

# INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Mayo 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 abril de 2022, en conjunto con los de Aduanas de Chile para marzo 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 parte 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 mayo, 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 los US\$ 140/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

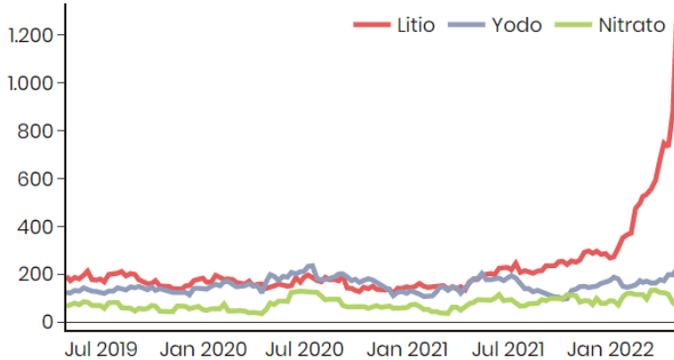
suma a una mayor presión actual en el precio de los fletes navieros y aumento en los costos de insumos derivados de la inflación global.

- 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 regulatorios locales que se mantienen vigentes, bajamos la ponderación en el sector en nuestras últimas carteras recomendadas, quedando levemente subponderados.
- Respecto a **Concha y Toro**, la compañía consolidaría un buen primer trimestre, 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: Fuerte Aumento en los Precios Exportados de Litio

El carbonato de litio registró una subida de 687% a/a durante el mes de febrero (+218% 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\$70.000/t en las últimas semanas.

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



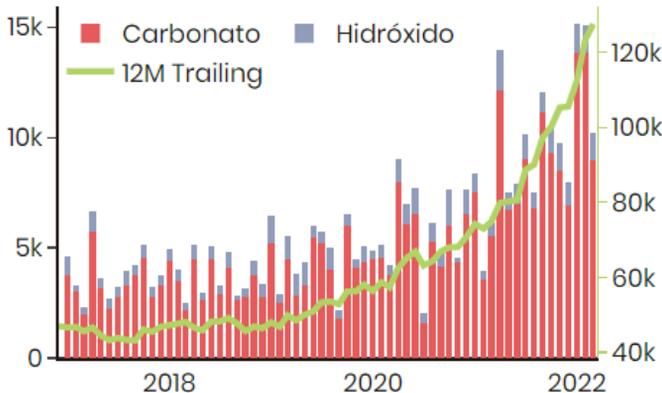
**Tabla 1:** Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Noviembre-21	100,4	+155,2
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

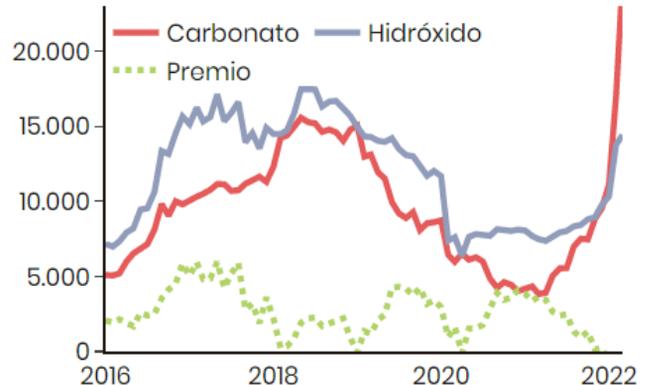
SQM exportó litio durante marzo por US\$239,31 millones (+840,99% a/a), a un precio promedio de US\$23.435/t (+462,2% a/a; US\$24.740/t el carbonato y US\$14.406/t el hidróxido), con volúmenes por 10.212 TM (+67,4% a/a). Con esto, los envíos durante el 2022 ascienden a 40.420 TM (+119,9% a/a), a un precio promedio de US\$16.283/t (+264,8% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 9,8% y 68,5% del volumen exportado durante marzo, con un carbonato de litio vendido a US\$11.348/t y US\$30.251/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, ante la presión que podrían implicar los riesgos locales del proyecto de royalty minero y la empresa nacional del litio, mantenemos 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.)



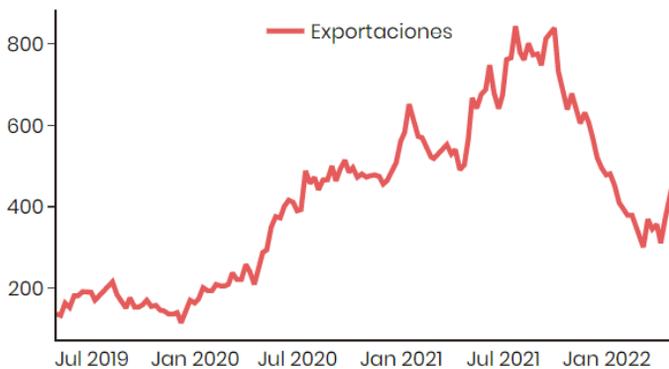
## CAP: Precio del Hierro de Aduanas Muestra Alza m/m

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 rebrotes de COVID en las últimas semanas han disminuido 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, beneficiando 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 mejorado, existen presiones inflacionarias en costos que reducen los márgenes esperados para la empresa.

