

|  |                |   |                     |
|--|----------------|---|---------------------|
| Precio Cierre 29/03  | 66.150 CLP     | SQM-B                                   | 30 de marzo de 2023 |
| Precio Estimado 12M  | 123.500 CLP    |   |                     |
| Up-Side + Div Yield  | 96,9%          |   |                     |
| Market Cap.  | MM US\$ 21.165 | Recomendación: "Comprar / Riesgo Medio" | Minería No Metálica |
| <b>Valorización:</b> Valorizando por múltiplos con un VE/EBITDA (Res Op + Depreciación) de 10,8 veces, una relación P/U de 18,5 veces y una relación Bolsa/Libro de 4,25 veces, el Precio Estimado a 12M de \$123.500 por acción.  |                |   |                     |
| Nuestra recomendación "Comprar" se explica porque la rentabilidad esperada (incluido retorno por dividendos) es de +96,9%.   |                |   |                     |
| <b>Cambio en Precio Objetivo</b> Precio Objetivo revisado a \$122.000 por acción (antes \$132.500). Ajuste se lleva a cabo post resultados 4T22 y año 2022. Estimación para el precio del litio bajaría desde US\$51.929 en 2022 a US\$46.736/TM en 2023. Lo anterior compensado con un alza en los volúmenes de ventas desde 157.000 TM en 2022 a 180.000 TM en 2023. |                |   |                     |

## DATOS BASICOS

| Miles USD            | 2021      | 2022       | 2023E      | 2024E      |
|----------------------|-----------|------------|------------|------------|
| Ventas               | 2.862.315 | 10.710.578 | 10.681.861 | 10.249.764 |
| EBITDA               | 1.185.453 | 5.838.439  | 4.646.609  | 4.356.150  |
| Margen EBITDA        | 41,4%     | 54,5%      | 43,5%      | 42,5%      |
| Utilidad Neta        | 585.454   | 3.906.311  | 2.686.488  | 2.577.816  |
| Deuda Fin Neta       | 259.160   | -637.640   | 283.181    | 233.181    |
| Deuda Neta/EBITDA    | 0,22      | -0,11      | 0,06       | 0,05       |
| ROE                  | 27,6%     | 122,8%     | 54,9%      | 43,2%      |
| VE/EBITDA            | 13,35     | 3,57       | 4,44       | 4,95       |
| VE/Ventas            | 5,53      | 1,95       | 1,93       | 2,11       |
| P/U                  | 25,1      | 5,9        | 8,4        | 9,2        |
| B/Libro              | 4,62      | 4,68       | 3,77       | 1,41       |
| UPA                  | 1.731     | 11.705     | 7.897      | 7.220      |
| Div por Acción       | 584,1     | 1.637,7    | 1.409,2    | 3.157,9    |
| Div/Utilidad Neta -1 | 367%      | 392%       | 60%        | 60%        |
| Retorno por Div.     | 4,7%      | 15,6%      | 10,2%      | 7,2%       |

Fuente: Bloomberg, Estudios Renta4.

## Precio Acción



Fuente: Investing.

## Fortalezas y Oportunidades

- Litio:** SQM es uno de los productores de más bajo costo a nivel mundial dadas las ventajas comparativas que posee el Salar de Atacama. Lo anterior le permitiría enfrentar avances tecnológicos tales como los anunciados en algún momento por Tesla o nuevos competidores.
- Químicos Industriales:** Importante contrato para proveer de sales salares por un volumen de 400.000 TM a partir de 2020 y por 3 años a un gran proyecto de energía solar en el Medio Oriente.
- No habría riesgos constitucionales** dado el nuevo "Acuerdo Marco" para redactar una nueva constitución.
- Globalización:** Transa sus productos en más de 110 países, lo que permite diversificar el riesgo de mercado al tener un mercado de clientes atomizado.

## Debilidades y Amenazas

- Avance Tecnológico:** Posible desarrollo de productos sustitutos.
- Normativa:** Operaciones mineras se realizan de acuerdo a concesiones de explotación otorgadas por la legislación. Las concesiones de explotación en general otorgan un derecho perpetuo (excepto en el Salar de Atacama donde expira en 2030) para realizar operaciones mineras en las áreas cubiertas por dichas concesiones donde se paga las patentes correspondientes.
- Estado** podría imponer impuestos adicionales a mineras y dichos impuestos podrían afectar los flujos de SQM, situación financiera y resultados.
- Juicios y arbitrajes en diferentes materias.** La defensa de dichas acciones puede no llegar a ser exitosa.

- Riesgo de tasa de interés:** Cía tiene deuda a corto y largo plazo transada en Libor más un margen, por lo tanto, se encuentra expuesta a fluctuaciones de esta tasa. Mantiene instrumentos derivados de cobertura a fin de cubrir parte de los pasivos sujetos a esta tasa.
- Tipo de cambio:** Dólar USA es la principal divisa en la que realiza transacciones, pero otras operaciones en el mundo exponen a SQM a variaciones cambiarias.

