INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Diciembre 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 noviembre de 2024, en conjunto con los de Aduanas de Chile para octubre de 2024. 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 hidróxido de litio de SQM se aumentaron en octubre comparado con septiembre, al igual que los precios de carbonato que mostraron una alza. Por otro lado, los volúmenes exportados de litio por la compañía disminuyeron año contra año, pero con una cifra anual acumulada que supera a la del 2023. En tanto, las exportaciones de yodo no mostraron grandes variaciones respecto a noviembre del 2023 (+3% a/a). De cara a las carteras accionarias de diciembre, mantuvimos nuestra ponderación en el papel, con un mercado del litio que continúa incierto a la espera de un repunte de la demanda.**

- **Las exportaciones de hierro de CAP mostraron que el precio de venta disminuye mes a mes, con volúmenes que disminuyen dada la detención en la producción de mina Los Colorados. El hierro en China se mantuvo sobre los US$ 100/ton, con futuros que anticipan un escenario más plano para los precios en los próximos meses e inventarios en puertos que se encuentran altos. Nos mantenemos fuera del papel en nuestras carteras, dada la incertidumbre del sector construcción en China y las condiciones actuales del mercado.**

- **En relación con las compañías forestales (CMPC y Copec), se observan precios exportados que disminuyen mes contra mes tanto para Copec como para CMPC. Los precios de la celulosa de ambas fibras en China han detenido su caída, mientras que Europa aún se espera cierta caída en los precios en el corto plazo. Los inventarios de celulosa disminuyeron en ambos mercados, lo que es acompañado de una demanda más fuerte. Por otro lado, vemos que en el mercado europeo la celulosa continúa transando a niveles elevados pese a las caídas recientes, debido a detenciones de ciertas plantas en la zona. Nos posicionamos sobreponderados en el sector debido al espacio de valorización que presentan ambos papeles.**

- **Respecto a Concha y Toro, Si bien valoramos el carácter defensivo del sector, nos mantenemos cautos producto de las presiones en volúmenes que continúa experimentando la industria, como consecuencia de una actividad contenida y cambios sociodemográficos. Por otro lado, se mantienen perspectivas de una mayor normalización de márgenes hacia adelante, ante mejoras en eficiencias y una mayor normalización en los niveles de inventarios de la industria. Con todo, mantenemos el papel fuera de nuestras carteras.**

SQM: Precio de Litio Varía a la Alza en Octubre para SQM.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -52% a/a durante el mes de noviembre (+4% m/m). Los precios en el mercado chino han fluctuando levemente, posicionándose en torno a US$ 10.300/t durante los últimos meses, con un mercado que ha mostrado pocas señales de recuperación. Por otro lado, los datos de ventas de vehículos eléctricos en China han continuado al alza año contra año, pero la industria podría experimentar nuevos riesgos con la fijación de tarifas por parte de Estados Unidos.

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

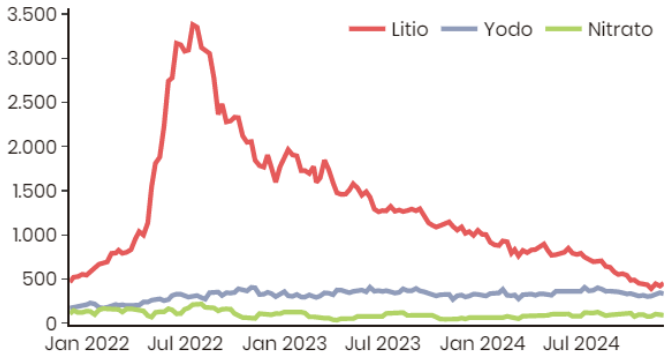


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS$)	Var. % a/a
Junio-24	230,1	-45,3
Julio-24	207,2	-47,0
Agosto-24	141,2	-69,4
Septiembre-24	138,0	-46,3
Octubre-24	155,3	-63,7
Noviembre-24	161,4	-51,5

SQM exportó litio durante octubre por US$110,73 millones (-70,88% a/a), a un precio promedio de US$8.572/t (-59,0% a/a; US$8.293/t el carbonato y US$10.829/t el hidróxido), con volúmenes por 12.917 TM (-28,9% a/a). Con esto, los envíos durante el 2024 ascienden a 154.712 (+10,1% a/a), a un precio promedio de US$10.179/t (-73,1% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 2,8% y 71,6% del volumen exportado durante octubre, con un carbonato de litio vendido a US$10.214/t y US7.998/t, respectivamente.

