

# INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Enero 2023

**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

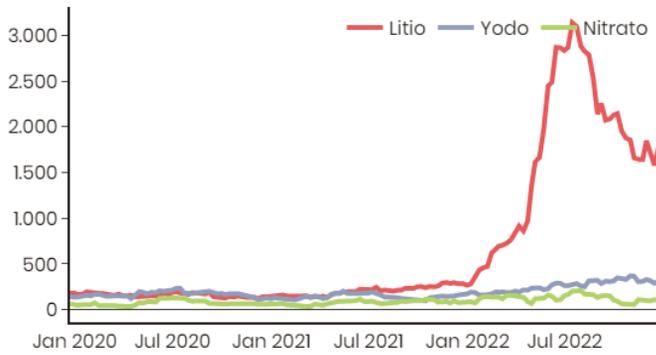
Este informe fue realizado en base a los datos del Banco Central y ODEPA de diciembre de 2022, en conjunto con los de Aduanas de Chile para noviembre de 2022. Cabe mencionar que los datos del Banco Central y ODEPA representan las exportaciones totales a nivel de industria, mientras que Aduanas entrega detalles para cada empresa, con volúmenes y precios, pero con 1 mes de rezago. Al respecto:

- Los precios de litio de **SOM** mostraron un aumento sustancial en hidróxido y una leve recuperación en carbonato. 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 enero, nos ubicamos levemente sobreponderados en el papel respecto al IPSA.
- Las exportaciones de hierro de **CAP** aumentaron por un volumen exportado más alto m/m. El metal en China ha mostrado un repunte, superando los US\$ 110/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.
- En relación con las compañías forestales (**CMPC** y **Copec**), se observan precios exportados planos m/m en Copec y un alza para CMPC. Hemos observado ciertas caídas en los precios de las fibras en China, pero manteniéndose en niveles elevados, mientras que Europa aún continúa en niveles históricos. Sobreponderamos la exposición al sector en nuestras carteras de enero, dado que consideramos que ambos papeles transan con un descuento relevante, aunque prefiriendo a COPEC sobre CMPC debido a la mayor diversificación de la primera.
- Respecto a **Concha y Toro**, las perspectivas continúan levemente positivas para la compañía producto del carácter defensivo del sector y un mix de monedas favorable, a la vez que consideramos presenta una valorización atractiva. Sin embargo, nos mantenemos 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..

## SQM: Hidróxido de Litio Muestra Nuevo Aumento de Precio Exportado

El carbonato de litio registró un alza en exportaciones de 4,2 veces a/a durante el mes de diciembre (-34,7% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$70.000/t durante el último mes, marcando una tendencia a la baja para el precio del mineral. 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.

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



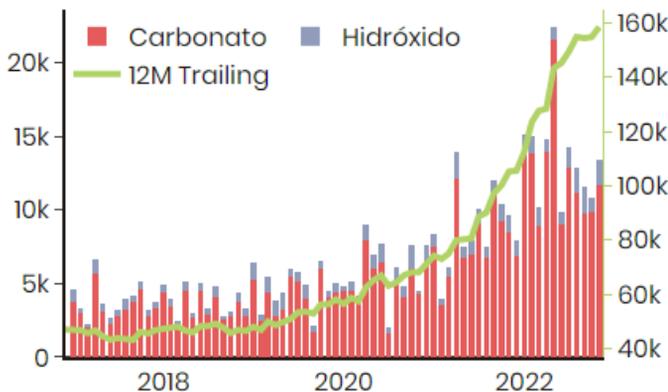
**Tabla 1:** Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
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
Diciembre-22	447,7	+423,3

