

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Octubre 2022

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 septiembre de 2022, en conjunto con los de Aduanas de Chile para agosto 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 una leve caída, debido a ventas en países ex-China donde el precio se transa a un menor valor. 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, respondiendo a la potente demanda global. De cara a las carteras accionarias de octubre, nos ubicamos neutrales en el papel respecto al IPSA.
- Las exportaciones de hierro de CAP mostraron una nueva caída, principalmente por un menor precio a/a. El metal en China se ha transado recientemente bajo los US\$ 95/ton, con futuros indicando caídas más profundas en el corto plazo, lo que fundamenta nuestra exclusión de CAP en nuestras carteras accionarias. Los costos de fletes mantienen un promedio alto en las últimas semanas, lo que

reduciría los márgenes de la compañía.

- En relación con las compañías forestales (CMPC y Copec), se observan alzas m/m en los precios promedios para ambas empresas, internalizando parte del incremento de precios en China y Europa. Los altos precios de las fibras en China y el aumento de precios de la celulosa en Europa permitirían buenos niveles de precios para buena parte de 2022, a pesar de que los futuros muestran caídas para los próximos meses para ambas fibras. No obstante, aún continúa el conflicto en la macrozona sur del país, por lo que nos posicionamos neutrales en el sector, canalizando la exposición a través de Copec.
- Respecto a Concha y Toro, las perspectivas continúan levemente positivas para la compañía respecto del crecimiento en primera línea ante los aumentos en precios promedio de exportación y un favorable mix de monedas. Lo anterior le permitiría mantener un buen nivel de ingresos respecto a datos históricos. Sin embargo, mantenemos la cautela hacia mediano plazo producto de mayores presiones en márgenes, lo cual nos lleva a mantenerla levemente sobreponderada en nuestras carteras.

SQM: Precio de Venta de Hidróxido de Litio Aumenta m/m

El carbonato de litio registró un alza en exportaciones de 5 veces a/a durante el mes de septiembre (-10,2% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$70.000/t durante gran parte del año. Lo anterior se explica por la baja oferta que existe del mineral a nivel mundial y la alta demanda que existe de los clientes del mercado automotriz. Los vehículos eléctricos representaron el 10% de todos los nuevos autos vendidos a nivel mundial, impulsado principalmente por el mercado chino.

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

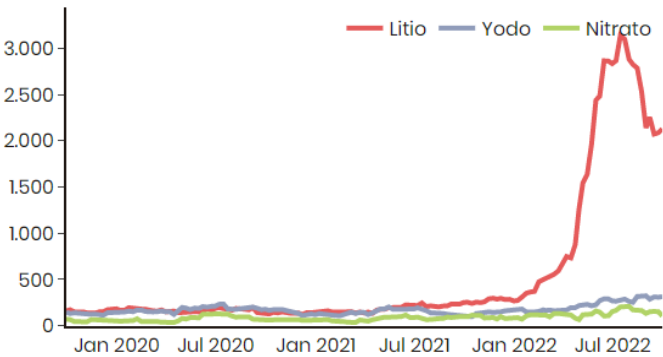


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Abril-22	736,7	+687,0
Mayo-22	1.435,1	+2.171,9
Junio-22	634,8	+835,7
Julio-22	810,3	+870,2
Agosto-22	694,1	+996,5
Septiembre-22	623,1	+495,0

SQM exportó litio durante agosto por US\$683,24 millones (cifra 10 veces mayor que el año anterior), a un precio promedio de US\$52.808/t (+641,9% a/a; US\$55.595/t el carbonato y US\$35.634/t el hidróxido), con volúmenes por 12.938 TM (+72,3% a/a). Con esto, los envíos durante el 2022 ascienden a 114.715 TM (+75,4% a/a), a un precio promedio de US\$41.992/t (+704,2% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 21,8% y 66,6% del volumen exportado durante agosto, con un carbonato de litio vendido a US\$33.902/t y US\$70.207/t, respectivamente.

En el segmento de litio para SQM se observó una moderación en los precios vendidos de carbonato respecto al mes anterior, pero observamos un mejor precio de hidróxido, acercándose de a poco a los niveles que se transa en el mercado internacional. El royalty pagado por SQM es pagado 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. 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.