En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato aumentaron un +7,7% respecto al mes anterior, al igual que el precio de hidróxido se corrigió en mayor magnitud (+14,1% m/m). El mercado de litio en China aún se encuentra mostrando señales inciertas respecto a una recuperación, con perspectivas de que la magnitud en que se dará un alza será menor a lo esperado. Por otro lado, los resultados del tercer trimestre mostraron un aumento de costos en el segmento de litio para la compañía, ajustando los márgenes, sin embargo, el negocio de yodo destacó por un precio de venta y volúmenes elevados, compensando parte de la disminución del litio. Mantuvimos la ponderación de la acción en nuestras carteras de diciembre, pese a la incertidumbre del sector y nos mantenemos cautos a la espera de conocer la resolución del acuerdo con CODELCO.

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

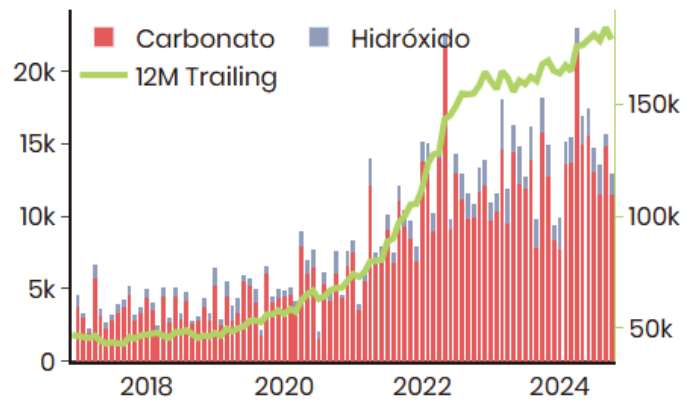
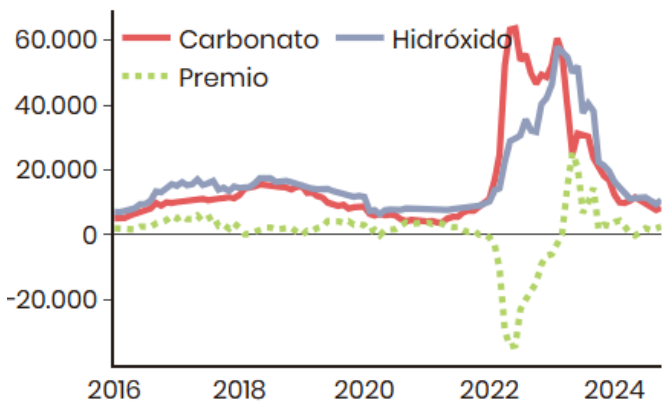


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US$/T.)



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

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para noviembre mostraron una fuerte disminución año contra año, lo cual podría estar explicado la volatilidad de los precios que se han mostrado en el último periodo y una menor demanda. Existe un panorama incierto en el sector construcción en China, pese a los anuncios de ayudas económicas por parte del gobierno de ese país al sector.

Durante noviembre el precio del hierro de ley 62% ha experimentado una caída leve en China, transando en torno a los US$ 100/ton, a la espera de que se concreten los nuevos incentivos para el sector de la construcción que fueron anunciados por el gobierno de ese país, sin embargo, aún existen inventarios que se mantiene altos, lo que ha moderado las perspectivas del precio futuro en un futuro.

Por otra parte, CAP reducirá la producción de hierro que tenía presupuestada para este año debido a una detención de la operación de Mina Los Colorados para el cuarto trimestre del año, que podría afectar la generación de EBITDA hasta en US$60 millones. A lo anterior se suma que los resultados de la compañía estuvieron afectados por el cierre de su planta de Huachipato con gastos extraordinarios que impactarían a la línea de negocios de acero. En diciembre, decidimos excluir al papel en nuestras carteras de agosto, privilegiando otros sectores, dada la incertidumbre actual de la economía global y particularmente del sector construcción en China, que, pese a anuncios de incentivos a la industria, los inventarios de hierro continúan altos y las importaciones de acero muestra una tendencia a la baja.

