



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Anual y Cambio de Tendencia de  
Clasificación**

Analistas  
Carlos García B.  
Tel. (56) 22433 5200  
carlos.garcia@humphreys.cl

## **Sociedad Química y Minera de Chile S.A.**

**Marzo 2018**

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 224335200 – Fax 224335201  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categorías de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Líneas de bonos	A+
Tendencia	Favorable <sup>1</sup>
Líneas de efectos de comercio	Nivel 1/A+
Tendencia	Favorable <sup>2</sup>
Acciones ( SQM-A, SQM-B)	Primera Clase Nivel 4
Tendencia	Estable
EEFF base	30 de septiembre de 2017 <sup>3</sup>

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	Nº 446 de 14.12.2005
Línea de bonos	Nº 563 de 31.12.2008
Bonos Serie P (BSOQU-P)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 564 de 31.12.2008
Bonos Serie C (BSOQU-H)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 699 de 14.02.2012
Bonos Serie O (BSOQU-O)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 700 de 14.02.2012
Línea de efectos de comercio	Nº 46 de 05.03.2009
Línea de efectos de comercio	Nº 47 de 05.03.2009
Línea de efectos de comercio	Nº 48 de 05.03.2009

Estado de Situación Consolidado IFRS						
M US\$	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Activos corrientes	2.241.077	2.455.049	2.511.818	2.696.845	2.331.911	2.466.261
Efectivo y equivalentes al efectivo	324.353	476.622	354.566	527.259	514.669	640.438
Activos no corrientes	2.175.354	2.312.559	2.151.837	1.946.918	1.886.069	1.829.975
<b>Total activos</b>	<b>4.416.431</b>	<b>4.767.608</b>	<b>4.663.655</b>	<b>4.643.762</b>	<b>4.217.980</b>	<b>4.296.236</b>
Pasivos corrientes	609.093	722.635	523.687	702.927	580.349	748.045
Pasivos no corrientes	1.619.892	1.612.732	1.840.265	1.540.479	1.330.359	1.300.723
Pasivos totales	2.228.985	2.335.367	2.363.952	2.243.406	1.910.708	2.048.768
Patrimonio total	2.187.446	2.432.241	2.299.703	2.400.356	2.307.272	2.247.468
<b>Patrimonio y pasivos, total</b>	<b>4.416.431</b>	<b>4.767.608</b>	<b>4.663.655</b>	<b>4.643.762</b>	<b>4.218.644</b>	<b>4.296.236</b>
Deuda financiera	1.599.037	1.818.816	1.787.397	1.692.233	1.272.582	1.251.835

<sup>1</sup> Tendencia anterior: "Estable".

<sup>2</sup> Tendencia anterior: "Estable".

<sup>3</sup> El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 30 de septiembre de 2017. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 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-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Ingresos de actividades ordinarias	2.429.160	2.203.140	2.014.214	1.728.332	1.939.322	2.157.323
Costo de ventas	1.400.567	1.481.690	1.431.242	1.185.583	1.328.285	1.394.822
Gastos de administración	106.442	105.189	96.532	86.830	88.436	101.171
Participación en ganancias de asociadas	24.357	18.786	18.116	10.326	13.047	14.452
Costos financieros	54.095	58.608	63.373	69.853	57.498	50.124
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>657.369</b>	<b>474.570</b>	<b>303.770</b>	<b>217.332</b>	<b>281.924</b>	<b>428.417</b>
EBITDA	1.118.309	833.082	737.731	724.219	761.001	893.730

## 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.

El cambio de la tendencia de clasificación de las líneas de bonos y líneas de efectos de comercio desde "Estable" a "Favorable" responde al reciente acuerdo alcanzado entre Corfo y **SQM** que permite reducir los niveles de incertidumbre que enfrentaba la compañía. En efecto, el acuerdo da por finalizada la impugnación del contrato que había presentado Corfo, y permite a **SQM** incrementar la producción de litio. Con contrapartida, la compañía enfrentará un incremento en las tasas asociadas a la venta de los productos que elabora. De esta manera, la clasificación podrá ser revisada una vez que la Contraloría tome razón de este acuerdo y se hayan concluido los estudios respecto al impacto en la capacidad de generación de flujos de la compañía.

**SQM**, de manera consolidada y tomando como base el ejercicio de septiembre de 2017 (UDM), alcanzó ingresos por US\$ 2.150 millones, ganancias por US\$ 400 millones y un EBITDA de US\$ 892 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 30,3%, 12%, 30%, 7%,19% y 2%, respectivamente. Su deuda financiera se ubicó en US\$ 1.155 millones y el patrimonio en US\$ 2.252 millones al 30 de septiembre de 2017.

Entre los principales fundamentos que sustentan la clasificación de los títulos de deuda de **SQM** en “*Categoría A+*”, 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.

**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, el cual se encontraba en proceso de arbitraje, pero durante diciembre de 2017 se llegó a acuerdo entre las partes, y que comenzará a regir luego de la toma de razón por parte de la Contraloría General de la República.

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 30% del total, además de liderar el mercado a nivel mundial con un 50% de participación en ventas a diciembre de 2017, 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 30% de ingresos, registrando la compañía una participación de mercado de aproximadamente 23% a nivel mundial. En tercer lugar se sitúa el segmento de *Potasios*, que a pesar de no estar dentro de los líderes en el mercado mundial (inferior a 3% aproximadamente), representó un 19% 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.

La evaluación reconoce la diversidad de clientes que tiene la empresa y la baja proporción que el mayor de estos representa como porcentaje de los ingresos por ventas de la compañía.

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 Canadá<sup>4</sup>. Un aumento considerable en la oferta, podría provocar una baja en el nivel de precios del producto, afectando el nivel de flujos de **SQM**.

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.

Por otro lado, se considera como riesgo, el llamado "Caso SQM", el cual a la fecha se encuentra en proceso de investigación por parte de la justicia. Se desconocen aún los efectos que este podría traerle a la compañía.

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

### 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.
- Atomización de sus clientes.

#### 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.
- Posibles consecuencias por "Caso SQM".
- Riesgo de sustitución de productos.

## Hechos recientes

A septiembre de 2017 (UDM<sup>5</sup>), los ingresos de **SQM** llegaron a US\$ 2.136 millones, cifra que representó un incremento de 18,9% 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.

<sup>4</sup> "Mercado internacional del Litio y su potencial en Chile", Cochilco, 2018.

<sup>5</sup> Últimos doce meses.