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

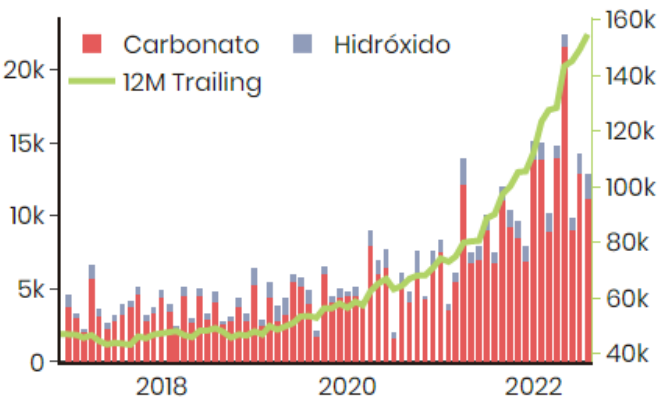
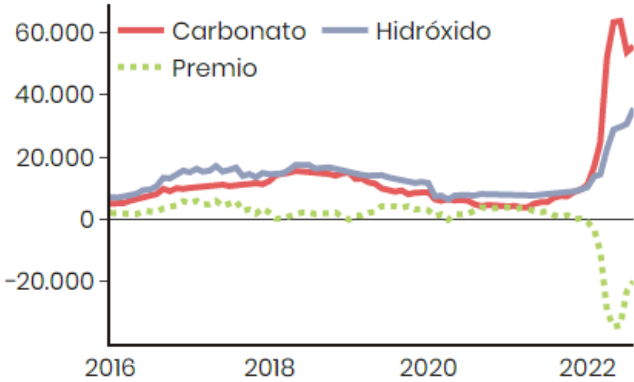


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



CAP: Precio del Hierro Muestra Fuerte Caída m/m

Los precios de exportación para CAP durante agosto tuvieron una fuerte caída, alcanzando niveles comparables al cierre de 2021, lo que seguía deteriorando los resultados respecto a ejercicios previos. Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para septiembre mostraron nuevas caídas, básicamente por un menor precio del material, por lo que podemos esperar que se presenten nuevas caídas para el precio del CAP durante septiembre una vez se publique el dato por parte de Aduanas.

En las últimas semanas hemos observado que los precios de hierro de ley 62% han caído bajo los US\$ 95/ton, lo que ha provocado una caída importante en la acción de Cap. A esto se suma las tarifas de los fletes entre Brasil y China que, a pesar de mostrar caídas en las últimas semanas, continúan siendo un factor negativo para los márgenes de la compañía.

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 y otros costos de producción aún golpeados por la inflación, que reducirían su margen consolidado. 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 octubre, privilegiando otros activos.

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

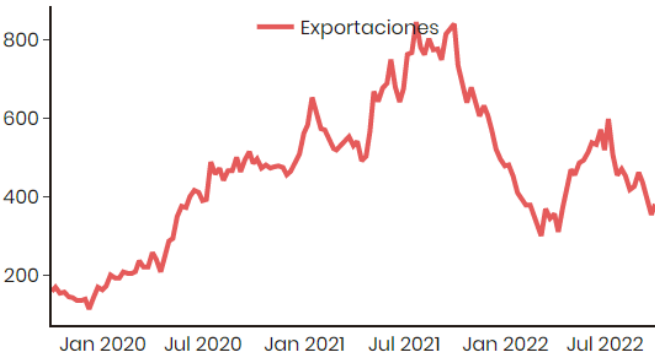


Tabla 2: Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Abril-22	211,4	-12,5
Mayo-22	117,9	-43,3
Junio-22	189,3	-15,9
Julio-22	163,1	-53,0
Agosto-22	109,3	-46,3
Septiembre-22	108,6	-62,4

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

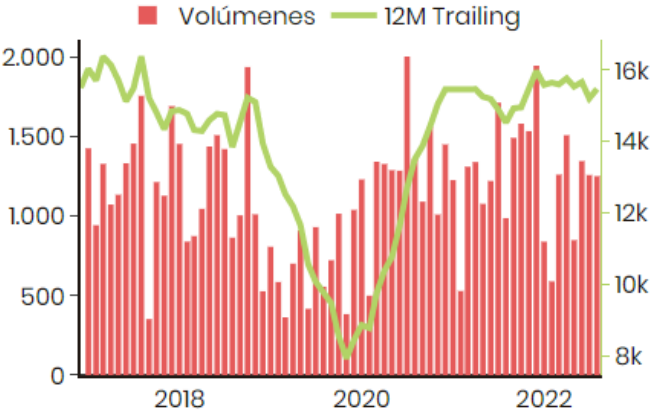
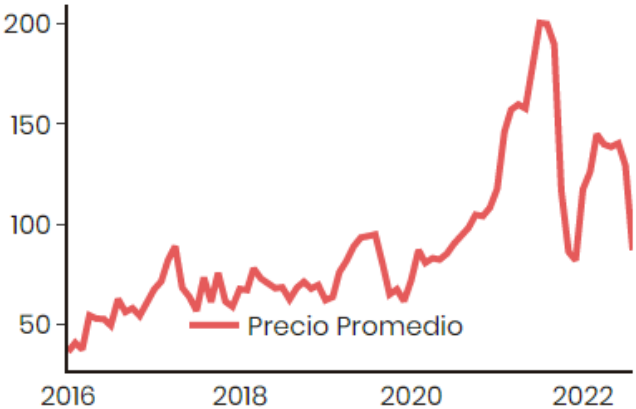


