



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

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

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

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

Marzo 2019

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 Tendencia	AA <sup>1</sup> Estable
Acciones ( SQM-A, SQM-B) Tendencia	Primera Clase Nivel 3 Estable
EEFF base	31 de diciembre de 2018 <sup>2</sup>

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	Nº 446 de 14.12.2005
Línea de bonos Bonos Serie P (BSOQU-P)	Nº 563 de 31.12.2008 Primera emisión
Línea de bonos Bonos Serie C (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

Estado de Situación Consolidado IFRS						
M US\$	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Activos corrientes	2.455.049	2.511.818	2.696.845	2.331.911	2.464.672	2.399.596
Efectivo y equivalentes al efectivo	476.622	354.566	527.259	514.669	630.438	556.066
Activos no corrientes	2.312.559	2.151.837	1.946.918	1.886.069	1.829.975	1.868.498
<b>Total activos</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>	<b>4.268.094</b>
Pasivos corrientes	722.635	523.687	702.927	580.349	748.045	555.663
Pasivos no corrientes	1.612.732	1.840.265	1.540.479	1.330.359	1.300.723	1.574.629
Pasivos totales	2.335.367	2.363.952	2.243.406	1.910.708	2.048.768	2.130.292
Patrimonio total	2.432.241	2.299.703	2.400.356	2.307.272	2.247.468	2.137.802
<b>Patrimonio y pasivos, total</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>	<b>4.268.094</b>
Deuda financiera	1.818.816	1.787.397	1.692.233	1.272.582	1.251.835	1.353.967

<sup>1</sup> Clasificación anterior: Categoría AA-.

<sup>2</sup> El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 30 de septiembre de 2018. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 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-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Ingresos de actividades ordinarias	2.203.140	2.014.214	1.728.332	1.939.322	2.157.323	2.265.803
Costo de ventas	1.481.690	1.431.242	1.185.583	1.328.285	1.394.822	1.483.524
Gastos de administración	105.189	96.532	86.830	88.436	101.171	118.126
Participación en ganancias de asociadas	18.786	18.116	10.326	13.047	14.452	6.351
Costos financieros	58.608	63.373	69.853	57.498	50.124	59.914
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>474.570</b>	<b>303.770</b>	<b>217.332</b>	<b>281.924</b>	<b>428.417</b>	<b>442.063</b>
EBITDA <sup>3</sup>	833.082	737.731	724.219	761.001	901.830	885.653

## 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 desde "Estable" a "Favorable" responde al incremento sostenido en la capacidad de generación de flujos de la compañía, en un escenario de normalización del marco normativo y judicial en que se desenvuelve la emisora. De mantenerse la generación de flujo dentro de los rangos exhibidos en los últimos años, la clasificación podría incrementarse.

El aumento en la clasificación de las líneas de bonos desde "Categoría AA-" a "Categoría AA" responde al incremento sostenido en la capacidad de generación de flujos de la compañía, en un escenario de normalización del marco normativo y judicial en que se desenvuelve la emisora.

En efecto, al acuerdo alcanzado entre Corfo y **SQM** ha permitido reducir los niveles de incertidumbre y tener una mayor capacidad de estimación de la capacidad de generación de flujos de la compañía.

**SQM** de manera consolidada y tomando como base el ejercicio de septiembre de 2018 (UDM<sup>4</sup>), alcanzó ingresos por US\$ 2.275 millones, ganancias por US\$ 443 millones y un EBITDA de US\$ 902 millones. Los ingresos aportados por las áreas de *Nutrientes Vegetales de Especialidad, Yodo y Derivados, Litio y*

<sup>3</sup> EBITDA definido como ganancia bruta + gastos de administración + depreciación y amortización

<sup>4</sup> Últimos doce meses.

*Derivados, Químicos Industriales, Cloruro de Potasio y Sulfato de Potasio* (en adelante Potasios), y *Otros* representaron el 34,9%, 13,4%, 30%, 6,6%, 13,1% y 2%, respectivamente. Su deuda financiera se ubicó en US\$ 1.237 millones y el patrimonio en US\$ 2.138 millones al 30 de septiembre de 2018.

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.

**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% del total, además de liderar el mercado a nivel mundial con un 56% 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 17% 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 (aproximadamente 2%), representó un 13,1% 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>5</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**.<sup>6</sup>

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.

### 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.
- Riesgo de sustitución de productos.

## Hechos recientes

A septiembre de 2018 (UDM), los ingresos de **SQM** llegaron a US\$ 2.275,4 millones, cifra que representó un incremento de 6,5% 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>5</sup> "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>.

<sup>6</sup> Con todo, dado el superávit de litio proyectado y al actual escenario de precios, Cochilco estima que algunos proyectos podrían ver retrasada su ejecución.

<b>Distribución de Ingresos MMUS\$</b>		
<b>Línea de Negocio</b>	<b>Sept-18 UDM</b>	<b>Var. Anual</b>
Nutrición Vegetal de Especialidad	793,2	22,4%
Yodo y Derivados	303,9	22,9%
Litio y Derivados	680,3	6,0%
Químicos Industriales	149,2	5,2%
Cloruro de Potasio & Sulfato de Potasio	298,2	-26,8%
Otros Ingresos	50,5	3,4%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>2.275,4</b>	<b>6,5%</b>

En el área de *Nutrientes Vegetales de Especialidad* el crecimiento de los ingresos acumulados en los doce meses finalizados en septiembre de 2018 se explica por un aumento de los volúmenes de venta (21,8%) en conjunto con una relativa mantención de los niveles de precio.

El comportamiento del segmento de *Yodo* se explica por un incremento de 5,6% de los volúmenes de venta, en conjunto con un aumento de casi 16,3% de los precios.