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-24	142,3	-7,1
Julio-24	139,6	-9,1
Agosto-24	127,8	+11,5
Septiembre-24	125,7	-6,7
Octubre-24	87,0	-27,9
Noviembre-24	109,3	-38,7

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

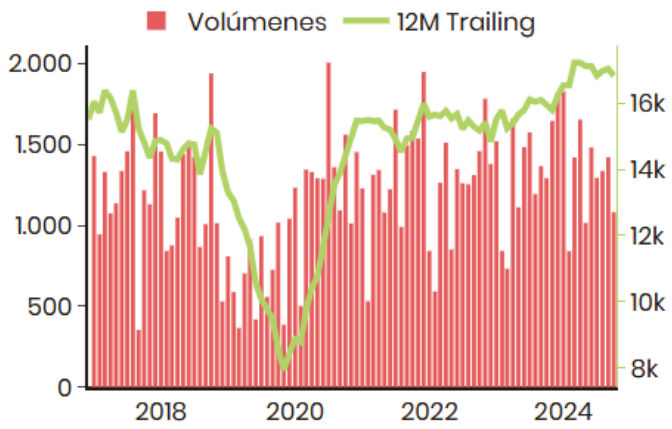
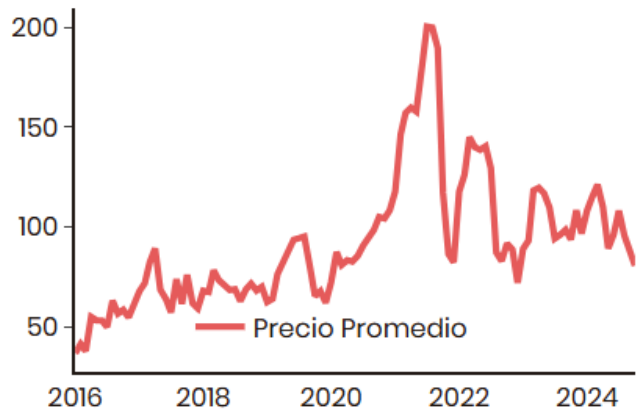


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US$/T.)



Forestales: Caída en Precios de Exportaciones Durante Octubre m/m.

Con respecto a los datos de Aduanas de octubre, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 46,4% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 12,0% a/a. A su vez, CMPC presentó una alza de 30,9% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 27,1% a/a. Los precios en China de celulosa no han fluctuado en gran medida el último mes, pero con futuros que indican aumentos a estos niveles. Por su lado, Europa solo a mostrado caídas en los precios de la fibra corta como era previsto, con una demanda que aún débil dado el ciclo del sector.

Ambas empresas han generado esfuerzos de crecimientos en Brasil para distintos segmentos de negocio, con COPEC anunciando que su proyecto en Mato Grosso do Sul será más grande a lo esperado y CMPC con su proyecto Natureza en Rio Grande do Sul. Estos proyectos entrarían en operación pasado el 2027.

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

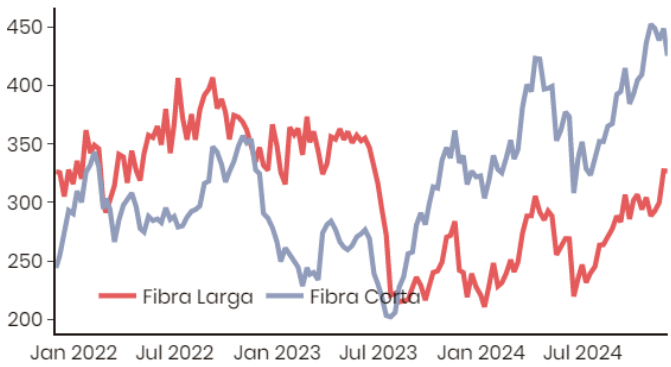


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS$)	Var. % a/a
Junio-24	203,2	+45,7
Julio-24	247,8	+103,8
Agosto-24	229,6	+2,5
Septiembre-24	216,8	+19,3
Octubre-24	294,2	+39,3
Noviembre-24	241,0	+28,7

Para el mes de octubre se observó que los volúmenes exportados de celulosa para COPEC continúan fuertes, explicado por la operación de MAPA que ha alcanzado su producción óptima. Los precios de exportación variaron a la baja en ambas compañías, con una caída más pronunciada en COPEC. Este ajuste en precios condice con las caídas de precios que habías observado en el mercado internacional.

Dentro de nuestras carteras de diciembre aumentamos nuestra ponderación en el sector con precios de la celulosa que detuvieron sus caídas en China y futuros que indican aumentos de los precios en fibra corta en los próximos meses. Nos posicionamos sobreponderados en el sector, dado que las compañías han mostrado buenos resultados operacionales en otros segmentos de negocio, como es el caso de Softys para CMPC y el espacio de valorización que presentan las empresas actualmente.