<b>Distribución de Ingresos MMUS\$</b>		
<b>Línea de Negocio</b>	<b>Sept-17 UDM</b>	<b>Var. Anual</b>
Nutrición Vegetal de Especialidad	648,1	1,8%
Yodo y Derivados	247,4	3,8%
Litio y Derivados	641,9	60,2%
Químicos Industriales	141,8	130,4%
Cloruro de Potasio & Sulfato de Potasio	408,2	3,9%
Otros Ingresos	48,9	-26,2%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>2.136,3</b>	<b>18,9%</b>

En el área de *Nutrientes Vegetales de Especialidad* el crecimiento de los ingresos acumulados en los doce meses finalizados en septiembre de 2017 se explica por un aumento de los volúmenes de venta (6,7%) en conjunto con una caída del precio promedio, en comparación con el mismo período del año anterior.

El comportamiento del segmento de *Yodo* se explica por incrementos de 26,5% de los volúmenes de venta, en conjunto con una caída de casi 18% de los precios.

Respecto del *Litio y sus derivados*, el crecimiento de más de 60% de los ingresos se debe al incremento de más de 44% del precio, asociado a una demanda mundial que se mantiene fuerte, en conjunto con un volumen de venta que se expandió en más de 10%.

Los ingresos del área de *Químicos Industriales* se expandieron en 130% producto del crecimiento de más de 138% de los volúmenes de venta, en conjunto con precios de venta que cayeron en más de 3%.

En el área de *Potasios*, los ingresos se expandieron en 3,9%, debido al crecimiento del volumen de ventas de 2,9% y una leve alza de los precios de casi 1% registrada en el período.

Respecto de los costos de venta, estos presentaron un incremento de 8,8%, llegando a US\$ 1.385 millones. De este modo, el margen bruto alcanzó a US\$ 751 millones, lo que representa un crecimiento de más de 43% respecto al mismo período del año anterior, pasando de representar un 29,2% a un 35,2% de los ingresos.

Por su parte, los gastos de administración ascendieron a US\$ 98,4 millones, lo que representó una baja de 15,1% con respecto al mismo período del año anterior. Con ello, el resultado operacional tuvo un avance de 56,1%, alcanzando los US\$ 599,6 millones.

Con fecha 17 de enero de 2018 la compañía alcanzó un acuerdo para poner término al arbitraje mantenido con Corfo, los cuales incorporan diversas cláusulas, entre ellas un pago por US\$17,5 millones, así como un cambio a los pagos de renta por arrendamiento mediante el incremento de las tasas asociadas a la venta de los diferentes productos que se extraen del salar de Atacama. Adicionalmente, el acuerdo contempla que SQM tendrá derecho a explotar durante la vigencia del contrato (hasta el 31 de diciembre de 2030) hasta

349.553 toneladas de litio metálico equivalente, adicionales al remanente aproximado de 64.816 toneladas autorizadas originalmente.

Esta clasificadora considera que este acuerdo permite disminuir los grados de incertidumbre que enfrentaba la compañía en el marco del proceso de arbitraje, por lo que la implementación del acuerdo permitiría, en caso que la emisora incremente los niveles de producción que compensen la mayor tasa por concepto de arrendamiento, operar en un marco de mayor certeza jurídica.

## Definición categorías de riesgo

### Categoría A (títulos de deuda de largo plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"+": Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Categoría Nivel 1 (N-1) (títulos de deuda de corto plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más 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 4 (títulos accionarios)

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

### Tendencia Favorable

Corresponde a aquella clasificación que podría mejorar como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

### 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, 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 2016, por el lado del caliche, las reservas probadas son del orden de las 624 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 55 millones de toneladas métricas de Potasio, 48 millones de toneladas métricas de Sulfato, 4,9 millones de toneladas métricas de litio y de 1,8 millón de toneladas métricas de Boro. Por su parte, las reservas probables de salmueras ascienden a 39 millones de toneladas métricas de Potasio, 37 millones de toneladas métricas de Sulfato, 3 millones de toneladas métricas de Litio y de 1 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 el mayor productor de nitrato de potasio en el mundo, representando más del 50% de las ventas a nivel mundial durante 2017 (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 35% a nivel mundial, lo cual le entrega fortalezas como oferente. Además, la empresa tiene una participación de mercado del 23% 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, en proceso de modificación, el cual le permite la exclusiva explotación de las salmueras ubicadas en el Salar de Atacama. Este contrato abarca 81.000 Ha aproximadamente y a septiembre de 2017 (UDM) representó el 47% de los ingresos totales de la compañía.

#### **Diversificación de clientes:**

La compañía, a septiembre de 2017, no tiene clientes que representen más del 10% de los ingresos totales. Esta situación entrega estabilidad, ya que en caso de perder a algún cliente importante, no repercutiría de forma significativa en los resultados de la empresa.

**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 móvil<sup>6</sup>, mientras el precio del yodo ha caído en casi 18%, el precio del litio se ha incrementado en más de 44%.

Sin embargo, en años anteriores, el precio del yodo ha mostrado tasas de variación que han fluctuado entre un 41% anual (2012) y una caída de casi 26% en 2015. Por su parte, durante 2016 el precio del litio registró un aumento de casi 80%. 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:** Recientemente se firmó un acuerdo en SQM y Corfo de manera de concluir el proceso de arbitraje en que se solicitaba el término de la concesión que tiene injerencia en aproximadamente 81.000 Ha., las cuales a septiembre de 2017 generaron el 47% de los ingresos de la compañía. Aun cuando la firma del acuerdo permite disminuir en forma considerable la incertidumbre que enfrentaba la compañía, no es posible descartar que a futuro surja un nuevo litigio respecto a la concesión.

**Efectos "Caso SQM":** A la fecha, el llamado "Caso SQM", se encuentra en investigación por parte de la justicia chilena, principalmente por financiamiento a campañas políticas, a través del pago de servicios posiblemente no realizados a la compañía. Si bien a la fecha, la compañía ha logrado que este no tenga mayores efectos negativos, se desconoce cómo terminará la investigación y los efectos que puede traer a la empresa.

**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.

<sup>6</sup> Se considera desde 30 de septiembre de 2016 a 30 de septiembre de 2017.

## 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 espacialidad, yodo, litio, fertilizantes potásicos y químicos industriales.

### Propiedad y administración

#### Accionistas

A continuación, se presentan los 10 principales accionistas de **SQM** a septiembre de 2016, 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", es el controlador de la compañía con un 29,97% del total de las acciones.

