



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analistas

Carlos García

Antonio González

Tel. (56) 22433 5200

antonio.gonzalez@humphreys.cl

carlos.garcia@humphreys.cl

Sociedad Química y Minera de Chile S.A.

Marzo 2020

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16°

Las Condes, Santiago – Chile

Fono 224335200 – Fax 224335201

ratings@humphreys.cl

www.humphreys.cl

Categorías de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Líneas de bonos y bonos Tendencia	AA Estable
Acciones (SQM-A, SQM-B) Tendencia	Primera Clase Nivel 3 Estable
EEFF base	30 de septiembre de 2019 ¹

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos Bonos Serie P (BSOQU-P)	Nº 446 de 14.12.2005 Primera emisión
Línea de bonos Bonos Serie H (BSOQU-H)	Nº 564 de 31.12.2008 Primera emisión
Línea de bonos Bonos Serie O (BSOQU-O)	Nº 699 de 14.02.2012 Primera emisión
Línea de bonos Bonos Serie Q (BSOQU-Q)	Nº 700 de 14.02.2012 Segunda emisión

Balance General Consolidado IFRS					
M US\$	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Activos Corrientes	2.696.845	2.331.911	2.466.061	2.398.382	2.682.166
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	527.259	514.669	630.438	556.066	588.530
Activos No Corrientes	1.946.918	1.886.733	1.829.975	1.869.712	2.001.985
Total Activos	4.643.762	4.218.644	4.296.036	4.268.094	4.684.151
Pasivos Corrientes	702.927	580.349	748.045	555.663	776.812
Pasivos No Corrientes	1.540.479	1.331.023	1.300.723	1.574.629	1.772.867
Pasivos Totales	2.243.406	1.911.372	2.048.768	2.130.292	2.549.679
Patrimonio total	2.400.356	2.307.272	2.247.468	2.137.802	2.134.472
Patrimonio y Pasivos, Total	4.643.762	4.218.644	4.296.236	4.268.094	4.684.151
Deuda Financiera	1.692.233	1.272.582	1.251.835	1.353.967	1.817.748

¹ El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 30 de septiembre de 2019. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de diciembre de 2019 recientemente publicados, los cuales, de acuerdo con los análisis previamente efectuados, no afectan la categoría de riesgo asignada. Cabe destacar que el proceso de clasificación de **Humphreys** está basado en los aspectos estructurales del emisor, con un enfoque de largo plazo, por lo cual los resultados de un ejercicio en particular no afectan, necesariamente, la opinión de la clasificadora.

Estado de Resultados Consolidado, cuentas seleccionadas IFRS					
M US\$	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Ingresos de actividades ordinarias	1.728.332	1.939.322	2.157.323	2.265.803	1.943.655
Costo de ventas	1.185.583	1.328.285	1.394.822	1.483.524	1.383.603
Gastos de administración	86.830	88.436	762.501	782.279	117.180
Participación en ganancias de asociadas	10.326	13.047	14.452	6.351	9.786
Costos financieros	69.853	57.498	50.124	59.914	76.939
Ganancia (Pérdida)	217.332	281.924	428.417	442.063	280.603
EBITDA	724.219	761.001	893.730	855.652	645.142

Opinión

Fundamento de la clasificación

Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SQM) es una sociedad anónima abierta, cuyo negocio principal es la producción y comercialización de Nutrientes Vegetales de Especialidad, Yodo, Litio, Fertilizantes Potásicos y Químicos Industriales. Estos productos son extraídos de la explotación y posterior procesamiento de los recursos minerales obtenidos de los yacimientos de caliche y salmueras. La compañía opera a través de filiales, tanto en Chile -para sus actividades de producción- como en el exterior, para sus labores de comercialización; manteniendo una red comercial internacional especializada, con ventas en más de 110 países.

SQM de manera consolidada y tomando como base el ejercicio de septiembre de 2019 (UDM²), alcanzó ingresos por US\$ 2.265 millones, ganancias por US\$ 442 millones y un EBITDA de US\$ 706 millones. Los ingresos aportados por las áreas de *Nutrientes Vegetales de Especialidad, Yodo y Derivados, Litio y Derivados, Químicos Industriales, Cloruro de Potasio y Sulfato de Potasio* (en adelante Potasios), y *Otros* representaron el 35,6%, 17,6%, 31,4%, 3%, 10,3% y 2%, respectivamente. Su deuda financiera se ubicó en US\$ 1.813 millones y el patrimonio en US\$ 2.141 millones al 30 de septiembre de 2019.

Entre los principales fundamentos que sustentan la clasificación de los títulos de deuda de **SQM** en "Categoría AA", están el bajo nivel de costos operativos y la suficiencia de sus reservas (ventaja comparativa), a lo cual se suma una aventajada posición de liderazgo en cuanto a ventas y capacidad instalada dentro de los mercados en que participa, especialmente en los mercados de *Nutrientes Vegetales de Especialidad, Yodo y Litio*, otorgándole un reconocimiento y capacidad productiva que no son fáciles de alcanzar para potenciales competidores.

² Últimos doce meses.

SQM además posee una posición estratégica en la extracción de los recursos mineros no metálicos en Chile. De hecho, tiene gran parte de los derechos de extracción mineros para estos recursos en el Salar de Atacama, a través de un contrato de arriendo con Corfo, vigente hasta el año 2030.

Junto con lo anterior, se reconoce particularmente la estabilidad de la línea de negocio *Nutrientes Vegetales de Especialidad*, la cual posee una posición destacada dentro de los ingresos de la empresa y representa el 35,6% del total, además de liderar el mercado a nivel mundial con un 54% de participación en ventas a diciembre de 2018, constituyendo, en términos de generación de flujos de caja, una importante fortaleza para la empresa. Adicionalmente, el crecimiento experimentado por las ventas de litio ha significado que el segmento *Litio y Derivados* se sitúe como la segunda área en términos de ingresos para la compañía, puesto que en los últimos doce meses representó el 31,4% de ingresos, registrando la compañía una participación de mercado de aproximadamente 17% a nivel mundial. En tercer lugar, se sitúa el segmento de *Yodo y sus derivados*, que cuenta con una elevada participación de mercado, 36% a nivel mundial, que representó un 17,6% de los ingresos de **SQM**.

La clasificación recoge el aumento de la demanda internacional por el mineral litio, que corresponde a uno de los principales componentes de las baterías eléctricas (mercado cada vez más creciente por el aumento del mercado de los vehículos eléctricos), asimismo el litio es utilizado en la producción de lubricantes y grasas, cerámicas, aire acondicionado, fármacos, etc.

Sin perjuicio de las fortalezas anteriormente señaladas, la clasificación de riesgo se ve restringida por las características propias del rubro minero, el cual está constantemente expuesto al riesgo político de cambio de leyes que lo regulan, además de las fluctuaciones del comercio y la economía mundial, situaciones que pueden afectar el volumen del negocio y la generación de caja de la empresa.

Otro riesgo considerado en el proceso de clasificación, es la eventual incorporación de nuevos productores en el mercado del litio. De acuerdo a lo señalado por Cochilco, existe una abundante cartera de proyectos, principalmente en Argentina, Australia, Chile y Canadá³. Un aumento considerable en la oferta podría provocar una baja en el nivel de precios del producto, afectando el nivel de flujos de **SQM**.⁴

También se ha considerado como riesgo, la inestabilidad de los precios internacionales tanto de los fertilizantes como del resto de productos comercializados por la compañía, inestabilidad inherente en el largo plazo para este tipo de insumos.

Para el mantenimiento de la clasificación se espera que los márgenes del negocio no experimenten bajas abruptas que se mantengan en el tiempo.

³ “Mercado internacional del Litio y su potencial en Chile”, Cochilco, Diciembre 2018. Disponible en <https://www.cochilco.cl/Mercado%20de%20Metales/Informe%20Litio%209%2001%202019.pdf>.

