

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Febrero 2023

Roberto Valladares R.
Analista de Inversiones
roberto.valladares@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 enero de 2023, en conjunto con los de Aduanas de Chile para diciembre 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 en hidróxido y planos en carbonato mes a mes. 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 febrero, nos ubicamos levemente sobreponderados en el papel respecto al IPSA.
- Las exportaciones de hierro de **CAP** cayeron por un volumen exportado más bajo m/m, pero con alta base comparativa. El metal en China ha mostrado un repunte, superando los US\$ 120/ton y con futuros que anticipan leves incrementos en los próximos 3 meses. Lo anterior nos lleva a estar más positivos en la empresa, por lo que la incluimos en nuestras carteras de febrero.
- En relación con las compañías forestales (**CMPC** y **Copec**), se observan precios exportados planos m/m en Copec y 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, bajando en el margen. Neutralizamos la exposición al sector en nuestras carteras de febrero, dado que consideramos que la disminución de las ventas del segmento de paneles para COPEC, que sería compensada por los altos precios de celulosa.
- Respecto a **Concha y Toro**, si bien valoramos el carácter defensivo del sector junto a una valorización atractiva, nos mantenemos cautos hacia mediano plazo producto de las presiones en volúmenes y márgenes provenientes de alzas en sus costos secos y GAV, lo cual nos lleva a mantener el papel fuera de nuestras carteras.

SQM: Hidróxido de Litio Muestra Nuevo Aumento de Precio Exportado

El carbonato de litio registró un alza en exportaciones de 105% a/a durante el mes de enero (-21,9% 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 en yuanes. 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, pero ya vemos cierta caída dada la desaceleración mundial, lo que se espera que profundice caídas en precios.

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

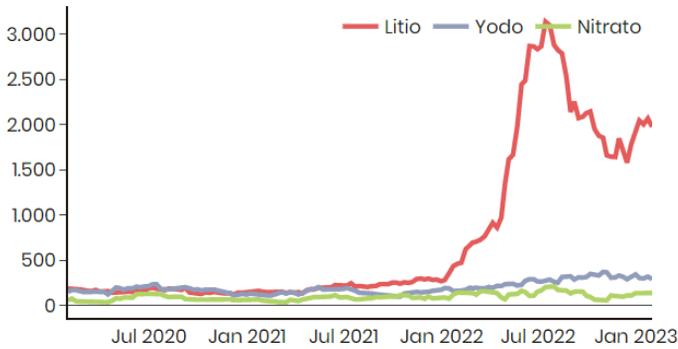


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

| Mes – Año | Monto (MMUS\$) | Var. % a/a |
|---------------|----------------|------------|
| 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 | 723,3 | +745,5 |
| Enero-23 | 565,2 | +105,6 |

SQM exportó litio durante diciembre por US\$665,48 millones (+776,38% a/a), a un precio promedio de US\$47.789/t (+399,8% a/a; US\$48.607/t el carbonato y US\$42.158/t el hidróxido), con volúmenes por 13.925 TM (+75,4% a/a). Con esto, los envíos durante el 2022 ascienden a 164.478 (+55,9% a/a), a un precio promedio de US\$43.559/t (+582,2% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 19,0% y 65,0% del volumen exportado durante diciembre, con un carbonato de litio vendido a US\$33.981/t y US\$51.476/t, respectivamente.

En el segmento de litio para SQM se observó una leve disminución en el precio de carbonato respecto al mes de noviembre, pero con hidróxido que aumenta, 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 una oferta limitada, 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)

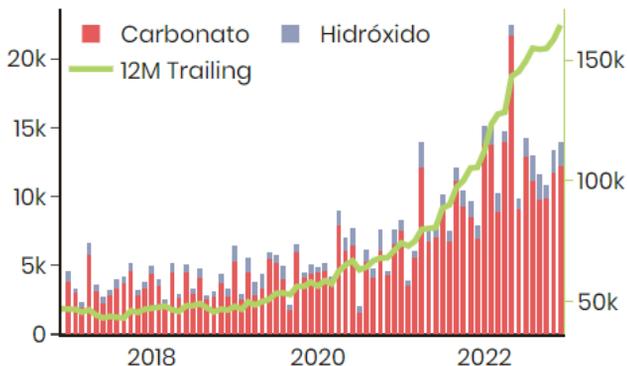
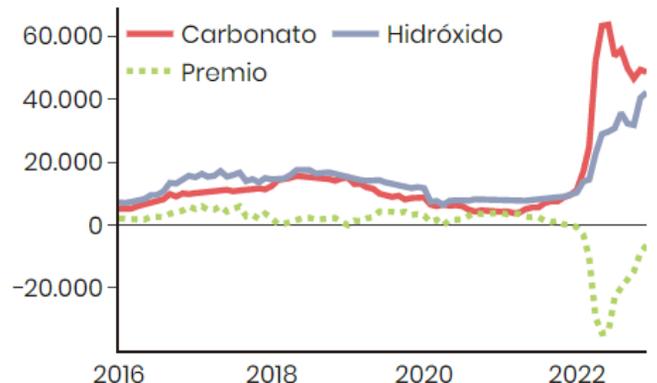


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



CAP: Precio del Hierro Cae Moderadamente 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\$ 120/ton en el último periodo, lo que ha provocado un aumento de la acción de Cap. Aún así, esperamos volatilidades para el metal dada la dependencia de la actividad del sector construcción en China.