Respecto del *Litio y sus derivados*, el crecimiento de más de 6% de los ingresos se debe al incremento de casi 24% de los precios, en conjunto con una caída de 14,5% de los volúmenes.

Los ingresos del área de *Químicos Industriales* se expandieron en 5,2% producto del crecimiento de 2% de los volúmenes de venta, en conjunto con un aumento de precios de venta de 3,2%.

En el área de *Potasios*, los ingresos se contrajeron en casi 27% debido a la caída de más de 35% de los volúmenes de ventas, en tanto que los precios se incrementaron en más de 13%.

Respecto de los costos de venta, estos presentaron un incremento de 6,74%, llegando a US\$ 1.479 millones. De este modo, el margen bruto alcanzó a US\$ 797 millones, lo que representa un crecimiento de 6,1% respecto al mismo período del año anterior, pasando de representar un 35,2% a un 35% de los ingresos.

Por su parte, los gastos de administración ascendieron a US\$ 112,1 millones, lo que representó un incremento de 14% 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. A modo de ejemplo, de acuerdo a las estimaciones de esta clasificadora, una baja en los precios del 10% llevaría que la relación deuda financiera a EBITDA se incrementara desde 1,4 a 1,8 veces.

**Altos niveles de reservas:** Un equipo de geólogos ha estimado que, al 31 de diciembre de 2017, por el lado del caliche, las reservas probadas son del orden de las 593 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 52 millones de toneladas métricas de Potasio, 43 millones de toneladas métricas de Sulfato, 4,8 millones de toneladas métricas de litio y de 1,6 millón de toneladas métricas de Boro. Por su parte, las reservas probables de salmueras ascienden a 38,5 millones de toneladas métricas de Potasio, 39,7 millones de toneladas métricas de Sulfato, 3,3 millones de toneladas métricas de Litio y de 1,3 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 el 54% 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, el cual le permite la exclusiva explotación de las salmueras ubicadas en el Salar de Atacama

hasta 2030. Este contrato abarca 81.000 Ha aproximadamente y a septiembre de 2018 (UDM) representó el 43% de los ingresos totales de la compañía.

**Diversificación de clientes:** La compañía, a septiembre de 2018, no tiene clientes que representen más del 10% de los ingresos de las actividades ordinarias. 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>7</sup>, mientras el precio de los productos de Nutrición Vegetal de Especialidad se ha incrementado menos de 0,5%, el precio del litio lo ha hecho en casi 24%.

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%, y un crecimiento acumulado de 171% en el período 2015-Sept 2018. 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

<sup>7</sup> Se considera desde 30 de septiembre de 2017 a 30 de septiembre de 2018.



septiembre de 2018, representaron el 43% 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.

### Propiedad y administración

#### Accionistas

A continuación, se presentan los 10 principales accionistas de **SQM** a septiembre de 2018, 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.

<b>Sociedad</b>	<b>% Serie A de acciones</b>	<b>% Serie B de acciones</b>	<b>% Total Acciones</b>
Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. (*)	31,43%	8,38%	20,89%
The Bank of New York	0,00%	32,05%	14,66%
Inversiones El Boldo Ltda	20,54%	0,00%	11,14%
Potasios de Chile S.A. (*)	12,73%	0,00%	6,91%
Inversiones RAC Chile Limitada	12,39%	0,00%	6,73%
Inversiones PCS Chile Limitada	10,87%	0,00%	5,90%
Banco de Chile por cuenta de terceros no residentes	0,00%	8,87%	4,06%
Inv Global Mining Chile Ltda (*)	6,16%	0,00%	3,34%
Banco Itau por cuenta de Inversionistas	0,01%	6,84%	3,13%
Banco Santander por cuenta de Inversionistas extranjeros	0,00%	5,83%	2,67%
Otros	5,87%	38,03%	20,57%

(\*) Grupo Pampa

Con fecha 5 de diciembre Inversions TLC SpA, filial de Tianqi Lithium Corporation, adquirió la participación de Inversiones El Boldo Ltda., Inversiones PCS Chile Ltda. E Inversiones RAC Chile S.A.; representativas de aproximadamente el 23,77% del total de acciones emitidas por la sociedad.

## Directorio y ejecutivos

A continuación se presenta el directorio de la compañía a septiembre de 2018:

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
Alberto Salas Muñoz	Presidente
Patricio Contesse Fica	Vicepresidente
Hernan Alberto Büchi Buc	Director
Laurence Golborne Riveros	Director
Gonzalo Guerrero Yamamoto	Director
Arnfinn Prugger	Director
Darryl Stann	Director
Mark Fracchia	Director

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

<b>Cargo</b>	<b>Nombre</b>
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

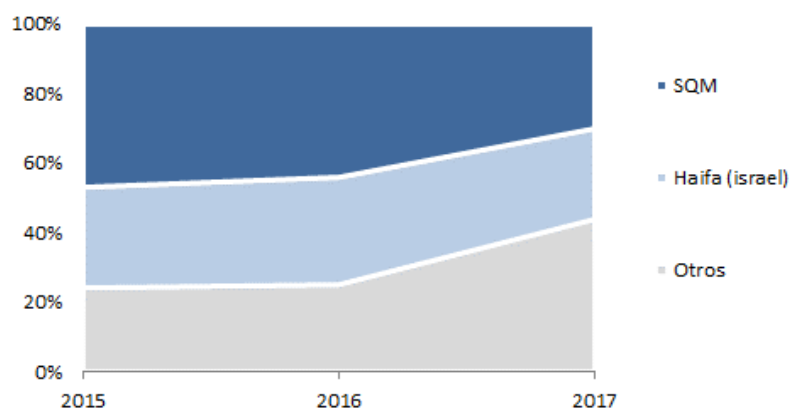
### Descripción y análisis

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, la compañía estima que es de las más grandes productoras del mundo, abarcando el 30% del mercado<sup>8</sup>.

