



Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analistas
Carlos García B.
Luis Felipe Illanes Z.
Tel. (56) 22433 5200
carlos.garcia@humphreys.cl
luisfelipe.illanes@humphreys.cl

Sociedad Química y Minera de Chile S.A.

Marzo 2016

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16^o
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+
Líneas de efectos de comercio	Nivel 1/A+
Acciones	Primera Clase Nivel 4
Tendencia	Estable
EEFF base	31 de diciembre de 2015

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos Serie C (BSOQU-C) Línea de bonos Línea de bonos Serie H (BSOQU-H) Línea de bonos Serie O (BSOQU-O) Línea de bonos Serie M (BSOQU-M) Línea de efectos de comercio Línea de efectos de comercio Línea de efectos de comercio	Nº 446 de 14.12.2005 Primera emisión Nº 563 de 31.12.2008 Nº 564 de 31.12.2008 Primera emisión Nº 699 de 14.02.2012 Primera emisión Nº 700 de 14.02.2012 Primera emisión Nº 46 de 05.02.2009 Nº 47 de 05.02.2009 Nº 48 de 05.02.2009

Estado de Resultados Consolidado, cuentas seleccionadas IFRS							
M US\$	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15
Ingresos de actividades ordinarias	1.438.659	1.830.413	2.145.286	2.429.160	2.203.140	2.014.214	1.728.332
Costo de ventas	908.474	1.204.410	1.290.494	1.400.567	1.481.690	1.431.242	1.185.583
Gastos de administración	75.470	78.819	91.760	106.442	105.189	96.532	86.830
Participación en ganancias de asociadas	4.462	10.681	21.808	24.357	18.786	18.116	10.326
Costos financieros	30.979	35.042	39.335	54.095	58.608	63.373	69.853
Ganancia (Pérdida)	339.763	387.271	554.119	657.369	474.570	303.770	217.332
EBITDA	573.234	654.478	949.350	1.097.066	869.010	709.103	724.000

Balance General Consolidado IFRS							
M US\$	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15
Activos Corrientes	1.657.650	1.695.263	1.956.413	2.241.077	2.455.049	2.511.818	2.696.845
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	375.639	524.652	444.992	324.353	476.622	354.566	527.259
Activos No Corrientes	1.484.154	1.677.573	1.915.170	2.175.354	2.312.559	2.151.837	1.946.918
Total Activos	3.141.804	3.372.836	3.871.583	4.416.431	4.767.608	4.663.655	4.643.762
Pasivos Corrientes	545.042	476.837	629.303	609.093	722.635	523.687	702.927
Pasivos No Corrientes	1.132.312	1.225.179	1.377.900	1.619.892	1.612.732	1.840.265	1.540.479
Pasivos Totales	1.677.354	1.702.016	2.007.203	2.228.985	2.335.367	2.363.952	2.243.406
Patrimonio total	1.464.450	1.670.820	1.864.380	2.187.446	2.432.241	2.299.703	2.400.356
Patrimonio y Pasivos, Total	3.141.804	3.372.836	3.871.583	4.416.431	4.767.608	4.663.655	4.643.762
Deuda Financiera	1.293.205	1.277.743	1.398.035	1.599.037	1.818.816	1.787.397	1.692.233

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.

SQM, de manera consolidada y considerando el ejercicio de 2015, 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.

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 y la suficiencia de sus reservas, 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, actualmente sometido a arbitraje).

Relacionado con lo anterior, se reconoce particularmente la estabilidad del negocio de "Nutrientes Vegetales de Especialidad", en los que el emisor presenta una posición destacada dentro de los ingresos de la empresa (representa un 35% de los ingresos y es 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.

Complementariamente, 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 estos representa como porcentaje de los ingresos por ventas de la compañía.

Por el contrario, dentro de los elementos que restringen la clasificación asignada a **SQM** se encuentra el que la compañía se desempeñe en un rubro que se ve expuesto al riesgo político de cambios en las leyes mineras (respecto especialmente a cambios en la ley sobre explotación del salitre), fluctuaciones del comercio y de la economía mundial, elementos que pueden afectar el volumen de negocios y la generación de caja de la empresa.

Un elemento adicional 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 cómo la organización enfrenta los elementos adversos que están afectando la compañía (y cómo se desarrollan estos).

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).

