

Clasificación se afecta por problemas detectados en el Gobierno Corporativo y arbitraje con Corfo del Salar de Atacama

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

Santiago, 21 de abril de 2016. **Humphreys** acordó mantener la categoría de las líneas de bonos de **Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SQM)** en "Categoría A+", sus líneas de efectos de comercio en "Categoría Nivel 1/A+" y las series A y B de acciones en "Primera Clase Nivel 4", todas con tendencia "Estable".

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación en "Categoría A+" a los títulos de deuda de **SQM**, está su bajo nivel de costos operativos (que, netos de depreciación, han oscilado entre el 50% y 60% de los ingresos) y la suficiencia de sus reservas de caliche (probadas 348 millones de toneladas métricas y probables 1.093 millones de toneladas métricas), a lo cual se suma su aventajada posición de liderazgo en cuanto a ventas y capacidad instalada dentro de los mercados en que participa (sobre todo 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. Junto con ello, SQM posee una posición estratégica en la extracción de los recursos mineros no metálicos, poseyendo gran parte de los derechos de extracción mineros y un contrato de arriendo con Corfo hasta diciembre del año 2030 (en el salar de Atacama, hoy sometido a arbitraje).

Relacionado con lo anterior, se reconoce la mayor estabilidad comparativa del negocio de "Nutrientes Vegetales de Especialidad", que representa el 35% de los ingresos de la compañía y sitúan al emisor con aproximadamente un 47% de participación de mercado a nivel mundial) constituyendo, en términos de generación de flujos de caja, una importante fortaleza para la empresa. Complementariamente se reconoce la relevancia de la compañía en el negocio de "Potasios", que a pesar de no estar dentro de los líderes en el mercado mundial, representa la segunda área que más aporta ingresos a la compañía.

A lo anterior, como fortaleza, se suma la aventajada posición de liderazgo de **SQM** en cuanto a ventas y capacidad instalada dentro de los mercados en que participa (sobre todo en los mercados de "Nutrientes Vegetales de Especialidad", yodo y litio), otorgándole una y capacidad productiva que no es fácil de alcanzar para potenciales competidores. Junto con ello, **SQM** posee una posición estratégica en la extracción de los recursos mineros no metálicos, teniendo gran parte de los derechos de extracción mineros y un contrato de arriendo con Corfo hasta diciembre del año 2030 (en el salar de Atacama). La participación en el mercado del yodo y sus derivados alcanzan el 26% y en el del litio a 26%.

Adicionalmente, la clasificación recoge la ventaja que supone el aumento de la demanda internacional por el mineral litio, que corresponde a uno de los principales componentes de las baterías eléctricas de hoy en día (existen tecnologías ya más avanzadas en la utilización del litio para la fabricación de baterías de autos híbridos), asimismo el litio es utilizado en la producción de lubricantes y grasas, cerámicas, aire acondicionado, remedios, etc. Adicionalmente se reconoce la diversidad de clientes que tiene la empresa y la baja proporción que el mayor de éstos representa como porcentaje de los ingresos por ventas de la compañía.

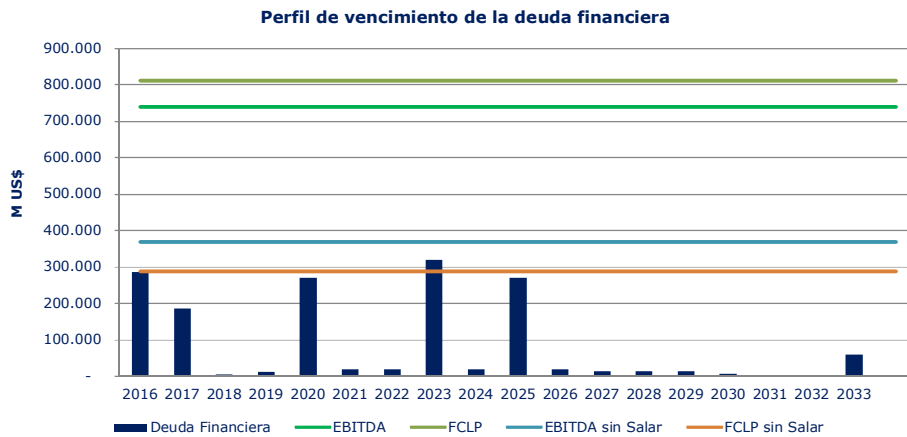
En contraposición, los riesgos a que se enfrenta la compañía, dado las características de su negocio, están asociados con la volatilidad de los precios de los productos (debido a su carácter de *commodities*); a cambios regulatorios asociados a pertenencias mineras y de exigencias

medioambientales; a futuras sustituciones de insumos por parte de las empresas demandantes y a la posibilidad de entrada de otros operadores y la explotación de nuevos yacimientos.

También, en forma particular, un elemento que afecta a la compañía es su gobierno corporativo que hoy en día se encuentra cuestionado debido al denominado "Caso SQM" y que mostró, en el mejor de los casos, que el directorio de la empresa tenía un débil control sobre el gerente general, sobre la cual delega la administración de la compañía. Con todo, si bien se entiende que tal situación es susceptible de ser mejorada y solucionada, **Humphreys** estima necesario esperar a constatar como la organización enfrenta las situaciones adversas que están afectando la compañía (y cómo se desarrollan éstos)

También 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, que contractualmente tiene vigencia hasta diciembre de 2030, pero que está siendo impugnado por el organismo Estatal. Con todo, **Humphreys**, asigna baja probabilidad de ocurrencia que se concrete este evento adverso (sin perjuicio, de cambios en las condiciones contractuales).

Finalmente, es importante señalar que se ha considerado como riesgo la inestabilidad de los precios internacionales de los fertilizantes y, en general, de los productos que produce SQM, inestabilidad inherente en el largo plazo para este tipo de insumo. A futuro, la clasificación de solvencia de **SQM** podría aumentar en la medida que se mejore el actual estándar del gobierno corporativo, exista una mayor estabilización de los precios internacionales de los fertilizantes, que permitan revertir la baja experimentada en los márgenes del negocio, y se diluciden las consecuencias que tendrá para la compañía el llamado "caso SQM" y el litigio que se tiene con la Corfo. Sin perjuicio de lo anterior, la empresa ha estructurado el vencimiento de su deuda en forma conservadora, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



Las acciones son clasificadas en "Primera Clase Nivel 4", porque, más allá de la fortaleza financiera del emisor y de la alta presencia promedio de una de sus series, las falencias detectadas en el gobierno corporativo podrían generar inestabilidad en el precio y retorno para los accionistas.

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.

Durante el ejercicio de 2015 **SQM**, de manera consolidada, alcanzó ingresos por US\$ 1.728 millones, ganancias de US\$ 217,3 millones y un EBITDA de US\$ 724 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 38%, 15%, 13%, 25%, 6% y 4%, respectivamente. Su deuda financiera al 31 de diciembre de 2015 era de US\$ 1.692 millones, para un patrimonio de US\$ 2.400 millones a la misma fecha.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A+
Bonos	BSOQU-C	A+
Bonos	BSOQU-H	A+
Bonos	BSOQU-O	A+
Bonos	BSOQU-M	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:**

Luis Felipe Illanes Z.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: luisfelipe.illanes@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

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

<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”.