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

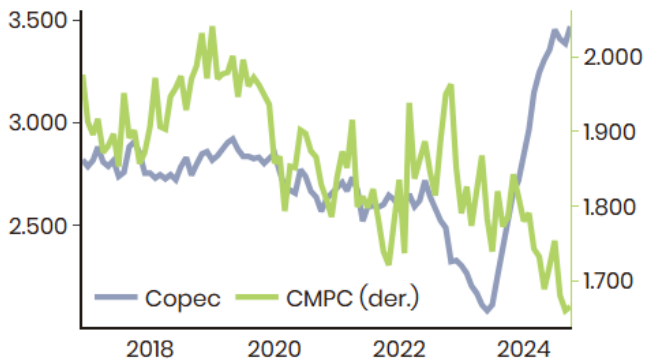
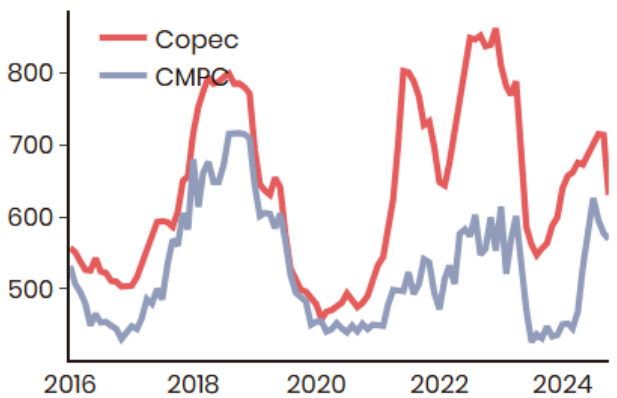


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US$/T.)



Conchatoro: En Octubre Exportaciones Muestran alzas a/a.

En noviembre, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US$ 118,9 millones a nivel de industria (14,7% a/a), con una variación de precios y volúmenes de 17,6% a/a y -2,5% a/a, respectivamente. Según las cifras registradas por ODEPA, América del Sur muestra un alza en volúmenes de 19,8%, mientras que se ven caídas en Europa (-1,8%), América del Norte (-2,4% a/a) y Asia (-24,3% a/a). Con esto, vemos que se mantiene una tendencia de recuperación contenida en los envíos a nivel internacional.

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

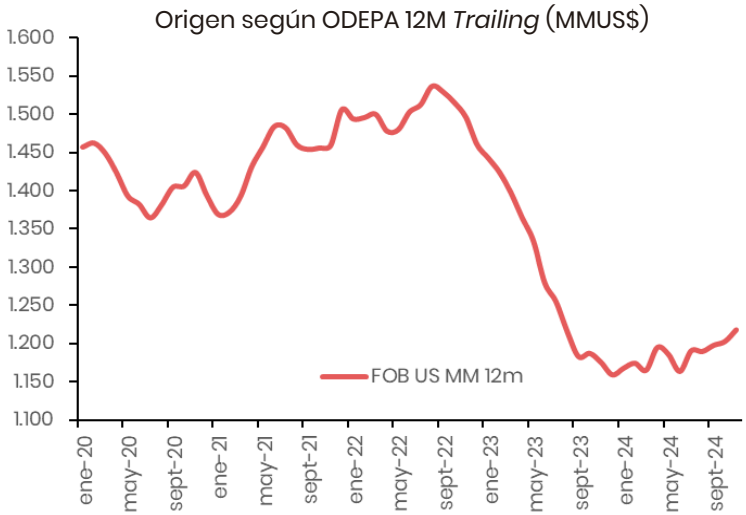


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
mar-24	82,2	-10,1%
abr-24	106,9	38,7%
may-24	96,9	-8,9%
jun-24	82,7	-20,9%
jul-24	140,1	23,7%
ago-24	112,7	-0,7%
sept-24	91,9	9,7%
oct-24	117,9	4,4%
nov-24	118,9	14,7%

Por otro lado, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en octubre por US$60,6 millones, un alza de 24% respecto al mismo mes de 2023. Con esto, se observa un alza en el acumulado de los últimos doce meses, aunque manteniendo una nota de cautela producto de una demanda que se mantiene presionada con respecto a su historia.