Otro riesgo considerado en el proceso de clasificación, es la eventual incorporación de Bolivia en el mercado de producción de litio, debido principalmente a que el salar de Uyuni posee más de la mitad de todas las

reservas mundiales de litio en salmueras. Una explotación intensiva de este yacimiento podría provocar una baja en el nivel de precios del producto

También 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 insumos. 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 Corfo.

Para el mantenimiento de la clasificación se espera que el "caso SQM" finalice con consecuencias administrables para la compañía y, por otra parte, que los márgenes del negocio no experimenten bajas abruptas que se mantengan en el tiempo.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Costos competitivos.
- Reservas mineras suficientes para mantener operaciones por más de 10 años.
- Segundo mayor productor de Litio mundial.

Fortalezas complementarias

- Principal proveedor mundial de nitratos y yodo.
- Segundo mayor productor de Litio mundial. Diversificación de clientes.

Fortalezas de apoyo

- Potencialidad del crecimiento (sobre todo por las expectativas de crecimiento en la demanda por litio, utilizado para las baterías).

Riesgos considerados

- Gobierno corporativo débil (efectos negativos de magnitud poco predecible si la sociedad no logra exhibir un mejoramiento en sus estándares de gobernanza corporativa).
- Riesgo regulatorio por parte del Estado (riesgo moderado).
- Riesgo de volatilidad en los precios internacionales de los nitratos, potasios y otros (propios del sector y con capacidad para enfrentar escenarios adversos).
- Riesgo de sustitución de productos (baja probabilidad de ocurrencia en el mediano plazo).
- Riesgo de entrada de nuevos competidores (baja probabilidad de ocurrencia).

Hechos recientes

Resultados 2015

En 2015, los ingresos de **SQM** llegaron a US\$ 1.728 millones, lo que significó una disminución de 14,2% en relación a 2014. Por áreas de negocio, las ventas de "nutrientes vegetales de especialidad", "yodo y sus derivados", "litio y sus derivados", "potasios" y "químicos industriales" fueron de US\$ 651,2 millones, US\$

262,6 millones, US\$ 223,0 millones, US\$ 430,2 millones, US\$ 97,1 millones, respectivamente, con variaciones interanual de -8,0%, -21,7%, 7,8%, -26,4% y -4,7%, en el mismo orden.

Los costos de venta experimentaron una disminución de 22,3%, llegando a US\$ 917 millones. De este modo, el margen bruto alcanzó a US\$ 543 millones, con una disminución de 6,9%, pasando del 28,9% al 31,4% de las ventas totales.

Por su parte, los gastos de administración fueron de US\$ 86,8 millones, disminuyendo de ese modo en 10,1% con respecto a igual período año anterior. Con ello, el resultado operacional tuvo una baja de 21,1%, alcanzando los US\$ 361,4 millones, con lo que, como proporción de las ventas, alcanzó a 20,9%, contra 22,7% un año atrás. Asimismo los otros gastos por función aumentaron de US 57 millones en 2014 a US 114 millones en 2015 influenciados específicamente por los costos de cierre de la faena minera Pedro de Valdivia que ascienden a US 58 millones, los que incluyen gasto en indemnizaciones y depreciaciones.

Durante 2015, en el área de "nutrientes vegetales", **SQM** tuvo una disminución en los volúmenes de venta de fertilizante granulado, en contraposición hubo un aumento de 5% en los fertilizantes solubles en agua. En el área de "yodo y derivados" la baja en los ingresos se explica por la disminución del precio internacional del yodo (bajando cerca de 26% en el año 2015), tendencia que se espera que se mantenga en el corto plazo. En el área de "litio y sus derivados" el incremento de 5% de la demanda mundial por litio, tuvo un efecto positivo en el precio, el cual aumentó en 10% en comparación con 2014. Lo anterior permitió que durante 2015 los ingresos de esta línea de negocios se incrementaran ,a pesar de la caída de 2,1% en los volúmenes producidos por la compañía en comparación con el año anterior.. En el área de "potasios", el precio exhibió una tendencia decreciente en los últimos trimestres, con una baja de 7,1% en el año 2015, previéndose una baja mayor para el año 2016. Finalmente, el desempeño del área de "químicos industriales", alcanzaron los US 97 millones a diciembre de 2015 significando una disminución de 4,7% con respecto a al mismo periodo año anterior...

