

Clasificación se restringe por arbitraje con Corfo del Salar de Atacama y volatilidad de los precios internacionales

***Humphreys* mantiene en "Categoría A+" líneas de bonos de Sociedad Química y Minera de Chile S.A.**

Santiago, 4 de abril de 2017. **Humphreys** acordó mantener la clasificación de las líneas de bonos de **Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SQM)** en "Categoría A+". Sus líneas de efectos de comercio se mantienen en "Categoría Nivel 1/A+", mientras que las series A y B de acciones continúan en "Primera Clase Nivel 4". Todos los instrumentos son calificados con tendencia "Estable".

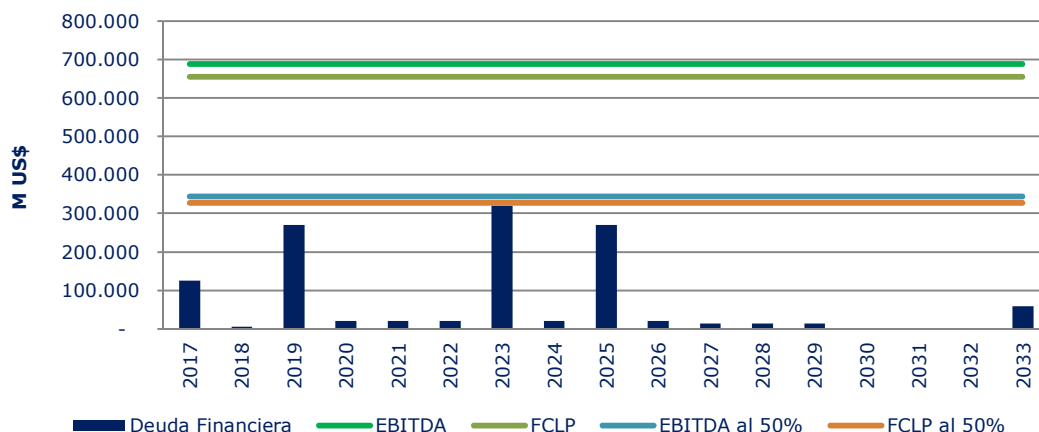
Entre los principales fundamentos que sustentan la clasificación de los títulos de deuda de **SQM** en "Categoría A+", están su bajo nivel de costos operativos y la suficiencia de sus reservas (ventaja comparativa), a lo cual se suma su aventajada posición de liderazgo en cuanto a ventas y capacidad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

Además, **SQM** posee una posición estratégica en la extracción de los recursos mineros no metálicos en Chile, con la propiedad de 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 (actualmente el contrato está siendo sometido a un proceso de arbitraje).

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, representando el 36% del total, además de liderar el mercado a nivel mundial con un 47% de participación en ventas. Esto, constituye, en términos de generación de flujos de caja, una importante fortaleza para la empresa. Complementariamente, se reconoce la importancia de la compañía en el negocio de Potasios, que a pesar de no estar dentro de los líderes en el mercado mundial (3% aproximadamente), representa la segunda área que más aporta ingresos a la compañía, junto al Litio con un 22% de los ingresos.

Respecto a la deuda financiera de la compañía, esta ha estructurado sus vencimientos en forma conservadora, tal como se muestra en el siguiente gráfico.

Perfil de vencimiento de la deuda financiera



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. Adicionalmente, se 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, y las fluctuaciones del comercio y la economía mundial, situaciones que pueden afectar el volumen del negocio y la generación de caja de la empresa.

Adicionalmente, se considera como factor que podría afectar la generación de caja de la empresa, el término anticipado de la concesión del Salar de Atacama por parte de CORFO, el cual se compone por 81.000 Ha. y genera aproximadamente el 44,2% de los ingresos. Si bien el contrato tiene una vigencia hasta diciembre de 2030, este está siendo impugnado por el organismo estatal, y actualmente se encuentra en etapa de arbitraje. Con todo, **Humphreys**, asigna baja probabilidad de ocurrencia que se concrete este evento adverso, sin perjuicio de que si puedan ocurrir algunos cambios en las condiciones contractuales vigentes.

Otro riesgo considerado en el proceso de clasificación, es la eventual incorporación de nuevos productores en el mercado del litio, principalmente Bolivia, debido a que en el salar de Uyuni se encuentran más de la mitad de las reservas mundiales de litio en salmueras. Una explotación intensiva de este yacimiento y/o 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 incluido como riesgo, la inestabilidad en los precios internacionales tanto de los fertilizantes como del resto de productos comercializados por la compañía, lo cual es inherente en el largo plazo para este tipo de insumos.

Por otro lado, se considera como riesgo, el llamado "Caso SQM", que a la fecha se encuentra en proceso de investigación por parte de la justicia y se desconocen los efectos que podrían traer a la compañía.

Finalmente, cabe señalar que en los últimos dos años se ha observado normalidad en el funcionamiento del gobierno corporativo de la sociedad y, por lo tanto, este ya no es considerado como un elemento que restrinja la clasificación asignada a los títulos de deuda de **SQM**. No obstante ello, la clasificación de riesgo se mantiene en Categoría A+ por la prolongación de las contingencias que afectan a la entidad, en particular su disputa con CORFO. Aun cuando **Humphreys** asigna una baja probabilidad a una resolución muy desfavorable para el emisor, este juicio arbitral constituye una circunstancia que afecta negativamente la percepción del mercado y, por ende, el costo asociado a las distintas fuentes de financiamiento.

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 considerando el ejercicio de septiembre de 2016 (UDM), alcanzó ingresos por US\$ 1.797 millones, ganancias de US\$ 246 millones y un EBITDA de US\$ 688 millones. Los ingresos aportados por las áreas de *Nutrientes Vegetales de Especialidad*, *Yodo y Derivados*, *Litio y Derivados*, *Cloruro de Potasio y Sulfato de Potasio* (en adelante Potasios), *Químicos Industriales* y *Otros* representaron el 36%, 13%, 22%, 22%, 3% y 4%, respectivamente. Su deuda financiera al 30 de septiembre de 2016 era de US\$ 1.340 millones, para un patrimonio de US\$ 2.348 millones a la misma fecha.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A+
Bonos	BSOQU-C	A+
Bonos	BSOQU-H	A+
Bonos	BSOQU-O	A+
Líneas de efectos de comercio		Nivel 1/A+
Acciones	SQM-A	Primera Clase Nivel 4
Acciones	SQM-B	Primera Clase Nivel 4

Contacto en **Humphreys**:

René Muñoz A. / Carlos García B.

Teléfono: 562 - 433 5200

E-mail: rene.munoz@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 - Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200- Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".