

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Septiembre 2021

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 agosto de 2021, en conjunto con los de Aduanas de Chile para julio de 2021. 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:

- Las alzas de precios del litio en China han comenzado a hacerse presentes en los despachos de SQM, pero aún de manera acotada. Por otra parte, continuamos observando aumentos de los volúmenes despachados del mineral. Esto estaría relacionado con el foco de la compañía en volúmenes, por sobre la estrategia de esperar a mejores precios. Aún así, dejamos neutral a la compañía en nuestras carteras de septiembre.
- Las exportaciones de hierro de CAP continuaron mostrando crecimientos, pero más moderados. El metal en China se ha reducido a US\$ 140/ton., y con una alta volatilidad, moderando nuestras expectativas para la compañía. Si bien, esperamos buenos resultados de cara a los próximos ejercicios, la sensibilidad del precio del commodity a expectativas de demanda nos llevaron a tener más cautela

en nuestra exposición al papel desde agosto, considerando además el bajo peso que presenta en el Ipsa.

- En relación con las compañías forestales, (CMPC y Copec), observamos un aumento en los envíos de celulosa tanto en CMPC como en Copec, con alzas de precios promedio más destacadas en el segundo caso. No obstante, en el último mes se han observado caídas en los precios de la celulosa en China, dando señales de lo que veríamos en los siguientes datos de Aduanas. En nuestras últimas carteras redujimos levemente la exposición al sector.
- Respecto a Concha y Toro, observamos un ajuste anual importante en sus envíos del mes debido a una alta base de comparación, pero que igualmente reflejan una moderación en los niveles despachados a Europa y Asia respecto a julio. Por otro lado, los envíos de vinos con denominación de origen, según la ODEPA, cayeron -16% a/a en el último mes. Pese a este ajuste, estimamos buenos resultados para 2021 para la viña, con buen *mix* de ventas y alta demanda global, junto a una vendimia que generó menor presión en costos a la estimado, por lo que mantuvimos la sobreponderación de la acción en nuestras carteras.

SQM: Envíos de Lito Mantienen Fuerte Impulso

El carbonato de litio registró una subida de 28% a/a durante el mes de agosto (-24% 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 observaron en las últimas semanas.

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

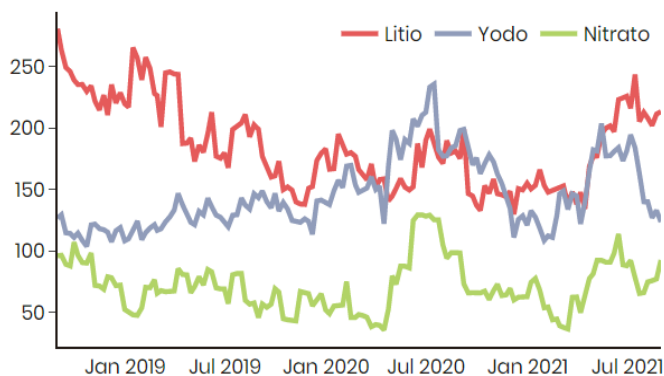


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Lito según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Marzo-21	42,3	-10,0
Abril-21	96,7	+68,9
Mayo-21	62,7	+38,5
Junio-21	66,4	-24,2
Julio-21	83,5	+117,8
Agosto-21	63,3	+28,3

SQM exportó litio durante julio por US\$58,9 millones (+349,28% a/a), a un precio promedio de US\$5.818/t (-9,1% a/a; US\$5.552/t el carbonato y US\$8.023/t el hidróxido), con volúmenes por 10.124 TM (+394,1% a/a). Con esto, los envíos durante el 2021 ascienden a 57.889 TM (+44,9% a/a), a un precio promedio de US\$4.976/t (-26,1% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 21,9% y 47,5% del volumen exportado durante julio, con un carbonato de litio vendido a US\$5.323/t en Corea del Sur y US\$5.534/t en China, respectivamente.

Las alzas en los despachos de litio en el 2T21, medidos en dólares, y el aumento que mantienen los datos del 3T21, dan buenas señales de la recuperación para este negocio tras los precios bajos que vimos en la primera parte del año. Este positivo efecto, sumado a segmentos como nitratos que continúan favorecidos por mayores precios por estos minerales, permiten mantener buenas expectativas de resultados para la segunda mitad del año. No obstante, ante la presión que podrían implicar los riesgos locales del proyecto de royalty minero y otros cambios regulatorios en el sector, mantenemos una visión neutral para SQM en nuestras carteras recomendadas.