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 Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Alto nivel de competitividad: Los datos históricos muestran que los costos de la sociedad (sin considerar depreciación) fluctúan entre el 50% y 60% de los ingresos. Por su parte, los gastos de administración representan el 5% de los ingresos. Dichos antecedentes evidencian la capacidad de **SQM** para soportar bajas importantes en el precio de venta de sus productos. Se puede concluir que uno de los factores de relevancia para el sector, como es la volatilidad de los precios, no es gravitante en la viabilidad del negocio (más allá que ciclos de precios bajos conllevan reducciones en la rentabilidad del patrimonio).

Principal proveedor mundial de nitratos: **SQM** es por hoy el mayor productor de nitrato de potasio en el mundo, representando cerca del 47% de las ventas a nivel mundial (la estimación no considera el nitrato de potasio de producción local en China). El mercado del nitrato de potasio soluble creció cerca de 5% en el último año y se estima un crecimiento para el 2016 mayor a un 5% en el nitrato soluble.

Dentro de los principales productores de yodo y litio mundial: A pesar de haber en Chile seis empresas productoras de yodo que manejan en conjunto un 56% del total de las ventas mundiales, **SQM** posee una participación de mercado de un 26% a nivel mundial, lo cual le entrega fortalezas como oferente. Por otra parte, **SQM** tiene una participación de mercado del 26% del volumen de ventas de litio y sus derivados a nivel mundial, siendo un actor preponderante en el mercado internacional del mineral. Tanto en el litio como en el yodo se espera que la demanda mundial vaya aumentando.

Elevadas reservas mineras: Equipo de geólogos han estimado, por el lado del caliche, que las reservas probadas son del orden de las 348 millones de toneladas métricas, mientras que las probables se sitúan en alrededor de 1.093 millones de toneladas métricas, todas estas distribuidas en las cuatro minas de extracción del mineral. Adicionalmente, **SQM** cuenta con una faena de extracción de salmueras con un nivel de reservas probadas de 50 millones de tm de Potasio, 40 millones tm de Sulfato, 3,7 millones de tm de litio

y de 0,9 millones de tm de Boro. Asimismo las reservas probables de salmueras ascienden a 22 millones de tm de Potasio, 19 millones de tm de Sulfato, 2,3 millones de tm de Litio y de 0,3 millones de tm de Boro. Todo lo anterior son reservas suficientes para mantener el mismo nivel de operaciones para por lo menos 10 años más.

Diversificación aceptable de clientes: Ningún cliente de **SQM** representa más del 10% de los ingresos de la compañía. Los 10 mayores clientes representan cerca de un 25% del total de sus ingresos, por lo que se encuentra que es una diversificación aceptable para una empresa como **SQM**. Dentro de los principales clientes se encuentra Yara, con quien se ha firmado un acuerdo para la comercialización de fertilizantes en el norte de Europa.

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 a 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 demandados 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

Gobierno corporativo débil: El hecho que la sociedad haya denunciado actos del anterior gerente general que, además de haber generado perjuicio a **SQM**, estuvieron –según las declaraciones efectuadas– totalmente fuera del control de la estructura organizacional, reflejan la debilidad del gobierno corporativo.

Volatilidad de precios internacionales: En el último año, el precio promedio del yodo y sus derivados disminuyó en un 26% (de los US\$ 38/kg a los US\$ 28/kg) mientras que bajó en un 50% entre junio de 2012 y junio de 2015, asimismo el precio promedio de los nutrientes vegetales de especialidad disminuyeron ligeramente su precio promedio llegando a los US\$ 784/ton (US\$ 806/ton en 2014). Adicionalmente el precio promedio de los productos de potasio bajaron un 7,1% en el último año (bajó de los US\$ 372/ton a los US\$ 346/ton), en tanto que el litio y sus derivados llegaron a un precio promedio de US\$ 5.760/ton (un 10% más alto que el precio promedio del año 2014). 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 llevar a la baja los precios internacionales de éstos. A modo de ejemplo, en el mercado del litio, Bolivia dispone de elevadas reservas a nivel mundial y si bien en el corto plazo no se visualiza un incremento exponencial en su explotación, la probabilidad de ocurrencia se incrementa en un horizonte de largo plazo.

Término de concesión de CORFO: SQM Salar S.A. (filial de SQM) se encuentra en un proceso de arbitraje debido a diferencia con la CORFO acerca de del contrato de arrendamiento del Salar de Atacama (contrato de concesión firmado el año 1993 y que posee vigencia hasta el 31 de diciembre de 2030). Entre las peticiones de la CORFO está el término anticipado de la concesión.