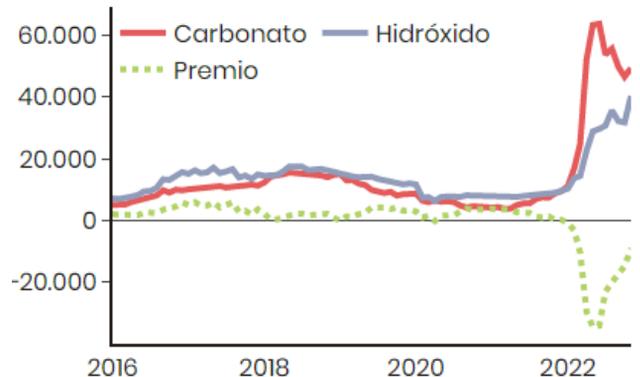
SQM exportó litio durante noviembre por US\$646,33 millones (+653,83% a/a), a un precio promedio de US\$48.183/t (+445,8% a/a; US\$49.320/t el carbonato y US\$40.315/t el hidróxido), con volúmenes por 13.414 TM (+38,1% a/a). Con esto, los envíos durante el 2022 ascienden a 150.552 TM (+54,3% a/a), a un precio promedio de US\$43.168/t (+604,6% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 17,5% y 62,2% del volumen exportado durante noviembre, con un carbonato de litio vendido a US\$33.847/t y US51.587/t, respectivamente.

**En el segmento de litio para SQM se observó un leve aumento en el precio de carbonato respecto al mes de octubre, misma situación que ocurrió con el 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.)



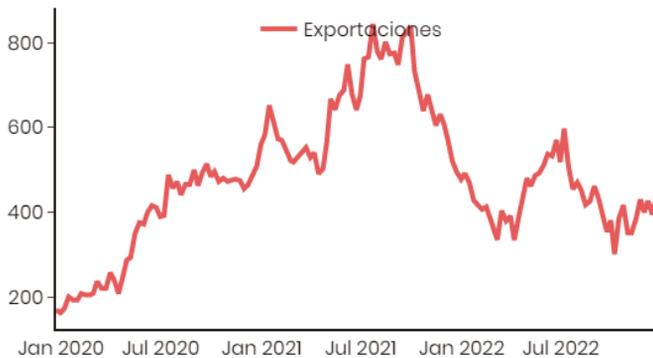
## CAP: Precio del Hierro se Muestra Plano m/m para CAP

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para diciembre mostraron una fuerte caída, tanto mes a mes como año a año. Sin embargo, en China hemos observado un rebote del precio del metal, debido a mejores expectativas del rendimiento del sector por menores restricciones ligadas al COVID.

En las últimas semanas el precio del hierro de ley 62% ha repuntado en cierta medida, revirtiendo las caídas de hace unos meses, superando los US\$ 110/ton en el último periodo, 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 enero, privilegiando otros activos menos riesgosos.**

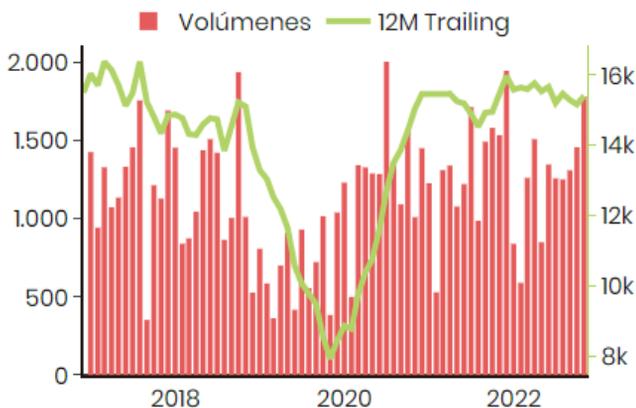
**Gráfico 4:** Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)



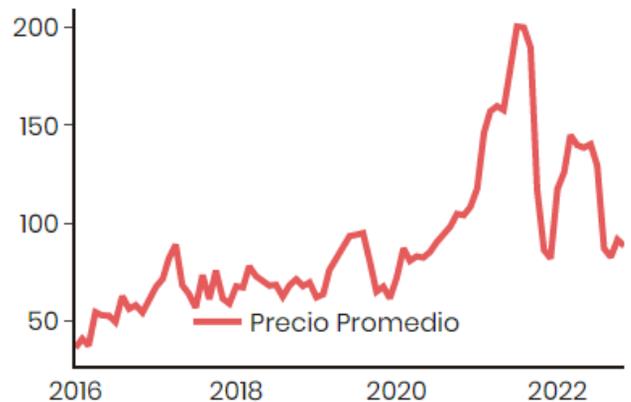
**Tabla 2:** Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
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
Diciembre-2	99,3	-38,0