Sociedad	% Serie A de acciones	% Serie B de acciones	% Total Acciones
The Bank of New York	0,00%	46,28%	20,74%
Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. (*)	31,43%	5,82%	19,72%
Inversiones El Boldo Ltda	20,54%	13,59%	17,36%
Inversiones RAC Chile Limitada	13,44%	1,83%	8,13%
Potasios de Chile S.A. (*)	12,73%	0,00%	6,91%
Inversiones PCS Chile Limitada	10,87%	1,33%	6,51%
Inv Global Mining Chile Ltda (*)	6,16%	0,00%	3,34%
Banco de Chile por cuenta de terceros no residentes	0,00%	6,87%	3,19%
Banco Itau por cuenta de Inversionistas	0,01%	5,63%	2,67%
Banco Santander por cuenta de Inversionistas extranjeros		3,45%	1,75%
Otros	4,82%	15,20%	9,68%

(\*) Grupo Pampa

## Directorio y ejecutivos

A continuación se presenta el directorio de la compañía a septiembre de 2017:

Cargo	Nombre
Presidente	Eugenio Ponce L.
Vice-presidente	Juan Gerardo Jofré
Director	Hernán Buchi Buc
Director	Fernando Massu Tare
Director	Gonzalo Guerrero Y.
Director	Arnfinn Prugger
Director	Joanne Boyes
Director	Robert Kirkpatrick

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

Cargo	Nombre
Gerente General	Patricio De Solminhiac T.
Vicepresidente Operaciones Nitratos Yodo	Carlos Díaz O.
Vicepresidente Operaciones Potasio Litio	Juan Carlos Barrera
Vicepresidente de Servicios Corporativos	Ricardo Ramos R.
Vicepresidente Legal	Gonzalo Aguirre
Vicepresidente Desarrollo y Planificación	Pablo Altimiras
Vicepresidente Personas y Desempeño	José Miguel Berguño
Vicepresidente Comercial Fertilizantes	Frank Biot
Vicepresidente Finanzas	Gerardo Illanes
Vicepresidente Comercial Yodo, Litio y Químicos Industriales	Daniel Jiménez
Gerente de Auditoría Interna	Raúl Puerto
Gerente de Gestión de Riesgo y Cumplimiento	Andrés Yaksic

## Áreas de negocio de la compañía

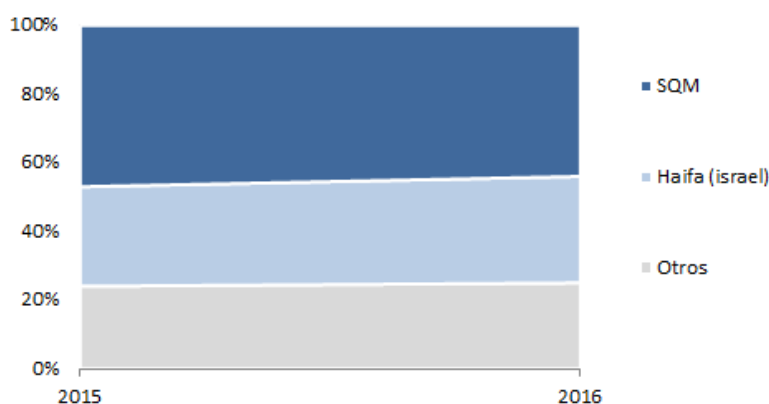
### Descripción y análisis

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

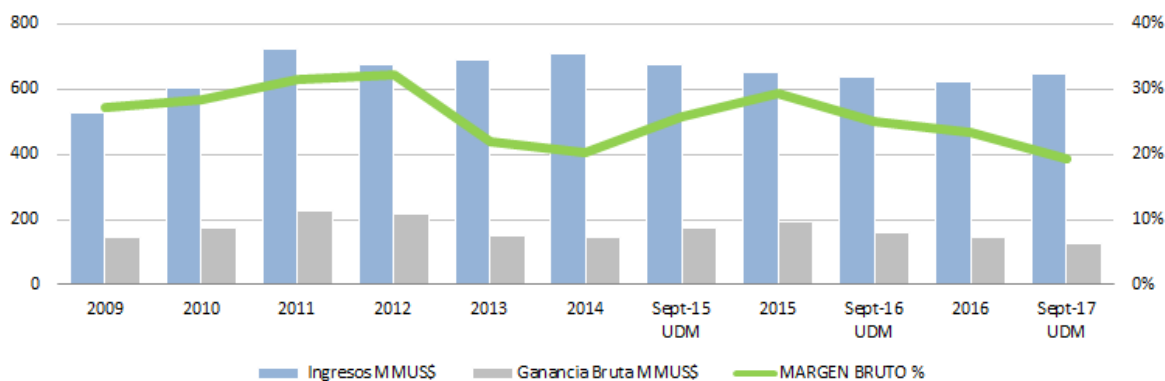
**SQM** produce y comercializa cuatro tipos de nutrientes vegetales de especialidad: el nitrato de potasio, nitrato sódico potásico, nitrato de sodio y mezclas de especialidad. En esta línea de negocios, se estima que la compañía es de las más grandes productoras del mundo, abarcando el 44% del mercado<sup>7</sup>.

Ilustración 1  
Participación de Mercado Nutrición Vegetal de Especialidad  
2015-2016



Además, generó ingresos de US\$ 648 millones a septiembre de 2017 (UDM<sup>8</sup>), una contribución al margen bruto del 16,6% y representó un 30% de los ingresos de la compañía. (Ver Ilustración 2)

Ilustración 2  
Ingresos y Margen Bruto - Nutrición Vegetal de Especialidad  
2009 - Septiembre 2017



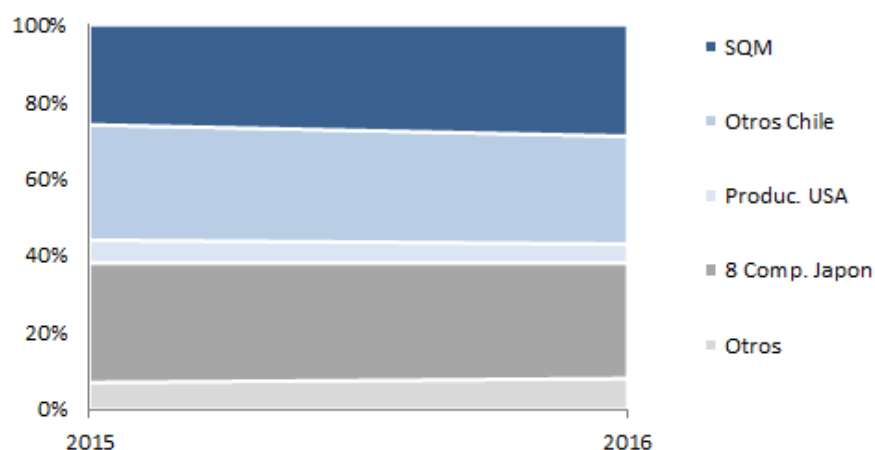
<sup>7</sup> Sin considerar el autoabastecimiento de China, del cual no se tienen registros oficiales.