Regulaciones mineras: Existe siempre 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 que posee **SQM** en Chile. Los cambios regulatorios también se aplican a las normas medioambientales que se necesitan cumplir para poder llevar a cabo un proyecto minero o simplemente tener una continuidad en las operaciones de éstos.

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 debido a 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 accionistas de **SQM** a diciembre de 2015, destacando que el grupo Ponce, 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 la Serie A de acciones:

Serie A:

Sociedad	% de la propiedad
Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.	17,05%
Inversiones El Boldo Ltda	11,14%
Inversiones RAC Chile Ltda	7,30%
Potasios Chile S.A.	6,91%
Inversiones PCS Chile Ltda.	5,90%
INV Global Mining Chile Ltda.	3,34%
Banco Itaú por cuenta de inversionistas extranjeros	0,01%
Inversiones La Esperanza Chile Ltda	1,41%
Euroamerica C de B S.A.	0,05%
Total	53,11%

Serie B:

Sociedad	% de la propiedad
The bank of New York Mellon ADRS	22,45%
Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.	2,38%
Inversiones El Boldo Ltda	6,83%
Inversiones RAC Chile Ltda	0,84%
Banco de Chile por cuenta de terceros no residentes	3,44%
Banco Itaú por cuenta de inversionistas extranjeros	2,16%
Inversiones La Esperanza Chile Ltda	0,02%
Banco Santander por cuenta de inv extranjeros	1,19%
Euroamerica C de B S.A.	0,85%
Total	40,15%

Directorio y ejecutivos

El directorio de la compañía está formado por once miembros y se identifican a continuación:

Cargo	Nombre
Presidente	Juan Antonio Guzman M.
Vice-presidente	Edward Waitzer
Director	Hans Dieter Linneberg A.
Director	Joanne Boyes
Director	Robert Kirkpatrick
Director	Arnfinn Prugger
Director	Hernan Büchi B.
Director	Wolf Von Appen B.

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

Cargo	Nombre
Gerente General	Patricio De Solminhiac T.
Vicepresidente de Exploración	Daniel Jimenez Sch.
Vicepresidente de Personas y Sustentabilidad	Pauline de Vidts S.
Vicepresidente operaciones nitratos y yodo	Carlos Díaz O.
Vicepresidente operaciones potasio-litio	Juan Carlos Barrera P.
Vicepresidente Comercial	Luis Eugenio Ponce L.
Vicepresidente de finanzas y desarrollo	Ricardo Ramos R.
Vicepresidente Legal	Matías Astaburuaga S.

Áreas de negocio de la compañía

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 correspondiendo a la extracción y posterior procesamiento de los minerales obtenidos de calicheras y salmueras

Nutrientes vegetales de especialidad

Esta área la empresa produce cuatro tipos de nutrientes vegetales principales como el nitrato de potasio, nitrato sódico de potasio, nitrato de sodio y mezclas de especialidad. La división generó un volumen de venta de US 651 millones a diciembre de 2015, una contribución al margen bruto de 35% y posee una participación de mercado de un 47% a la misma fecha a nivel mundial.

Yodo y sus derivados

Esta área es la encargada de la producción de yodo y sus derivados que se utilizan para fabricar una amplia gama de productos como aplicaciones médicas, farmacéuticas, fabricación LCD, electrónica y otros. La demanda Global por yodo ha aumentado alrededor de un 3% anual en el período 2004-2015, asimismo Chile es el primer productor de yodo mundial con un 56% de la producción por lo que SQM posee una participación del 26% a nivel global en su producción. Las ventas a diciembre de 2015 alcanzaron los US 262 millones y su contribución al margen bruto es de un 14%.

Litio y sus derivados

Esta área es la encargada de la producción de 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. 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 26% en la producción de litio mundial, teniendo ventas por US 223 millones a diciembre de 2015 y realiza una contribución al margen bruto de un 21%.

Cloruro de potasio y sulfato de potasio

Esta área es la encargada de producir el cloruro y sulfato de potasio a partir de la explotación de las salmueras, estos sirven como fertilizantes *comodities* y se usa en una gran variedad de cultivos. La participación mundial en la producción de potasios por parte de la compañía es menor al 3%. Sin embargo la venta de potasios generó US 430 millones a diciembre de 2015 y realiza una contribución al margen de 23% a la misma fecha.

