

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Septiembre 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 agosto de 2022, en conjunto con los de Aduanas de Chile para julio 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 septiembre, nos ubicamos neutrales en el papel respecto al IPISA.
- 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\$ 100/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 reduce 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 incremento 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. A pesar de estos buenos niveles de exportaciones, 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 a la compañía defender el crecimiento en primera línea. Sin embargo, mantenemos la cautela hacia mediano plazo producto de mayores presiones en márgenes que experimentaría la compañía, lo cual nos lleva a mantenerla levemente sobreponderada en nuestras carteras.

SQM: Leve Caída en el Precio de Carbonato de Litio para SQM m/m

El carbonato de litio registró un alza en exportaciones de 10 veces a/a durante el mes de agosto (-14,3% 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. Las ventas de vehículos eléctricos en China han aumentando un 115% a/a acumulado a julio.

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

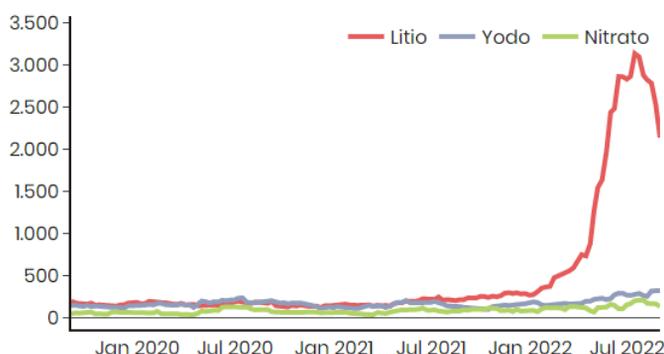


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Marzo-22	240,4	+468,9
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

SQM exportó litio durante julio por US\$735,66 millones (vs los US\$58,90 millones de jul-21), a un precio promedio de US\$51.492/t (+785,1% a/a; US\$53.719/t el carbonato y US\$30.709/t el hidróxido), con volúmenes por 14.287 TM (+41,1% a/a). Con esto, los envíos durante el 2022 ascienden a 101.776 TM (+75,8% a/a), a un precio promedio de US\$40.617/t (+716,3% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 16,6% y 72,9% del volumen exportado durante julio, con un carbonato de litio vendido a US\$33.871/t y US\$62.106/t, respectivamente.

El segmento de litio para SQM continúa mostrando importantes alzas en exportaciones año a año, explicado tanto por un mayor volumen como precio. Si bien, las exportaciones de este mineral muestran una caída mes a mes en el acumulado trimestral, aún es muy temprano para llegar a una conclusión respecto a la caída, esto debido a los contratos que mantiene la empresa con algunos clientes. Por otro lado, destacan 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. Los resultados del segundo trimestre reflejaron parte del aumento de precios de estos materiales, pero también se observó un importante aumento del costo de royalty que redujo los márgenes de la compañía, por lo que nos posicionamos neutrales en el papel en las carteras de septiembre.

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

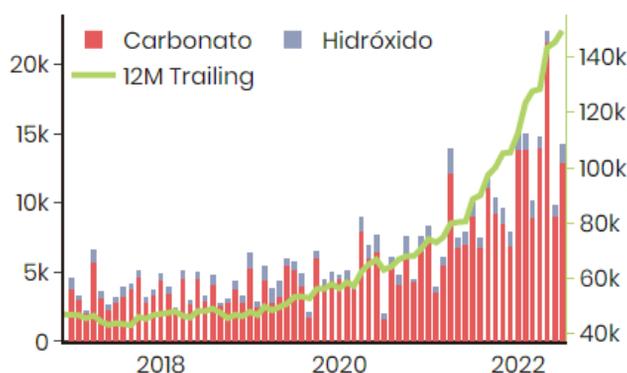
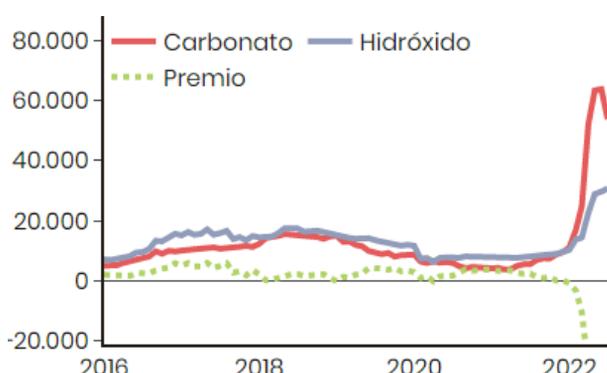


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



CAP: Precio del Hierro Muestra Leve Caída m/m

Luego de las importantes alzas de precio en el hierro en la primera parte de 2022, anuncios de una probable recesión a nivel mundial han golpeado fuertemente su valor spot en los últimos meses, particularmente desde mayo, con proyecciones de menor demanda por parte del mundo, especialmente de China, con impactos derivados del sector inmobiliario.