<sup>8</sup> Últimos doce meses.

## Yodo y sus derivados

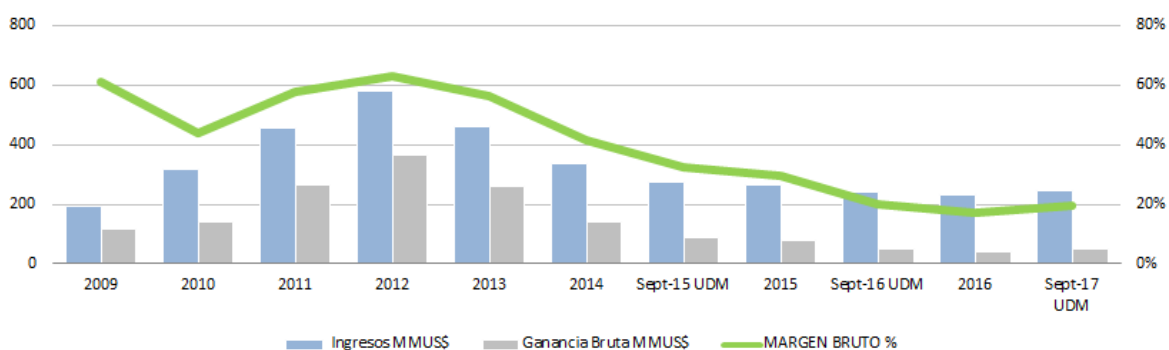
Esta área es la encargada de la producción de yodo y sus derivados que son utilizados para la fabricación de una amplia gama de productos, entre los que destacan las aplicaciones médicas, farmacéuticas, fabricación LCD, electrónica y otros. Según datos que maneja la compañía, serían el productor más grande del mundo para esta línea, con el 29% del mercado.

Ilustración 3  
Participación de Mercado – Yodo y sus derivados  
2015-2016



Las ventas, a septiembre de 2017 (UDM), alcanzaron los US\$ 247,4 millones, y representaron el 11,6% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto del 6,4%.

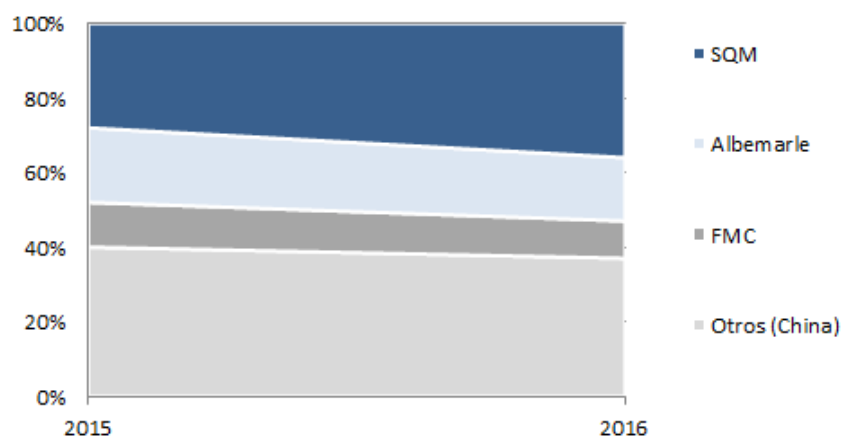
Ilustración 4  
Ingresos y Margen Bruto – Yodo y sus derivados  
2009 – Septiembre 2017



## Litio y sus derivados

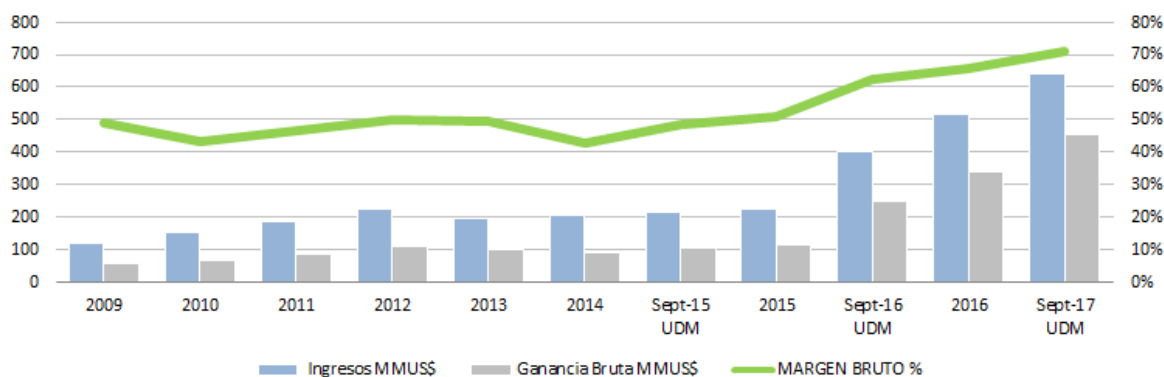
En esta línea de negocio, se produce Carbonato de Litio e Hidróxido de Litio. El Carbonato de Litio se utiliza en una amplia variedad de productos, principalmente dentro del mercado de las baterías recargables. Mientras que el hidróxido de litio se utiliza para la fabricación de algunos lubricantes y de cátodos para las baterías. La compañía posee una participación de un 36% en la producción de litio mundial.

Ilustración 5  
Participación de Mercado – Litio y sus derivados  
2015-2016



Las ventas, a septiembre de 2017 (UDM), alcanzaron los US\$ 641,9 millones y representaron el 30% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto del 60,7%.

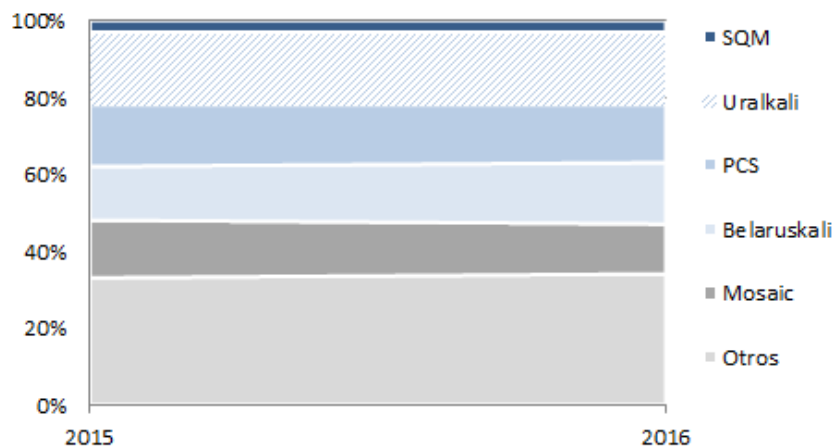
Ilustración 6  
Ingreso y Margen Bruto – Litio y sus derivados  
2009 – Septiembre 2017



