

# INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Junio 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 mayo de 2022, en conjunto con los de Aduanas de Chile para abril 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 alza significativa, absorbiendo en mayor medida los precios a los que se transa el mineral en el mercado internacional. Por el lado de volúmenes despachados, en tanto, continuamos observando aumentos importantes. Esto estaría relacionado con el foco de la compañía en potenciar su oferta, acompañado con una potente demanda global. De cara a las carteras accionarias de junio, mantuvimos nuestra visión neutral.
- Las exportaciones de hierro de **CAP** mostraron una caída, principalmente por un menor precio a/a. El metal en China se ha transado recientemente en torno a US\$ 130/ton, con una alta volatilidad, lo que fundamenta nuestra exclusión de CAP en nuestras carteras accionarias. Las proyecciones futuras muestran caídas en los precios para los próximos años, volviendo a niveles promedio, lo que se suma a una

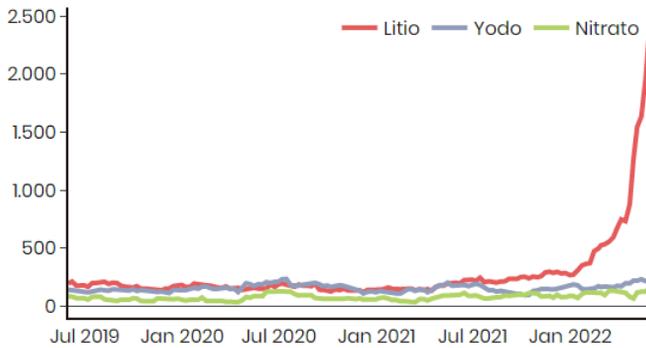
mayor presión actual por el alza constante del precio de los fletes navieros y aumento en los costos de insumos derivados de la inflación global.

- En relación con las compañías forestales (**CMPC** y **Copec**), se observan envíos mayores de celulosa respecto al mes anterior, con alzas m/m en los precios promedio para ambas empresas, internalizando parte del incremento de precios en China y Europa. Los altos precios de las fibras en China y la estabilidad de la celulosa en Europa permitirían buenos niveles de precios para la primera parte de 2022. Pero ante perspectivas a la baja de precios y riesgos locales que se mantienen vigentes, bajamos la ponderación en el sector y salimos de CMPC en nuestras últimas carteras recomendadas, quedando subponderados.
- Respecto a **Concha y Toro**, la compañía consolidaría un buen primer semestre, a pesar de las dificultades de transporte marítimo y mayor presión en costos. Destaca la recuperación de envíos hacia Reino Unido y la consolidación de Asia en los últimos meses. Estimamos esto se mantenga durante el año, gracias a un buen *míx* de ventas, junto a una vendimia que generaría estabilidad en su margen bruto y un tipo de cambio favorable, por lo que mantenemos una sobreponderación de la acción en nuestras carteras.

## SQM: Precio de Carbonato de Litio se Dispara

El carbonato de litio registró un alza en exportaciones de 22 veces a/a durante el mes de mayo (+88% m/m). De acuerdo con nuestras proyecciones, las exportaciones de los siguientes meses continuarían creciendo, absorbiendo gradualmente las alzas de precios en China que se han observado en el último año, dada por la demanda internacional por el mineral y el aumento de capacidad productiva de la empresa. Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$65.000/t en las últimas semanas.

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



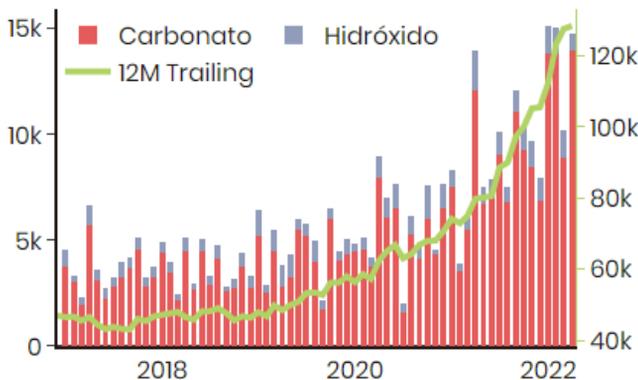
**Tabla 1:** Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Diciembre-21	85,5	+53,1
Enero-22	179,1	+209,6
Febrero-22	260,4	+590,0
Marzo-22	240,4	+468,9
Abril-22	736,7	+687,0
Mayo-22	1.435,1	+2.171,9