Hemos observado las últimas semanas que los precios de hierro de ley 62% han caído bajo los US\$ 100/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 septiembre, privilegiando otros activos.

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

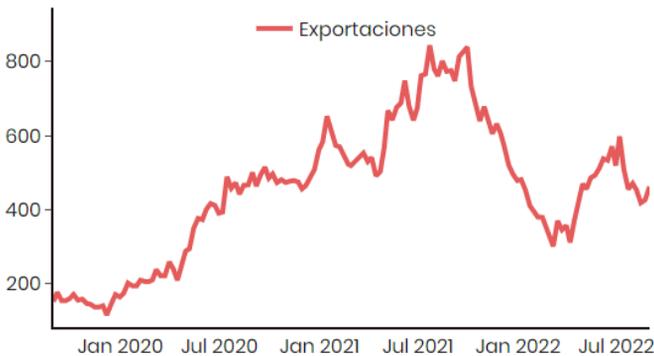


Tabla 2: Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Marzo-22	183,1	-23,2
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

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

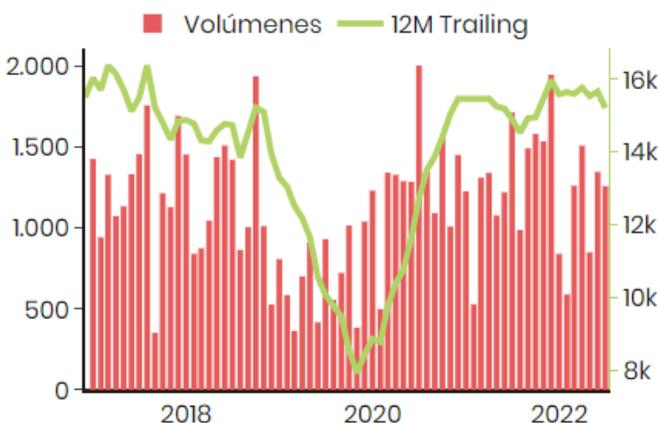
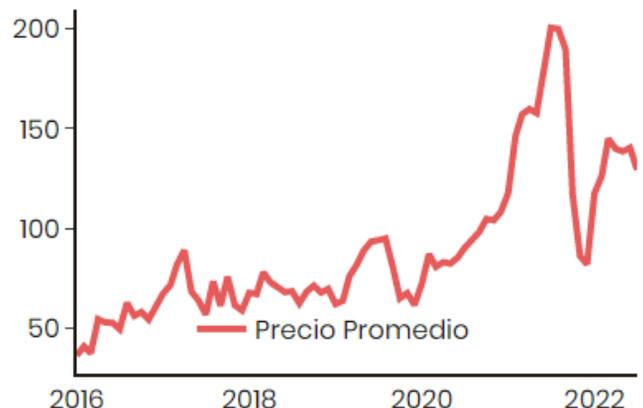


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Aumento en las Exportaciones de Ambas Fibras m/m

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 tercer trimestre de 2022).

Con respecto a los datos de Aduanas de julio, los volúmenes de celulosa exportada por Copec disminuyeron -21,3% a/a, a la vez que los precios aumentaron un 6,0% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han aumentado 13,4% a/a, con precios +13,6% a/a y volúmenes -0,2% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -15,1% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en 9,6% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2022 han subido un 17,6% a/a (volúmenes +11,7% a/a y precios +5,3% a/a).

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

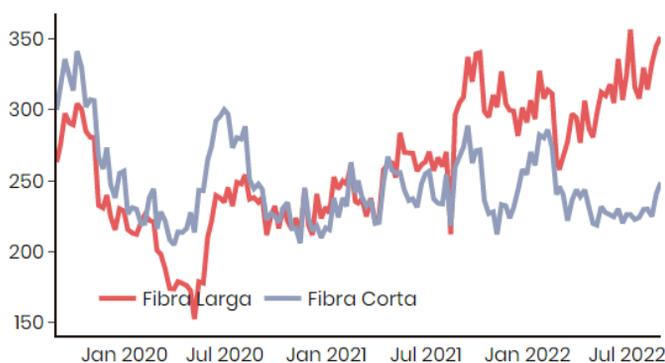


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Marzo-22	329,6	+190,4
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

Los resultados de Copec reflejaron aumento de precios de la celulosa, al igual que CMPC, pero en menor medida debido a un retraso en los despachos. 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, sus riesgos regulatorios locales aún son relevantes, más allá del resultado del Plebiscito, 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)