Químicos industriales

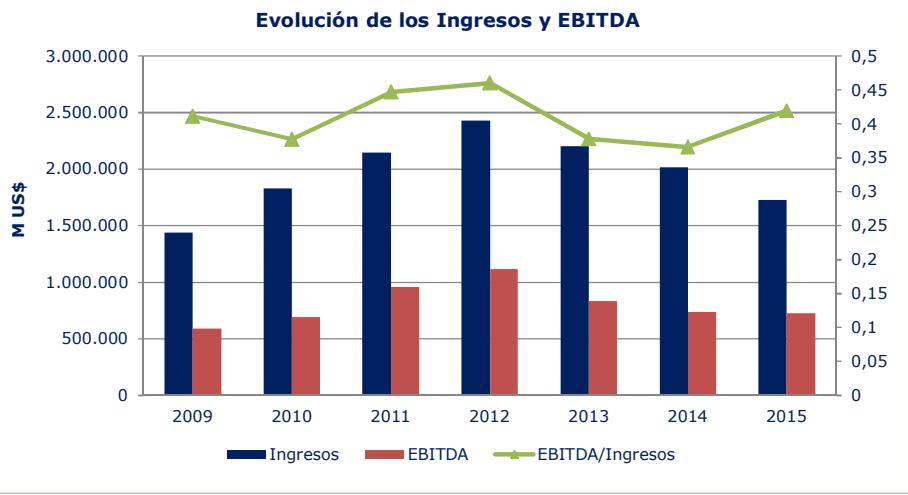
Esta área es la encargada de producir químicos de nitrato de potasio, nitrato de sodio, ácido bórico y cloruro de potasio. Con la combinación del nitrato de sodio con el nitrato de potasio obtenemos las sales solares que se venden para la realización de proyectos de almacenamiento térmico en plantas de generación de energía solar. Las ventas correspondieron a US 97 millones a diciembre de 2015 y su contribución al margen bruto fue de un 4% a la misma fecha.

Análisis financiero

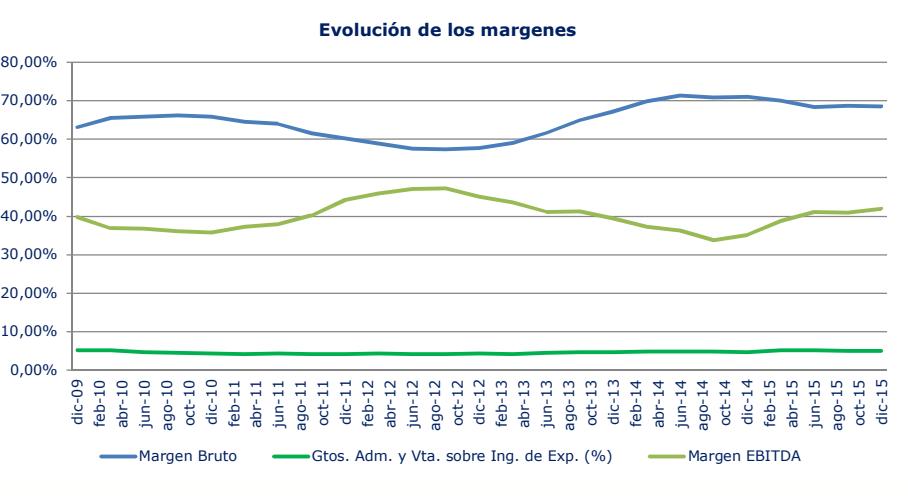
Evolución de los ingresos, EBITDA y márgenes

Los ingresos de **SQM** han tenido una tendencia decreciente en el período de análisis 2012-2015, siendo 2012 el *peak* en términos de ventas monetarias para los últimos siete años. Una de las causas de la baja en los ingresos corresponde a la disminución general que existe en los precios internacionales de los productos comercializados. En cuanto al EBITDA, si bien en términos absoluto descendió levemente con respecto al

año 2014, creció en términos relativos, pasando de un margen EBITDA de 35% en diciembre de 2014 a 42% en diciembre de 2015.