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



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

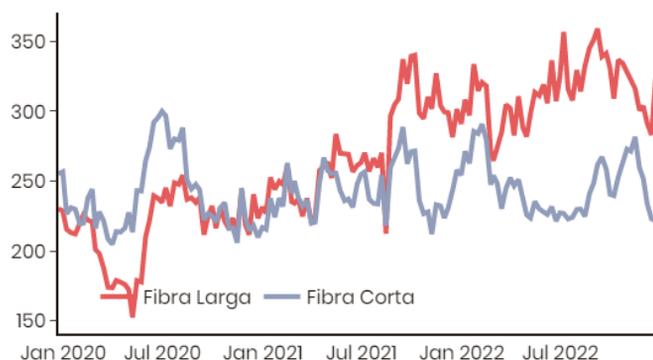


## Forestales: Aumento en Precio de Celulosa Exportada para CMPC

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 alcance su operación estimada).

Con respecto a los datos de Aduanas de noviembre, los volúmenes de celulosa exportada por Copec disminuyeron -41,1% a/a, a la vez que los precios aumentaron en 14,5% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han aumentado 2,3% a/a, con precios +8,8% a/a y volúmenes -6,0% a/a. A su vez, CMPC presentó un alza de 25,6% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 11,6% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2022 han subido un 23,9% a/a (volúmenes +11,8% a/a y precios +10,8% a/a).

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

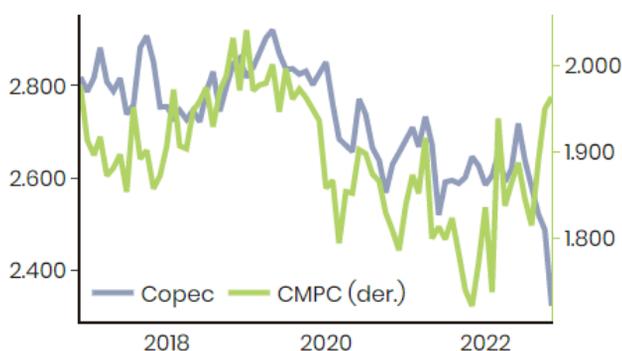


**Tabla 3:** Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

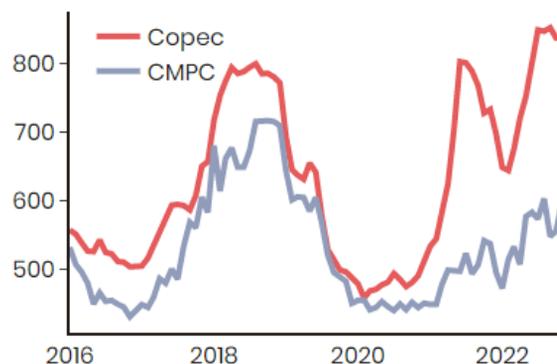
Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Julio-22	174,7	-25,0
Agosto-22	198,7	-7,2
Septiembre-22	197,9	+21,1
Octubre-22	204,6	+27,3
Noviembre-22	153,1	-23,1
Diciembre-22	163,7	+6,9

**En noviembre se observó un resultado mixto para las empresas forestales, con volúmenes cayendo para COPEC, pero aumentando para CMPC. Los precios para ambas empresas subieron a/a y vemos como CMPC continúa con una tendencia alcista en la última parte del 2022. Dentro de nuestras carteras nos posicionamos sobreponderados en el sector, manteniendo nuestra ponderación en ambas acciones, dado los elevados precios de exportación de celulosa y la incorporación de nuevos proyectos a la operación en el caso de las dos compañías. También, destacamos la entrada en operación de MAPA las últimas semanas de diciembre, que irá sumando gradualmente volumen de producción a lo largo del año 2023. Consideramos que los papeles de ambas empresas forestales transan con 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)



