

**SQM-B**

## Recomendación de Mantener SQM

junio 30, 2021

**SQM**

Sociedad Química y Minera de Chile S.A (SQM) es una compañía global que se dedica a la explotación, procesamiento y comercialización de Litio, Yodo, Cloruro y Sulfato de Potasio, Nutrición Vegetal de Especialidad (NVE), Químicos Industriales y otros fertilizantes. SQM da trabajo a más de 5.500 colaboradores y posee una red comercial internacional de ventas en cerca de 110 países.

Sus mayores accionistas son Norte Grande (controlada por Julio Ponce), la cual a través de sus filiales cuenta con un 27,8% de participación, luego sigue Tianqui Lithium Corporation (Inversiones TLC SpA) con un 23,8% de participación, un 20,8% de la propiedad corresponde a ADRs y el restante 27,6% corresponde a free float. La compañía transa tanto en la Bolsa de Nueva York (NYSE: SQM), como en la Bolsa de Santiago (SQM-A, SQM-B).

**Cambios hacia un futuro más sustentable**

Iniciamos el análisis sobre SQM luego de un primer trimestre con resultados positivos, especialmente en cuanto a mayores volúmenes de venta a nivel consolidado respecto del 1Q20. Situación por la cual, creemos relevante iniciar un análisis que permita entender la situación actual y proyectada de SQM.

El año 2020, la compañía reportó utilidades por US\$164,5 MM en contraste con los US\$278,1 MM alcanzados en 2019. Dichos resultados se vieron afectados por una demanda colectiva impuesta contra la compañía (class action lawsuit) por US\$62,5 MM. Otro factor que contribuyó a una menor generación de utilidad fue la disminución del 6,5% de los ingresos de la compañía, totalizando ingresos por US\$1.817,2 MM para el año 2020. Sumado a esto, el margen bruto de la compañía también se vio afectado producto de un alza en los costos de venta, lo que se tradujo en una disminución de US\$77,2 MM en el margen bruto de la compañía entre los años 2019 y 2020.

El EBITDA ajustado de la compañía también presenta un retroceso en cuanto al año anterior, habiéndose generado para el 2020 US\$580 MM en contraste con los US\$644 MM del 2019, lo que representa una caída del 10%. Dicha caída se debe principalmente a una caída en los precios de la mayoría de sus líneas de negocios (solo Yodo tuvo mejores precios). Pese a los resultados experimentados, se resalta que la compañía pudo exceder todos sus objetivos en relación con volúmenes de producción proyectados para el año 2020. En evidencia, el segmento litio experimentó un alza de 40% respecto a los volúmenes de venta del año 2019.

De la mano con lo anterior, y con visiones optimistas de largo plazo respecto del mercado del litio, el directorio de la compañía aprobó a principios del año corriente la inversión en el proyecto de litio Mt. Holland en Australia. Este negocio es realizado en conjunto con Westfarmers (50/50) y se espera que la inversión de SQM en este proyecto alcance los US\$700 MM entre 2021-2025. Se espera dicho proyecto tenga una capacidad inicial de producción de 50.000 toneladas métricas anuales, con la primera producción en línea durante la segunda mitad de 2024.

**Performance Esperado**

Respecto al primer trimestre de 2021, podemos analizar cómo los diferentes segmentos de la compañía han presentado mejoras significativas, principalmente asociado a mayores volúmenes de producción y un alza en los precios de los commodities. Para comprender en mayor profundidad el buen momento de la compañía, es necesario analizar los segmentos relevantes relacionados al giro de la empresa.

El segmento Nutrición Vegetal de Especialidad (NVE) obtuvo ingresos por US\$194,1 MM, lo que reporta un aumento de 17,6% respecto al 4Q20. En sintonía, se observa un alza en los precios de nitrato de potasio (+2,5%) para el mismo periodo de comparación. Se proyecta una tendencia positiva para los precios de dicho mineral. A su vez, se observan sólidos volúmenes de ventas, aumentando más de 20% respecto al 1Q20. En relación con lo anterior, se espera que el crecimiento de la demanda en este mercado sea en torno al 5% en 2021. Dicho segmento generó el 37% y 33% de los ingresos y la utilidad de la compañía para el 1Q21, respectivamente. El segmento litio generó el 26% de los ingresos del trimestre, los cuales totalizaron US\$135,2 MM, presentando un

