

# INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Enero 2024

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

**Nicolás Libuy I.**  
Subgerente Renta Variable Local  
[nicolas.libuy@security.cl](mailto:nicolas.libuy@security.cl)

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

## Resumen

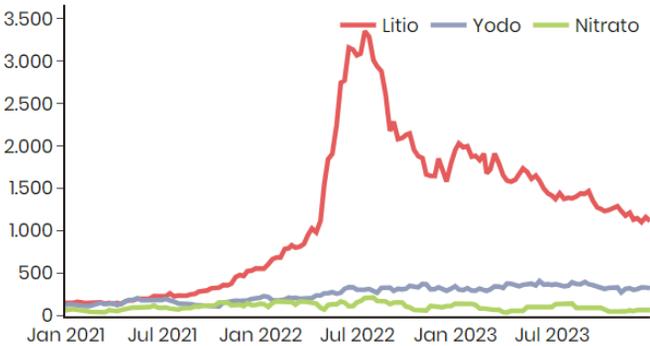
Este informe fue realizado en base a los datos del Banco Central y ODEPA de diciembre de 2023, en conjunto con los de Aduanas de Chile para noviembre de 2023. Cabe mencionar que los datos del Banco Central y ODEPA representan las exportaciones totales a nivel de industria, mientras que Aduanas entrega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

- Los precios de litio de **SOM** cayeron levemente en noviembre comparado con octubre, al igual como se observó en el mercado internacional en ese periodo. Los volúmenes exportados mostraron un aumento año contra año para el mes de octubre. 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 enero, nos ubicamos levemente subponderados en el papel respecto al IPSA en el papel.
- Las exportaciones de hierro de **CAP** mostraron una variación al alza en precio mes a mes, con volúmenes que aumentaron frente a octubre. El metal en China ha mostrado un aumento, ubicándose en torno a US\$ 140/ton, pero 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 que tuvieron leves variaciones m/m en Copec y en CMPC. 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 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 levemente sobreponderados en el sector, debido al rebote en el precio de la celulosa y los mayores volúmenes exportados por parte de las forestales.
- 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 Cae Levemente m/m.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -63,3% a/a durante el mes de diciembre (-27,5% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 12.000/t durante el último mes, lo que es una disminución leve 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\$)



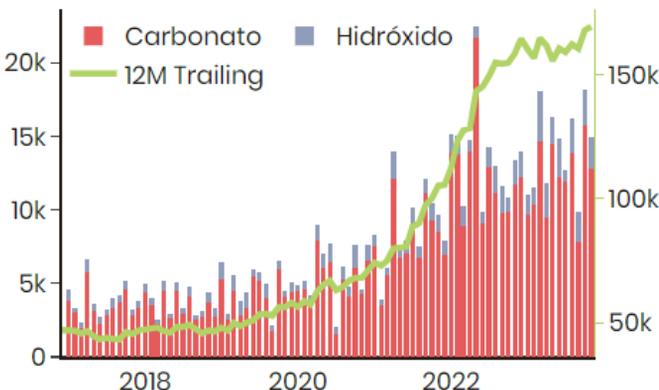
**Tabla 1:** Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

| Mes - Año     | Monto (MMUS\$) | Var. % a/a |
|---------------|----------------|------------|
| Julio-23      | 445,7          | -45,0      |
| Agosto-23     | 524,5          | -24,4      |
| Septiembre-23 | 285,0          | -54,3      |
| Octubre-23    | 476,9          | -11,3      |
| Noviembre-23  | 367,6          | -46,4      |
| Diciembre-23  | 266,7          | -63,1      |

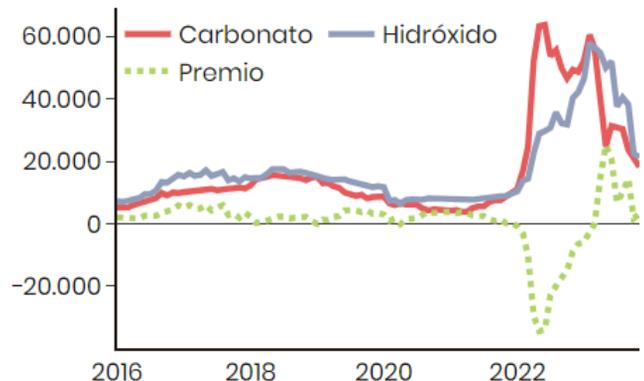
SQM exportó litio durante noviembre por US\$278,61 millones (-56,89% a/a), a un precio promedio de US\$18.669/t (-61,3% a/a; US\$18.214/t el carbonato y US\$21.337/t el hidróxido), con volúmenes por 14.923 TM (+11,3% a/a). Con esto, los envíos durante el 2023 ascienden a 155.492 (+3,3% a/a), a un precio promedio de US\$35.950/t (-16,7% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 17,0% y 71,1% del volumen exportado durante noviembre, con un carbonato de litio vendido a US\$16.430/t y US\$17.998/t, respectivamente.

