

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Octubre 2024

Roberto Valladares R.
Analista Senior de Inversiones
roberto.valladares@security.cl

Nicolás Libuy I.
Subgerente Renta Variable Local
nicolas.libuy@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 2024, en conjunto con los de Aduanas de Chile para agosto de 2024. 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 hidróxido de litio de SQM se redujeron en agosto comparado con julio, al igual que los precios de carbonato que mostraron una nueva baja, semejante a lo observado en el mercado internacional. Por otro lado, los volúmenes exportados mostraron una caída año contra año. En tanto, las exportaciones de yodo mostraron una desaceleración respecto al mismo periodo del 2023. De cara a las carteras accionarias de octubre, mantuvimos nuestra ponderación en el papel, dada la volatilidad que ha presentado la acción por los riesgos asociados a su negocio de litio.
- Las exportaciones de hierro de CAP mostraron que el precio de venta disminuye mes a mes, con volúmenes que aún se mantienen fuertes y se observa como la empresa ha incrementado sus exportaciones del metal en el último año. El hierro en China mostró una caída en septiembre, pero recuperando durante la primera semana de octubre, ubicándose sobre los US\$ 100/ton, con futuros que anticipan un escenario más plano para los precios en los próximos meses e inventarios en puertos que se encuentran altos. Nos

mantenemos fuera del papel en nuestras carteras, dada la incertidumbre del sector construcción en China y las condiciones actuales del mercado.

- En relación con las compañías forestales (CMPC y Copec), se observan precios exportados sin variaciones relevantes m/m para CMPC y para Copec. Hemos visto una caída en el precio de celulosa de ambas fibras en China y Europa, debido a una demanda que se mostró más resiliente a la hora de comprar nuevo stock del producto. Los inventarios de celulosa continúan bajos tanto en ambos mercados. Por otro lado, vemos que en el mercado europeo la celulosa continúa transando a niveles elevados pese a las caídas recientes, aún afectado por el cierre de plantas en la región por los altos costos que están experimentando las empresas de la zona. Nos posicionamos sobreponderados en el sector debido al espacio de valorización que presentan ambos papeles.
- Respecto a Concha y Toro, Si bien valoramos el carácter defensivo del sector, nos mantenemos cautos producto de las presiones en volúmenes que continúa experimentando la industria, como consecuencia de una actividad contenida y cambios sociodemográficos. Por otro lado, se mantiene la mejora en las perspectivas de márgenes con respecto a los trimestres previos, ante una mayor normalización en los niveles de inventarios del sector y una mejora incipiente en la demanda. Con todo, mantenemos el papel fuera de nuestras carteras.

SQM: Precio de Litio Varía a la Baja en Agosto para SQM.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -46% a/a durante el mes de septiembre (-2% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 10.000/t durante el último mes, mostrando una caída respecto al mes anterior. Por otro lado, los datos de ventas de vehículos eléctricos en China han continuado al alza año contra año, pero con un crecimiento en torno a 15% a/a, que ha sido menor al 25% que se esperaba en un momento por parte del mercado.

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

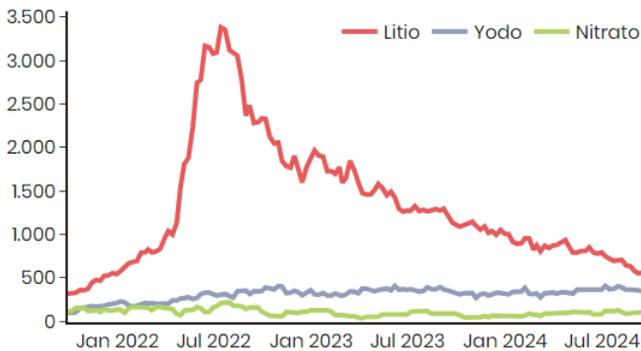


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Abril-24	297,8	-22,5
Mayo-24	264,0	-43,8
Junio-24	230,1	-45,3
Julio-24	207,2	-47,0
Agosto-24	141,2	-69,4
Septiembre-24	138,0	-46,3

SQM exportó litio durante agosto por US\$125,6 millones (-75,61% a/a), a un precio promedio de US\$9.264/t (-70,9% a/a; US\$9.044/t el carbonato y US\$10.514/t el hidróxido), con volúmenes por 13.558 TM (-16,3% a/a). Con esto, los envíos durante el 2024 ascienden a 126.173 (+12,1% a/a), a un precio promedio de US\$10.640/t (-74,3% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 28,9% y 55,7% del volumen exportado durante agosto, con un carbonato de litio vendido a US\$10.954/t y US8.247/t, respectivamente.