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, 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. A pesar de ciertos riesgos que pudiesen afectar a los flujos de CAP, decidimos incluir el papel dentro de nuestras carteras de febrero, principalmente debido a la recuperación del precio del hierro, lo que beneficiaría los resultados futuros al incurrir en mayores ingresos y compensando la operación deficiente del segmento de acero.

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 |
|---------------|----------------|------------|
| 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-22 | 99,3 | -38,0 |
| Enero-23 | 135,1 | +10,4 |

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

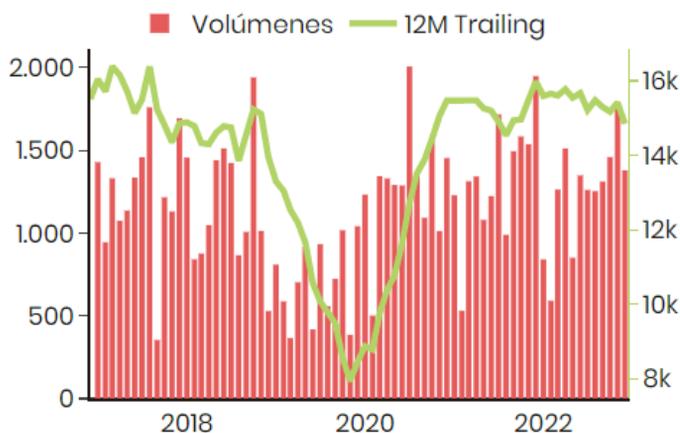
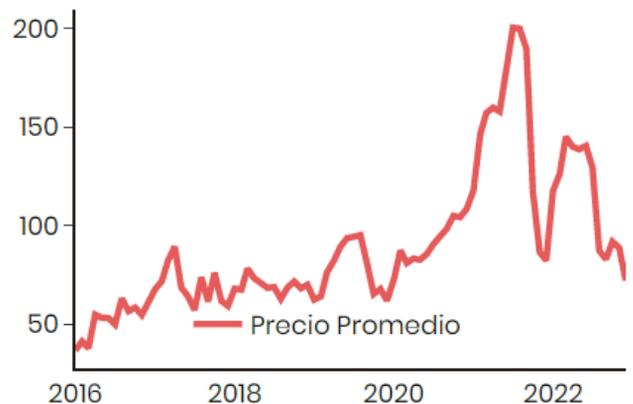


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Cierran el 2022 con Aumento en Precios de Celulosa.

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 (fibra corta alcanzaría un 54% una vez MAPA alcance su operación estimada).

Con respecto a los datos de Aduanas de diciembre, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 32,0% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 23,7% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han aumentado 4,6% a/a, con alzas en precios (+13,1% a/a) y caídas en volúmenes (-7,5% a/a). A su vez, CMPC presentó una baja de -51,6% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en 11,8% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2022 han subido un 15,6% a/a (volúmenes +10,2% a/a y precios +4,9% 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 |
|---------------|----------------|------------|
| 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 | 173,1 | -6,8 |
| Enero-23 | 215,8 | +0,8 |

En diciembre se observó un resultado mixto para las empresas forestales, con volúmenes cayendo para COPEC y CMPC, pero que fueron compensados por mejores precios. Dentro de nuestras carteras nos posicionamos neutrales en el sector, bajando nuestra ponderación en COPEC, dado que esperamos que el segmento de paneles de Arauco muestre menores volúmenes vendidos dada la desaceleración de la demanda por este tipo de producto en Estados Unidos. Por otro lado, 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. Sin embargo, estamos atentos a lo que pueda ocurrir con los incendios al sur del país, que han afectado a los activos forestales de ambas empresas.

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

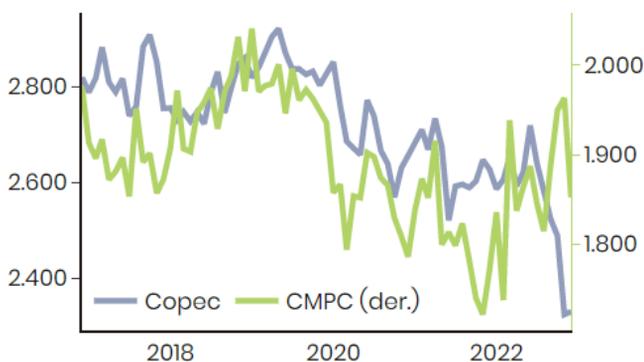
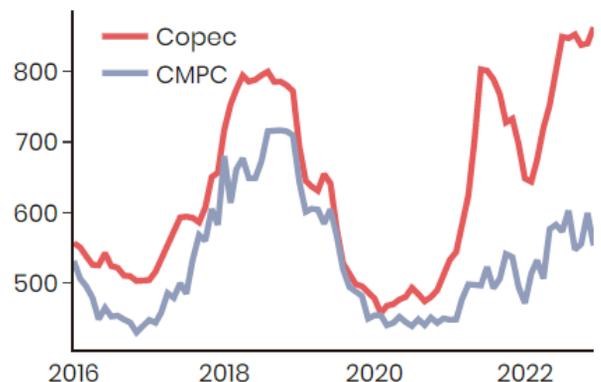