**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 de 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 mayo, invirtiendo en el sector a través de otros activos.**

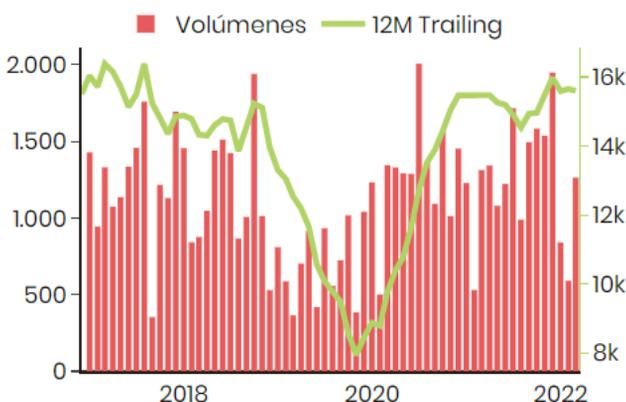
**Gráfico 4:** Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)



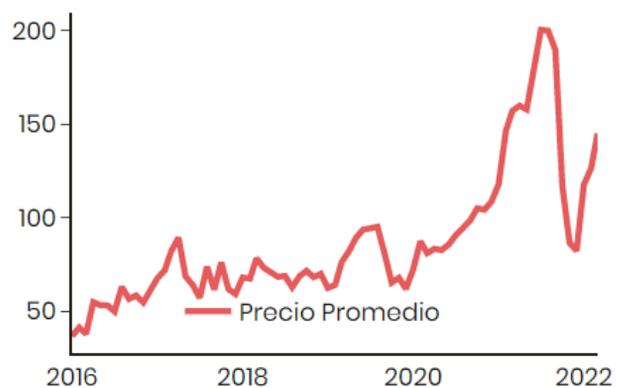
**Tabla 2:** Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Noviembre-21	132,8	+23,2
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

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



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

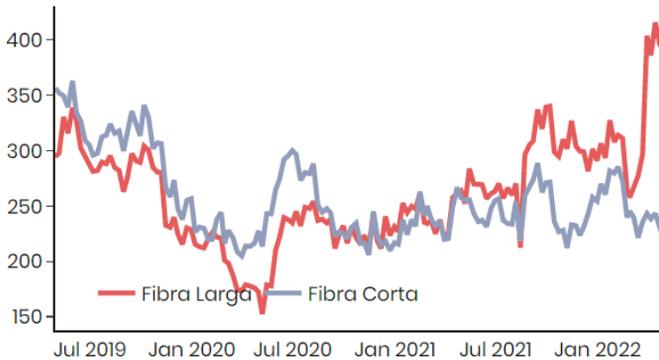


## Forestales: Se Observan Aumentos en las Exportaciones

En primer lugar, es importante mencionar que Chile representa cerca del 60% de la capacidad instalada de CMPC (65% es fibra corta) y un 75% de la de Copec (variable, pero fibra corta es aproximadamente un 40%, porcentajes que cambiarán una vez que el proyecto MAPA inicie su operación a finales de junio).

Con respecto a los datos de Aduanas de marzo, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 39,3% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 16,4% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han aumentado 23,3% a/a, con precios +27,9% a/a y volúmenes -3,5% a/a. A su vez, CMPC presentó un alza de 353,3% 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 58,3% a/a (volúmenes +21,3% a/a y precios +30,5% a/a).

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

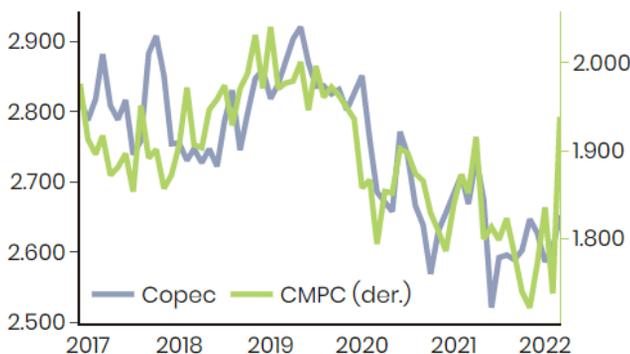


**Tabla 3:** Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

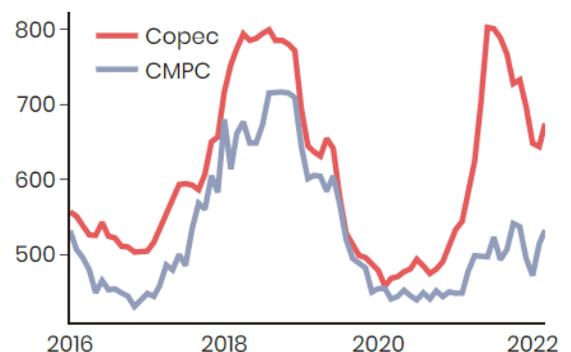
Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Noviembre-21	199,1	+33,2
Diciembre-21	185,6	+22,9
Enero-22	202,9	+15,6
Febrero-22	114,9	-23,6
Marzo-22	329,6	+190,4
Abril-22	165,8	-35,6