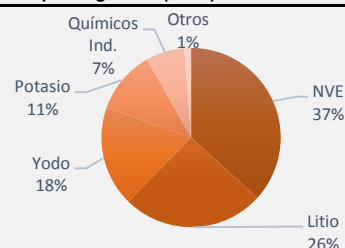
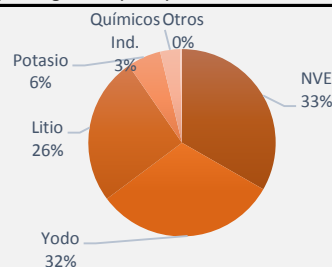
<b>Recomendación</b>	<b>Mantener</b>
<b>Precio Actual (\$)</b>	<b>34.600</b>
<b>Target Price (12m) (\$)</b>	<b>35.500</b>
<b>Rango últ. 52-sem (\$)</b>	<b>21.053 - 43.151</b>

**Información Actual**

Dividend Yield %	1,7%
Upside %	2,6%
Retorno %	4,3%
Número Acciones (MM)	263
Market Cap US\$ MM	12.443
Caja US\$ MM	538
Deuda Financiera US\$ MM	1.935
Deuda Financiera Neta US\$ MM	627
Interés Minoritario US\$ MM	40
Enterprise Value US\$ MM	13.026
Dólar	732

**Información Financiera**

	2020	2021e	2022e
EBITDA US\$ MM	580	811	991
Utilidad Neta US\$ MM	165	352	439
P/U	72,8	34,7	27,8
EV/EBITDA	22,1	15,8	12,9

**Ingresos por Segmento (1Q21)****Utilidad por Segmento (1Q21)**

A la fecha (30/06/2021), MBI Corredores de Bolsa no posee acciones de SQM en su cartera propia.

**MBI Corredores de Bolsa**

contacto@mbitrading.cl



crecimiento interanual de 107%. Las fuertes ventas de vehículos eléctricos han impulsado dicho segmento a presentar mejores proyecciones tanto a corto como a largo plazo. Se espera que el crecimiento del mercado del litio, en cuanto a demanda, sea de al menos 30% para el presente año. Se proyecta, para este año, tener una capacidad de producción de litio y derivados en torno a 141.500 ton y para el 2022 en torno a las 210.000 ton.

El segmento Yodo representa un 18% de los ingresos de la compañía para el 1Q21. En comparación al 1Q20, éste presentó un déficit de -2,2%, totalizando ingresos por US\$95,6 MM para el 1Q21. Pese a ello, se estima que los volúmenes de venta aumenten en 1.000 ton para el presente año con respecto al 2020. En cuanto al segmento de cloruro y sulfato de potasio, éste presentó significativos avances con respecto al 1Q20, mostrando un avance de +56,8% en volúmenes de venta y un +39% en ingresos por venta, lo que totaliza 20.220 tons. métricas y US\$60,3 MM, respectivamente, para el primer trimestre del 2021.

Finalmente, se logra evidenciar un fuerte avance en los ingresos por venta del segmento químicos industriales. Alcanzando US\$36,7 MM para el 1Q21, es decir, +150,8% respecto al 1Q20. Dicho aumento se debe en gran medida a mayores volúmenes en cuanto a los trimestres de comparación, evidenciando 52.600 ton para el 1Q21, en contraste con las 18.700 ton producidas el 1Q20, lo que implica un crecimiento de 182%.

El 19 de abril de 2021, SQM anunció el acuerdo de suministro de hidróxido de litio a Johnson Matthey (empresa líder a nivel global en tecnologías sustentables). Dicho contrato involucra el suministro de litio necesario para aproximadamente 500.000 autos eléctricos. A su vez, el mismo mes se hizo efectiva la recaudación de US\$1.100 MM al finalizarse el proceso de aumento de capital aprobado por el directorio a principios de año. Se vendieron 754.373 acciones SQM-B a un precio promedio de CLP37.885 por acción. Respecto al CAPEX de la compañía, se espera sea de US\$500 MM para el 2021, y cercano a los US\$2.000 MM para el periodo comprendido entre 2021-2024. Esto considera, US\$1.100 MM para expandir la capacidad productiva de litio; US\$440 MM para la expansión productiva de Yodo y Nitratos; y finalmente, US\$120 MM anual para mantención entre los periodos 2021-2024.

Finalmente, debemos mencionar el riesgo político al cual se enfrenta la compañía. El proceso constitucional en el cual se encuentra Chile; la renovación del contrato con vencimiento a 2030 del Salar de Atacama por parte del Estado, y los cambios al royalty minero son situaciones que pueden alterar el funcionamiento de la compañía, y por ende, su valor.