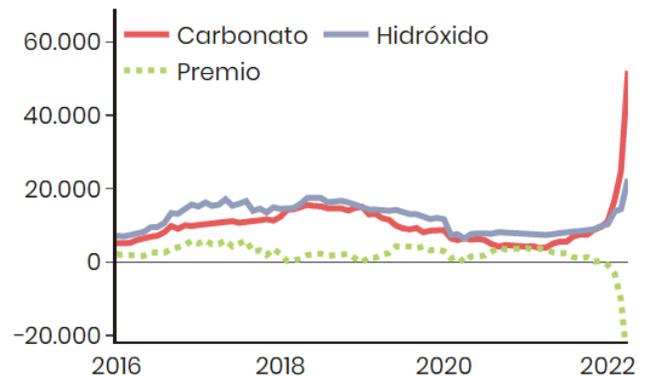
SQM exportó litio durante abril por US\$747,68 millones (+1.122,68% a/a), a un precio promedio de US\$50.555/t (+1.054,1% a/a; US\$52.137/t el carbonato y US\$22.635/t el hidróxido), con volúmenes por 14.790 TM (+5,9% a/a). Con esto, los envíos durante el 2022 ascienden a 55.210 TM (+70,7% a/a), a un precio promedio de US\$25.464/t (+475,1% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 5,8% y 85,5% del volumen exportado durante abril, con un carbonato de litio vendido a US\$24.091/t y US\$62.071/t, respectivamente.

**Los planes de expansión que tiene SQM para este 2022 en su línea de negocio de litio, acompañados de los altos precios que se han observado en el mercado internacional, resultarían en un buen desempeño operacional para la compañía durante el año. También destacan los segmentos de potasio, nitratos y yodo, los cuales han visto sus precios al alza en las últimas semanas debido a la oferta limitada por la guerra en Ucrania. No obstante, consideramos que el precio actual de la acción incorpora estas buenas proyecciones, lo que sumado al riesgo regulatorio prevaleciente, nos lleva a mantener una visión neutral para SQM en nuestras carteras recomendadas.**

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



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



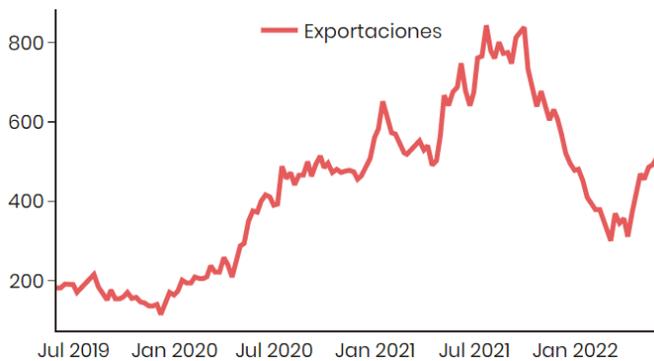
## CAP: Precio del Hierro de Aduanas Muestra Alza Moderada m/m,

Luego del freno en la caída del precio del hierro en el mercado chino a fines de 2021, se han observado mejoras importantes en la primera parte de 2022. No obstante, anuncios de restricciones en China derivados de rebotes de COVID en las últimas semanas presionaron por momentos el precio del *commodity* debido a proyecciones de menor demanda por parte de ese país.

Los resultados corporativos de CAP del primer trimestre de 2022 efectivamente reflejaron un aumento en el rendimiento del hierro en el mercado chino, beneficiado además por las reliquidaciones que la empresa realiza una vez entregado el mineral en puerto, en línea con lo que habíamos estimado. Sin embargo, cabe señalar que, aunque los niveles de precio han tenido cierto soporte, existen presiones inflacionarias en costos que reducen los márgenes esperados para la empresa, al igual que un alza importante en el costo de los fletes.

**Por ello, más allá del rebote del precio de hierro en el corto plazo, los futuros indican una caída de este valor a medida que se recupera la oferta mundial. A lo anterior, se suma el aumento constante en los precios de fletes y de otros costos de producción golpeados por la inflación, lo que reduce su margen consolidado. Así, ante la alta volatilidad en el precio del *commodity* y la incertidumbre vinculada a posibles cambios regulatorios, mantenemos a este papel fuera de las carteras de junio, privilegiando otros activos.**

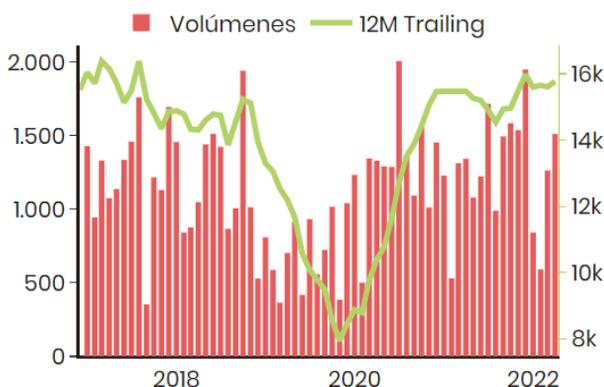
**Gráfico 4:** Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)