⁴ Con todo, dado el superávit de litio proyectado y al actual escenario de precios, Cochilco estima que algunos proyectos podrían ver retrasada su ejecución.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Bajo nivel de costos operativos.
- Altos niveles de reservas.
- Liderazgo de mercado.

Fortalezas complementarias

- Contrato de derechos de explotación sobre Salar de Atacama.
- Estabilidad y aumento en la demanda de sus productos.

Fortalezas de apoyo

- Potencialidad del crecimiento en la demanda.

Riesgos considerados

- Riesgo regulatorio por parte del Estado.
- Volatilidad en los precios internacionales.
- Posibilidad de entrada de nuevos competidores provocando una baja en los precios.
- Pérdida de concesiones.
- Riesgo de sustitución de productos.

Hechos recientes

A septiembre de 2019 (UDM), los ingresos de **SQM** llegaron a US\$ 2.265,8 millones, cifra que representó una disminución de 0,42% en comparación con el mismo periodo del año anterior. En el siguiente cuadro, se observa la distribución de dichos ingresos por línea de negocio y su variación porcentual respecto al mismo periodo anterior.

Distribución de Ingresos MMUS\$		
Línea de Negocio	Sept-19 UDM	Var. Anual
Nutrición Vegetal de Especialidad	725,5	-8,5%
Yodo y Derivados	359,3	18,2%
Litio y Derivados	639,9	-5,9%
Químicos Industriales	61,6	-58,7%
Cloruro de Potasio & Sulfato de Potasio	209,9	-29,6%
Otros Ingresos	40,5	-19,8%
TOTAL INGRESOS	2.036,7	-10,5%

En el área de *Nutrientes Vegetales de Especialidad* la disminución de los ingresos acumulados en los doce meses finalizados en septiembre de 2019 se explica por una caída de los volúmenes de venta (6,7%) en conjunto con una relativa disminución de los niveles de precio (2%).

El comportamiento del segmento de *Yodo* se explica por un incremento de 20% de los precios de venta, a pesar de que el volumen de venta cayó un 1,5%.

Respecto del *Litio y sus derivados*, la disminución de 5,9% de los ingresos se debe a la caída de 15,9% de los precios, la cual no compensó el aumento del volumen de venta, el cual creció un 11,9%.

Los ingresos del área de *Químicos Industriales* sufrieron una fuerte disminución de 58,7% producto de una caída conjunta del volumen y los precios, en 57,9 y un 2% respectivamente.

En el área de *Potasios*, los ingresos se contrajeron en 29,6% debido a la caída de más de 39% de los volúmenes de ventas, en tanto que los precios también cayeron en más de 16%.

Respecto de los costos de venta, estos presentaron un incremento de 0,34%, llegando a US\$ 1.483 millones. De este modo, el margen bruto alcanzó a US\$ 782 millones, lo que representa una caída de 1,83% respecto al mismo período del año anterior, lo que implica un 35% de los ingresos.

Por su parte, los gastos de administración ascendieron a US\$ 118,1 millones, lo que representó un incremento de 5,35% con respecto al mismo período del año anterior.

Definición categorías de riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Primera Clase Nivel 3

Corresponde a aquellos títulos accionarios que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Bajo nivel de costos operativos: La compañía posee bajos niveles de costos en comparación con la industria y, de acuerdo a lo señalado por la compañía, presenta una ventaja comparativa en costos con respecto a gran parte de sus competidores, lo que le permite soportar de mejor manera bajas importantes en el precio de venta de sus productos. Esto, es una ventaja considerable en un rubro donde la fluctuación y disminución de los precios, ha sido la tónica durante los últimos periodos.

Altos niveles de reservas: Un equipo de geólogos ha estimado que, al 31 de diciembre de 2018, por el lado del caliche, las reservas probadas son del orden de las 528 millones de toneladas métricas, mientras que las probables se sitúan en alrededor de 1.969 millones de toneladas métricas, todas estas distribuidas en las cuatro minas de extracción de la minera (Pedro de Valdivia, Maria Elena, Pampa Blanca y Nueva Victoria). Adicionalmente, **SQM** cuenta con una faena de extracción de salmueras con un nivel de reservas probadas de 46 millones de toneladas métricas de Potasio, 39 millones de toneladas métricas de Sulfato, 4,5 millones de toneladas métricas de litio y de 1,38 millón de toneladas métricas de Boro. Por su parte, las reservas probables de salmueras ascienden a 42 millones de toneladas métricas de Potasio, 45,2 millones de toneladas métricas de Sulfato, 4 millones de toneladas métricas de Litio y de 1,5 millón de toneladas métricas de Boro. Todo lo anterior, son reservas suficientes para mantener el mismo nivel de operaciones para por lo menos 10 años más.

Liderazgo de Mercado: **SQM** es uno de los mayores productores de nitrato de potasio en el mundo, representando el 54% de las ventas a nivel mundial durante 2018 (la estimación no considera el nitrato de potasio de producción local en China). Junto con lo anterior, la compañía posee una participación en el mercado del Yodo de más de 36% a nivel mundial, lo cual le entrega fortalezas como oferente. Además, la empresa tiene una participación de mercado del 17% del volumen de ventas de litio y sus derivados a nivel mundial, siendo un actor preponderante en el mercado internacional.

Contrato de Derechos de Extracción (Salar de Atacama): La compañía, posee un contrato hasta el año 2030 con Corfo, el cual le permite la exclusiva explotación de las salmueras ubicadas en el Salar de Atacama hasta 2030. Este contrato abarca 81.920 Ha aproximadamente y a septiembre de 2019 (UDM) representó el 42% de los ingresos totales de la compañía.

Potencial de crecimiento: Se estima que en todas las líneas de negocios de **SQM** existe potencial de crecimiento. En el área de nutrición vegetal de especialidad se espera que exista un incremento de la demanda a través del tiempo, principalmente por la necesidad que existe en la agroindustria de aumentar el rendimiento de los cultivos por hectárea y la demanda creciente por alimentos y biodiesel en el futuro. Dentro de la industria del litio y el yodo se espera un crecimiento de la industria tecnológica que demanda, como materia prima, derivados tanto del litio como del yodo; productos que adicionalmente son utilizados en otro tipo de industrias, tales como la farmacéutica. Por ejemplo, el litio es altamente demandado en el mercado de la producción de baterías recargables, lo que en el futuro se intensificará aún más todavía, en tanto el yodo es utilizado para la producción de los LCD e instrumentos clínicos de rayos X.

Factores de riesgo

Riesgos Regulatorios: En el rubro de la minería, siempre está latente, ya sea en mayor o menor medida, el riesgo de que existan cambios en las regulaciones por medio de leyes, decretos y otros que pueden afectar los derechos de extracción minera o derechos de aguas. Los cambios regulatorios también se aplican a las normas medioambientales que se necesitan cumplir para poder llevar a cabo un proyecto minero o simplemente continuar con las operaciones de éstos.

Volatilidad de precios internacionales: En el último año móvil⁵, el precio de los productos de Nutrición Vegetal de Especialidad, del Litio y Químicos industriales lo han disminuido en un 2%, 16% y 2% respectivamente. Por otro lado, los precios de Yodos y Potasios han aumentado en un 20% y 16% respectivamente.

Sin embargo, en años anteriores, el precio del yodo ha mostrado tasas de variación de precios que van desde una caídas de un 20% (2016) y 12% (2017) a crecimientos de 23% (2018) y 20% (UDM). Por su parte, durante el periodo septiembre 2017 a septiembre 2018 el precio del litio registró un aumento de casi 24%. Por su parte, el crecimiento acumulado del precio del Litio ha sido de 128% en el período 2015-Sept 2019. Estos datos dan muestra de la variabilidad de los precios.