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

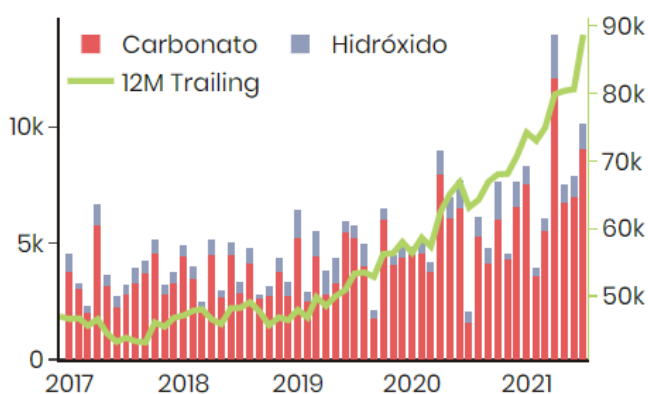
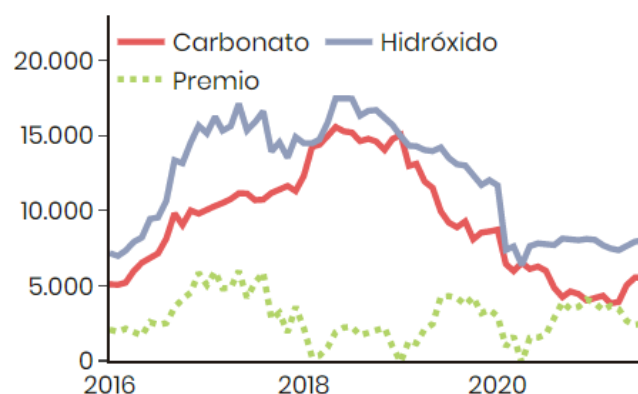


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



CAP: Nivel de Exportaciones se Moderan Respecto a Mes Anterior

Julio consolidó otro mes con elevados precios de hierro, aunque esto no incorpora las caídas que se han observado en el mercado spot en China. La posibilidad de que dicho país implemente mayores restricciones a la producción de acero para controlar emisiones llevó al precio del hierro a US\$ 140 por tonelada (-40% desde sus máximos), con una alta volatilidad.

Si bien, continuamos positivos en los resultados de CAP para el resto del 2021 y 2022, con precios que se mantendrían elevados en términos comparativos, decidimos llevar a neutral nuestra posición en las carteras de agsoto producto de esta volatilidad en el commodity, aun cuando dichos precios impulsarían los resultados en los siguientes trimestres, con la posibilidad de dividendos extraordinarios en el presente año. Cabe señalar que en el margen las exportaciones de agosto mostraron una desaceleración respecto al mes anterior.

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
Marzo-21	206,2	+71,9
Abril-21	214,4	+73,9
Mayo-21	173,2	+34,0
Junio-21	219,1	+59,5
Julio-21	346,7	+79,1
Agosto-21	203,5	+57,7

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

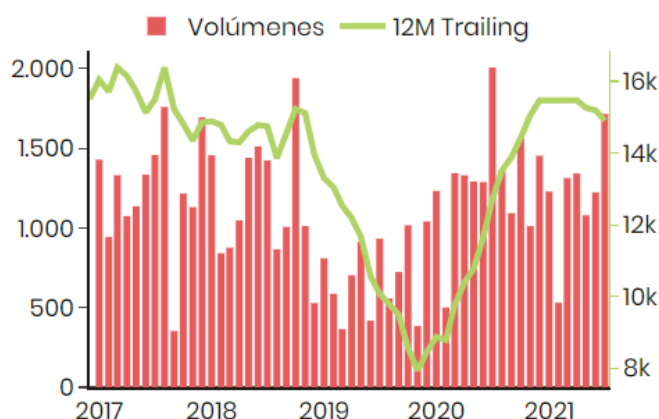
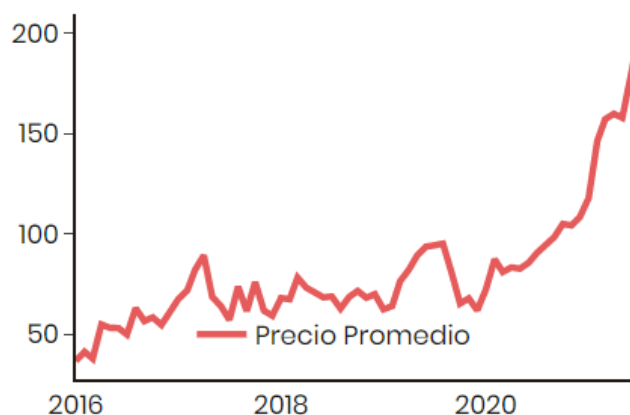


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Copec Mantiene Mayores Alzas de Precios que CMPC

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%).