## Cloruro de potasio y sulfato de potasio

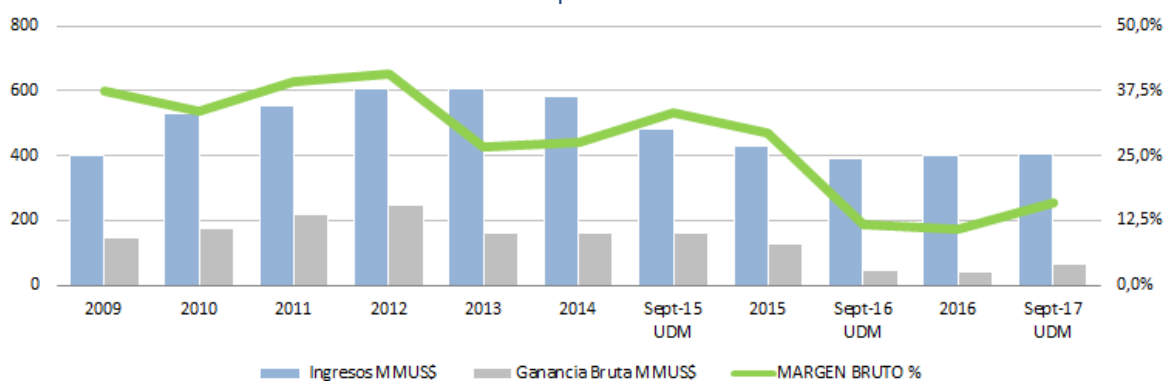
Esta área es la encargada de producir el cloruro y sulfato de potasio, los cuales son utilizados como fertilizantes commodities para gran variedad de cultivos. La participación mundial en la producción de potasios por parte de la compañía es de aproximadamente el 3%.

Ilustración 7  
**Participación de Mercado – Cloruro de Potasio**  
2015-2016



La venta de potasios generó a la compañía US\$ 408,2 millones a septiembre de 2017 (UDM), cifra que representa el 19,1% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto del 8,7%.

Ilustración 8  
**Ingreso y Margen Bruto – Cloruro y Sulfato de Potasio**  
2009 -Septiembre 2017

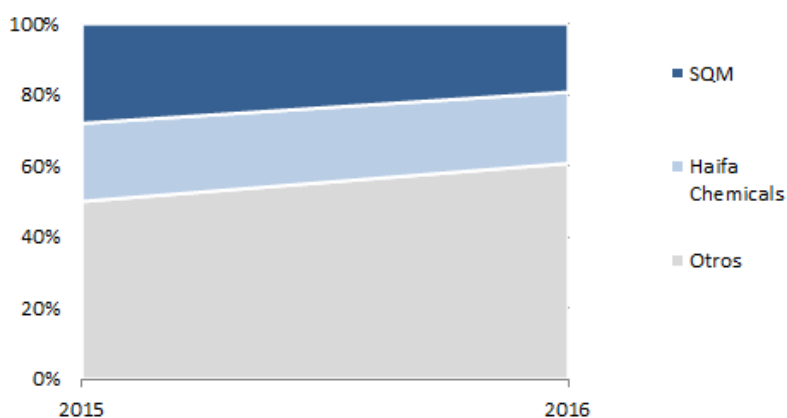


## Químicos industriales

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

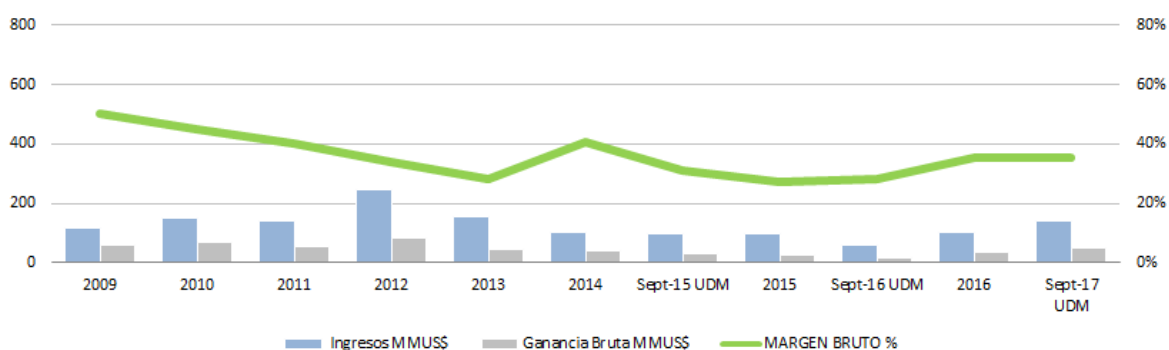
para la realización de proyectos de almacenamiento térmico en plantas de generación de energía solar. En esta línea de negocio, SQM posee aproximadamente el 33% del mercado mundial. En el caso del Nitrato de Potasio Industrial la compañía exhibe una participación de mercado de 24% a nivel mundial.

*Ilustración 9*  
**Participación de Mercado – Nitrato de Potasio Industrial**  
2015-2016



Las ventas a septiembre de 2017 (UDM) alcanzaron US\$ 141,8 millones, representando el 6,6% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto del 6,7%

*Ilustración 10*  
**Ingreso y Margen Bruto – Químicos Industriales**  
2009 – Septiembre 2017





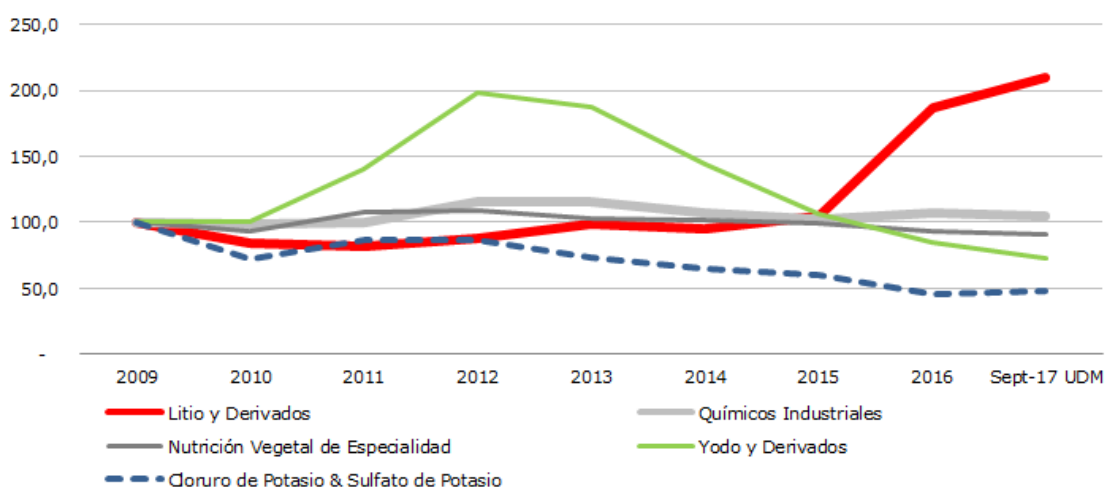
## Análisis financiero

### 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 este proceso ha exhibido una reversión, totalizando los ingresos US\$ 2.150 millones en el año móvil finalizado en septiembre de 2017, lo que representa un crecimiento de 10,9% respecto de los ingresos registrados durante el año 2016 (US\$1.939 millones) (Ver Ilustración 12).