Entrada de nuevos competidores: La instauración de nuevos competidores en los mercados en los que está presente **SQM** podría traer consigo un aumento de la oferta de productos que podría generar una baja en los precios internacionales de éstos. A modo de ejemplo, de acuerdo a lo señalado por Cochilco, existe una abundante cartera de proyectos, principalmente en Argentina, Australia, Chile y Canadá.

Término de concesión de CORFO: El acuerdo firmado entre **SQM** y Corfo le permite a la emisora reducir la incertidumbre en términos de asegurar hasta 2030 el acceso a recursos que, en el año móvil finalizado en septiembre de 2019, representaron el 42% de los ingresos de la compañía. Sin embargo, no es posible descartar que a futuro surja un nuevo litigio respecto a la concesión.

Riesgo de sustitución de productos: El cambio tecnológico puede afectar en forma negativa a las diferentes líneas de negocios de **SQM**, en la medida que se encuentren materias primas sustitutas o con mejor calidad tanto en el área de fertilizantes como en la del litio, yodo y otros.

Antecedentes generales

Historia de SQM

La **Sociedad Química y Minera de Chile** fue creada el año 1968 como resultado de un negocio conjunto entre la compañía Salitrera Anglo Lautaro S.A. y la Corfo. Desde su inicio, la empresa produce nitratos y yodo que se obtienen de los yacimientos de caliche en el norte de Chile. En 1983 la empresa comienza un proceso de privatización en la que se venden acciones al público y se registran en la Bolsa de Comercio, proceso que duró cinco años. Desde 1993 que la empresa transa ADR´s en la Bolsa de Nueva York con lo que accede así al mercado de capitales internacionales. Posteriormente, una serie de adquisiciones, convenios y *joint ventures* han permitido el crecimiento y posicionamiento global de la compañía teniendo así una red comercial fuerte. Hoy en día **SQM** es un productor y comercializador de Nutrientes Vegetales de Especialidad, Yodo, Litio, Fertilizantes Potásicos y Químicos Industriales.

⁵ Se considera desde 30 de septiembre de 2018 a 30 de septiembre de 2019.

Propiedad y administración

Accionistas

A continuación, se presentan los 10 principales accionistas de **SQM** a septiembre de 2019, destacando que el grupo Pampa, a través de las sociedades "Sociedades de Inversiones Pampa Calichera S.A.", "Potasios Chile S.A." e "Inversiones Global Mining Chile Ltda.

Sociedad	% Serie A de acciones	% Serie B de acciones	% Total Acciones
Inversiones TLC SPA	23,77%	0,00%	23,77%
Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. (*)	17,06%	2,96%	20,02%
The Bank of New York	0,00%	12,65%	12,65%
Potasios de Chile S.A. (*)	6,91%	0,00%	6,91%
Inv Global Mining Chile Ltda (*)	3,34%	0,00%	3,34%
Banco Itau Corpbanca por cuenta de Inversionistas	0,00%	2,90%	2,90%
Banco Santander por cuenta de Inversionistas	0,00%	2,61%	2,61%
Banco de Chile por cuenta de terceros no residentes	0,00%	2,56%	2,56%
Banchile C de B SA	0,20%	1,67%	1,87%
Inversiones La Esperanza Chile Ltda.	1,41%	0,02%	1,43%
Otros	47,31%	74,63%	21,94%

(*) Grupo Pampa

Directorio y ejecutivos

A continuación se presenta el directorio de la compañía a septiembre de 2019:

Nombre	Cargo
Alberto Salas Muñoz	Presidente
Patricio Contesse Fica	Vicepresidente
Hernan Alberto Büchi Buc	Director
Laurence Golborne Riveros	Director
Gonzalo Guerrero Yamamoto	Director
Georges Antoine de Bourguignon Arndt	Director
Robert Zatta	Director
Francisco Ugarte Larrain	Director

La administración de la compañía está conformada por los siguientes ejecutivos:

Cargo	Nombre
Gerente General	Ricardo Ramos R.
Vicepresidente Operaciones Nitratos Yodo	José Miguel Berguño
Vicepresidente Operaciones Potasio Litio	Carlos Díaz O.
Vicepresidente Legal	Gonzalo Aguirre
Vicepresidente Personas y Desempeño	Natalia Pizarro G.
Vicepresidente Comercial Potásicos y Nitratos	Frank Biot
Vicepresidente de negocios Litio y Yodo	Pablo Altamiras
Vicepresidente Finanzas	Gerardo Illanes
Gerente de Auditoria Interna	Raúl Puerto
Gerente de Gestión de Riesgo y Cumplimiento	Francisco Sanchez V.

Áreas de negocio de la compañía

Descripción y análisis

Las cinco áreas en que SQM divide sus negocios son *Nutrientes Vegetales de Especialidad, Yodo y sus Derivados, Litio y sus Derivados, Cloruro de Potasio y Sulfato de Potasio y Químicos Industriales*. Todos ellos corresponden a la extracción y procesamiento de los minerales obtenidos de calicheras y salmueras.

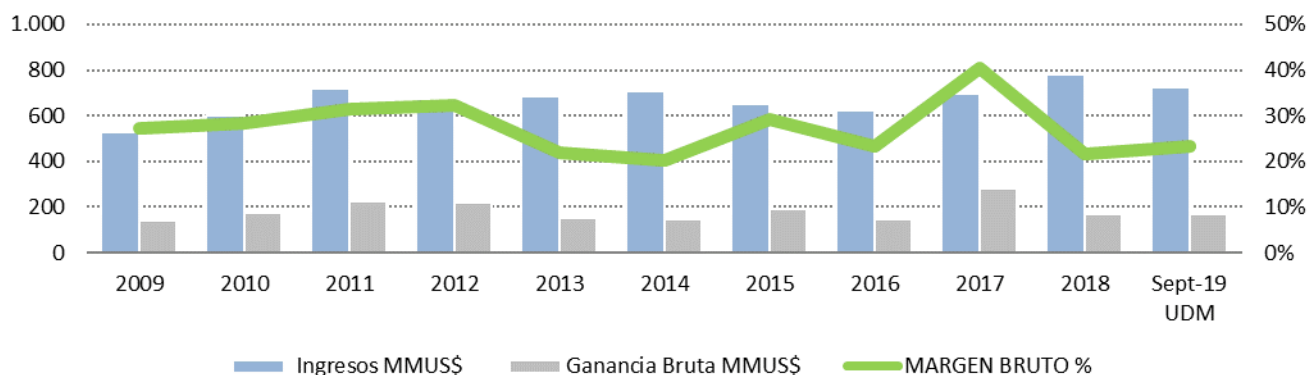
Nutrientes vegetales de especialidad

SQM produce y comercializa cuatro tipos de nutrientes vegetales de especialidad: el nitrato de potasio, nitrato sódico potásico, nitrato de sodio y mezclas de especialidad. En esta línea de negocios, la compañía estima que es de las más grandes productoras del mundo, abarcando el 54% del mercado⁶.

Además, generó ingresos de US\$ 725 millones a septiembre de 2019 (UDM), una contribución al margen bruto del 21,5% y representó un 35,6% de los ingresos de la compañía. (Ver Ilustración 1)

⁶ Sin considerar el autoabastecimiento de China, del cual no se tienen registros oficiales.

