

**SQM**

SQM es una empresa líder en la producción de nutrientes vegetales de especialidad, como es el caso del nitrato de potasio, nitrato de sodio potásico y otras mezclas. En lo reciente, la empresa se ha concentrado en la producción de litio y sus derivados, lo que complementa sus operaciones de yodo, potasio y productos químicos. Actualmente es la compañía con mayor market cap de la bolsa chilena y concentra operaciones en Australia, Chile y China.

El 21,9% de la propiedad está en manos de The Bank of New York Mellon, seguido por Inversiones TLC SpA, con un 21,9% y de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera con un 15,66%.

El precio del litio muestra una corrección respecto a los bajos niveles de comienzos de año.

Caídas en el precio de litio impactaron los resultados del segundo trimestre

Retomamos la cobertura de SQM-B tras la publicación de los resultados del segundo trimestre del año. En ellos, se da cuenta de una disminución de las utilidades producto de un menor precio realizado del litio. En particular, los ingresos de la compañía al cierre del primer semestre fueron de US\$ 4315,6 millones, representando una disminución de 7% respecto a los ingresos obtenidos a la primera mitad del año pasado. Tal como se mencionó más arriba, gran parte del decaimiento de los ingresos responde principalmente a una caída de los precios del litio, cuya cotización al contado ha disminuido considerablemente durante el año. En particular, los ingresos del semestre para el segmento del litio y sus derivados alcanzaron los US\$ 3.111 millones (-6% a/a) a pesar de un incremento interanual de 4% en el volumen vendido.

La empresa señala que el mercado del litio mostró una recuperación de la demanda hacia el segundo trimestre del año, donde se evidenció una gran participación de autos eléctricos en los principales mercados del mundo. Esto habría sido un driver para que los volúmenes de ventas de SQM alcanzaran máximos históricos. Sin embargo, dicho incremento en las ventas físicas no alcanzaron a compensar el descenso interanual de 37%.

La compañía hizo una actualización de su producción proyectada, la cual alcanzaría un nivel entre las 180 mil TM y las 190 mil TM.

En el segmento de nutrición vegetal, los ingresos registraron una importante caída del 23% durante la primera mitad del año, alcanzando los US\$ 468 millones. La diferencia de ingresos se explica casi exclusivamente por una contracción en el volumen de venta, sobre todo el relacionado al Nitrato de Potasio y Nitrato Sódico Potásico, cuyo volumen cayó 19%.

En Cloruro y el Sulfato de Potasio también vieron disminuidos sus ventas, con caídas en el volumen de 18% y caídas en las ventas del 48%.

El EBITDA ajustado alcanzado por la compañía durante los primeros seis meses del año fue de US\$ 1.964 millones, implicando una disminución de casi 22% respecto al EBITDA que la empresa había obtenido en la primera mitad del año pasado. En términos de márgenes, el margen EBITDA durante el semestre fue del 45,5% versus el 54,4% obtenido durante el mismo periodo del año anterior.

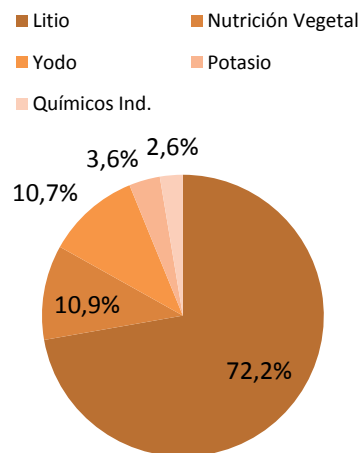
Recomendación	Comprar
Precio Actual (\$)	52.800
Target Price (12m) (\$)	67.410
Rango 52-wk (\$)	51.180 - 104.000

Información Actual

Upside %	27,7%
Retorno %	27,7%
Número Acciones (MM)	286
Market Cap US\$ MM	17.291
Caja US\$ MM	2.063
Deuda Financiera US\$ MM	3.390
Deuda Financiera Neta US\$ MM	1.327
Interés Minoritario US\$ MM	37
IER	66
Enterprise Value US\$ MM	14.880
Dólar	848

Información Financiera

	2022	2023e	2024e
EBITDA US\$ MM	5.784	4.515	4.163
Utilidad Neta US\$ MM	3.913	2.970	2.639
P/U	5,9	5,8	6,6
EV/EBITDA	3,9	4,9	5,4

Ingresos por segmentos (% del total)



El resultado del ejercicio fue una ganancia de US\$ 1.330 millones durante la primera mitad del año, implicando una moderación de US\$ 325 millones respecto a las utilidades reportadas durante los primeros seis meses del 2022.