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: Sus Exportaciones Muestran Disminución en Dic. a/a

En enero, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 94,0 millones a nivel de industria (-15,9% a/a y -18,1% a/a en volumen), con un aumento de precio de 2,7% a/a. Según las cifras registradas por la ODEPA, Asia, América del Norte y Europa Occidental muestran caídas en volúmenes de -32,9%, -16,1% y -12,2% respectivamente.

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

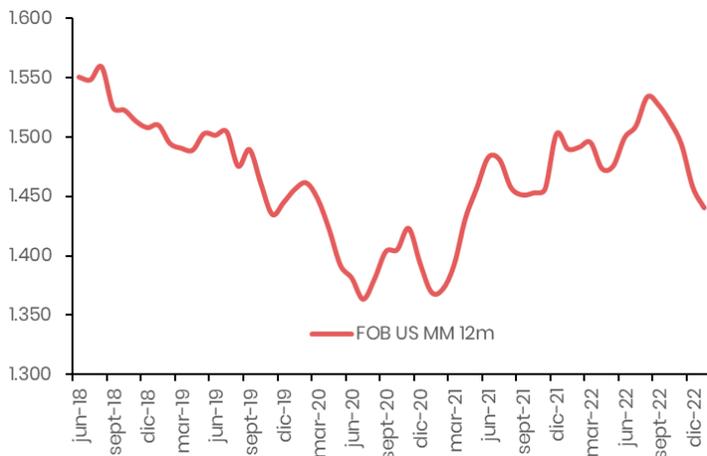


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

| Mes | Monto | Var. a/a |
|---------|-------|----------|
| 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% |
| ene-23 | 94,0 | -15,6% |

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en diciembre por US\$ 45,1 millones, -28,0% menor respecto al mismo mes de 2021. Las cifras registradas en diciembre se suman a la tendencia negativa vista durante los últimos meses, manteniendo una nota de cautela con respecto a volúmenes.

Nos mantenemos levemente positivos respecto de la compañía producto del carácter defensivo del sector y un mix de monedas aún favorable, a la vez que consideramos presenta una valorización atractiva. Sin embargo, seguimos cautos hacia mediano plazo producto de las presiones en volúmenes y márgenes provenientes de alzas en sus costos secos y GAV, lo cual nos lleva a mantener el papel fuera de nuestras carteras.

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

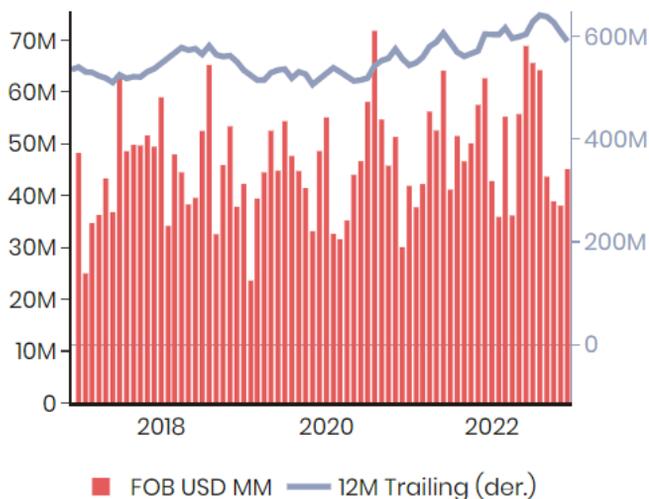


Tabla 5: Principales Destinos a Diciembre y Últimos 12 meses (MM USD)

| Destino | | | 12m Trailing | | |
|---------------|-------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Destino | Monto | Var a/a | Destino | Monto | Var a/a |
| JAPON | 8,2 | -12% | REINO UNIDO | 100,8 | -16,5% |
| U.S.A. | 5,7 | 21% | JAPON | 53,4 | 22,0% |
| REINO UNIDO | 5,0 | -48% | BRASIL | 51,1 | 6,0% |
| CHINA | 3,1 | -5% | U.S.A. | 42,0 | -11,5% |
| COREA DEL SUR | 3,1 | 64% | CHINA | 41,4 | -0,9% |
| HOLANDA | 2,7 | 6% | CANADA | 36,4 | 14,7% |
| CANADA | 2,4 | -51% | HOLANDA | 34,0 | -9,6% |
| CHIPRE | 1,4 | 2537% | MEXICO | 33,3 | 18,7% |
| MEXICO | 1,4 | -54% | FRANCIA | 21,8 | -5,7% |
| BRASIL | 1,0 | -56% | COREA DEL S | 16,6 | -12,8% |
| TOTAL | 45,1 | -28,0% | TOTAL | 590,4 | -2,3% |