**En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato cayeron respecto al mes anterior, alcanzando US\$ 18.669/t (-9,8% m/m), lo que es un reflejo de lo que hemos observado en el mercado chino. De la misma forma, el precio de hidróxido vio un descenso mayor en octubre (-41,3% m/m), transando aún con una prima por sobre el carbonato a pesar de mostrar una corrección mayor en precio. Los precios actuales entrado en un terreno que complica algunas empresas en China, dado que este estaría bajo sus costos marginales, por lo que se espera una recuperación en el corto plazo. 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 generan nuevas incógnitas que podrían afectar a los flujos de SQM.**

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



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



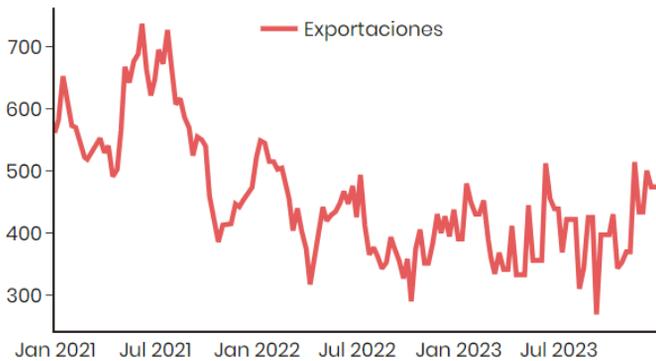
## CAP: Precio del Hierro Exportado Varía al Alza m/m.

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para noviembre mostraron un aumento año contra año, reversionando en cierta medida la marcada tendencia a la baja que se había observado durante gran parte de 2022. Sin embargo, existe un panorama incierto en el sector construcción en China, donde hemos observado 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 un aumento, transando cerca de los US\$ 140/ton, lo cual implica un incremento respecto del mes anterior. Aun así, los costos de energía y de otros insumos afectan a la compañía, como se observó en los resultados del tercer trimestre del año, y consideramos que esta tendencia continuaría golpeando los márgenes.

**Por otra parte, los futuros indican una reducción de este valor a medida que aumentan las expectativas de desaceleración global en el corto/mediano plazo. También, estimamos costos de producción aún golpeados por la inflación y un segmento de acero que ha incurrido en problemas, complicando las perspectivas de la compañía. Decidimos excluir al papel en nuestras carteras de enero, privilegiando otros sectores donde podría existir un mayor valor. Los futuros indican caídas para el hierro en el corto plazo a los niveles actuales, normalizando el precio para los distintos grados del mineral que se venden.**

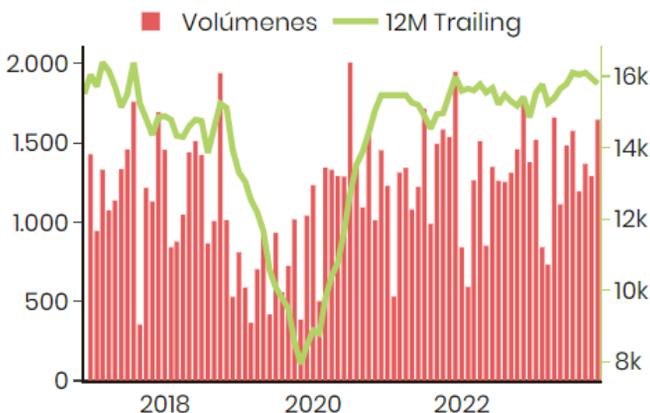
**Gráfico 4:** Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)



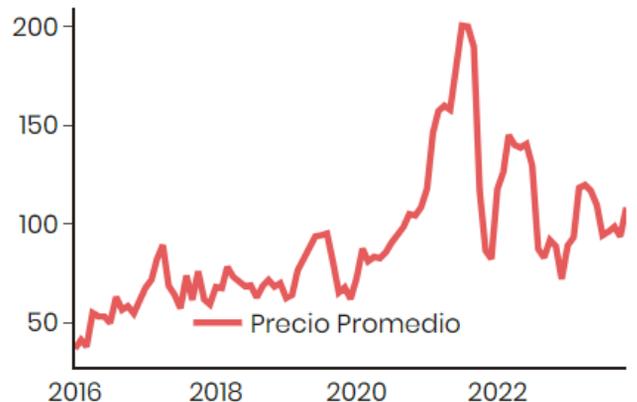
**Tabla 2:** Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

| Mes - Año     | Monto (MMUS\$) | Var. % a/a |
|---------------|----------------|------------|
| Julio-23      | 148,2          | +5,3       |
| Agosto-23     | 114,5          | +4,8       |
| Septiembre-23 | 134,7          | +23,7      |
| Octubre-23    | 120,8          | -9,7       |
| Noviembre-23  | 178,1          | +12,9      |
| Diciembre-23  | 175,2          | +76,5      |