En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato disminuyeron un -5,5% respecto al mes anterior, al igual que el precio de hidróxido se corrigió en mayor magnitud (-9,5% m/m). Sin embargo, aún vemos aumentos en las exportaciones que logran compensar en parte la reducción de precios. El mercado de litio en China aún se encuentra mostrando señales inciertas respecto a una recuperación, con una demanda que se mantiene cauta y a la espera de un repunte más pronunciado de las ventas de autos eléctricos. Por otro lado, el acuerdo de renovación del contrato de extracción de litio en el Salar de Atacama continúa siendo un factor de preocupación para los inversionistas, el cual aún no se concreta, pese a que existen planes operacionales para 2025. Mantuvimos la ponderación de la acción en nuestras carteras de octubre, dadas las perspectivas del sector no han mostrado mejoras.

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

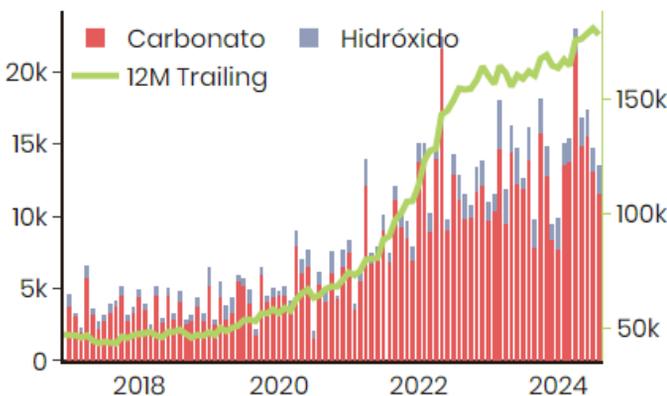
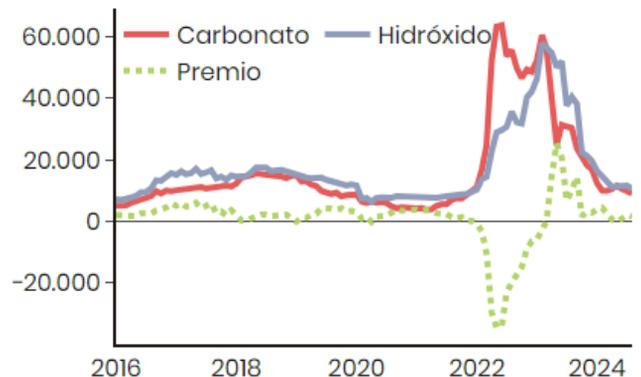


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



CAP: Precio del Hierro Exportado por CAP Varía Negativamente m/m.

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para septiembre mostraron una disminución año contra año, lo cual podría estar explicado la volatilidad de los precios que se han mostrado en el último periodo. Existe un panorama incierto en el sector construcción en China, donde hemos visto datos macroeconómicos que han generado caídas en los precios de los insumos.

En el inicio de octubre el precio del hierro de ley 62% ha experimentado un alza en China, transando nuevamente sobre los US\$ 100/ton, dado los anuncios del gobierno de ese país respecto a nuevos incentivos para el sector de la construcción, pero aún existen inventarios que se mantiene altos y el reciente temor de una desaceleración mundial, lo que ha moderado las perspectivas del precio futuro en un futuro. De la misma forma, los costos de energía y de otros insumos afectan a la compañía podrían afectar a los márgenes en los próximos resultados.

Por otra parte, pese a las políticas de antidumping impuestas por el gobierno a la venta de acero chino en nuestro país, CAP ha tomado la decisión de detener indefinida de la planta siderúrgica de CAP dado que la empresa no ha podido traspasar estas correcciones en el precio a sus ventas, detención que se llevará a cabo paulatinamente para culminarse en el mes de septiembre. En octubre, decidimos excluir al papel en nuestras carteras de agosto, privilegiando otros sectores, dada la incertidumbre actual de la economía global y particularmente del sector construcción en China.