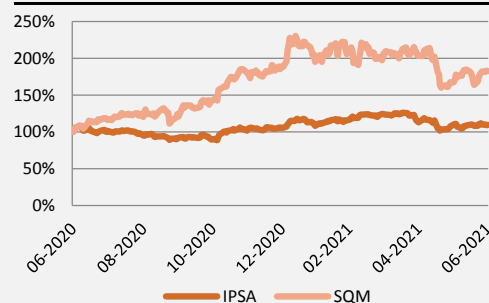
#### Recomendación

El retorno de la acción en relación al IPSA ha sido superior, puesto que en los últimos doce meses muestra un retorno de 82,8% mientras que el IPSA presenta un avance de 9,4% en igual periodo. Nuestra estimación de EBITDA consolidado es de USD\$811 MM para 2021 y USD\$991 en 2022, mientras que proyectamos una utilidad de USD\$352 MM en 2021 y USD\$439 MM en 2022. Estos datos, utilizando múltiplos de 15,5x EV/EBITDA y 27x P/U, nos entregan un precio objetivo proyectado para los próximos doce meses de \$35.500 pesos por acción, lo que implica un upside de 2,6%, que sumado a un retorno por dividendos de 1,7%, nos entrega un retorno total estimado de 4,3%. Nuestra recomendación es mantener.

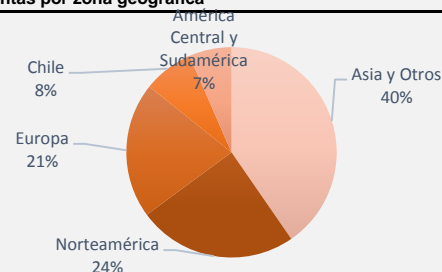
#### Riesgos a Considerar

- (1) Precio de commodities.
- (2) Regulaciones medioambientales.
- (3) Situación política.
- (4) Situación macroeconómica global.
- (5) Renovación derechos de explotación

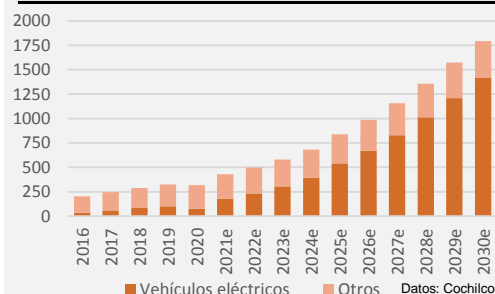
#### Retorno Relativo



#### Ventas por zona geográfica



#### Proyecciones demanda de litio 2016-2030e (kt LCE)



#### Multiplos Comparables

	P/U		EV/EBITDA	
	2021e	2022e	2021e	2022e
Albemarle	46,7	32,9	25,6	20,0
Livent	157,4	62,1	57,3	33,6
Mineral Res.	8,8	8,6	6,1	6,0
Promedio	70,9	34,5	29,7	19,9
SQM	36,9	25,1	24,6	17,2

Fuente: Bloomberg

A la fecha (30/06/2021), MBI Corredores de Bolsa no posee acciones de SQM en su cartera propia.

#### MBI Corredores de Bolsa

contacto@mbitrading.cl

Este material fue preparado por personal de la Unidad de Estudios de MBI Corredores de Bolsa S.A., solamente para propósitos informativos y no constituye una oferta o solicitud para vender o comprar algún valor, acción u otro instrumento financiero. Aunque está basado en información pública percibida como confiable, no se garantiza que ella sea exacta o completa. Las opiniones, proyecciones, estimaciones, valorizaciones y precios objetivos contenidos en este material, son para la o las fecha(s) indicada(s), y pueden ser sujetos a cambio en cualquier momento sin previa notificación. Los comentarios, proyecciones y estimaciones presentados en este informe han sido elaborados con el apoyo de las mejores herramientas financieras disponibles; sin embargo, por su naturaleza, no es posible garantizar que ellas se cumplan. Las estrategias presentadas en este material no necesariamente son las más adecuadas para los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades individuales de cada lector, quien debe basarse en su propia evaluación, tomando en cuenta su perfil de riesgo, objetivos de inversión e ingresos disponibles, entre otras consideraciones. Tanto MBI Corredores de Bolsa S.A., como sus empleados y/o clientes, en cualquier momento podrían mantener posiciones cortas o largas en los valores, acciones u otros instrumentos financieros referidos en este material, situación que no necesariamente puede o debe coincidir con las recomendaciones propuestas en el mismo. La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido es de propiedad de MBI Corredores de Bolsa S.A., y no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin mencionar su fuente.

Rating	Parametros*
Compra	Retorno sobre el 10%
Mantener	Retorno entre 2 y 10%
Vender	Retorno menor a 2%

(\*)No incluye Dividend Yield