exportaciones por mayor stock de este en mercados importantes como el brasilero.**

**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 se Muestra Plano m/m para CAP

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para noviembre mostraron un aumento mes a mes, con un aumento de precio de 19% a/a, lo que se debe a una baja base comparativa hace 1 año. Los resultados de la compañía al 3T22 presentaron el descenso en el precio del hierro y el alza de costos a raíz de la inflación, con un fuerte impacto en última línea, generando pérdidas.

En las últimas semanas hemos observado que los precios de hierro de ley 62% ha repuntado en cierta medida, virviendo las caídas del mes anterior, superando los US\$ 100/ton, lo que ha provocado un aumento de la acción de Cap. Sin embargo, vemos que la actividad de construcción en China ha caído fuertemente, con datos que revelan disminuciones cercanas a 30% a/a.

**Además, los futuros indican una reducción de este valor a medida que aumentan las expectativas de desaceleración global. También, entran en consideración los problemas de la cadena logística mundial, otros costos de producción aún golpeados por la inflación y un segmento de acero que ha incurrido en problemas, complicando las perspectivas de la compañía. Así, ante la alta volatilidad en el precio del commodity y la posibilidad vigente de cambios regulatorios, mantenemos a este papel fuera de las carteras de noviembre, privilegiando otros activos.**

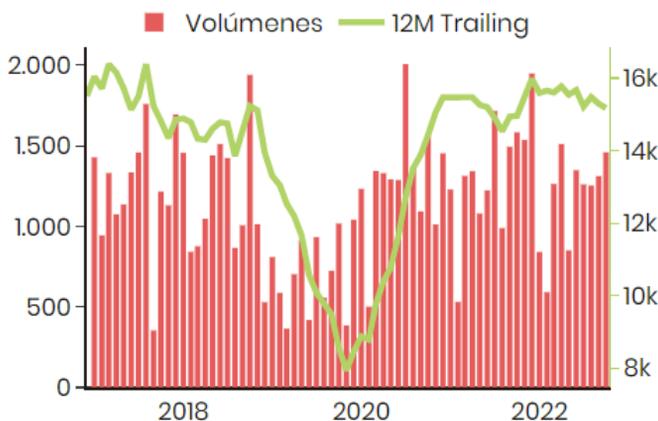
**Gráfico 4:** Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)



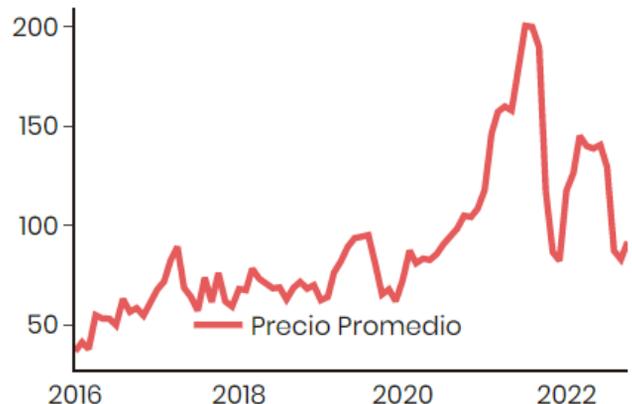
**Tabla 2:** Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Junio-22	189,3	-15,9
Julio-22	163,1	-53,0
Agosto-22	109,3	-46,3
Septiembre-22	108,6	-62,4
Octubre-22	133,8	-27,8
Noviembre-22	157,8	+18,8

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



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

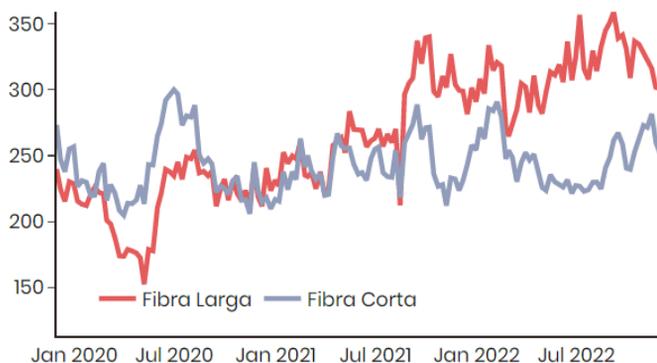


## Forestales: Nuevos Aumentos de Precio en la Celulosa Exportada

En primer lugar, es importante mencionar que Chile representa cerca del 60% de la capacidad instalada de CMPC (65% es fibra corta) y 75% de la de Copec (variable, pero fibra corta se espera que represente un 54% una vez MAPA comience su operación normalmente).