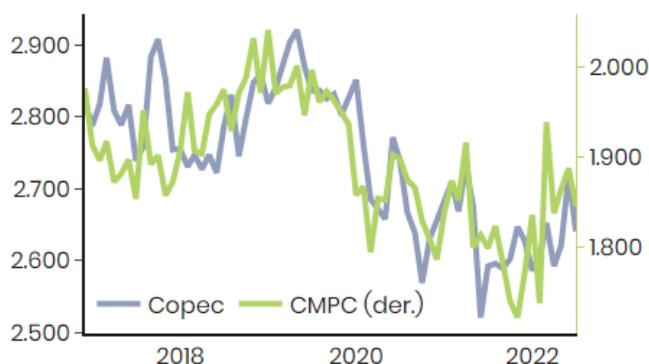
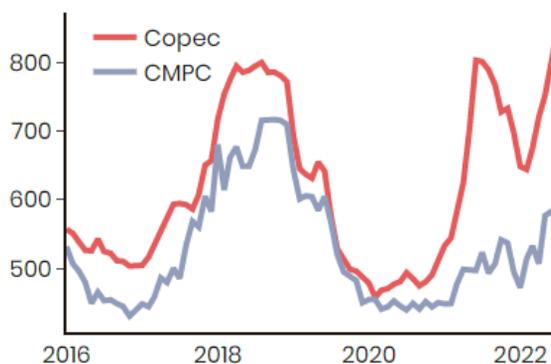


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: Sus Exportaciones Muestran Alza en Julio a/a

En agosto, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 152,1 millones a nivel de industria (+18,1% a/a y +25,7% a/a en volumen), con una disminución de precio de -6,0% a/a. Según las cifras registradas por la ODEPA, América del Norte, América del Sur y Europa muestran un aumento en volúmenes de +39,6%, +22,2% y +35,5% respectivamente. De manera similar, Asia presenta un alza en volumen de +14,0%, siendo contrarrestada parcialmente por la caída en volúmenes de Oceanía (-18,8% a/a).

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

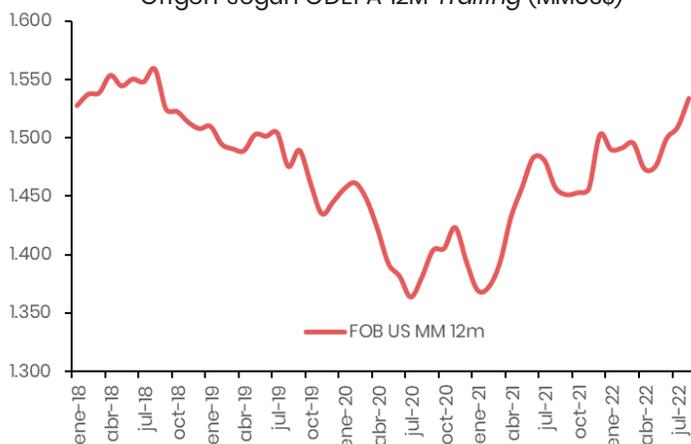


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

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

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en julio por US\$ 65,6 millones, 59,4% mayor respecto al mismo mes de 2021. Las cifras registradas en los últimos tres meses muestran una recuperación 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, mantenemos la cautela hacia mediano plazo producto de las presiones en márgenes provenientes de alzas costos 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)

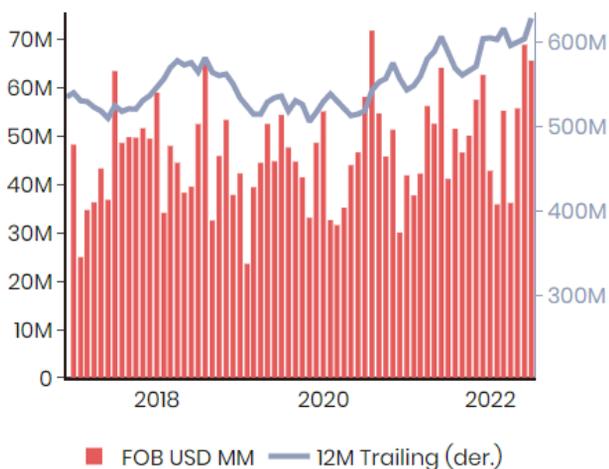


Tabla 5: Principales Destinos a Julio y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	13,0	81%	REINO UNIDO	114,1	-5,4%
FRANCIA	8,0	141%	BRASIL	53,7	0,9%
BRASIL	6,5	64%	JAPON	49,3	35,2%
MEXICO	5,1	60%	U.S.A.	48,9	13,4%
U.S.A.	4,9	9%	CHINA	43,2	9,4%
CHINA	3,7	91%	CANADA	38,1	35,0%
HOLANDA	2,7	224%	HOLANDA	37,8	0,1%
JAPON	2,6	134%	MEXICO	36,6	40,8%
ECUADOR	2,3	466%	FRANCIA	20,5	-27,9%
CANADA	2,0	-33%	SUECIA	16,5	19,7%
TOTAL	65,6	59,4%	TOTAL	628,9	6,7%