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



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

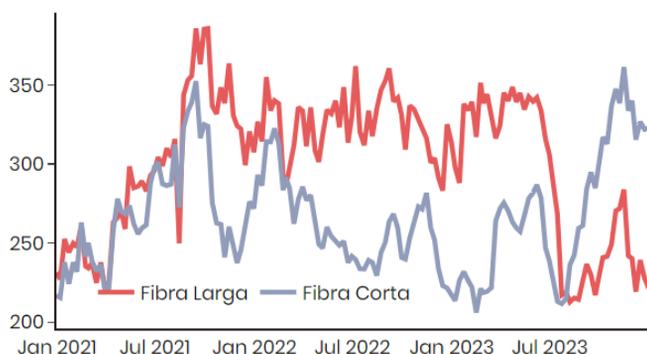


## Forestales: Aumento de Volúmenes Exportados por Forestales m/m.

Con respecto a los datos de Aduanas de noviembre, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 19,6% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en -30,0% a/a. A su vez, CMPC presentó un alza de 6,0% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -27,6% a/a. Los niveles de precio de celulosa alcanzados en China han generado una recuperación de la demanda que ha provocado cierta recuperación en precio, los cuales se deberían reflejar en los informes siguientes.

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\$)

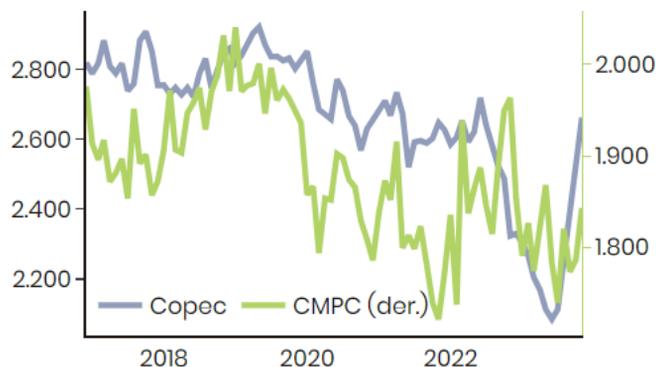


**Tabla 3:** Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

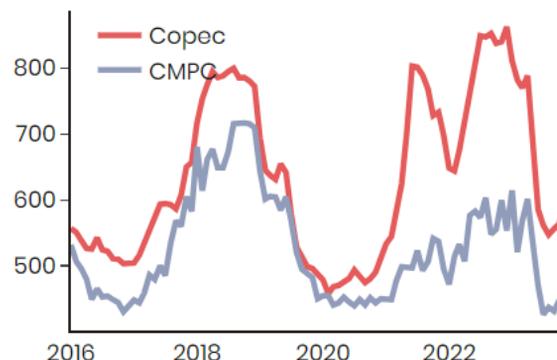
| Mes - Año     | Monto (MMUS\$) | Var. % a/a |
|---------------|----------------|------------|
| Julio-23      | 125,1          | -28,6      |
| Agosto-23     | 224,8          | +13,1      |
| Septiembre-23 | 181,7          | -8,2       |
| Octubre-23    | 211,3          | +3,3       |
| Noviembre-23  | 187,2          | +22,2      |
| Diciembre-23  | 145,3          | -16,0      |

Para el mes de diciembre se observó que los volúmenes exportados de celulosa disminuyeron con respecto al mes anterior, en particular en fibra larga que alcanzó niveles similares a los de mayo de 2023 cuando cayó abruptamente el precio de celulosa. Esperamos que los aumentos del precio de la celulosa de los últimos meses se reflejen en los resultados del último trimestre del 2023. Dentro de nuestras carteras de enero nos mantuvimos levemente sobreponderados en el sector, pero reduciendo levemente la posición debido a la estabilización en cuánto a precios y por menor espacio de valorización para las acciones. En consideración de lo último, decidimos tomar cierta ganancia en el papel de CMPC, reduciendo levemente su ponderación y mantenemos un leve largo en COPEC dada la diversificación de la compañía, al igual que los esfuerzos para reducir su deuda en su filial de Arauco.