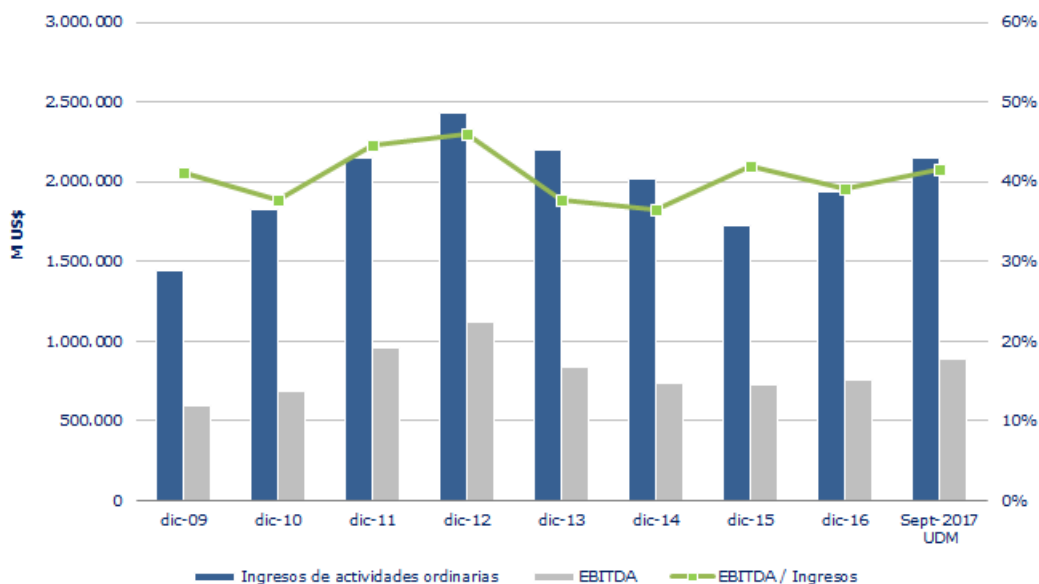
Cabe señalar que el aumento en los ingresos se debe al fuerte incremento exhibido por la línea de negocios *Litio y Derivados*, la cual presentó un alza del 24,7% en sus ingresos entre diciembre 2016 y septiembre 2017 (UDM) y que a su vez representa el 30% de los ingresos totales en el año móvil finalizado en septiembre de 2017. Este crecimiento se debe principalmente al comportamiento que ha mostrado el precio de estos productos que, prácticamente, se ha duplicado entre 2015 y el año móvil finalizado en el tercer trimestre de 2017 (Ver Ilustración 11).

Ilustración 11  
**Variación Precios – Año 2009=100**  
 2009 – Septiembre 2017



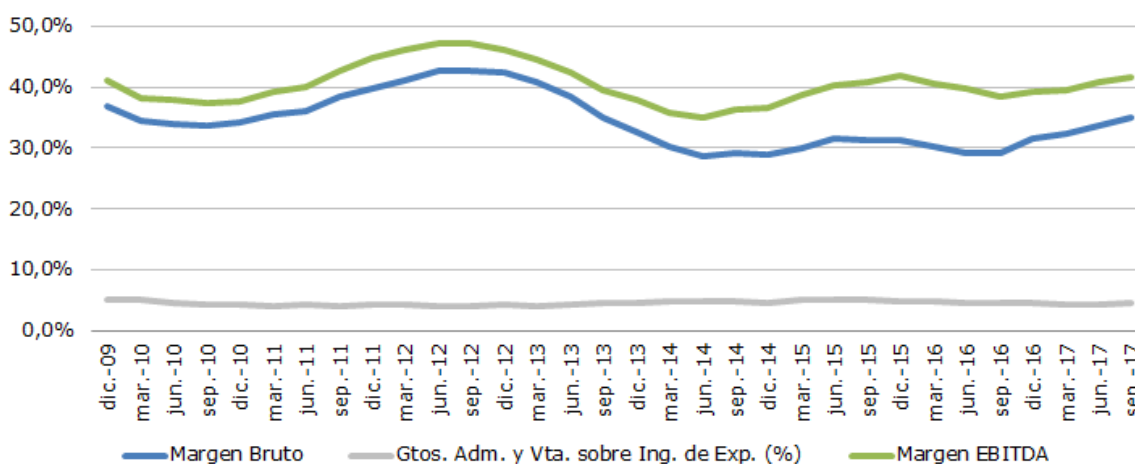
Por otro lado, el EBITDA ha presentado una expansión de 17,22% entre diciembre 2016 y septiembre de 2017 (UDM), en que totalizó US\$ 892 millones. El margen EBITDA pasó de 39,2% a 41,5% en el mismo periodo.

**Ilustración 12**  
**Evolución Ingresos y EBITDA**  
2009 – Sept 2017



Como se puede observar en la Ilustración 13, a partir del tercer trimestre de 2016 tanto el margen EBITDA como margen bruto han presentado una tendencia creciente, registrándose en la última observación disponible un margen bruto de 34,9% y margen EBITDA de 41,5%. En tanto, los gastos de administración sobre ingresos se han mantenido estables durante los últimos años en torno al 5%.