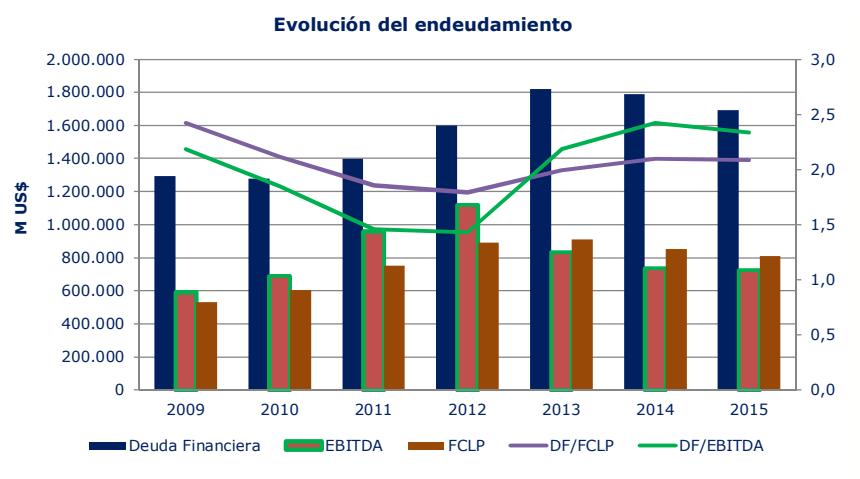
La evolución de los márgenes a partir del año 2009 muestra que el margen EBITDA se ha mantenido dentro del rango de 35%-50%, mientras que el margen bruto ha tendido a subir en este último tiempo, llegando así al tope de 70%. En tanto, los gastos de administración sobre ingresos se han mantenido casi sin variación durante los últimos años, siendo reducidos dada las características de la empresa y de la industria minera (que exhibe un margen de eficiencia entre 4% y 5%).



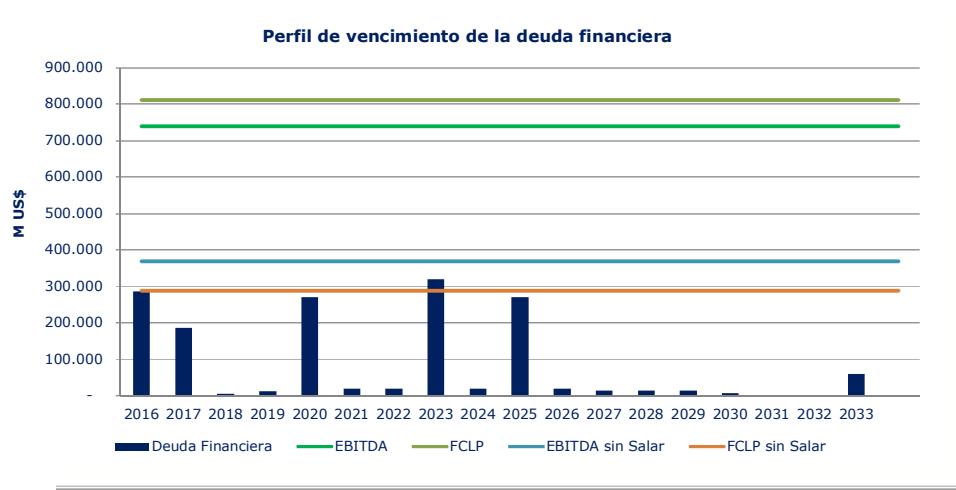
Evolución del endeudamiento y la liquidez

En los últimos años **SQM** ha aumentado los niveles de endeudamiento debido a los nuevos proyectos mineros en cartera que se han ido ejecutando. La deuda financiera pasó de US\$ 1.293 millones el año 2009 a US\$ 1.692 millones en 2015, significando así un aumento de un 31%. Los índices de deuda financiera sobre EBITDA fueron al alza entre 2012 y 2014, debido tanto a la disminución del EBITDA como al aumento

de la deuda financiera. Sin embargo, en el año 2015 el ratio bajó ligeramente mostrando así un menor endeudamiento relativo. En tanto la relación de la deuda financiera con el flujo de caja de largo plazo (FCLP¹), calculado por **Humphreys**, ha mostrado –como cabría esperar– una mayor estabilidad en el tiempo y, por lo tanto, si bien ha tendido a subir desde el año 2012, lo ha hecho en menor magnitud que la relación DF sobre EBITDA.