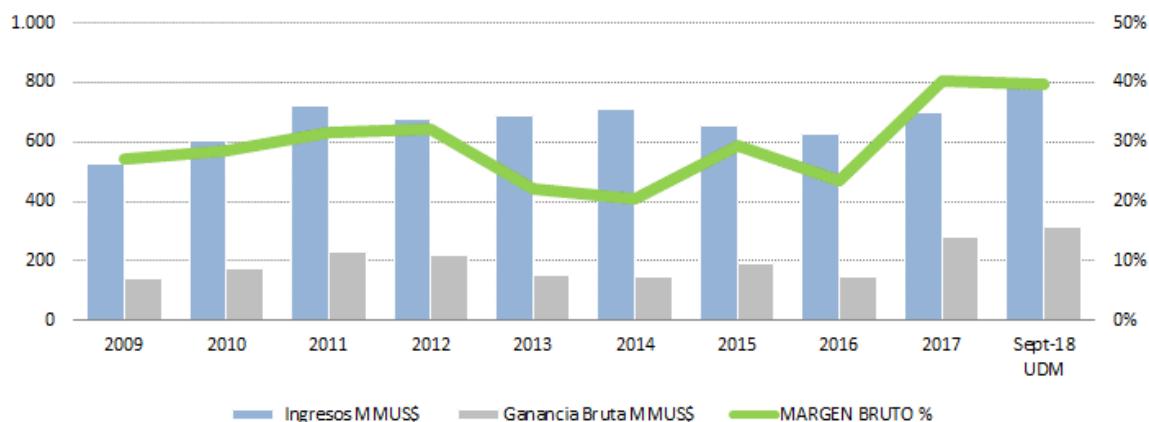
Ilustración 1  
Participación de Mercado Nutrición Vegetal de Especialidad  
2015-2017



<sup>8</sup> Sin considerar el autoabastecimiento de China, del cual no se tienen registros oficiales.

Además, generó ingresos de US\$ 793 millones a septiembre de 2018 (UDM), una contribución al margen bruto del 27,2% y representó un 35% de los ingresos de la compañía. (Ver Ilustración 2)

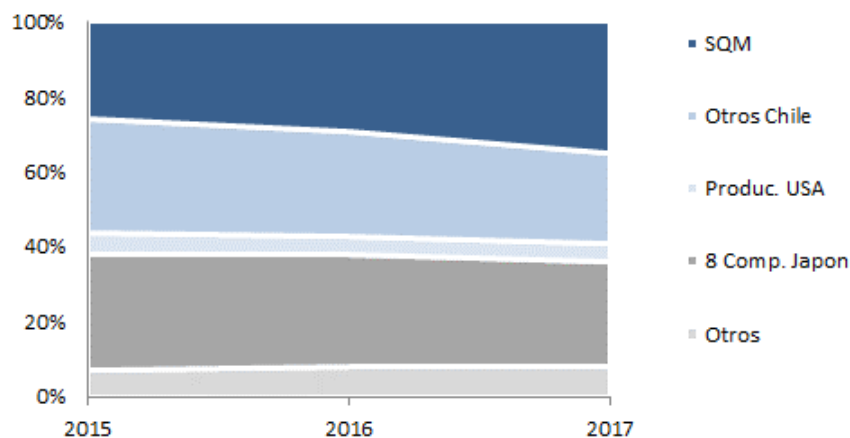
Ilustración 2  
**Ingresos y Margen Bruto - Nutrición Vegetal de Especialidad**  
 2009 - Septiembre 2018



## Yodo y sus Derivados

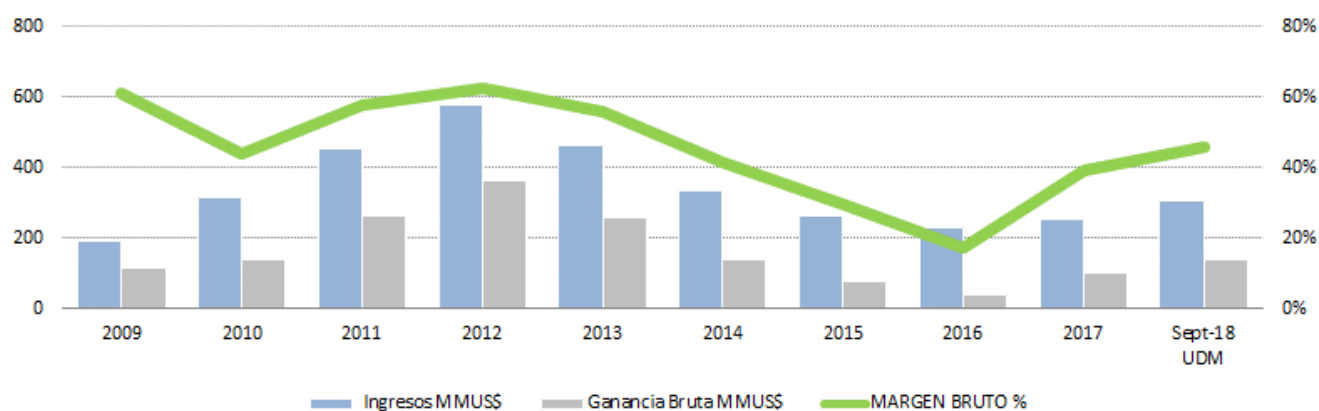
Esta área es la encargada de la producción de yodo y sus derivados que son utilizados para la fabricación de una amplia gama de productos, entre los que destacan las aplicaciones médicas, farmacéuticas, fabricación LCD, electrónica y otros. Según datos que maneja la compañía, serían el productor más grande del mundo para esta línea, con el 35% del mercado.