**Ilustración 13**  
**Evolución de los Márgenes**  
2009 – Sept 2017

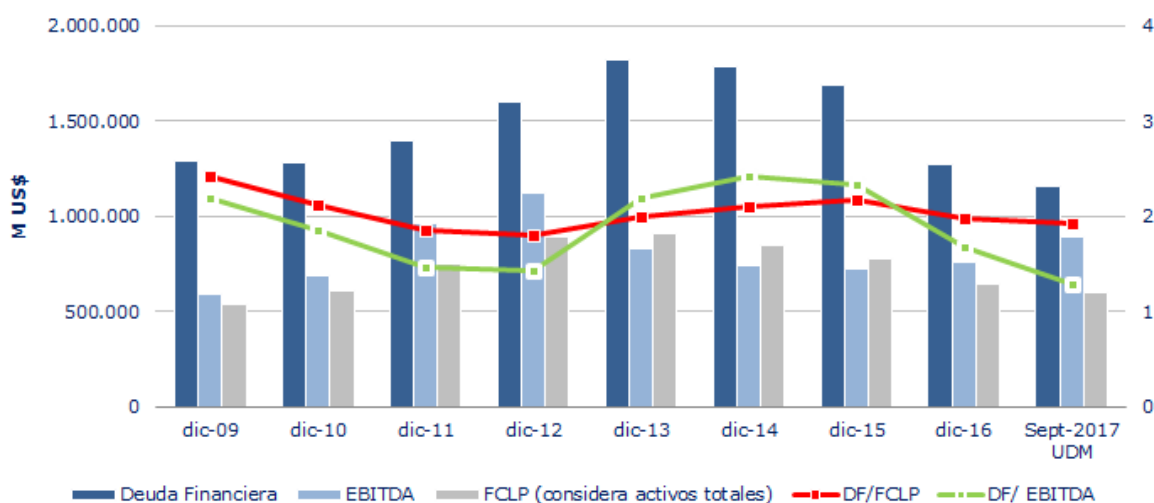


## Evolución del endeudamiento

Como se aprecia en la Ilustración 14, hasta el año 2013 la compañía incrementó sus niveles de endeudamiento, debido principalmente a los nuevos proyectos mineros, situación que posteriormente cambió, reduciéndose los niveles de pasivos financieros de la emisora. Luego de su *peak* en 2013, en que alcanzó más de US\$1.800 millones, la deuda financiera ha caído a niveles cercanos a los US\$1.155 millones en septiembre de 2017.

En esta misma línea, los índices de deuda financiera sobre EBITDA han caído desde niveles de 2,4 en 2014, a niveles de 1,3 en septiembre de 2017. Por su parte, la relación de la deuda financiera sobre flujo de caja de largo plazo (FCLP<sup>9</sup>), calculado por **Humphreys**, ha mostrado –como cabría esperar– una mayor estabilidad en el tiempo y, por lo tanto, si bien ha presentado una disminución, lo ha hecho en menor magnitud que la relación DF sobre EBITDA, situándose en niveles de 1,9 en septiembre de 2017.

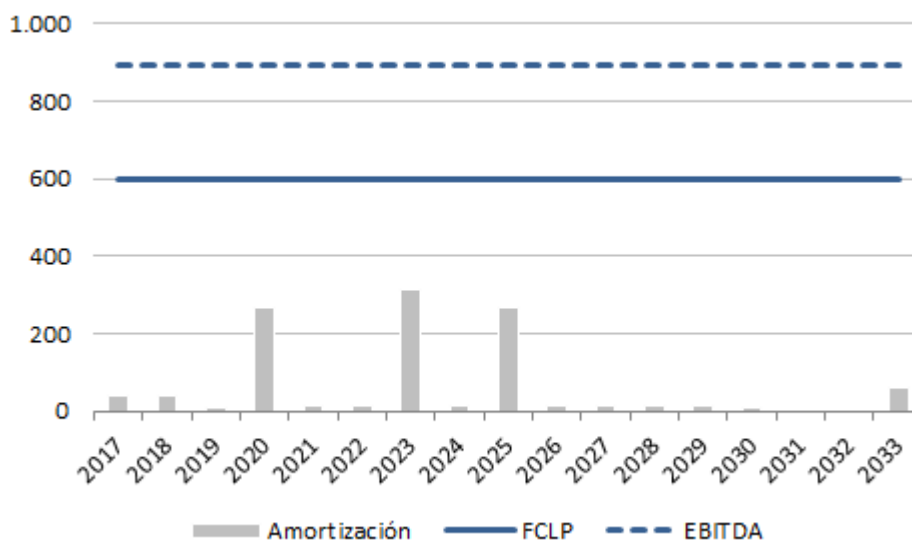
Ilustración 14  
**Evolución del Endeudamiento**  
2009 - Sept 2017



Como se puede apreciar en la Ilustración 15, **SQM** posee amplia holgura de flujos para el pago de sus obligaciones financieras.

<sup>9</sup> 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.

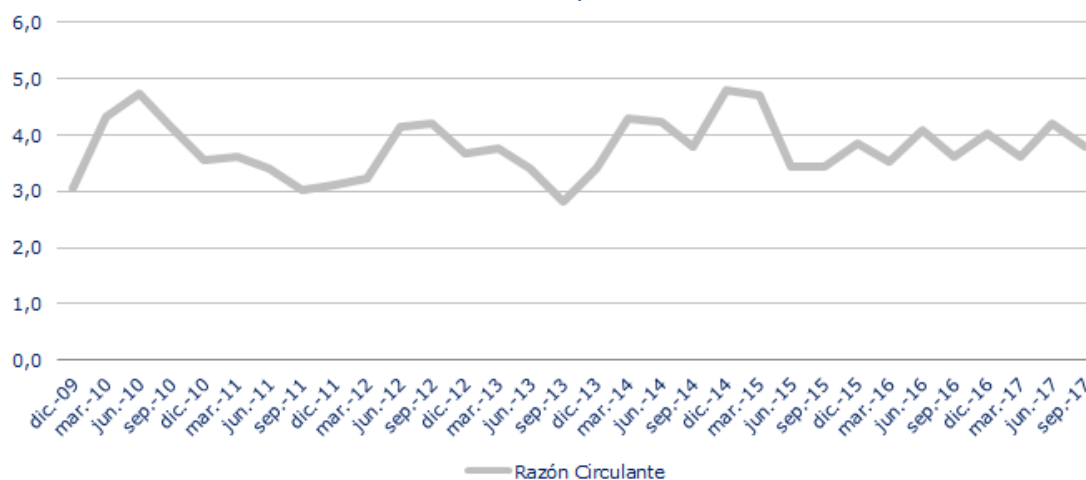
Ilustración 15  
**Perfil de vencimiento de la Deuda Financiera**  
 2017 - 2033



## Liquidez

La compañía, al igual que los últimos periodos evaluados, no presenta presiones en su razón circulante<sup>10</sup>, ya que siempre se ha posicionado por sobre las tres veces. A septiembre de 2017, esta se ubica en 3,8 veces. (Ver Ilustración 16)