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

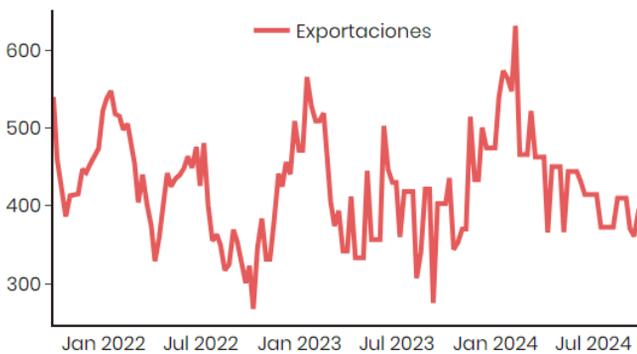


Tabla 2: Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Abril-24	181,6	+10,0
Mayo-24	90,5	-18,9
Junio-24	142,3	-7,1
Julio-24	139,6	-9,1
Agosto-24	127,8	+11,5
Septiembre-24	125,7	-6,7

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

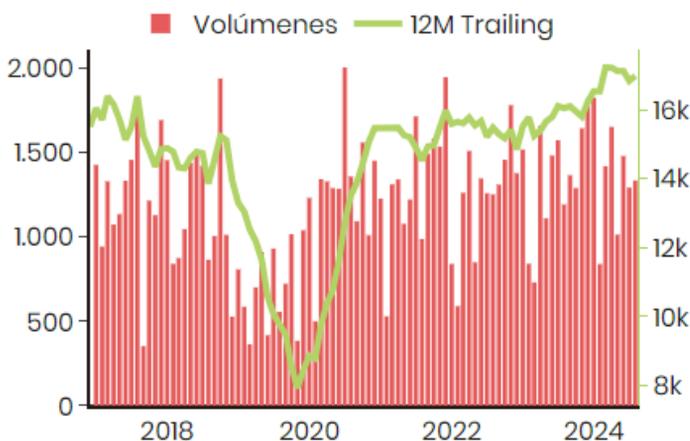
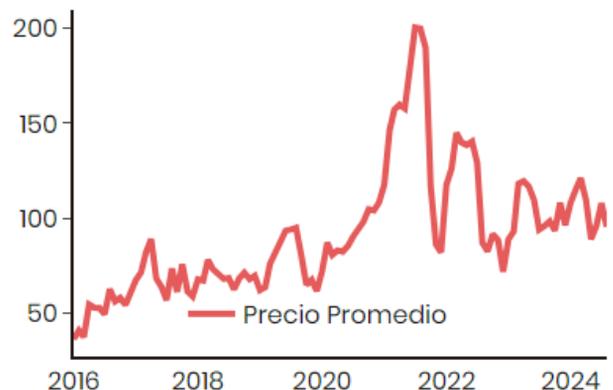


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Aumento de Exportaciones Durante Septiembre.

Con respecto a los datos de Aduanas de agosto, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 5,3% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 30,7% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -11,1% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 36,3% a/a. Los precios en China de celulosa experimentaron una nueva caída durante septiembre, debido a una demanda que se mostró más resiliente a la compra de celulosa. Por su lado, Europa continúa mostrando caídas en los precios de las fibras a medida que mayor oferta del producto entra al mercado y los inventarios se acumulan.

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 alcanza un 54% ahora que MAPA ha alcanzado su operación estimada). Por otro lado, ambas empresas han generado esfuerzos de crecimientos en Brasil para distintos segmentos de negocio, con COPEC anunciando que su proyecto en Mato Grosso do Sul será más grande a lo esperado.

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

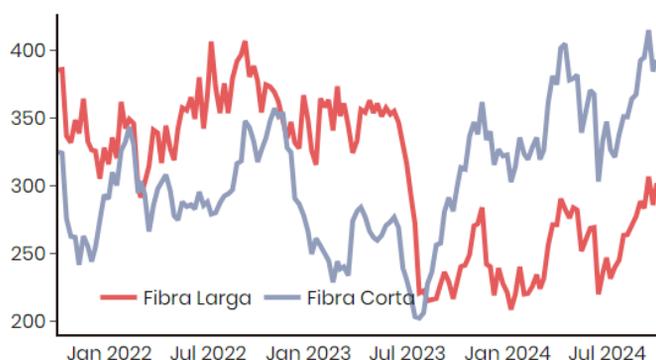


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Abril-24	227,7	-4,9
Mayo-24	163,2	-2,6
Junio-24	203,2	+45,7
Julio-24	247,8	+103,8
Agosto-24	229,6	+2,5
Septiembre-24	216,8	+19,3

Para el mes de agosto se observó que los volúmenes exportados de celulosa para COPEC han alcanzado un máximo, explicado por la operación de MAPA que ha alcanzado su producción óptima. Los precios de exportación no variaron de manera relevante respecto al mes de julio para ambas compañías.