Con respecto a los datos de Aduanas de julio, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 85,3% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 62,3% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han disminuido 7,1% a/a, con precios +25,2% a/a y volúmenes -14,5% a/a. A su vez, CMPC presentó un alza de 10,3% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 19,0% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2021 han subido un 9,9% a/a (volúmenes -0,4% a/a y precios +10,3% a/a).

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

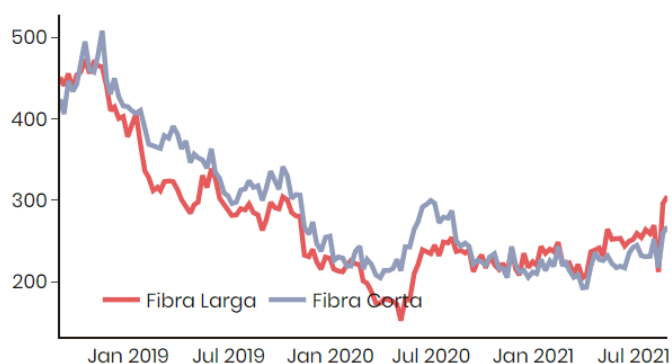


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Marzo-21	101,5	-13,4
Abril-21	236,5	+39,0
Mayo-21	131,9	-29,4
Junio-21	125,5	-29,2
Julio-21	232,9	+44,0
Agosto-21	214,2	+49,1

Aunque los precios spot han cedido, las exportaciones de celulosa continúan mostrando importantes crecimientos, que se explican por los mayores precios del commodity respecto a lo que se transaba en mayo y junio. En el caso de Copec, observamos un nivel de precios exportado promedio que se mantiene por sobre lo registrado en CMPC, lo que a nivel bursátil se ha plasmado en un desempeño mensual levemente superior respecto a su par. Sin embargo, los precios en China han mantenido una tendencia bajista en las últimas semanas (-US\$ 40/ton en último mes), lo cual debiera ser incorporado en estas cifras en los próximos meses. Ante ello, y sumado a posibles riesgos regulatorios, subponderamos levemente al sector en nuestras carteras.

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

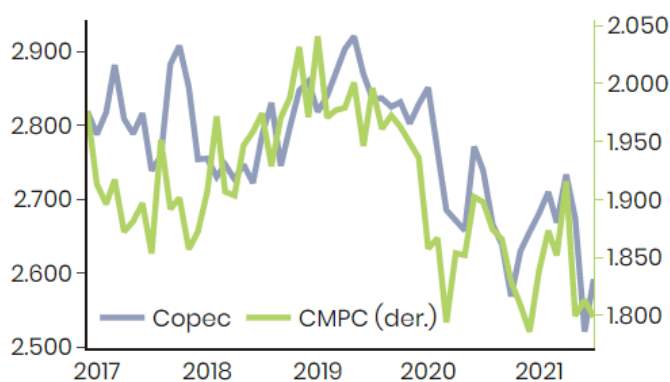
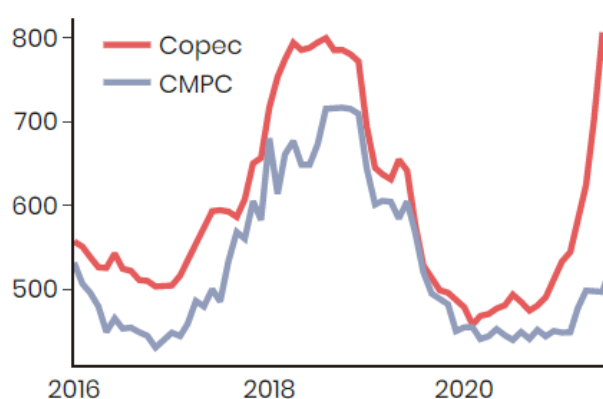


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: Mercados de Asia y Europa se Moderan en el Margen

En agosto, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 128 millones a nivel de industria (-15,6% a/a y -19,1% a/a en volumen). En este último mes, la ODEPA reportó caídas en las cifras en la mayoría de los mercados, con bajas de -33% en Europa, -24% en América del Norte y -12% en América del Sur. Asia, por su lado, muestra un descenso en volúmenes del -5%, pero un aumento en los precios de 7%. Cabe señalar que los precios también experimentaron caídas de magnitudes similares a la de los volúmenes, pero menos abruptas en la mayoría de los casos.