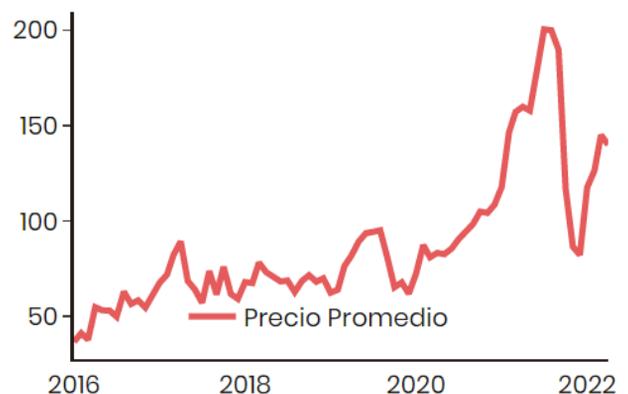
**Tabla 2:** Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Diciembre-21	160,1	-1,5
Enero-22	98,8	-51,9
Febrero-22	74,6	-12,9
Marzo-22	183,1	-23,2
Abril-22	211,4	-12,5
Mayo-22	117,9	-43,3

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



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

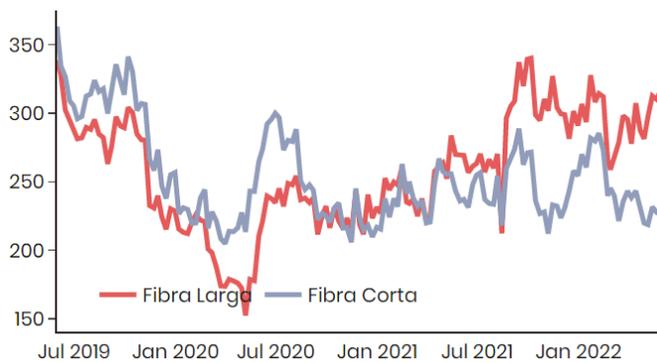


## Forestales: Rendimientos Mixtos entre Fibras

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 es cerca del 40%, porcentajes que cambiarán una vez que el proyecto MAPA inicie su operación a finales de este mes).

Con respecto a los datos de Aduanas de abril, los volúmenes de celulosa exportada por Copec disminuyeron -14,4% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 15,4% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han aumentado 9,7% a/a, con precios +13,4% a/a y volúmenes -3,3% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -41,2% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 1,7% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2022 han subido un 18,8% a/a (volúmenes +15,6% a/a y precios +2,7% a/a).

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

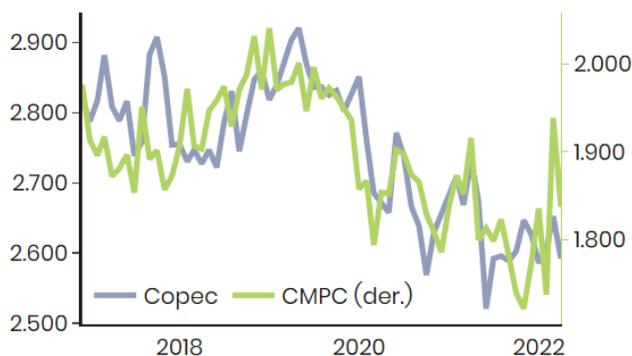


**Tabla 3:** Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

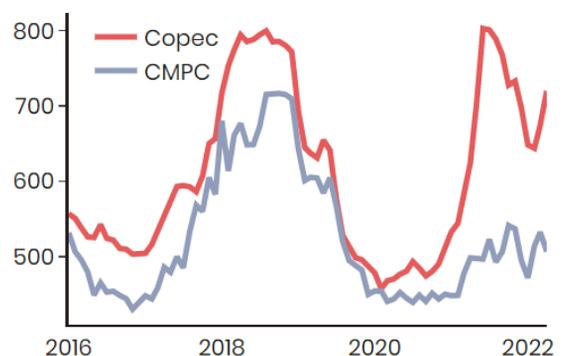
Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Diciembre-21	185,6	+22,9
Enero-22	202,9	+15,6
Febrero-22	114,9	-23,6
Marzo-22	329,6	+190,4
Abril-22	165,8	-35,6
Mayo-22	158,1	+17,2