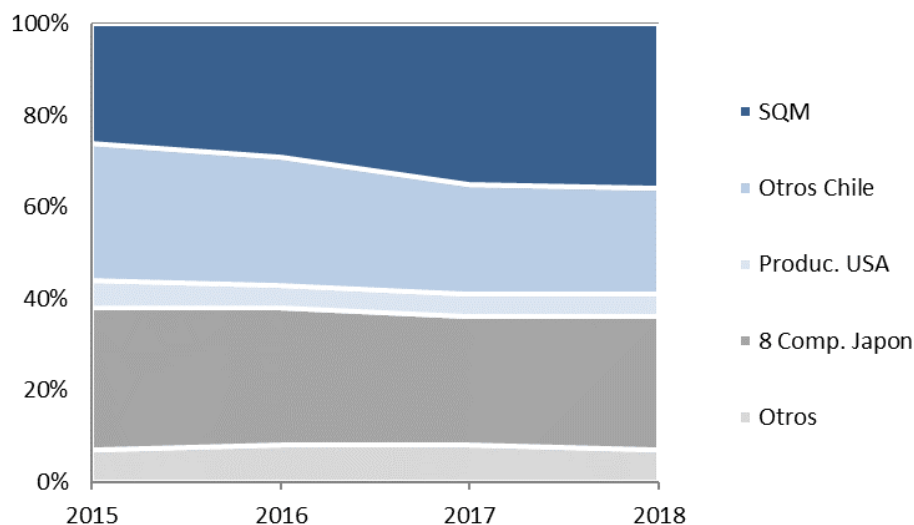
Ilustración 1
Ingresos y Margen Bruto - Nutrición Vegetal de Especialidad
 2009 – Septiembre 2019



Yodo y sus Derivados

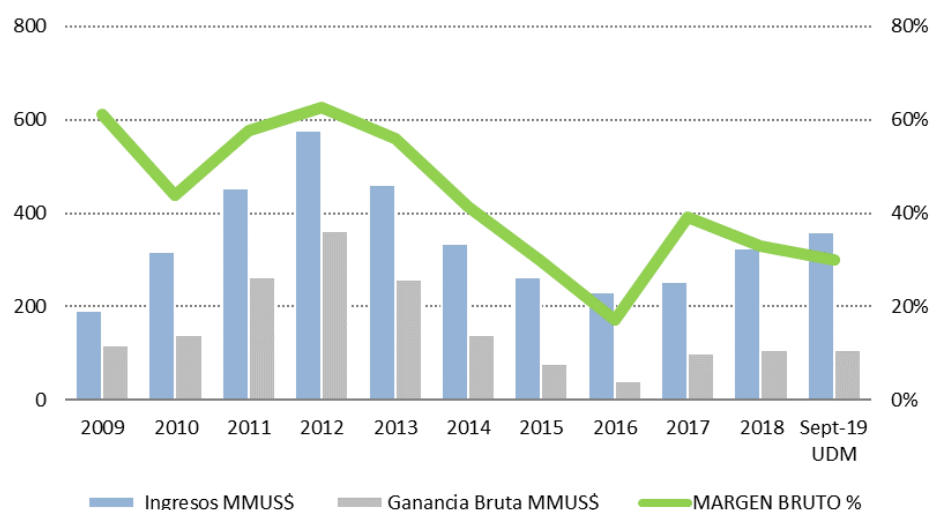
Esta área es la encargada de la producción de yodo y sus derivados que son utilizados para la fabricación de una amplia gama de productos, entre los que destacan las aplicaciones médicas, farmacéuticas, fabricación LCD, electrónica y otros. Según datos que maneja la compañía, serían el productor más grande del mundo para esta línea, con el 36% del mercado.

Ilustración 2
Participación de Mercado – Yodo y sus derivados
 2015-2018



Las ventas, a septiembre de 2019 (UDM), alcanzaron los US\$ 359 millones, y representaron el 17,6% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto de 13,7% en el año móvil finalizado en septiembre de 2018.

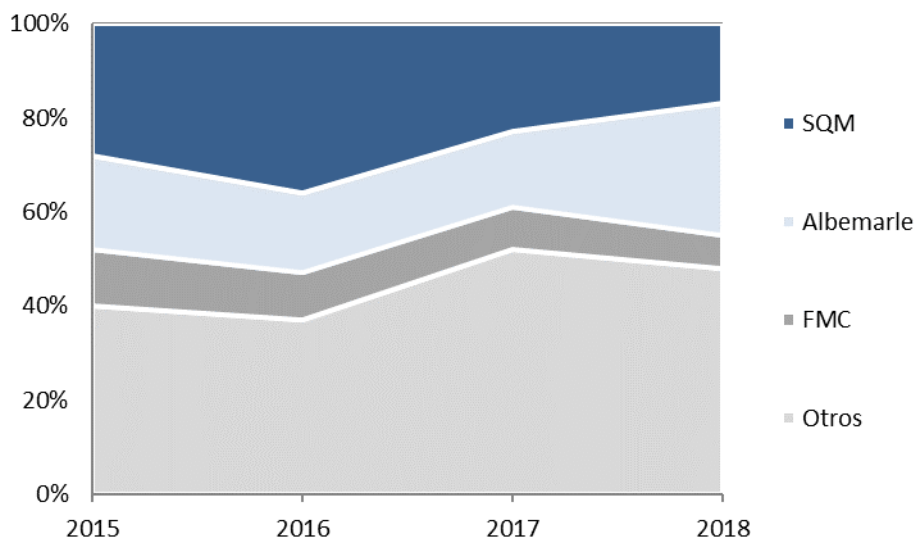
Ilustración 3
Ingresos y Margen Bruto – Yodo y sus derivados
 2009 – Septiembre 2019



Litio y sus Derivados

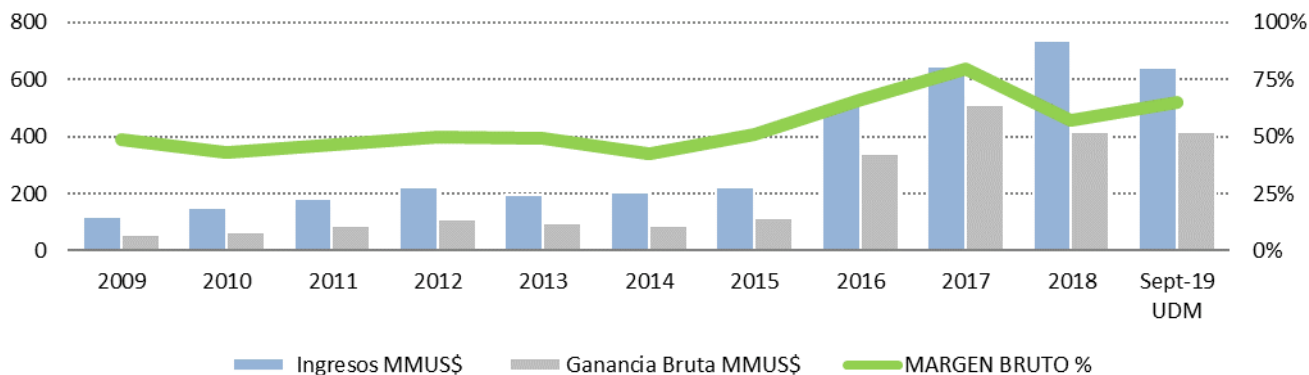
En esta línea de negocio, se produce carbonato de litio e hidróxido de litio. El carbonato de litio se utiliza en una amplia variedad de productos, principalmente dentro del mercado de las baterías recargables. Mientras que el hidróxido de litio se utiliza para la fabricación de algunos lubricantes y de cátodos para las baterías. La compañía estima que exhibe una participación de un 17% en la producción de litio mundial.

Ilustración 4
Participación de Mercado – Litio y sus Derivados
 2015-2018



Las ventas, a septiembre de 2019 (UDM), alcanzaron los US\$ 640 millones y representaron el 31,4% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto del 53,4%.