Ilustración 16  
**Liquidez**  
 2009 - Sept 2017

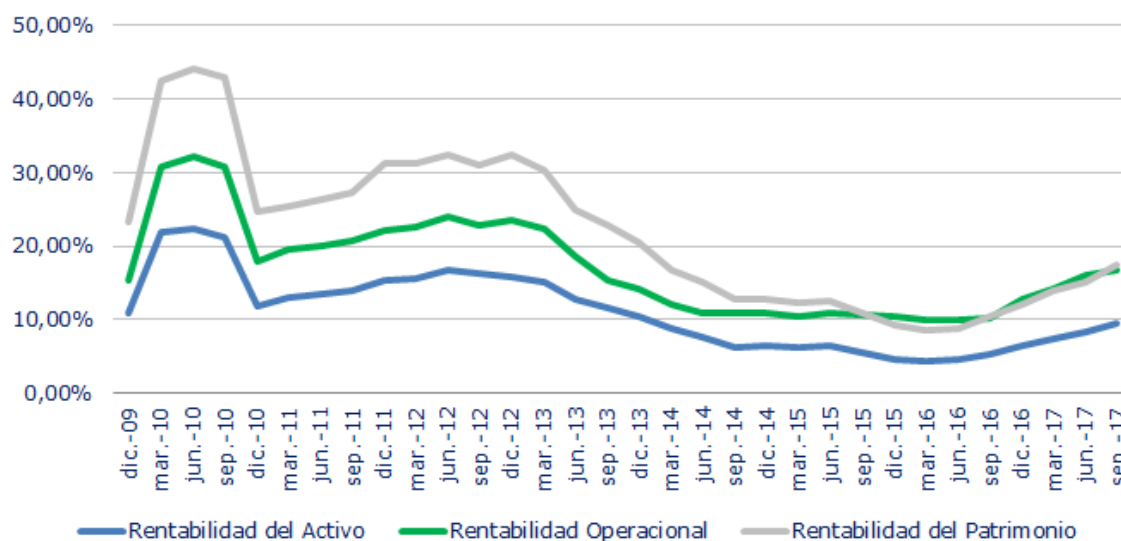


<sup>10</sup> Razón circulante = activos corrientes/pasivos corrientes.

## Evolución de la rentabilidad

La Ilustración 17 muestra que los indicadores de rentabilidad mostraron una tendencia decreciente hasta mediados de 2016. Con posterioridad, dada la recuperación en los resultados de la compañía, estos indicadores han exhibido una reversión, situándose tanto la rentabilidad operacional como la del patrimonio (ROE) en niveles cercanos al 17%, en tanto que la rentabilidad del activo (ROA) se situó por sobre el 9% en septiembre de 2017.

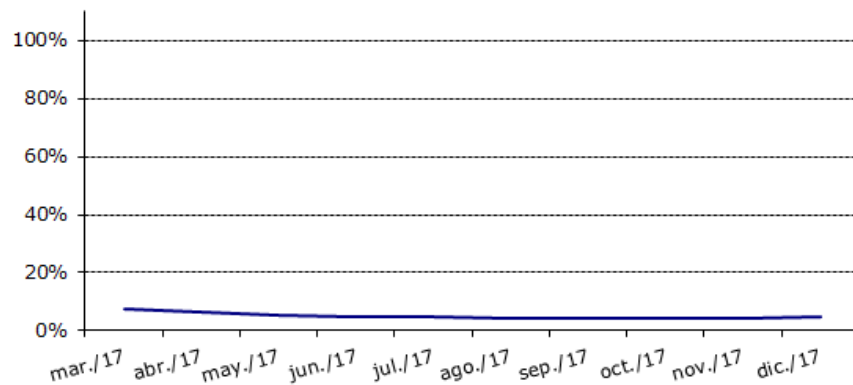
Ilustración 17  
**Evolución de la rentabilidad**  
 2009 – Sept 2017



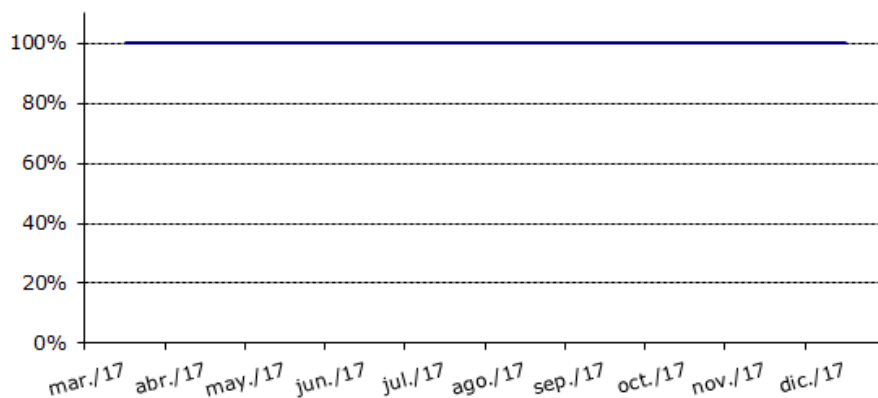
## Acciones

A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía a diciembre de 2017, en términos de presencia promedio (días en que los montos transados superaron las UF 200).

**Presencia Promedio  
Serie A**



**Presencia Promedio  
Serie B**



## Bonos y efectos de comercio

Actualmente, **SQM** cuenta con cinco líneas de bonos y tres líneas de efectos de comercio vigentes, cuyas principales características se encuentran descritas a continuación:

Características de las líneas de bonos					
Nº de Inscripción	446	563	564	699	700
Fecha de Inscripción	14 de diciembre de 2005	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2008	14 de febrero de 2012	14 de febrero de 2012
Plazo Vencimiento Línea (años)	25	10	30	30	10
Fecha de Vencimiento de la línea	14 diciembre de 2030	31 diciembre de 2018	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	5.000.000	2.500.000	2,500.000

Características de las líneas de efectos de comercio <sup>11</sup>			
Nº de Inscripción	046	047	048
Fecha de Inscripción	05 de marzo de 2009	05 de marzo de 2009	05 de marzo de 2009
Plazo Vencimiento Línea (años)	10	10	10
Fecha de Vencimiento de la línea	05 de marzo de 2019	05 de marzo de 2019	05 de marzo de 2019
Monto Máximo Línea (UF)	1.500.000	1.500.000	1.500.000

Covenants financieros líneas de bonos		
	Límite	Indicadores al 30/09/17
Pasivo exigible / Total patrimonio (LB 446)	No superior a 1,2 veces	0,84
Pasivo exigible / Total patrimonio (LB 564, LB 699, LB 700)	No superior a 1,44 veces	0,84

"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 Superintendencia de Valores y Seguros 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".

<sup>11</sup> Sin colocaciones.