**Las exportaciones de celulosa mostraron un aumento importante en el último mes, pero concentrándose en fibra larga. Seguimos observando precios exportados de Copec bastante por sobre los registrados en CMPC (ambos subiendo m/m), debido a su mayor exposición a fibra larga. Los precios en China continuaron en máximos históricos, mientras que en Europa se han mantenido altos por falta de oferta, lo que explica el impulso en los resultados de ambas compañías durante el primer trimestre. Dentro de nuestras carteras nos posicionamos subponderados en el sector, manteniendo nuestra exposición a COPEC y saliendo de CMPC para darle preferencia a otros sectores. Si bien, es una industria que se favorece por este tipo de cambio y la actual contingencia de precios, sus riesgos regulatorios locales aún son relevantes, sumado a una posible reversión en *commodities* debido a las medidas tomadas por China.**

**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 Caída en Abril a/a

En mayo, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 136,7 millones a nivel de industria (+1,28% a/a, y +1,98% a/a en volumen), con una disminución de precio de -0,68%. Según las cifras registradas por la ODEPA, América del Norte y Asia muestran un aumento en volúmenes de +45,32% y +7,69% respectivamente. Europa Occidental también presenta un crecimiento en volúmenes +13,18% en relación al año anterior. Por otro lado, América del Sur presentó una caída en volúmenes de -29,16%, contrarrestando en cierta medida la expansión en los principales mercados de exportación.

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



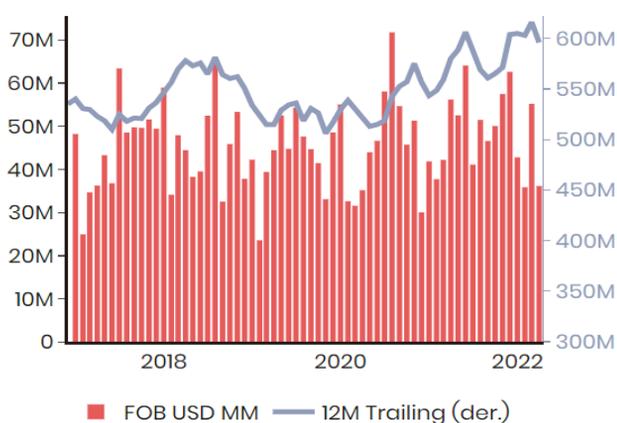
**Tabla 4:** Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
sept-21	123,7	-4,8%
oct-21	122,7	1,4%
nov-21	134,1	2,4%
dic-21	139,1	50,0%
ene-22	111,5	-10,1%
feb-22	90,0	1,6%
mar-22	117,5	3,6%
abr-22	109,8	-16,7%
may-22	136,7	1,5%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en abril por US\$ 36,2 millones, 35,7% menor respecto al mismo mes de 2021. Las cifras mostraron cierta normalización a inicios del 2022. Sin embargo, debido al alza en los precios de transporte, las dificultades logísticas y el escenario macroeconómico actual, volvieron a deteriorarse.

**Pese a una nueva caída en volúmenes exportados por parte de Concha y Toro, nos mantenemos positivos en relación al crecimiento en ventas, las cuales serán impulsadas principalmente por un aumento en el precio promedio de exportación en los mercados relevantes y un tipo de cambio que continúa favorable. Un inicio de la regularización de los embarques marítimos podría dar señales de un retorno a los volúmenes exportados previos a la crisis naviera. Asia es un mercado de alto potencial para la compañía y presenta oportunidades de mediano plazo. Lo anterior, sumado al levantamiento de las restricciones sanitarias en China impulsaría la primera línea de la compañía en los próximos trimestres, razón por la cual mantenemos sobreponderada a la viña en nuestras carteras.**

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



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

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
BRASIL	8,0	7%	REINO UNIDO	112,7	-12,1%
CHINA	4,2	-1%	JAPON	48,2	8,8%
REINO UNIDO	3,2	-73%	BRASIL	47,9	-2,1%
MEXICO	2,7	-7%	U.S.A.	46,7	10,9%
U.S.A.	2,6	-31%	CHINA	42,7	39,1%
JAPON	2,1	25%	CANADA	34,7	19,9%
CANADA	2,1	-18%	HOLANDA	32,5	-20,8%
COREA DEL SUR	1,9	-43%	MEXICO	30,3	23,5%
HOLANDA	1,2	-75%	FRANCIA	22,9	13,2%
DINAMARCA	0,8	2%	COREA DEL S	16,6	-11,3%
<b>TOTAL</b>	<b>36,2</b>	<b>-35,7%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>596,2</b>	<b>2,7%</b>