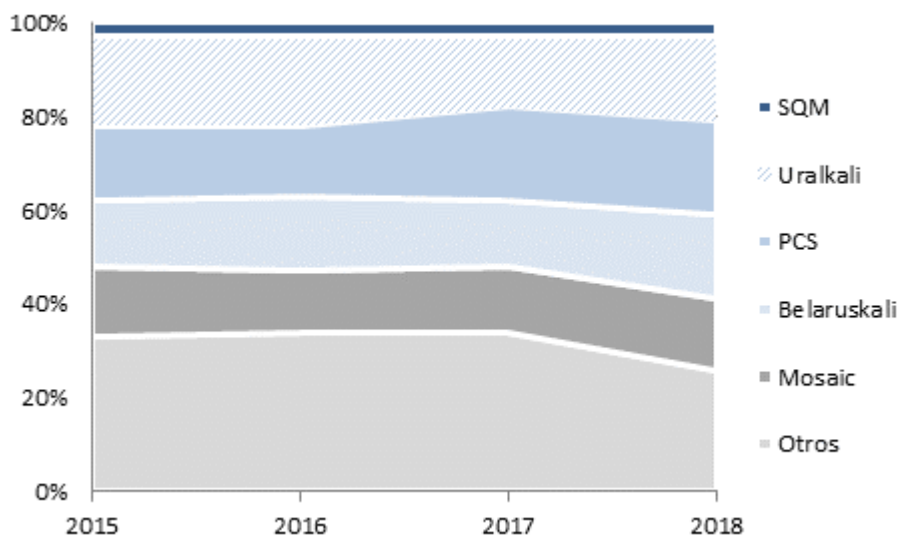
Ilustración 5
Ingreso y Margen Bruto – Litio y sus derivados
 2009 – Septiembre 2019



Cloruro de Potasio y Sulfato de Potasio

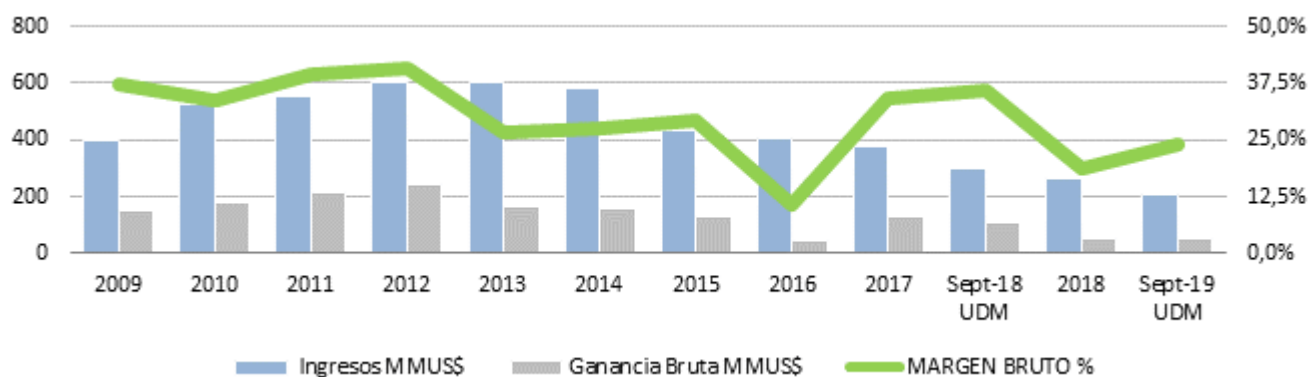
Esta área es la encargada de producir el cloruro y sulfato de potasio, los cuales son utilizados como fertilizantes commodities para gran variedad de cultivos. De acuerdo a las estimaciones de **SQM**, su participación en la producción mundial de potasios alcanzaría un poco menos de 2%.

Ilustración 6
Participación de Mercado – Cloruro de Potasio
 2015-2018



La venta de potasios generó a la compañía US\$ 210 millones a septiembre de 2019 (UDM), cifra que representa el 10,3% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto del 6,4%.

Ilustración 7
Ingreso y Margen Bruto – Cloruro y Sulfato de Potasio
 2009 –Septiembre 2019

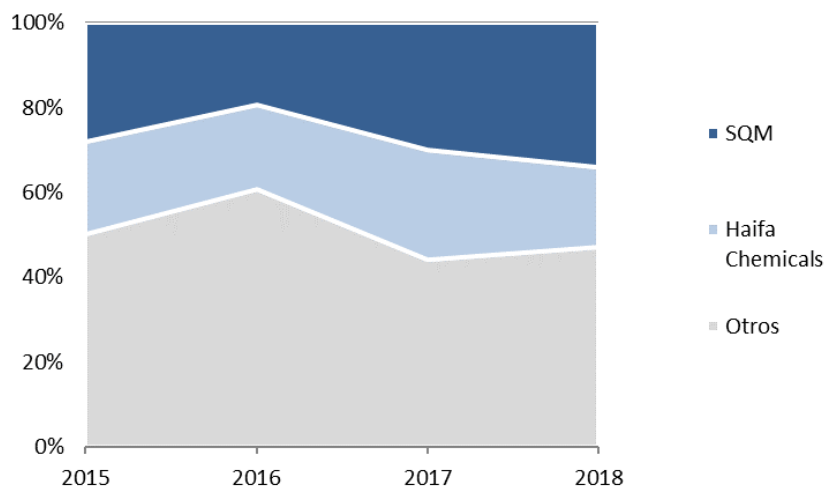


Químicos Industriales

Esta área es la encargada de producir químicos de nitrato de potasio, nitrato de sodio, ácido bórico y cloruro de potasio. Al combinar el nitrato de sodio con el nitrato de potasio se obtienen las sales solares, utilizadas para la realización de proyectos de almacenamiento térmico en plantas de generación de energía solar. En esta

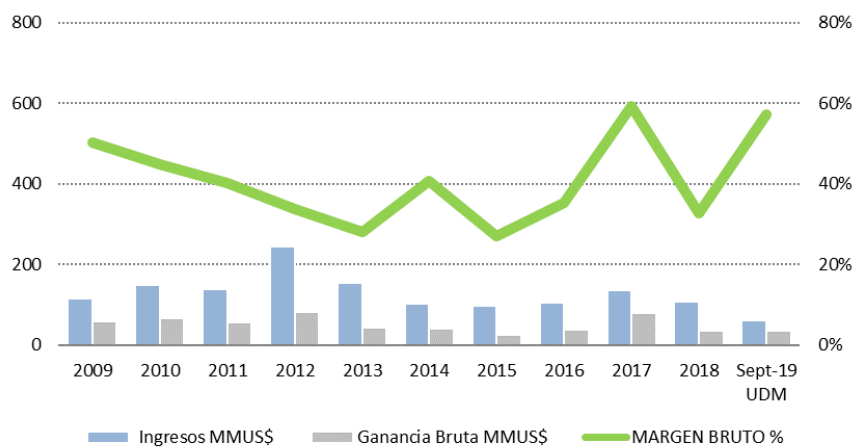
línea de negocio, SQM posería, de acuerdo a sus estimaciones, una participación de mercado de 41%. En el caso del nitrato de potasio industrial la compañía exhibe una participación de mercado de 34% a nivel mundial.

Ilustración 8
Participación de Mercado – Nitrato de Potasio Industrial
 2015-2018



Las ventas a septiembre de 2019 (UDM) alcanzaron US\$ 61,6 millones, representando el 3% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto del 4,5%

Ilustración 9
Ingreso y Margen Bruto – Químicos Industriales
 2009 – Septiembre 2019