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Nuevos Aumentos de Precio en la Celulosa Exportada

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 logre operar a mayor capacidad este cuarto trimestre de 2022).

Con respecto a los datos de Aduanas de agosto, los volúmenes de celulosa exportada por Copec disminuyeron -6,9% a/a, a pesar de que los precios crecieron en 7,4% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han aumentado +10,0% a/a, con precios +10,0% a/a y volúmenes +0,0% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -1,4% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 22,3% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2022 han subido un 15,1% a/a (volúmenes +8,7% a/a y precios +5,9% a/a).

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

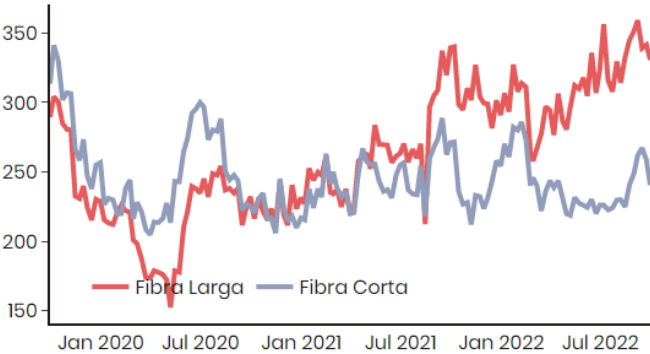


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Abril-22	165,8	-35,6
Mayo-22	158,1	+17,2
Junio-22	226,6	+80,2
Julio-22	174,7	-25,0
Agosto-22	198,7	-7,2
Septiembre-22	197,9	+21,1

Pese a que observamos una disminución en los volúmenes exportados para agosto en ambas compañías, el precio promedio de venta sigue al alza, siguiendo la tendencia que se ha observado en el mercado internacional. Los precios en China continúan en máximos históricos, mientras que en Europa han seguido al alza por falta de oferta y bajos inventarios en puertos, lo que se podría traducir en buenos resultados para el tercer trimestre del año. Dentro de nuestras carteras nos posicionamos neutrales en el sector, canalizando nuestra exposición a través de Copec. Si bien, es una industria que se favorece por un tipo de cambio depreciado y la actual contingencia de precios, por otro lado sus riesgos regulatorios locales aún son relevantes, sumado a una posible reversión en commodities debido a las menores expectativas de crecimiento en las principales economías.

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

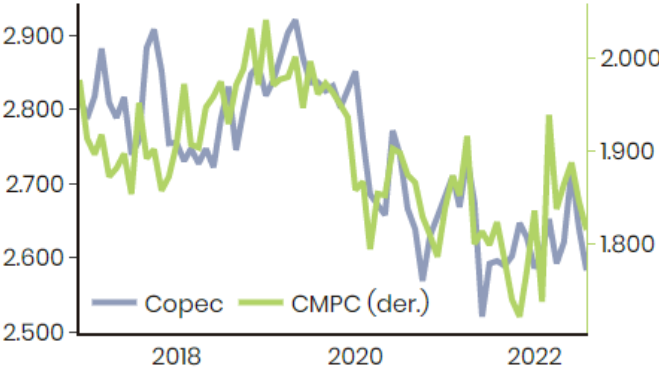
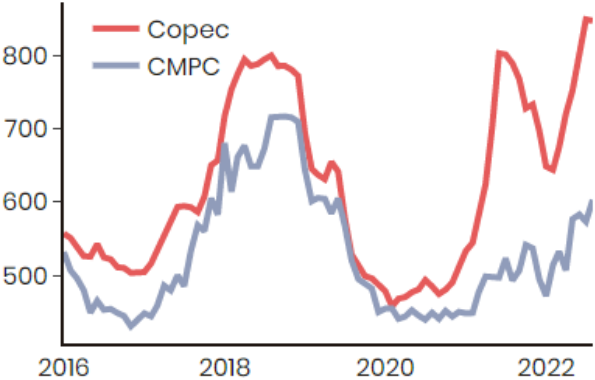