Ilustración 3  
**Participación de Mercado - Yodo y sus derivados**  
 2015-2017



Las ventas, a septiembre de 2018 (UDM), alcanzaron los US\$ 304 millones, y representaron el 13,4% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto de 12% en el año móvil finalizado en septiembre de 2018.

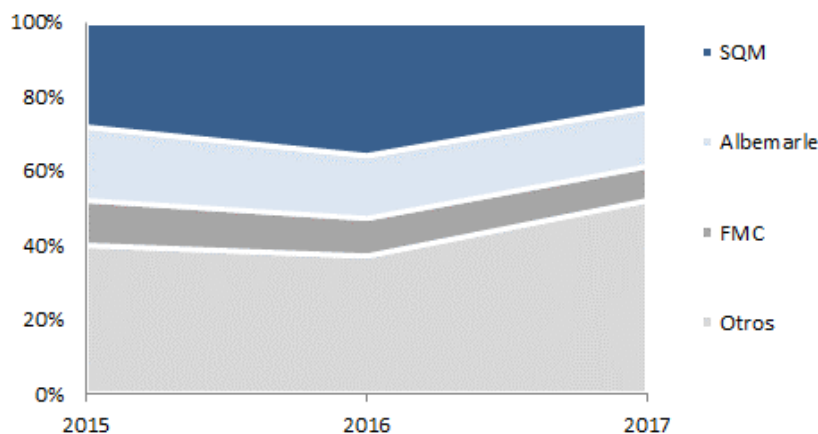
Ilustración 4  
**Ingresos y Margen Bruto – Yodo y sus derivados**  
 2009 – Septiembre 2018



## Litio y sus Derivados

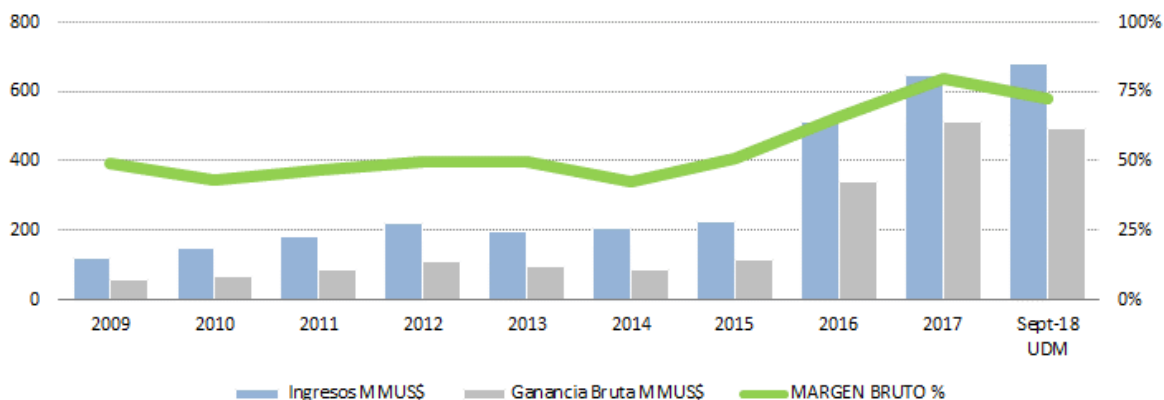
En esta línea de negocio, se produce carbonato de litio e hidróxido de litio. El carbonato de litio se utiliza en una amplia variedad de productos, principalmente dentro del mercado de las baterías recargables. Mientras que el hidróxido de litio se utiliza para la fabricación de algunos lubricantes y de cátodos para las baterías. La compañía estima que exhibe una participación de un 23% en la producción de litio mundial.

Ilustración 5  
**Participación de Mercado – Litio y sus Derivados**  
 2015-2017



Las ventas, a septiembre de 2018 (UDM), alcanzaron los US\$ 680,3 millones y representaron el 30% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto del 42,6%.

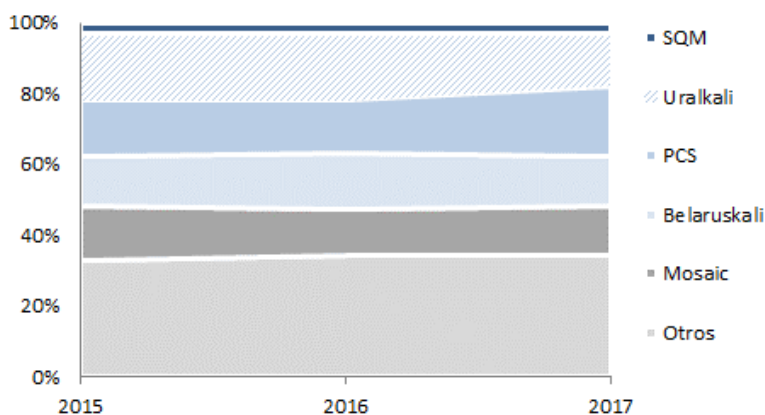
Ilustración 6  
**Ingreso y Margen Bruto – Litio y sus derivados**  
 2009 – Septiembre 2018