**Las exportaciones de celulosa mostraron un aumento importante en el último mes, lo cual ya se vio reflejado en los resultados publicados por CMPC. En el caso de Copec, observamos precios exportados que se mantienen bastante por sobre lo registrado 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 levemente subponderados en el sector, prefiriendo a COPEC sobre CMPC, principalmente por su mayor diversificación. Si bien, es un sector 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)



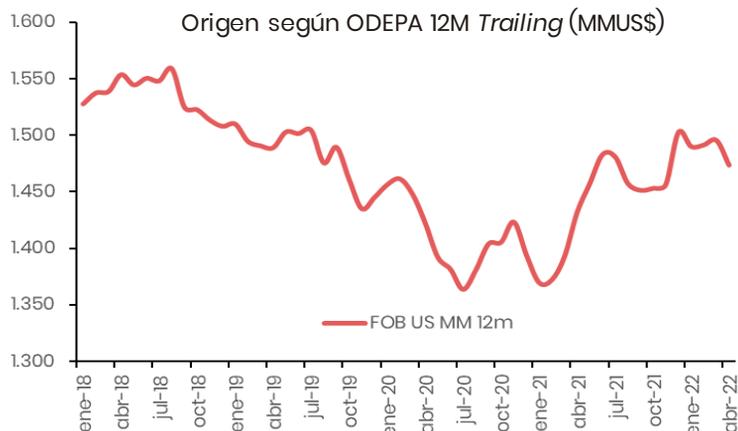
**Gráfico 9:** Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US\$/T.)



## Conchatoro: Sus Exportaciones Muestran Caída en Febrero a/a

En abril, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 109,8 millones a nivel de industria (-16,7% a/a, y -18,5% a/a en volumen), con una disminución de precio de -2,3%. Según las cifras registradas por la ODEPA, América del Norte y Asia muestran una caída en volúmenes de -21,8% y -6,9% respectivamente. Europa Occidental también presenta un retroceso en volúmenes, cayendo un -37,7% en relación al año anterior. Por otro lado, América del Sur presentó un aumento en volúmenes de 12,2%, contrarrestando en cierta medida la baja en los principales mercados de exportación.

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



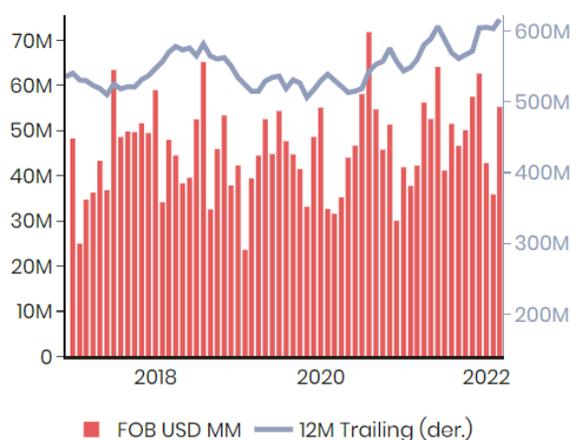
**Tabla 4:** Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
ago-21	127,6	-15,6%
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%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en marzo por US\$ 55,2 millones, 30,7% 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 la caída en volúmenes exportados por parte de Concha y Toro, las perspectivas de crecimiento en ventas continúan positivas, impulsadas principalmente por un aumento en el precio promedio de exportación en los mercados relevantes y un tipo de cambio que resulta favorable. Asia es un mercado de alto potencial para la compañía y presenta oportunidades de mediano plazo. Los elevados impuestos en China al vino proveniente de Australia podrían beneficiar la posición competitiva de la empresa en el país y aumentar su posición de mercado. Sin embargo, las restricciones sanitarias impuestas por el gobierno chino podrían condicionar los hábitos de consumo en dicho mercado. Sin perjuicio de lo anterior, mantenemos sobreponderada a la viña en nuestras carteras.**

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



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

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	13,0	39%	REINO UNIDO	121,4	-2,2%
CHINA	6,3	60%	U.S.A.	47,9	15,1%
CANADA	4,7	102%	JAPON	47,8	9,2%
HOLANDA	4,7	73%	BRASIL	47,4	5,9%
U.S.A.	2,9	-20%	CHINA	42,7	55,1%
JAPON	2,6	66%	HOLANDA	36,1	-12,4%
BRASIL	2,5	-31%	CANADA	35,1	23,7%
MEXICO	2,4	28%	MEXICO	30,5	35,1%
COSTA RICA	1,4	225%	FRANCIA	23,0	14,3%
COREA DEL SUR	1,4	-19%	COREA DEL SUR	18,1	15,3%
<b>TOTAL</b>	<b>55,2</b>	<b>30,7%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>616,3</b>	<b>10,1%</b>