Con respecto a los datos de Aduanas de octubre, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 9,6% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 15,1% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han aumentado 8,5% a/a, con precios +12,6% a/a y volúmenes -3,7% a/a. A su vez, CMPC presentó una alza de 58,9% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 2,6% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2022 han subido un 23,8% a/a (volúmenes +9,4% a/a y precios +13,2% a/a).'

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

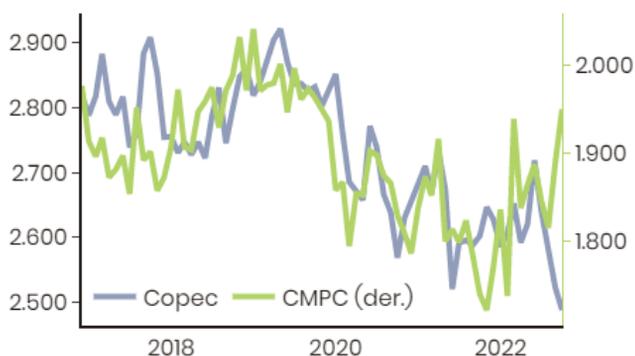


**Tabla 3:** Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

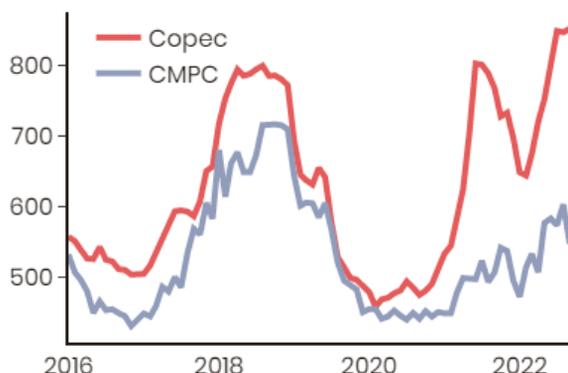
Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Junio-22	226,6	+80,2
Julio-22	174,7	-25,0
Agosto-22	198,7	-7,2
Septiembre-22	197,9	+21,1
Octubre-22	204,6	+27,3
Noviembre-22	153,1	-23,1

**En octubre se observó un aumento en las exportaciones en ambas compañías, principalmente por un precio promedio de venta que sigue con una tendencia al alza. No obstante, los precios en China han comenzado a bajar lentamente, mientras que en Europa han mantenido sus altos niveles por falta de oferta y bajos inventarios en puertos, lo que se podría traducir aún en buenos resultados para el último trimestre del año. Dentro de nuestras carteras nos posicionamos sobreponderados en el sector, incorporando a CMPC dado el buen rendimiento que ha tenido la empresa en cuanto a resultados, que ha absorbido el aumento de precios de la celulosa en el mercado internacional. Consideramos que los papeles de ambas empresas forestales trazan a un descuento importante pese a mejorar su gestión en el último periodo.**

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



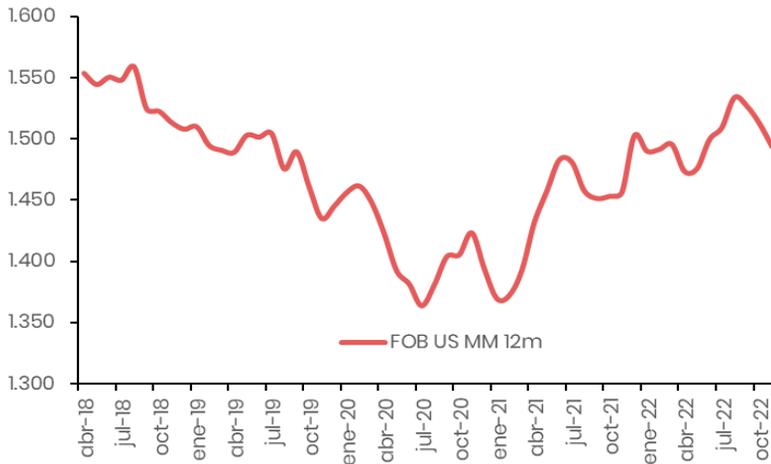
**Gráfico 9:** Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US\$/T.)