Dentro de nuestras carteras de octubre redujimos nuestra ponderación en el sector a través de COPEC, dada la disminución desde los precios y el repunte en el stock de inventario en los mercados más relevantes del sector. Sin embargo, aún nos posicionamos sobreponderados en el sector, las compañías han mostrado mejoras operacionales en otros segmentos de negocio, como es el caso de Softys para CMPC. A lo anterior, se suma el espacio de valorización que presentan las empresas actualmente.

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

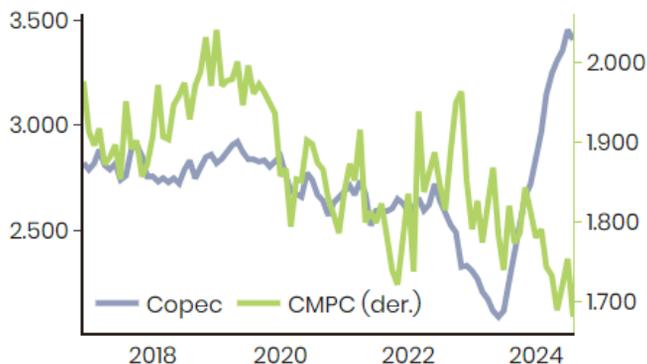
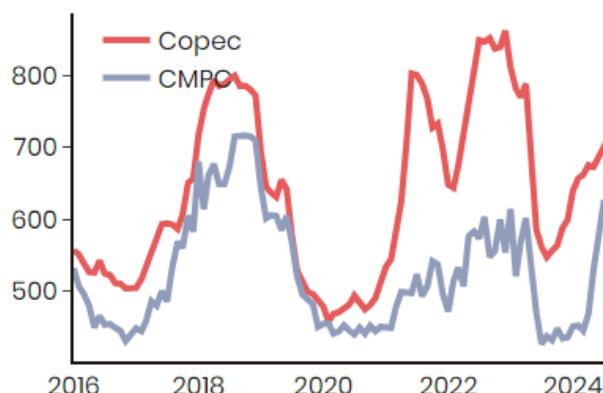


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: En Agosto Exportaciones Muestran alzas a/a.

En septiembre, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 91,9 millones a nivel de industria (9,7% a/a), con una variación de precios y volúmenes de -0,9% a/a y 10,7% a/a, respectivamente. Según las cifras registradas por ODEPA, los principales mercados muestran alzas en volúmenes, registrando un crecimiento de 13,1% a/a en América del Sur y Europa, 11,2% a/a en Asia y 0,2% en América del Norte. Con esto, vemos una recuperación contenida en los envíos a nivel internacional.

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

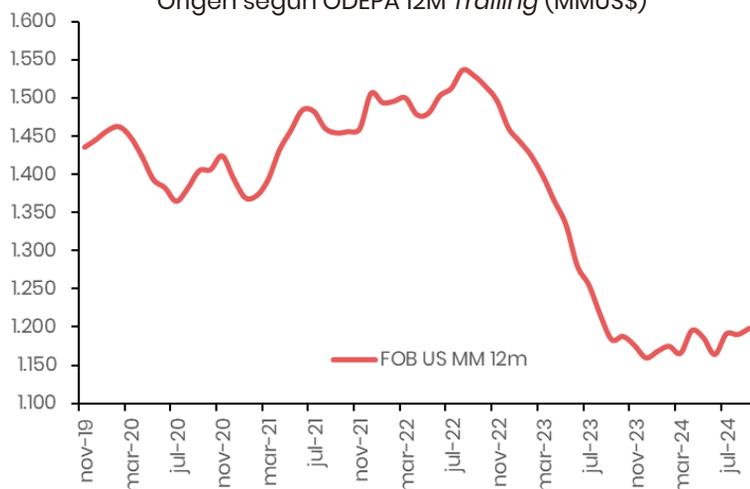


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
ene-24	102,7	9,1%
feb-24	78,2	9,2%
mar-24	82,2	-10,1%
abr-24	106,9	38,7%
may-24	96,9	-8,9%
jun-24	82,7	-20,9%
jul-24	140,1	23,7%
ago-24	112,7	-0,7%
sept-24	91,9	9,7%

Por otro lado, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en agosto por US\$ 57,7 millones, un alza de 38,1% respecto al mismo mes de 2023. Con esto, se observa un alza contenida en el acumulado de los últimos doce meses, por lo que mantenemos una nota de cautela producto de una demanda que se mantiene presionada con respecto a su historia.