### Cloruro de Potasio y Sulfato de Potasio

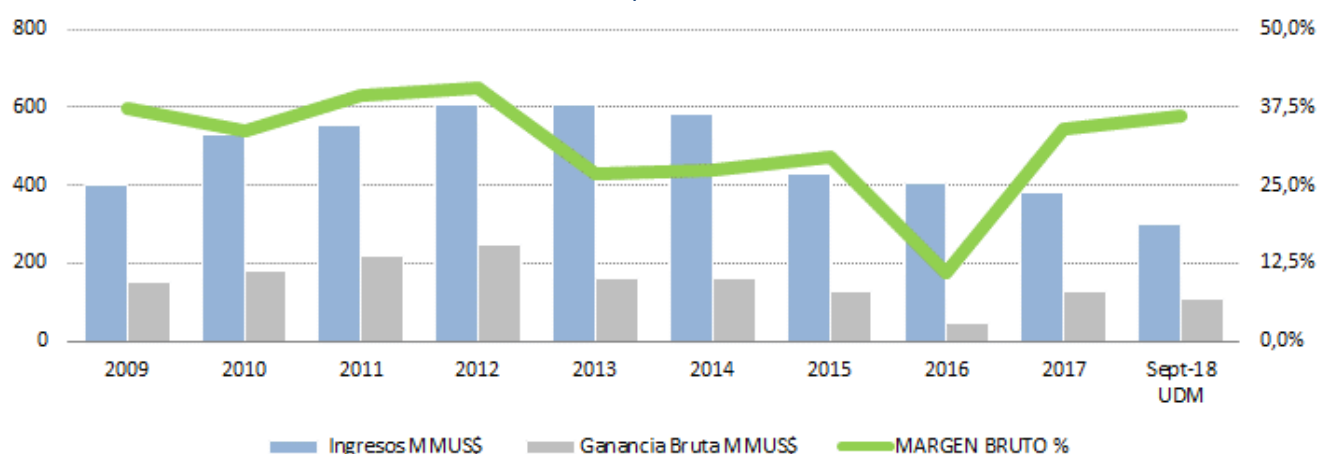
Esta área es la encargada de producir el cloruro y sulfato de potasio, los cuales son utilizados como fertilizantes commodities para gran variedad de cultivos. De acuerdo a las estimaciones de **SQM**, su participación en la producción mundial de potasios alcanzaría a aproximadamente el 3%.

Ilustración 7  
**Participación de Mercado – Cloruro de Potasio**  
 2015-2017



La venta de potasios generó a la compañía US\$ 298,2 millones a septiembre de 2018 (UDM), cifra que representa el 13,1% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto del 9,3%.

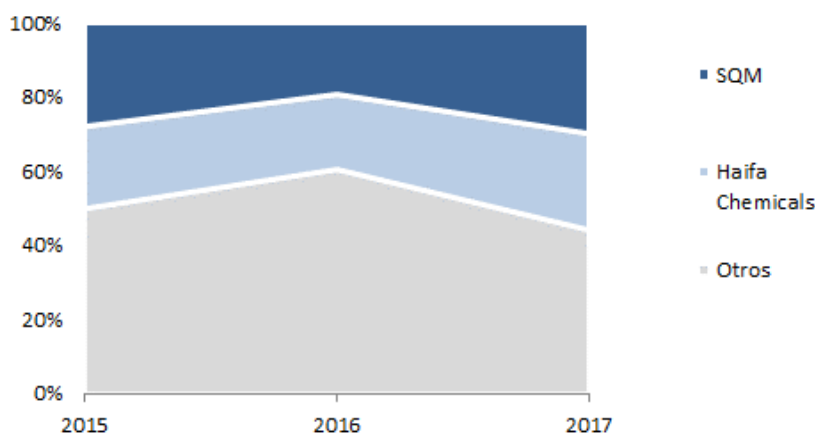
**Ilustración 8**  
**Ingreso y Margen Bruto – Cloruro y Sulfato de Potasio**  
 2009 –Septiembre 2018



### Químicos Industriales

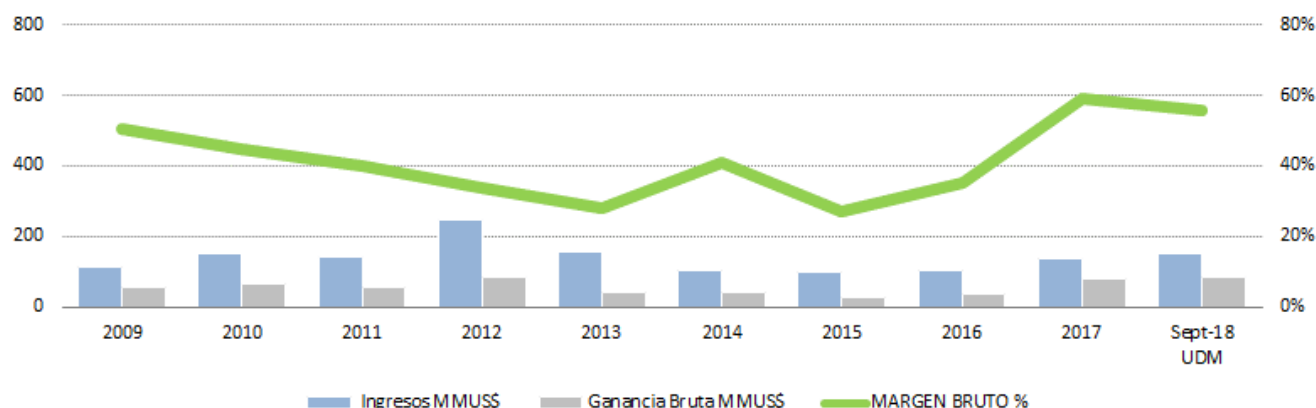
Esta área es la encargada de producir químicos de nitrato de potasio, nitrato de sodio, ácido bórico y cloruro de potasio. Al combinar el nitrato de sodio con el nitrato de potasio se obtienen las sales solares, utilizadas para la realización de proyectos de almacenamiento térmico en plantas de generación de energía solar. En esta línea de negocio, SQM posería, de acuerdo a sus estimaciones, una participación de mercado de 37%. En el caso del nitrato de potasio industrial la compañía exhibe una participación de mercado de 30% a nivel mundial.