Si bien valoramos el carácter defensivo del sector, nos mantenemos cautos producto de las presiones en volúmenes que continúa experimentando la industria, como consecuencia de una actividad contenida y cambios sociodemográficos. Por otro lado, se mantienen perspectivas de una mayor normalización de márgenes hacia adelante, ante mejoras en eficiencias y una mayor normalización en los niveles de inventarios de la industria. Con todo, mantenemos el papel fuera de nuestras carteras.

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

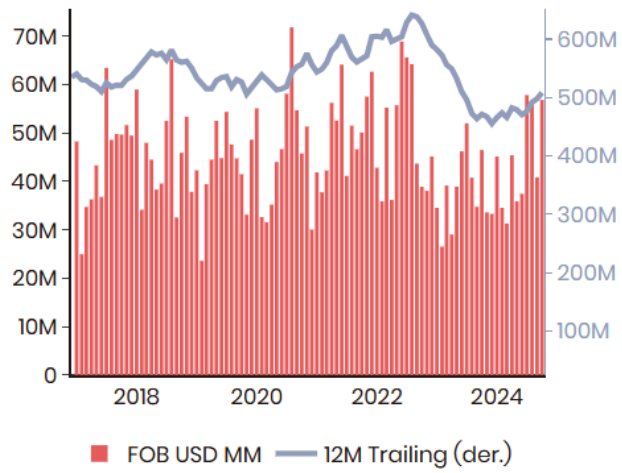


Tabla 5: Principales Destinos a Octubre y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	15,4	104%	REINO UNIDO	99,9	22,1%
JAPON	5,3	-23%	BRASIL	56,3	43,0%
BRASIL	4,7	-1%	U.S.A.	49,7	24,4%
PAISES BAJOS	3,8	57%	JAPON	44,6	-7,8%
CANADA	3,3	25%	MEXICO	30,3	-5,8%
MEXICO	3,2	-51%	CANADA	26,3	3,6%
U.S.A.	2,6	-19%	CHINA	24,2	-23,0%
COREA DEL SUR	2,3	113%	FRANCIA	23,1	-11,2%
IRLANDA	2,1	-14%	PAISES BAJOS	23,0	139,6%
CHINA	1,4	-3%	IRLANDA	14,6	5,4%
TOTAL	**60,6**	**24,0%**	**TOTAL**	**531,4**	**10,5%**

Este informe es proporcionado únicamente con fines de orientación e información general, por lo que, en ningún caso él debe emplearse o considerarse como asesoría de inversión y/o financiera, recomendación, y/o oferta a firme de compra ni venta de valores. Asimismo, este informe no es un documento de oferta, por lo que no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas a ningún acto. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables, la que, por tanto, a nuestro mejor saber y entender, se ajusta a los hechos y no contiene omisiones que puedan afectar su comprensión. Sin embargo, podría contener, eventualmente, errores, los que, no son atribuibles a, ni aceptados como propios por los autores de este informe, Grupo Security y sus filiales. Si bien hemos tomado precauciones razonables para que la información tenida en cuenta al tiempo de la elaboración de este informe se mantuviere actualizada, no podemos asegurar que ella no haya variado durante su elaboración y emisión. Asimismo, la información contenida aquí puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. Los precios, estimaciones o valores indicados están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores que pueden provocar que los eventos reales difieran materialmente de cualquier desarrollo anticipado, y, por tanto, pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Los inversionistas deben comprender que (i) las proyecciones futuras pueden no concretarse y (ii) el rendimiento pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro. Todas las inversiones mencionadas en este informe tienen riesgo de pérdida. Este informe no garantiza que las proyecciones contenidas en él estén libres de error. Ni los autores de este informe, ni Grupo Security y sus filiales hacen representación o garantía, expresa o implícita, sobre la precisión, completitud o integridad de este informe, por lo que ellos no asumen responsabilidad frente a ninguna persona por el empleo, uso o comprensión de este informe ni por la información contenida en él. Este informe no tiene en cuenta objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ninguna persona específica, por lo que las inversiones especificadas en él pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos, horizontes de inversión, y sus niveles de riesgo específicos. En el caso de la renta variable local, sus valorizaciones se efectúan a través de un modelo de descuento de flujos de caja proyectados, cuya tasa de descuento se basa en un modelo de costo de capital ponderado. Los autores de este informe se encuentran sujetos a estrictas reglas de inversión con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés, por lo que no hay conflicto que informar. Para más información sobre estas reglas, por favor dirigirse al siguiente link: [Reglamento]. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada o duplicada por cualquier forma o medio, o (ii) redistribuida sin el previo consentimiento escrito de Grupo Security.