Si bien valoramos el carácter defensivo del sector, nos mantenemos cautos producto de las presiones en volúmenes que continúa experimentando la industria, como consecuencia de una actividad contenida y cambios sociodemográficos. Por otro lado, se mantiene la mejora en las perspectivas de márgenes con respecto a los trimestres previos, ante una mayor normalización en los niveles de inventarios del sector y una mejora incipiente en la demanda. Con todo, mantenemos el papel fuera de nuestras carteras.

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

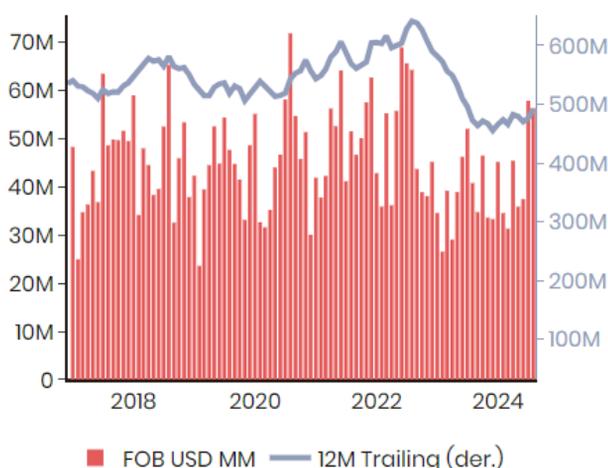


Tabla 5: Principales Destinos a Agosto y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	12,1	61%	REINO UNIDO	89,0	9,3%
FRANCIA	8,8	-8%	BRASIL	55,1	44,1%
BRASIL	8,0	236%	U.S.A.	51,8	38,8%
U.S.A.	3,7	66%	JAPON	44,7	-7,1%
MEXICO	3,6	67%	MEXICO	34,1	31,9%
JAPON	2,4	210%	CANADA	25,1	-0,7%
CANADA	2,3	90%	CHINA	24,7	-25,5%
IRLANDA	2,1	70%	PAISES BAJOS	22,0	308,4%
CHINA	2,0	-47%	FRANCIA	20,9	-20,6%
PAISES BAJOS	1,5	40%	IRLANDA	14,7	0,4%
TOTAL	57,7	38,1%	TOTAL	513,8	7,5%

Este informe es proporcionado únicamente con fines de orientación e información general, por lo que, en ningún caso él debe emplearse o considerarse como asesoría de inversión y/o financiera, recomendación, y/o oferta a firme de compra ni venta de valores. Asimismo, este informe no es un documento de oferta, por lo que no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas a ningún acto. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables, la que, por tanto, a nuestro mejor saber y entender, se ajusta a los hechos y no contiene omisiones que puedan afectar su comprensión. Sin embargo, podría contener, eventualmente, errores, los que, no son atribuibles a, ni aceptados como propios por los autores de este informe, Grupo Security y sus filiales. Si bien hemos tomado precauciones razonables para que la información tenida en cuenta al tiempo de la elaboración de este informe se mantuviera actualizada, no podemos asegurar que ella no haya variado durante su elaboración y emisión. Asimismo, la información contenida aquí puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. Los precios, estimaciones o valores indicados están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores que pueden provocar que los eventos reales difieran materialmente de cualquier desarrollo anticipado, y, por tanto, pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Los inversionistas deben comprender que (i) las proyecciones futuras pueden no concretarse y (ii) el rendimiento pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro. Todas las inversiones mencionadas en este informe tienen riesgo de pérdida. Este informe no garantiza que las proyecciones contenidas en él estén libres de error. Ni los autores de este informe, ni Grupo Security y sus filiales hacen representación o garantía, expresa o implícita, sobre la precisión, completitud o integridad de este informe, por lo que ellos no asumen responsabilidad frente a ninguna persona por el empleo, uso o comprensión de este informe ni por la información contenida en él. Este informe no tiene en cuenta objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ninguna persona específica, por lo que las inversiones especificadas en él pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos, horizontes de inversión, y sus niveles de riesgo específicos. En el caso de la renta variable local, sus valorizaciones se efectúan a través de un modelo de descuento de flujos de caja proyectados, cuya tasa de descuento se basa en un modelo de costo de capital ponderado. Los autores de este informe se encuentran sujetos a estrictas reglas de inversión con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés, por lo que no hay conflicto que informar. Para más información sobre estas reglas, por favor dirigirse al siguiente link: [\[Reglamento\]](#). Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada o duplicada por cualquier forma o medio, o (ii) redistribuida sin el previo consentimiento escrito de Grupo Security.