**Ilustración 9**  
**Participación de Mercado – Nitrato de Potasio Industrial**  
 2015-2017



Las ventas a septiembre de 2018 (UDM) alcanzaron US\$ 149,2 millones, representando el 6,6% de los ingresos de la compañía y una contribución al margen bruto del 7,2%

Ilustración 10  
**Ingreso y Margen Bruto – Químicos Industriales**  
 2009 – Septiembre 2018

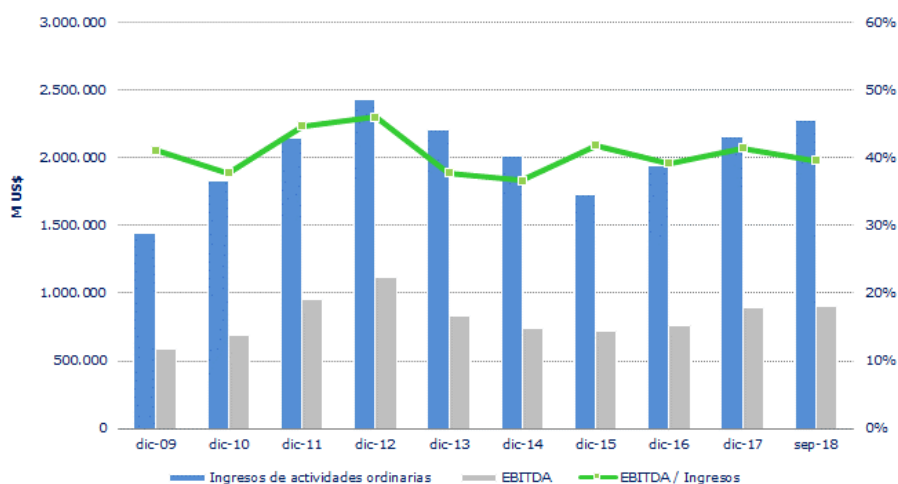


## Análisis financiero

### 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\$ 2.275 millones en el año móvil finalizado en septiembre de 2018, lo que representa un crecimiento de 5,5% respecto de los ingresos registrados durante el año 2017 (US\$2.157 millones) (Ver Ilustración 11).

Ilustración 11  
**Evolución Ingresos y EBITDA**  
 2009 – Septiembre 2018 (UDM)

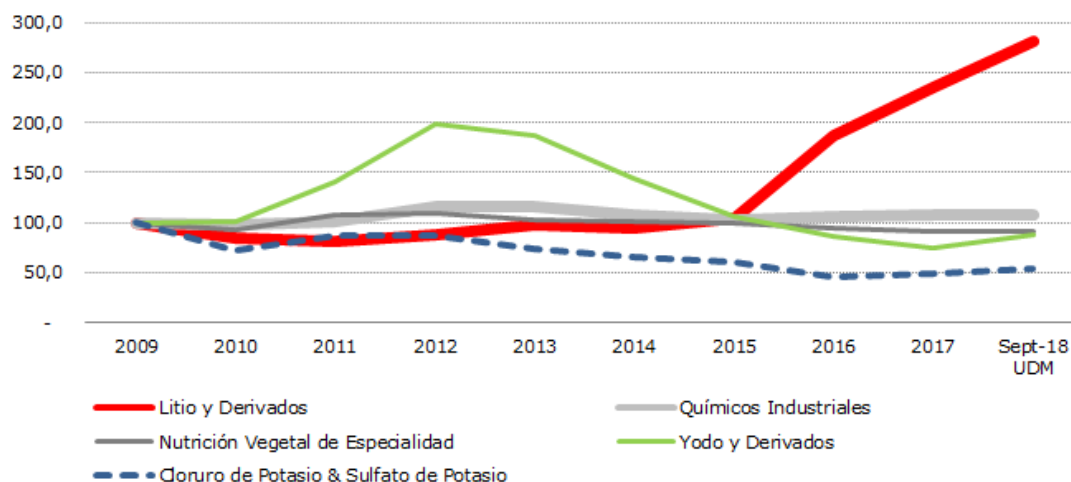


Cabe señalar que el aumento en los ingresos se debe al fuerte incremento exhibido por la línea de negocios *Litio y Derivados*, la cual presentó un alza del 5,5% en sus ingresos entre diciembre 2017 y septiembre 2018



(UDM) y que, a su vez, representa el 30% de los ingresos totales en el año móvil finalizado en septiembre de 2018. Este crecimiento se debe principalmente al comportamiento que ha mostrado el precio de estos productos que, prácticamente, se ha triplicado entre 2015 y el año móvil finalizado en el tercer trimestre de 2018 (Ver Ilustración 12).

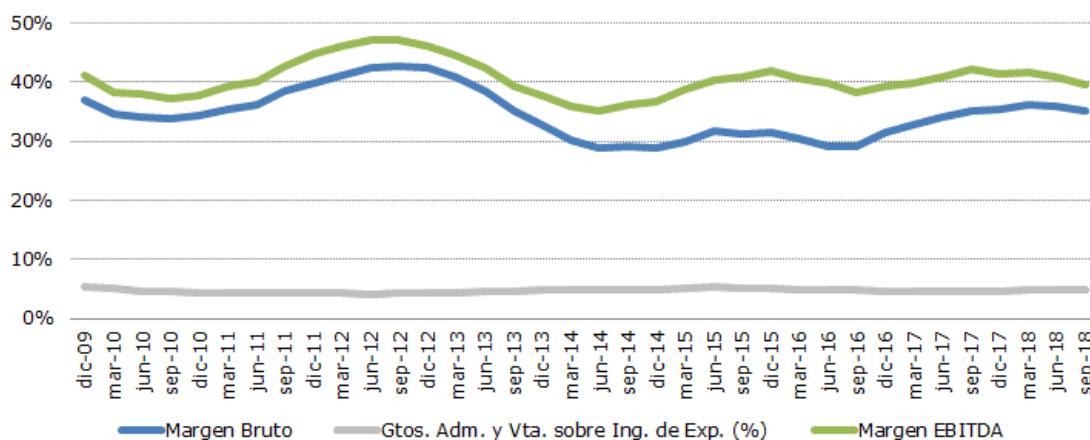
Ilustración 12  
**Variación Precios – Año 2009=100**  
2009 – Septiembre 2018



Por otro lado, en el año móvil finalizado en septiembre de 2018 el EBITDA totalizó US\$902 millones, lo que representa una expansión de 0,96% respecto a diciembre 2017. De esta manera el margen EBITDA alcanza a 40%, levemente inferior al registro de 41% exhibido a fines de 2017.

