

En espera del resultado del juicio arbitral con Corfo por las diferencias surgidas del contrato de arrendamiento del Salar de Atacama

Humphreys analiza escenario sobre SQM en caso de pérdida de contrato de concesión del Salar de Atacama

Santiago, 26 de junio de 2015. **Humphreys** mantuvo en "Categoría A+" la clasificación de la línea de bonos de **Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SQM)**. Asimismo, las líneas de efectos de comercio se mantienen en "Nivel 1/A+" y las acciones en "Primera Clase Nivel 4". Todas las categorías de riesgo continúan con tendencia "Estable".

Actualmente **Humphreys** se encuentra analizando los posibles efectos en la solvencia de **SQM** si se materializara la pérdida de la concesión del Salar de Atacama en el juicio arbitral que mantiene con Corfo (entidad que entregó la concesión)¹. Las partes están citadas para el día 9 de julio de 2015, instancia en que deben señalar si aceptan o rechazan la propuesta de mediación de juez.

La concesión del Salar de Atacama, que contractualmente finaliza en diciembre de 2030, está siendo impugnada por Corfo, entidad que alega el incumplimiento de **SQM** del contrato de arrendamiento (por haber pagado un valor inferior al acordado y por la falta de alinderamiento de ciertas reservas mineras). Entre las compensaciones que solicita, se encuentra el término anticipado del contrato. Esta divergencia está siendo sometida a arbitraje de acuerdo con los términos del contrato de concesión.

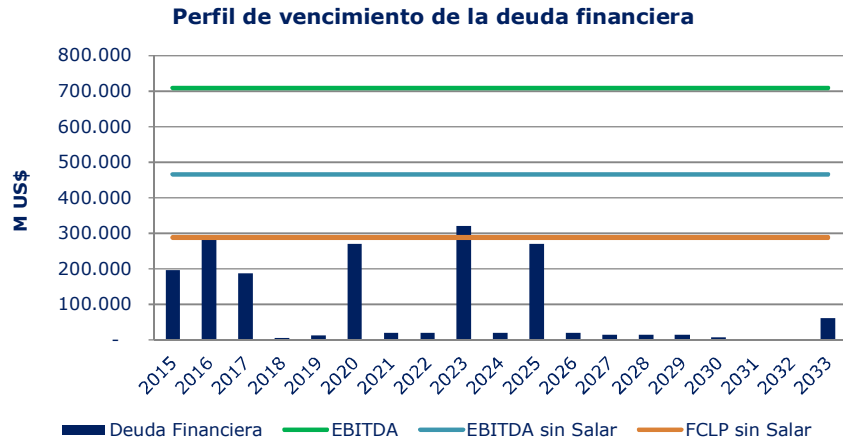
Por lo tanto, los trascendidos recientemente recogidos por la prensa respecto al juicio arbitral no constituyen, en los hechos, una información adicional a la ya considerada al momento de efectuar la clasificación de riesgo en abril de 2015. Sin perjuicio de ello, la situación que afecta al emisor es permanentemente evaluada a la luz de los antecedentes objetivos que se vayan conociendo, y responden a lo comunicado oficialmente por los involucrados. Por lo tanto, una vez que se conozca la resolución del árbitro y la posición de las partes respecto de ella, **Humphreys** analizará nuevamente las implicancias sobre la categoría de riesgo asignada.

De acuerdo con la metodología de **Humphreys**, se estima que si **SQM** perdiese la concesión del Salar de Atacama (evento al cual la clasificadora le asigna una baja probabilidad de ocurrencia), la producción de las líneas de negocios de litio y potasio sería nula. De esta manera, se asume que los ingresos bajarían un 39%, en tanto que los costos se reducirían en un porcentaje levemente inferior. Además, en el escenario central de proyección, se asume la mantención del nivel total de gastos de la sociedad. Bajo estos supuestos el EBITDA se situaría en el rango de los US\$ 450 millones anuales, en tanto que el Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)² de la compañía podría caer a niveles de US\$ 300 millones. Tomando como base los EEFF a diciembre de 2014, el indicador DF sobre FCLP pasaría de 2,3 veces a 6,2 veces (implícitamente se asume que se refinancian las amortizaciones que median entre 2014 y la fecha en que se terminaría el contrato). Asimismo, con la nueva estimación, los flujos de la compañía muestran una reducida holgura respecto a los vencimientos de la deuda financiera, pero todavía suficientes para hacer frente a los pagos de las obligaciones. Estos ratios implicarían que los títulos de deuda de la sociedad calificarían, lo más probable, en el rango de las categorías BBB, manteniéndose el grado de inversión.

¹ Cabe precisar que a esta eventualidad **Humphreys** asigna una baja probabilidad de ocurrencia.

² 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.

Cabe considerar que la evaluación de **Humphreys** se efectúa sin considerar las diversas respuestas estratégicas que podría implementar la compañía ante un cambio de escenario, tales como la producción de nitrato de potasio a partir de subproductos obtenidos de las operaciones en el salar y/o una política más agresiva en cuanto a control de gastos y costos. También, dentro de los supuestos conservadores, se descarta una indemnización por parte del organismo estatal.



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 2014 **SQM**, de manera consolidada, alcanzó ingresos por US\$ 2.014 millones, ganancias de US\$ 303,7 millones y un EBITDA de US\$ 709 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 35%, 17%, 10%, 29%, 5% y 4%, respectivamente. Su deuda financiera al 31 de diciembre de 2014 era de US\$ 1.787 millones, para un patrimonio de US\$ 2.299 millones a la misma fecha. A marzo de 2015, la compañía alcanzó ingresos por US\$ 387,5 millones y ganancias de US\$ 71,8 millones. Su deuda financiera asciende a US\$ 1.791 millones y su patrimonio es de US\$ 2.335 millones a la misma fecha.

Contactos en **Humphreys**:
 Luis Felipe Illanes Z. / Carlos García B.
 Teléfono: 56 - 22433 5200
 E-mail: luisfelipe.illanes@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
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".