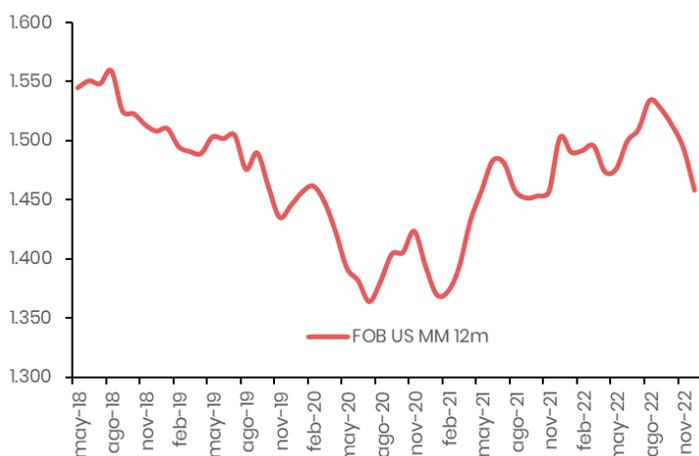
**Gráfico 9:** Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US\$/T.)



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

En diciembre, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 103,2 millones a nivel de industria (-25,8% a/a y -27,2% a/a en volumen), con un aumento de precio de 2,0% a/a. Según las cifras registradas por la ODEPA, América del Norte, Asia y América del Sur muestran caídas en volúmenes de -37,3%, -21,5% y -11,9% respectivamente.

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



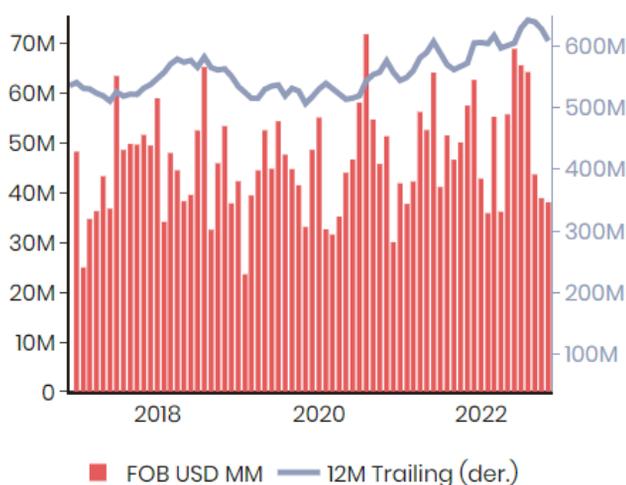
**Tabla 4:** Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
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%
dic-22	103,2	-25,8%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en noviembre por US\$ 38,0 millones, -33,8% menor respecto al mismo mes de 2021. Las cifras registradas en noviembre, junto con las de los últimos meses, rompen la tendencia positiva vista durante los últimos meses, por lo que habrá que esperar nuevos datos para evaluar un posible cambio de tendencia este año.

**Nos mantenemos levemente positivos respecto de la compañía producto del carácter defensivo del sector y un mix de monedas favorable, a la vez que consideramos presenta una valorización atractiva. 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 Noviembre y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
JAPON	9,5	48%	REINO UNIDO	105,4	-8,2%
REINO UNIDO	3,2	-65%	JAPON	54,6	40,3%
U.S.A.	3,2	-54%	BRASIL	52,4	7,7%
CANADA	2,3	-41%	CHINA	41,6	2,8%
BRASIL	2,2	-42%	U.S.A.	41,1	-10,8%
CHINA	1,9	-45%	CANADA	38,9	35,6%
IRLANDA	1,4	6%	MEXICO	35,0	32,1%
COREA DEL SUR	1,2	11%	HOLANDA	33,8	-5,7%
HOLANDA	1,2	-46%	FRANCIA	21,8	-5,8%
MEXICO	0,9	-71%	IRLANDA	15,7	-5,2%
<b>TOTAL</b>	<b>38,0</b>	<b>-33,8%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>608,0</b>	<b>6,4%</b>