Como se puede observar en la Ilustración 13, desde 2017 el margen EBITDA se ha estabilizado en valores en torno a 40%, en tanto que el margen bruto ha hecho lo propio en torno a valores de 35%. 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 – Septiembre 2018



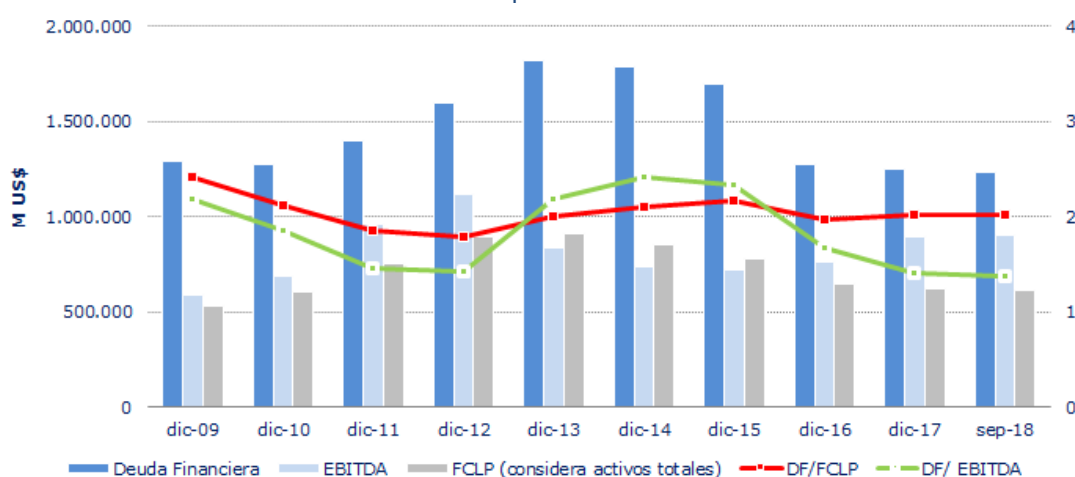
## Evolución del endeudamiento

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\$1.237 millones en septiembre de 2018.

En esta misma línea, los índices de deuda financiera sobre EBITDA han caído desde niveles de 2,4 en 2014, a niveles de 1,4 en septiembre de 2018. 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 2,0 en septiembre de 2018.

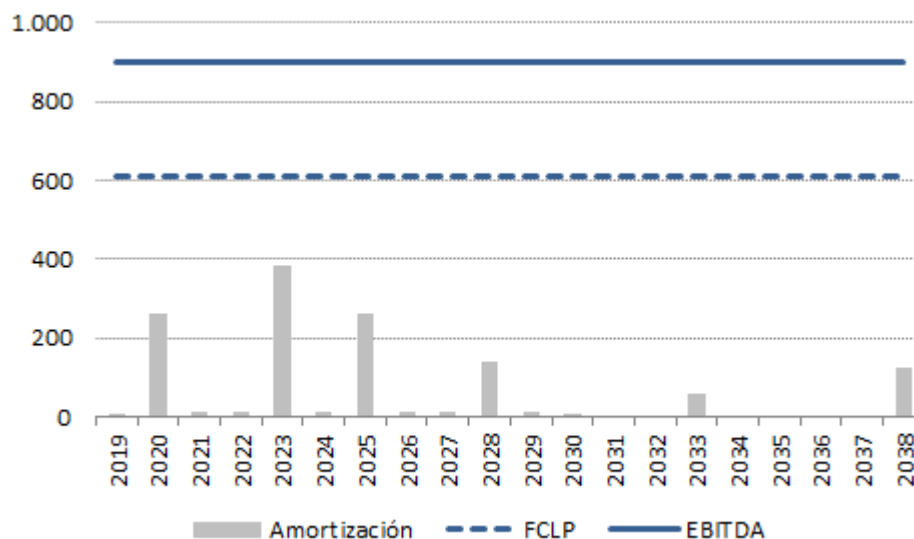
<sup>9</sup> El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

Ilustración 14  
**Evolución del Endeudamiento**  
 2009 - Septiembre 2018



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

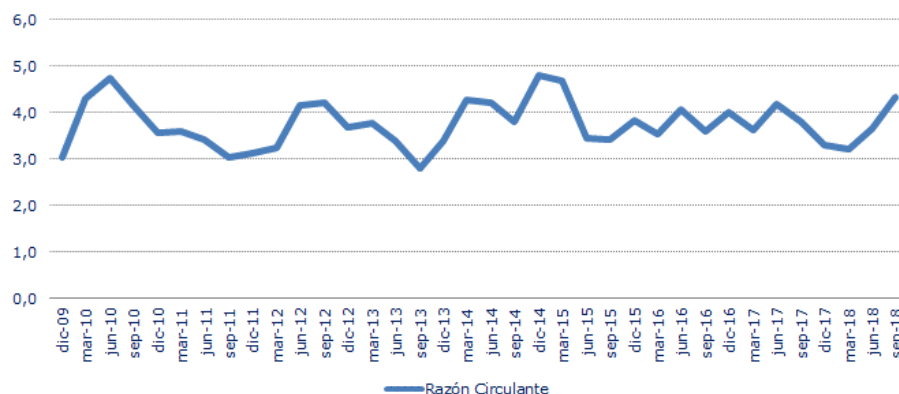
Ilustración 15  
**Perfil de vencimiento de la Deuda Financiera**  
 US\$ Miles. 2019 - 2038