## Conchatoro: Sus Exportaciones Muestran Disminución en Oct. a/a

En noviembre, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 115,2 millones a nivel de industria (-14,1% a/a y -17,2% a/a en volumen), con un aumento de precio de 3,8% a/a. Según las cifras registradas por la ODEPA, América del Norte, América del Sur y Europa Occidental muestran una caída en volúmenes de -50,6%, -24,8% y -27,1% respectivamente, siendo contrarrestada parcialmente por el aumento en volúmenes de Asia (+22,5% a/a).

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



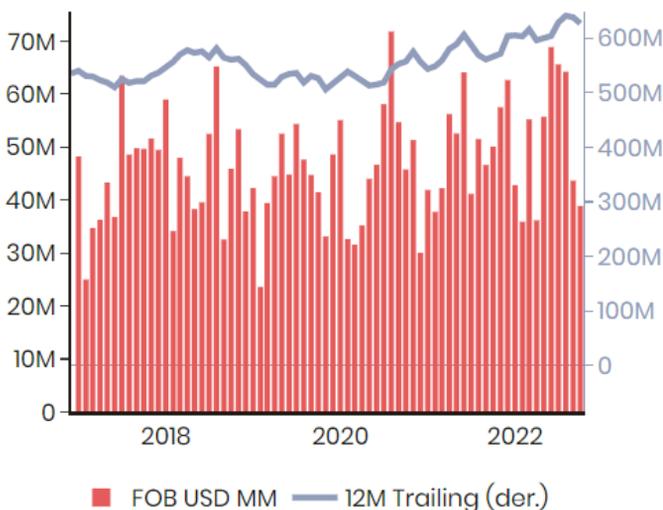
**Tabla 4:** Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
mar-22	117,5	3,6%
abr-22	109,8	-16,7%
may-22	136,7	1,5%
jun-22	158,8	17,6%
jul-22	137,9	7,8%
ago-22	152,1	19,2%
sept-22	116,6	-5,8%
oct-22	108,7	-11,5%
nov-22	115,2	-14,1%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en octubre por US\$ 38,9 millones, -22,3% menor respecto al mismo mes de 2021. Las cifras registradas en octubre, junto con las de septiembre, rompen la tendencia positiva vista durante los últimos meses, por lo que habrá que esperar nuevos datos para evaluar un posible cambio de tendencia.

**Nos mantenemos levemente positivos respecto del crecimiento en primera línea de la compañía ante los aumentos en precios promedio de exportación y un favorable mix de monedas. Sin embargo, seguimos cautos hacia mediano plazo producto de las presiones en márgenes provenientes de alzas en sus costos secos y GAV, lo cual nos lleva a mantener el papel levemente sobreponderado en nuestras carteras.**

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



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

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	5,3	-53%	REINO UNIDO	111,5	0,4%
JAPON	4,6	-4%	BRASIL	54,0	4,0%
HOLANDA	3,6	-23%	JAPON	51,5	35,4%
U.S.A.	3,0	-39%	U.S.A.	44,8	4,4%
IRLANDA	2,5	60%	CHINA	43,1	1,8%
BRASIL	2,1	-42%	CANADA	40,4	46,0%
CANADA	2,1	-13%	MEXICO	37,2	52,5%
MEXICO	1,8	-3%	HOLANDA	34,8	-1,8%
COSTA RICA	1,5	582%	FRANCIA	21,6	-5,4%
SUECIA	1,4	29%	IRLANDA	15,6	-9,9%
<b>TOTAL</b>	<b>38,9</b>	<b>-22,3%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>627,4</b>	<b>11,0%</b>