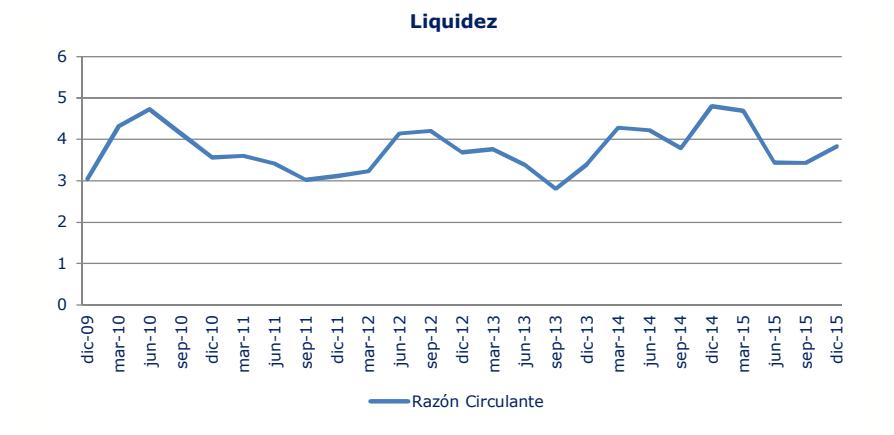


Al 31 de diciembre de 2015, los compromisos financieros de **SQM** ascendían a US\$ 1.692 millones, de los cuales cerca de 77% correspondían a obligaciones con el público (emisión de bonos); el saldo recae, principalmente, en obligaciones con bancos. También, se puede apreciar, tal como se ilustra en el gráfico siguiente, que **SQM** posee amplia holgura de flujos para el pago de sus obligaciones financieras.



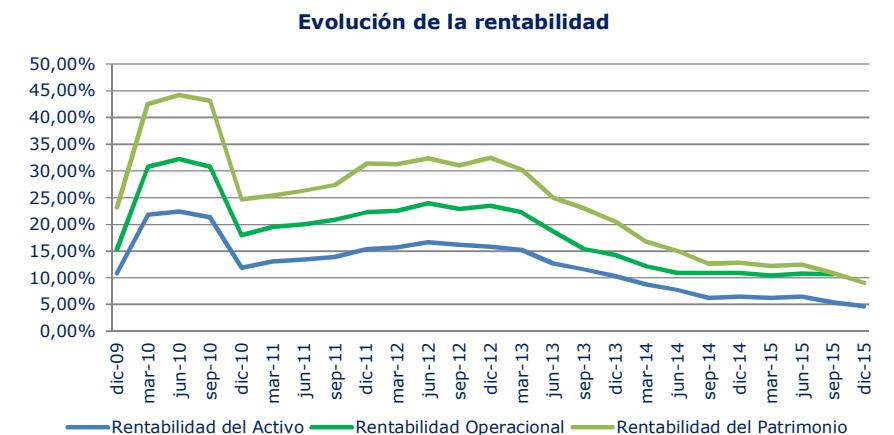
¹ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

La evolución de la liquidez de la compañía, medida como razón circulante², puede verse en el gráfico que se muestra a continuación.



Evolución de la rentabilidad

Desde el año 2012 a la fecha los indicadores de rentabilidad han descendido debido principalmente a la disminución en las ganancias. La rentabilidad operacional tuvo una leve baja en el último año, pasando del 10,9% a diciembre de 2014 a 10,4% a diciembre de 2015, en tanto, la rentabilidad del patrimonio descendió de forma drástica, pasando de 20,5% en diciembre de 2013 a 9,2% en igual mes de 2015. Asimismo la rentabilidad de los activos también ha estado en un escenario a la baja, llegando a 4,70% a fines de 2015.