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



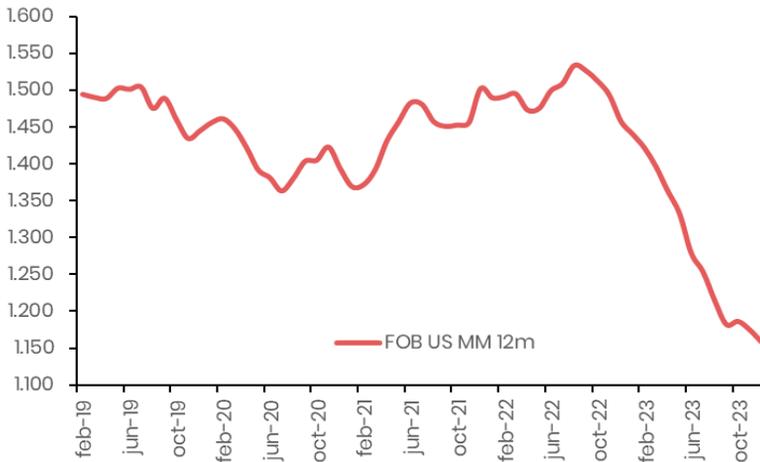
**Gráfico 9:** Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



## Conchatoro: En Noviembre Exportaciones Muestran Caídas a/a.

En diciembre, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 86,9 millones a nivel de industria (-15,8% a/a), con una variación de precios y volúmenes de -2,9% a/a y -12,9% a/a, respectivamente. Según las cifras registradas por ODEPA, Asia, América del Norte y Europa muestran descensos en volúmenes de -24,3% a/a, -23,8% a/a y -9,1% a/a, respectivamente, mientras que América del Sur aumenta sus volúmenes de venta en +9,9% a/a. 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\$)



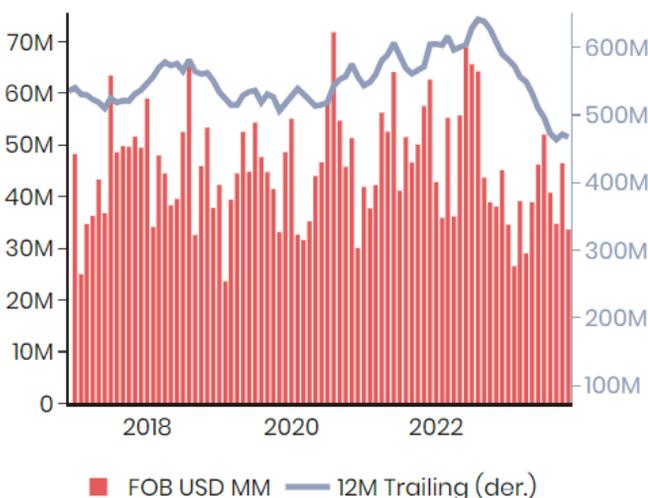
**Tabla 4:** Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

| Mes     | Monto | Var. a/a |
|---------|-------|----------|
| abr-23  | 77,0  | -29,9%   |
| may-23  | 106,4 | -22,2%   |
| jun-23  | 105,2 | -33,8%   |
| 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%   |

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en noviembre por US\$ 35,9 millones, una baja de 5,6% respecto al mismo mes de 2022. Las cifras registradas en noviembre mantienen una nota de cautela frente a una demanda mundial que se mantienen contenida, lo que ha llevado a una mayor debilidad en las cifras desde fines de 2022.

**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 Noviembre y Últimos 12 meses (MM USD)

| Destino      |             |              | 12m Trailing |              |               |
|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Destino      | Monto       | Var a/a      | Destino      | Monto        | Var a/a       |
| JAPON        | 5,7         | -39%         | REINO UNIDO  | 83,0         | -21,3%        |
| REINO UNIDO  | 4,4         | 34%          | JAPON        | 44,6         | -18,2%        |
| U.S.A.       | 3,6         | 13%          | U.S.A.       | 40,4         | -1,7%         |
| BRASIL       | 2,7         | 23%          | BRASIL       | 39,9         | -23,9%        |
| MEXICO       | 2,4         | 168%         | MEXICO       | 33,7         | -3,6%         |
| PAISES BAJOS | 2,3         | N.A.         | CHINA        | 30,4         | -26,8%        |
| CANADA       | 1,7         | -24%         | FRANCIA      | 25,4         | 16,8%         |
| IRLANDA      | 1,4         | 1%           | CANADA       | 24,9         | -36,0%        |
| NORUEGA      | 1,1         | 45%          | IRLANDA      | 13,9         | -11,6%        |
| POLONIA      | 1,0         | 132%         | PAISES BAJOS | 11,9         | N.A.          |
| <b>TOTAL</b> | <b>35,9</b> | <b>-5,6%</b> | <b>TOTAL</b> | <b>478,9</b> | <b>-21,2%</b> |