## Liquidez

La compañía, al igual que los últimos periodos evaluados, no presenta presiones en su razón circulante<sup>10</sup>, ya que siempre se ha posicionado por sobre las tres veces. A septiembre de 2018, esta se ubica en 4,3 veces. (Ver Ilustración 16)

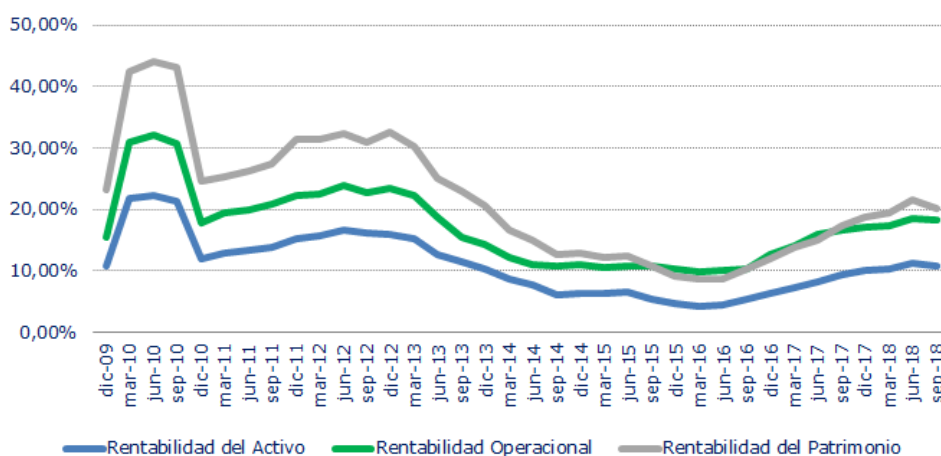
Ilustración 16  
**Liquidez**  
2009 – Septiembre 2018



## 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 la rentabilidad operacional y la del patrimonio (ROE) en niveles cercanos al 20%, en tanto que la rentabilidad del activo (ROA) se situó por sobre el 10% en septiembre de 2018.

Ilustración 17  
**Evolución de la rentabilidad**  
2009 – Septiembre 2018

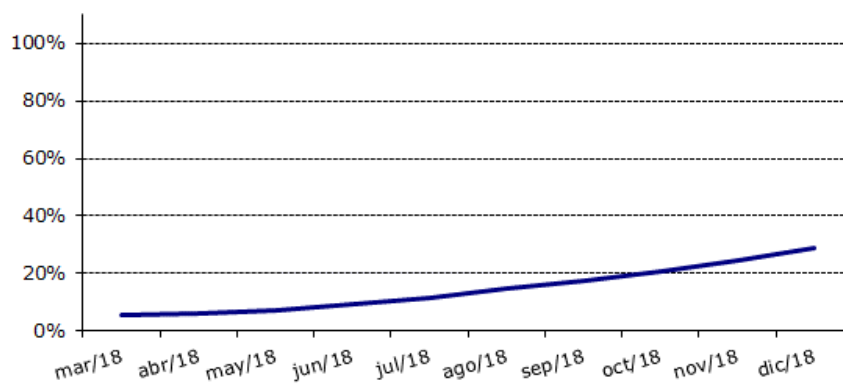


<sup>10</sup> Razón circulante = activos corrientes/pasivos corrientes.

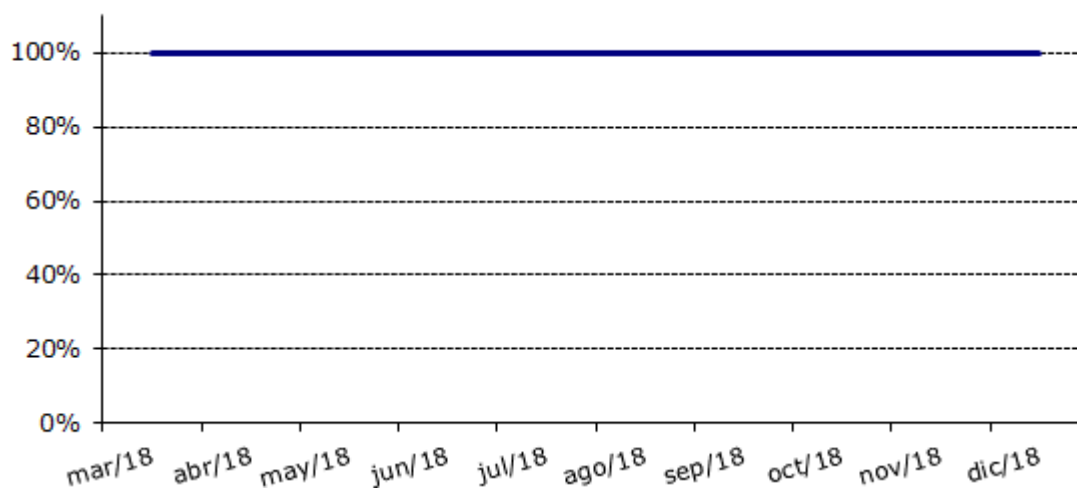
## Acciones

A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía a diciembre 2018, en términos de presencia promedio (días en que los montos transados superaron las UF 200).

**Presencia Promedio Serie A**



**Presencia Promedio Serie B**



## Bonos

Actualmente, **SQM** cuenta con cinco líneas de bonos 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

Covenants financieros líneas de bonos		
	Límite	Indicadores al 30/09/18
Pasivo exigible / Total patrimonio (LB 446)	No superior a 1,2 veces	0,93
Pasivo exigible / Total patrimonio (LB 564, LB 699, LB 700)	No superior a 1,44 veces	0,93

*"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".*