Junto con la publicación de los estados financieros, la compañía anunció un dividendo provisorio de US\$ 0,6094 por acción.

Durante los últimos meses, el escenario de SQM ha estado marcado por las negociaciones que la empresa está llevando a cabo con CODELCO con respecto a la concesión del Salar de Atacama, en el contexto de la Política Nacional del Litio que esbozó el gobierno. Se espera que se tenga mayor certeza de los resultados hacia finales de año, donde SQM, en la medida de que pueda negociar buenos términos, podría eventualmente obtener una extensión de la concesión con un aumento en la cuota de producción.

También, en lo más reciente, la empresa manifestó su voluntad de tomar el control de Azure, empresa australiana de la que SQM posee cerca del 20% de la propiedad. Sin embargo, Azure rechazó la oferta.

Performance Esperado

Respecto a nuestro último update hemos ajustado marginalmente a la baja los precios spot del litio hacia el segundo semestre, en línea con lo que ha descrito la trayectoria reciente de las cotizaciones del carbonato de litio. Además, actualizamos la producción que la compañía podría alcanzar según las perspectivas que la empresa señaló en su último informe de resultados. No realizamos cambios sustantivos debido a que no ha habido cambios relevantes en el mercado de largo plazo. Con todo, esperamos que la minera no metálica registre ingresos por US\$ 9.030 millones, con un EBITDA que alcanzará los US\$ 4.515 millones y una utilidad neta de US\$ 2.970 millones.

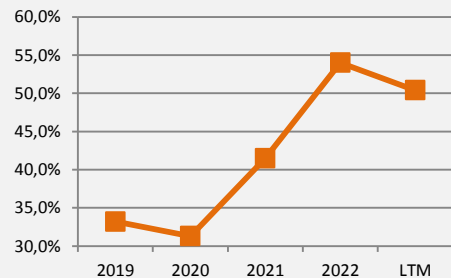
Para 2024 esperamos que la SQM obtenga US\$ 8498 millones de ingresos, con un EBITDA de US\$ 4.163 millones y una utilidad de US\$ 2.639 millones.

Recomendación de Inversión

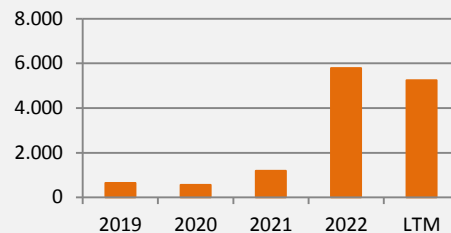
En lo que va del año, el rendimiento de la acción ha sido -18,85%, muy por debajo del rendimiento de 14,2% que ha experimentado el IPSA. Nuestras estimaciones, las cuales se basan en un DCF con una tasa de descuento del 10,6% indican que el precio objetivo de la acción es de US\$ 79 por acción. Así, el precio objetivo de la acción es de \$67.410.

Así, en base a nuestros parámetros, recomendamos la compra de SQM-B.

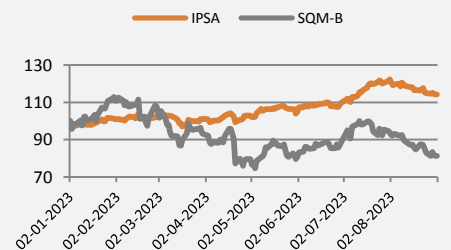
Margen EBITDA (% de las ventas)



EBITDA (US\$ MM)



Retorno Relativo



Múltiplos Comparables

	P/U		EV/Ebitda	
	2023e	2024e	2023e	2024e
Albemarle	7,6	9,1	6,3	7,2
Gangfeng	7,4	7,5	7,5	7,3
Mineral Re	18,3	12,7	8,3	6,2
Pilbara Min	8,8	9,7	4,9	5,2
Promedio	10,5	9,7	6,8	6,5
SQM	7,6	6,2	4,1	4,2

Fuente: Bloomberg

A la fecha (31/08/2023), MBI Corredores de Bolsa posee 19.306 acciones en cartera propia y 526 en relacionados

MBI Corredores de Bolsa
estudios@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