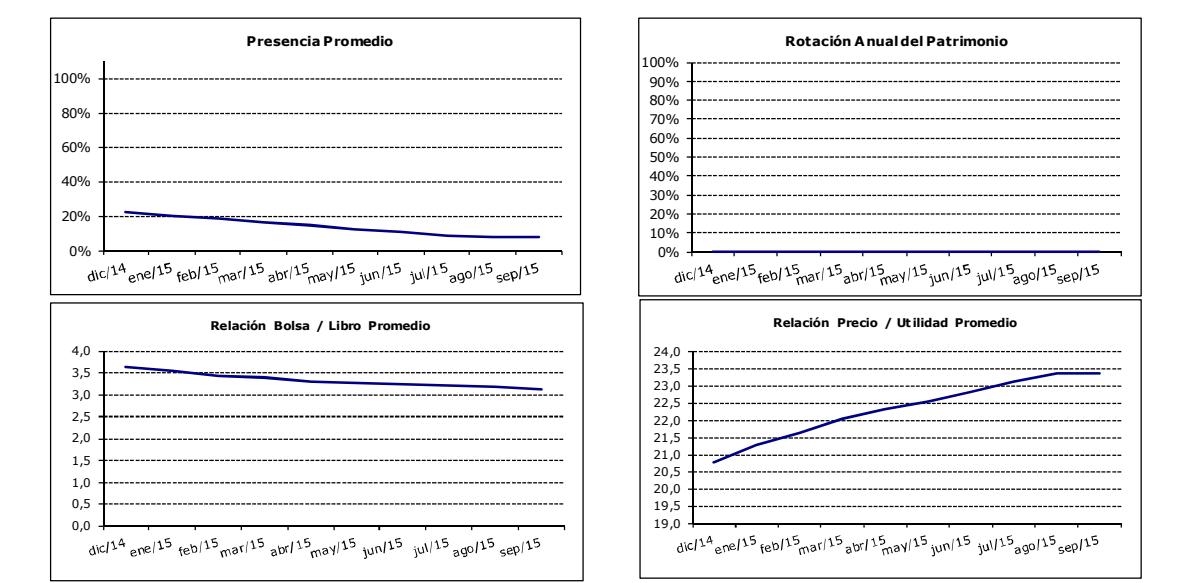
Acciones

A continuación se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía a septiembre de 2015, en términos de presencia promedio (días en que los montos transados superaron las UF 200) y rotación anual del patrimonio bursátil (montos tranzados sobre patrimonio bursátil). Además, se presenta la evolución de

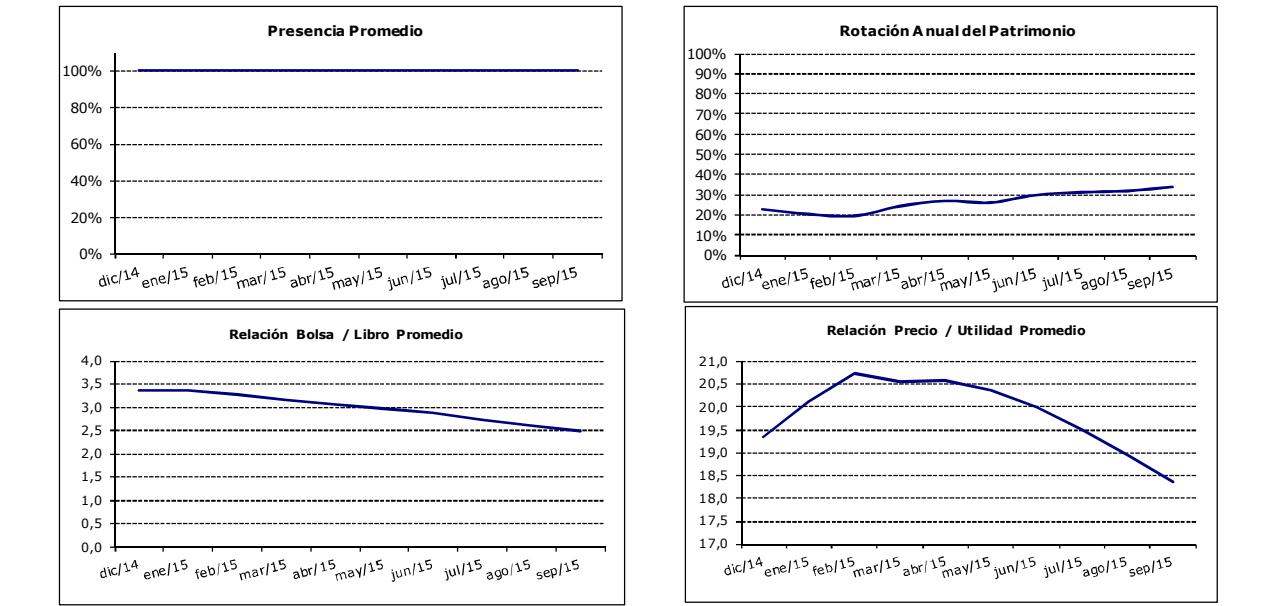
² Razón circulante = activos corrientes/pasivos corrientes.

las razones precio-utilidad (razón entre el precio de cierre y la utilidad de la acción en doce meses) y bolsa-libro (precio de cierre dividido por el valor contable de la compañía).

Serie A



Serie B



"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".