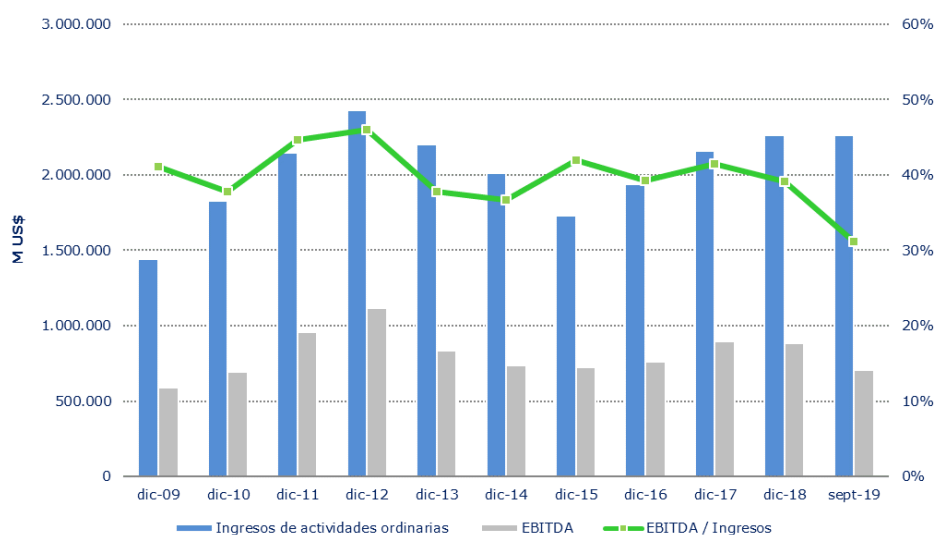


Análisis financiero

Evolución de los ingresos, EBITDA y márgenes

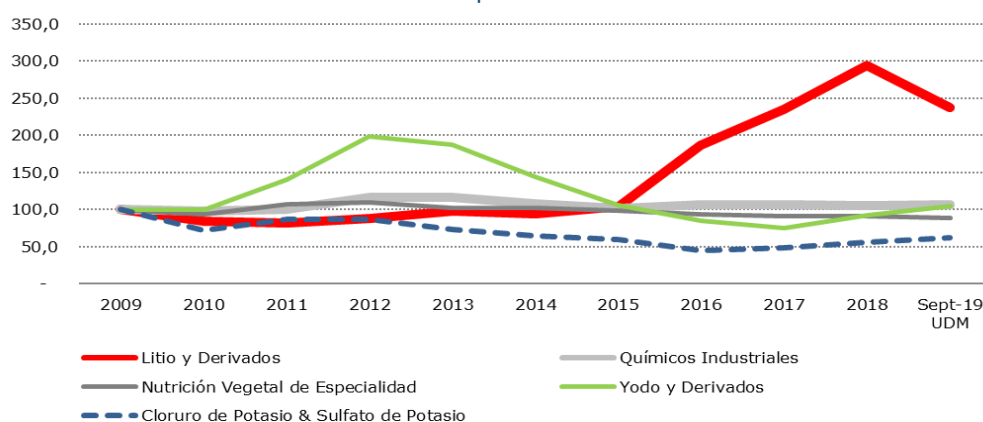
Luego de una tendencia decreciente de los ingresos exhibida en el período 2013-2015, a partir de 2016 se observó un reversión, sin embargo durante el periodo 2019 sufrió una caída de sus ingresos, totalizando US\$ 2.036 millones en el año móvil finalizado en septiembre de 2019, lo que representa un decrecimiento de 10,5% respecto de los ingresos registrados durante el año 2018 (US\$2.275 millones) (Ver Ilustración 10).

Ilustración 10
Evolución Ingresos y EBITDA
2009 – Septiembre 2019 (UDM)



Cabe señalar que la disminución en los ingresos se debe a la caída en varias líneas de negocios, entre las más importantes *Nutrición Vegetal de Especialidad*, *Litio y Derivados*, *Potasio y Derivados*, la cuales presentaron una caída del 8,5%, 5,9% y 29,6%, respectivamente, en sus ingresos entre septiembre 2018 y septiembre 2019 (UDM) y que, a su vez, representan el 77,3% (combinados) de los ingresos totales en el año móvil finalizado en septiembre de 2019. Este decrecimiento se debe principalmente al comportamiento que ha mostrado el precio de estos productos que, prácticamente, se ha mantenido constante entre 2015 y el año móvil finalizado en el tercer trimestre de 2019, salvo para el *Litio y Derivados*, que si bien triplicó su precio desde el 2015, durante el periodo 2019 mostró una fuerte caída con respecto al año anterior, lo cual sumado a la caída de los volúmenes de venta de la mayoría de sus líneas de negocios, redujeron los ingresos de la compañía. (Ver Ilustración 11).

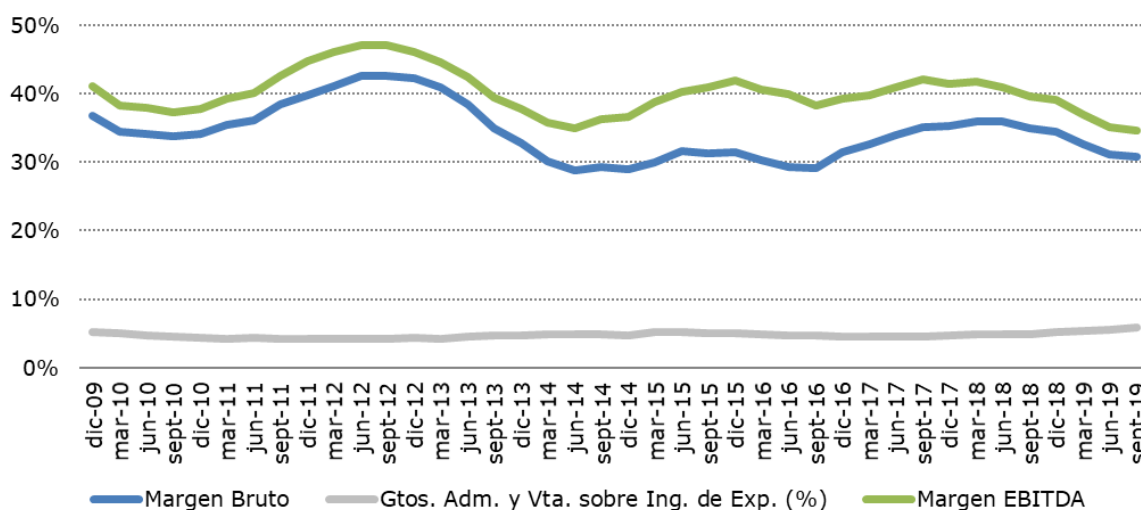
Ilustración 11
Variación Precios – Año 2009=100
2009 – Septiembre 2019



Por otro lado, en el año móvil finalizado en septiembre de 2019 el EBITDA totalizó US\$ 706 millones, lo que representa una contracción de 22% respecto a septiembre de 2018. De esta manera el margen EBITDA alcanza a 35%, inferior al registro de 40% exhibido a septiembre de 2018.

Como se puede observar en la Ilustración 12, desde 2017 el margen EBITDA ha disminuido a valores en torno al 35%, en tanto que el margen bruto ha hecho lo propio en torno a valores de 30%. En tanto, los gastos de administración sobre ingresos se han mantenido estables durante los últimos años en torno al 5,8%.

Ilustración 12
Evolución de los Márgenes
2009 – Septiembre 2019



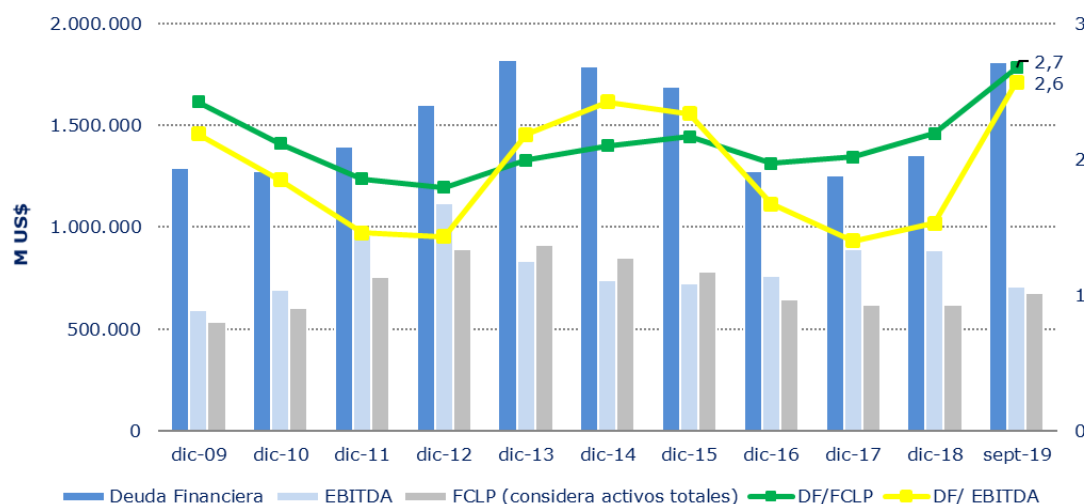
Evolución del endeudamiento

Como se aprecia en la Ilustración 13, hasta el año 2013 la compañía incrementó sus niveles de endeudamiento, debido principalmente a los nuevos proyectos mineros, situación que posteriormente cambió, reduciéndose los pasivos financieros de la emisora. Luego de su *peak* en 2013, en que alcanzó más de US\$ 1.800 millones, debido a una nueva emisión de bonos hecha en mayo de 2019, colocando US\$ 450 millones, la deuda financiera llegó a niveles similares en septiembre de 2019.