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: Sus Exportaciones Muestran Alza en Agosto a/a

En septiembre, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 116,6 millones a nivel de industria (-6,1% a/a y +0,8% a/a en volumen), con una disminución de precio de -6,8% a/a. Según las cifras registradas por la ODEPA, América del Norte, Europa y Asia muestran una caída en volúmenes de -2,6%, -11,6% y -7,3% respectivamente. De manera similar, Asia presenta una disminución en volumen de -87,7%, siendo contrarrestada parcialmente por el aumento en volúmenes de América del Sur (+22,6% a/a).

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

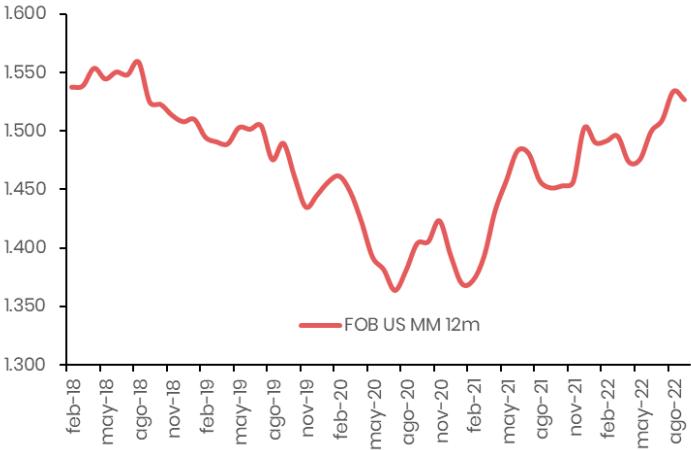


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
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%
jun-22	158,8	17,6%
jul-22	137,9	7,8%
ago-22	152,1	19,2%
sept-22	116,6	-5,8%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en agosto por US\$ 64,2 millones, 24,7% mayor respecto al mismo mes de 2021. Las cifras registradas en los últimos meses muestran un alza persistente en las exportaciones, rompiendo la tendencia negativa vista a comienzos del año, lo que daría mayores indicios de normalización en los envíos.

Nos mantenemos levemente positivos respecto del crecimiento en primera línea de la compañía ante los aumentos en precios promedio de exportación y un favorable mix de monedas. 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)

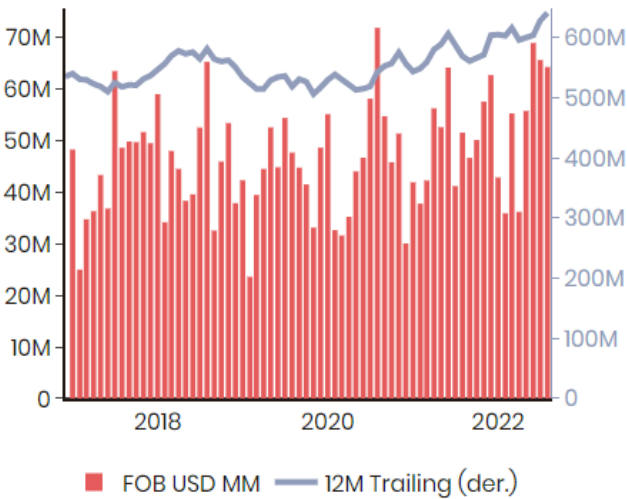


Tabla 5: Principales Destinos a Julio y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	13,3	36%	REINO UNIDO	117,7	1,7%
FRANCIA	6,9	328%	BRASIL	54,1	0,1%
BRASIL	5,7	7%	JAPON	50,6	41,6%
CANADA	4,8	81%	U.S.A.	48,6	12,9%
CHINA	3,9	11%	CHINA	43,6	7,4%
JAPON	3,4	60%	CANADA	40,3	46,3%
HOLANDA	3,4	-23%	HOLANDA	36,8	4,4%
U.S.A.	3,3	-10%	MEXICO	36,7	56,7%
MEXICO	2,6	4%	FRANCIA	25,8	18,0%
COREA DEL SUR	1,5	33%	COREA DEL SI	16,1	-19,1%
TOTAL	64,2	24,7%	TOTAL	641,6	12,7%