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

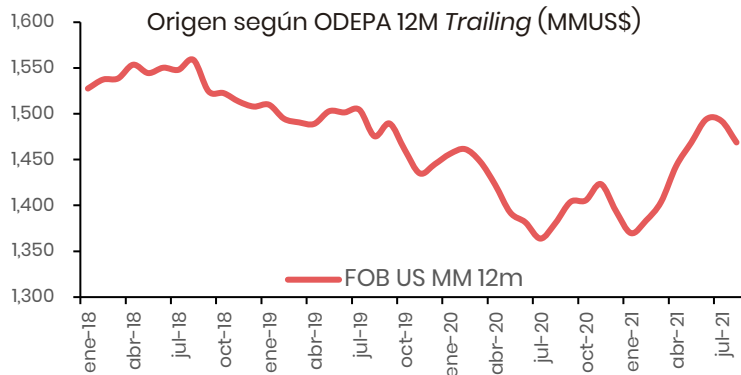


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9

Mes	Monto	Var. a/a
dic-20	92,7	-24,0%
ene-21	124,0	-16,4%
feb-21	99,8	15,8%
mar-21	113,4	22,0%
abr-21	131,8	42,3%
may-21	134,7	23,4%
jun-21	135,0	23,4%
jul-21	127,9	-1,4%
ago-21	127,6	-15,6%

Por su parte, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en agosto por US\$ 41,1 millones, 43% menor respecto al mismo mes del 2020, el peak del último año. Estos montos están por debajo de lo reportado por la ODEPA para el mismo mes, moderando levemente las expectativas de resultados para el tercer trimestre. Sin embargo, las perspectivas de ventas siguen a favor de sus productos más premium ante la alta liquidez actual en el mercado, junto a un costo de vendimia más contenido que lo contemplado inicialmente.

Las tendencias en Europa y Asia para Concha y Toro se reducen en el margen, pero se mantienen en niveles elevados. Asia resulta clave este año, principalmente por (i) la normalización de los volúmenes tras la caída en el 2020 producto de la pandemia, y (ii) los elevados impuestos en China al vino de Australia, lo que favorecería a viñas nacionales como Concha y Toro, al tener una mayor presencia en el país. A esto se suma el monitoreo a Reino Unido, un foco relevante de la compañía, para ver si logra otro año exitoso. Por el momento, mantenemos nuestra exposición a la viña en nuestras carteras.

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

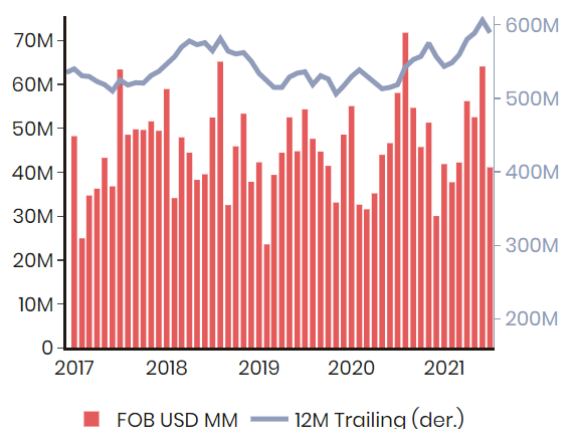


Tabla 5: Principales Destinos a julio y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino	Destino		12m Trailing			
	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a	
1º	REINO UNIDO	7,2	-56%	REINO UNIDO	120,7	4,3%
2º	U.S.A.	4,5	58%	BRASIL	53,3	62,6%
3º	BRASIL	4,0	-3%	U.S.A.	43,2	1,6%
4º	FRANCIA	3,3	-41%	CHINA	39,5	91,0%
5º	MEXICO	3,2	133%	HOLANDA	37,8	14,3%
6º	CANADA	3,0	-10%	JAPON	36,5	-29,8%
7º	CHINA	1,9	177%	FRANCIA	28,4	123,4%
8º	DINAMARCA	1,9	29%	CANADA	28,2	2,2%
9º	COREA DEL SUR	1,3	-26%	MEXICO	26,0	23,1%
10º	JAPON	1,1	-77%	IRLANDA	21,3	14,4%
TOTAL	41,1	-29,4%	TOTAL	589,6	13,6%	