En esta misma línea, los índices de deuda financiera sobre EBITDA han aumentado desde 1,6 en 2018, a niveles de 2,6 en septiembre de 2019. Por su parte, la relación de la deuda financiera sobre flujo de caja de largo plazo (FCLP⁷), calculado por **Humphreys**, ha mostrado –como cabría esperar– una menor volatilidad en el tiempo y, por lo tanto, si bien ha presentado un aumento, lo ha hecho en menor magnitud que la relación DF sobre EBITDA, situándose en niveles de 2,7 en septiembre de 2019.

Cabe mencionar que en enero de 2020, **SQM**, emitió bonos por US\$ 400, los cuales llevó a tener un endeudamiento cercano a los US\$ 2.000 millones, sin embargo el ratio DF/FCLP llega a 2,8 veces.

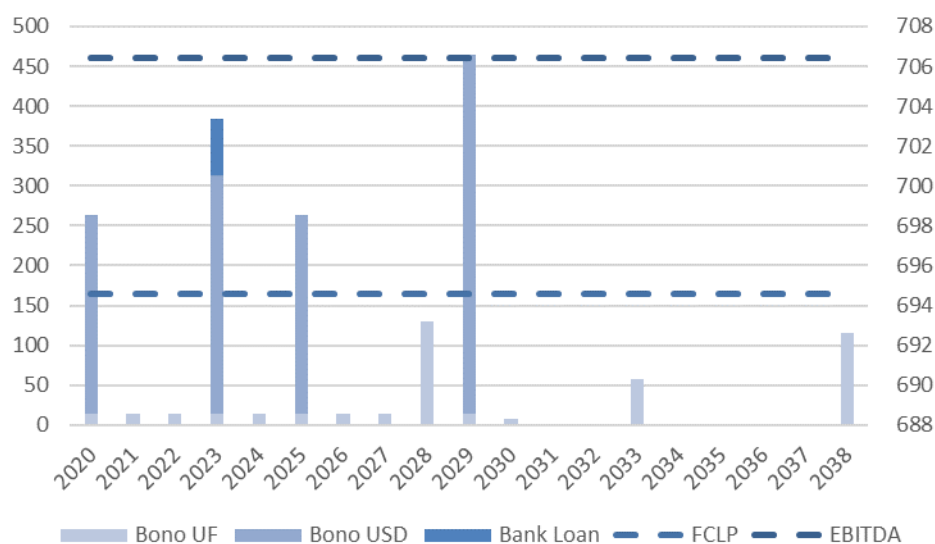
Ilustración 13
Evolución del Endeudamiento
2009 - Septiembre 2019



Como se puede apreciar en la Ilustración 14, **SQM** posee holgura de flujos para el pago de sus obligaciones financieras.

⁷ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

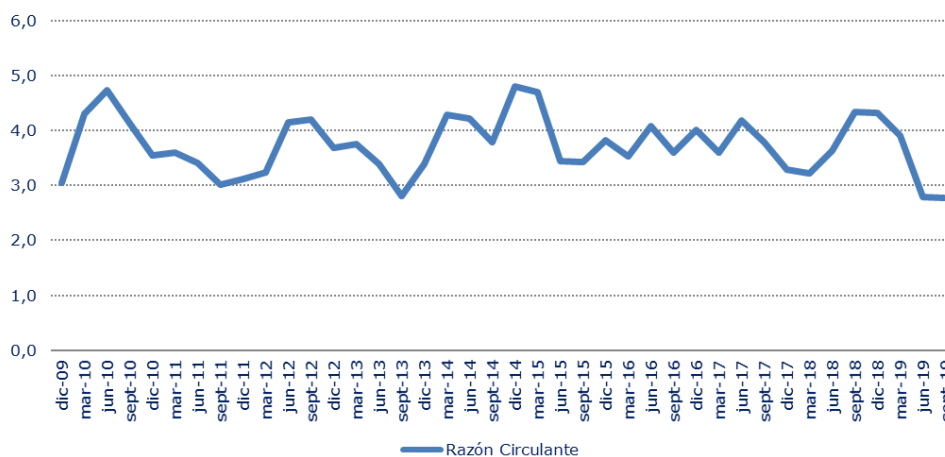
Ilustración 14
Perfil de vencimiento de la Deuda Financiera
 US\$ Miles. 2019 - 2038



Liquidez

La compañía, al igual que los últimos periodos evaluados, no presenta presiones en su razón circulante⁸, ya que siempre se ha posicionado por sobre las tres veces. No obstante, durante el periodo 2019 ha presentado una leve baja en su liquidez, llegando a un ratio de 2,76 veces a septiembre de 2019. A pesar de disminuir la liquidez en el ultimo periodo, la compañía sigue presentando niveles elevados. (Ver Ilustración 15)

Ilustración 15
Liquidez
 2009 – Septiembre 2019

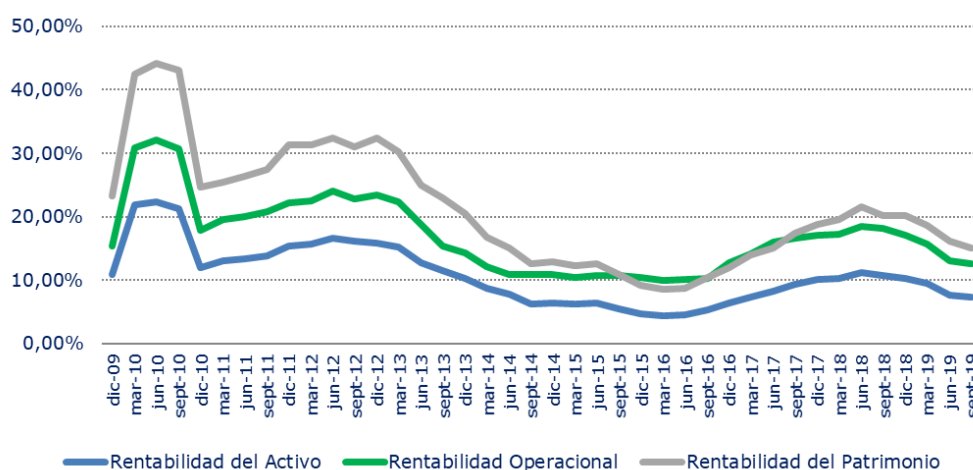


⁸ Razón circulante = activos corrientes/pasivos corrientes.

Evolución de la rentabilidad

La Ilustración 16 muestra que los indicadores de rentabilidad han mostrado una tendencia oscilante en los últimos años, siendo decreciente durante el periodo 2012 – 2016. Con posterioridad, dada la recuperación en los resultados de la compañía, estos indicadores han exhibido una reversión, situándose la rentabilidad operacional y la del patrimonio (ROE) en niveles cercanos al 15%, en tanto que la rentabilidad del activo (ROA) se situó cercano al 7% en septiembre de 2019.

Ilustración 16
Evolución de la rentabilidad
 2009 – Septiembre 2019

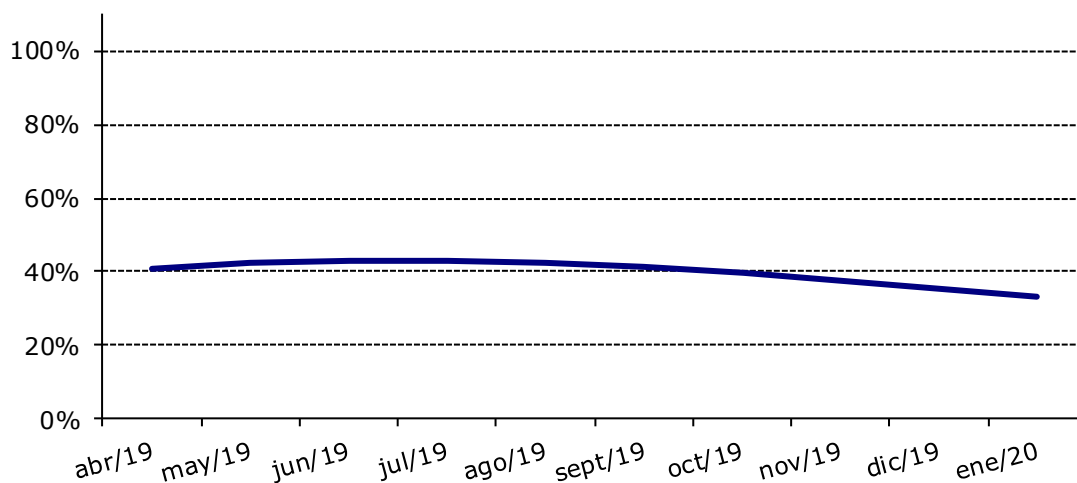


Acciones

A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía a enero 2020, en términos de presencia promedio (días en que los montos transados superaron las UF 200).

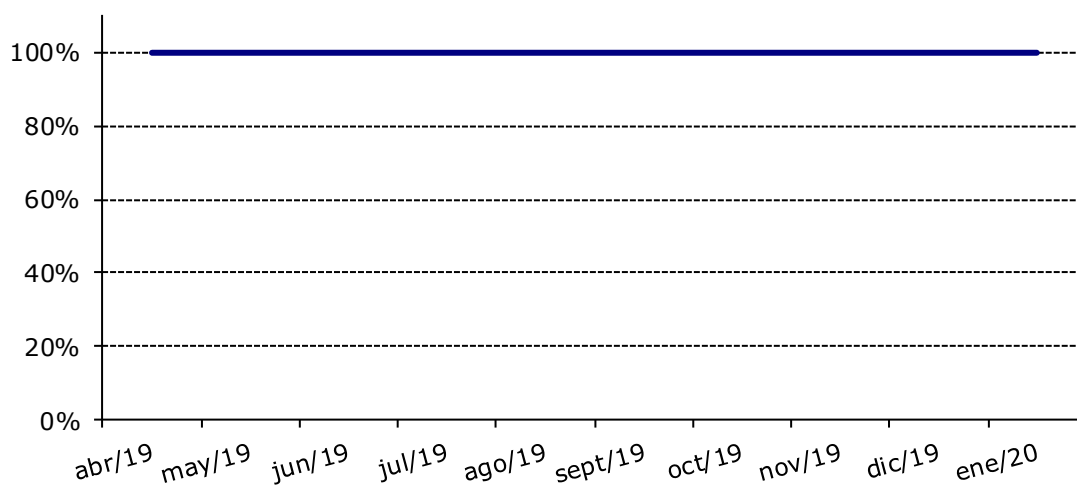
**Presencia Promedio
Serie A**

Presencia Promedio



**Presencia Promedio
Serie B**

Presencia Promedio



Bonos

Actualmente, **SQM** cuenta con cuatro líneas de bonos vigentes, cuyas principales características se encuentran descritas a continuación:

Características de las líneas de bonos				
Nº de Inscripción	446	564	699	700
Fecha de Inscripción	14 de diciembre de 2005	31 de diciembre de 2008	14 de febrero de 2012	14 de febrero de 2012
Plazo Vencimiento Línea (años)	25	30	30	10
Fecha de Vencimiento de la línea	14 diciembre de 2030	31 de diciembre de 2038	14 de febrero de 2042	14 de febrero de 2022
Monto Máximo Línea (UF)	3.000.000	5.000.000	2.500.000	2,500.000

Covenants financieros líneas de bonos		
	Límite	Indicadores al 30/09/19
Pasivo exigible / Total patrimonio (LB 564, LB 699, LB 700)	No superior a 1,44 veces	1,19

Ratios Financieros

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	sept-19
1.- LIQUIDEZ						
Liquidez (veces)	1,71	1,88	1,78	1,87	1,80	1,68
Razón Circulante (Veces)	4,80	3,82	4,02	3,30	4,32	2,76
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	4,54	3,67	3,88	3,22	4,24	2,70
Razón Ácida (veces)	3,04	2,39	2,31	2,09	2,67	1,78
Rotación de Inventarios (veces)	1,53	1,23	1,33	1,47	1,63	1,51
Promedio Días de Inventarios (días)	239,10	296,08	274,37	247,96	223,37	242,45
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	5,91	5,72	5,26	4,83	4,86	5,01
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	61,76	63,83	69,40	75,61	75,17	72,89
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	8,13	6,70	5,44	5,88	7,71	6,22
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	44,90	54,45	67,15	62,06	47,36	58,72
Diferencia de Días (días)	-16,86	-9,38	-2,26	-13,54	-27,81	-14,17
Ciclo Económico (días)	-255,96	-305,46	-276,63	-261,51	-251,18	-256,62
2.- ENDEUDAMIENTO						
Endeudamiento (veces)	0,51	0,48	0,45	0,48	0,50	0,54
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,03	0,93	0,83	0,91	1,00	1,19
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,28	0,46	0,44	0,58	0,35	0,62
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	2,42	2,34	1,67	1,39	1,53	2,57
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,41	0,43	0,60	0,72	0,65	0,39
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	75,61%	75,43%	66,60%	61,10%	63,56%	70,95%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,01%	0,02%	0,00%	0,07%	0,00%	0,03%
Veces que se gana el Interés (veces)	6,50	4,31	7,22	11,86	10,37	5,80
3.- RENTABILIDAD						
Margen Bruto (%)	28,94%	31,40%	31,51%	35,34%	34,53%	30,75%
Margen Neto (%)	15,08%	12,57%	14,54%	19,86%	19,51%	15,84%
Rotación del Activo (%)	43,19%	37,22%	45,98%	50,21%	53,09%	43,36%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	6,92%	4,87%	6,60%	10,48%	10,79%	7,92%
Rentabilidad Total del Activo (%)	6,44%	4,67%	6,36%	10,06%	10,32%	7,31%
Inversión de Capital (%)	82,10%	70,14%	66,43%	63,60%	68,05%	73,49%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	1,01	0,87	1,11	1,26	1,23	1,17
Rentabilidad Operacional (%)	10,92%	10,40%	12,70%	17,04%	17,14%	12,63%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	12,84%	9,25%	11,98%	18,81%	20,16%	15,08%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	58,58%	53,07%	56,20%	53,51%	55,70%	59,50%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	71,06%	68,60%	68,49%	64,66%	65,47%	69,25%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	4,79%	5,02%	4,56%	4,69%	5,21%	5,81%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	20,56%	19,40%	22,20%	29,04%	30,29%	23,74%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	36,63%	41,90%	39,24%	41,80%	39,09%	34,69%
4.- OTROS INDICADORES						
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	5,85%	4,16%	3,57%	2,63%	2,00%	2,77%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	1,46%	1,54%	1,71%	1,22%	1,16%	0,97%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	1,62%	1,71%	2,68%	3,55%	2,61%	2,55%
Capital sobre Patrimonio (%)	20,76%	19,89%	20,69%	21,24%	22,33%	22,30%

* Activos en Ejecución Descontados

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.