## Tesis de Inversión

Considerando nuestro Precio Estimado a 12M de \$123.500 por acción, nuestra recomendación es "Comprar / Riesgo Medio".

Precio promedio del litio en 2022 fue USD 51.929/TM y volumen de ventas alcanzó 157.007 TM. Para 2023 esperamos que el precio baje un 10% a USD 46.736/TM, pero volumen aumente a 180.000 TM. Guerra Rusia-Ucrania se mantiene y este último país es un productor de relevancia mundial de fertilizantes, por lo que no vemos un aumento de la oferta.

## Valorización por Múltiplos

De acuerdo a nuestras estimaciones y valorizando con múltiplos VE/EBITDA de 10,8 veces (vs promedio 13,5x), P/U de 18,5 veces (vs promedio 23,0x) y una relación Bolsa/Libro de 4,25 veces (vs promedio 5,0x), llegamos a un Precio Objetivo a 12M de \$123.500 por acción. Recomendación “Comprar / Riesgo Medio”

| SQM                                 |                |                |                |                  |                   |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|------------------|-------------------|
| Miles de US\$                       | 31-12-2018     | 31-12-2019     | 31-12-2020     | 31-12-2021       | 31-12-2022        |
| Ingresos                            | 2.265.803      | 1.943.655      | 1.817.191      | 2.862.315        | 10.710.578        |
| Costo de Ventas                     | -1.485.631     | -1.383.603     | -1.334.321     | -1.772.208       | -4.973.953        |
| <b>Ganancia Bruta</b>               | <b>780.172</b> | <b>560.052</b> | <b>482.870</b> | <b>1.090.107</b> | <b>5.736.625</b>  |
| Gasto de Adm                        | -118.126       | -117.180       | -107.017       | -118.893         | -142.644          |
| <b>EBIT Operacional</b>             | <b>662.046</b> | <b>442.872</b> | <b>375.853</b> | <b>971.214</b>   | <b>5.593.981</b>  |
| Gasto Depreciación y Amortiz.       | 221.499        | 201.351        | 203.912        | 214.239          | 244.458           |
| <b>EBITDA 12 Meses (Miles US\$)</b> | <b>883.545</b> | <b>644.223</b> | <b>579.765</b> | <b>1.185.453</b> | <b>5.838.439</b>  |
| <b>EBITDA 2023E</b>                 |                |                |                |                  | <b>4.646.609</b>  |
| <b>EBITDA 2024E</b>                 |                |                |                |                  | <b>4.356.150</b>  |
| <b>Precio Cierre SQM/B (ch\$)</b>   | <b>27.305</b>  | <b>20.110</b>  | <b>34.600</b>  | <b>43.489</b>    | <b>66.150</b>     |
| <b>Precio Cierre SQM/A (ch\$)</b>   | <b>27.085</b>  | <b>19.999</b>  | <b>25.246</b>  | <b>48.600</b>    | <b>53.412</b>     |
| Patrim Bursátil (MM \$)             | 7.155.161      | 5.277.029      | 7.770.666      | 13.152.082       | 17.075.748        |
| Tc (\$/US\$)                        | 694,8          | 748,74         | 710,95         | 844,69           | 855,86            |
| Patrim Bursátil (miles US\$)        | 10.298.604     | 7.047.879      | 10.929.975     | 15.570.306       | 19.951.567        |
| Deuda Finaniera CP                  | 23.585         | 298.822        | 74.483         | 59.009           | 535.148           |
| Deuda Finaniera LP                  | 1.330.382      | 1.518.926      | 1.925.059      | 2.634.251        | 2.443.803         |
| Caja + Otros Act. Fin. Corrientes   | 868.787        | 1.094.020      | 857.171        | 2.434.100        | 3.616.591         |
| DFN (miles US\$)                    | 485.180        | 723.728        | 1.142.371      | 259.160          | -637.640          |
| VE (miles US\$)                     | 10.783.784     | 7.771.607      | 12.072.346     | 15.829.466       | 19.313.927        |
| <b>VE/EBITDA (UDM)</b>              | <b>12,2</b>    | <b>12,1</b>    | <b>20,8</b>    | <b>13,4</b>      | <b>3,3</b>        |
| Utilidad Período (miles US\$)       | 439.830        | 278.115        | 164.518        | 585.454          | 3.906.311         |
| <b>Utilidad UDM (miles US\$)</b>    | <b>439.830</b> | <b>278.115</b> | <b>164.518</b> | <b>585.454</b>   | <b>3.906.311</b>  |
| UPA (UDM en US\$)                   | 1,67           | 1,06           | 0,63           | 2,05             | 13,68             |
| UPA (UDM en \$)                     | 1.161          | 791            | 444            | 1.731            | 11.705            |
| P/U                                 | <b>23,5</b>    | <b>25,4</b>    | <b>77,9</b>    | <b>25,1</b>      | <b>5,7</b>        |
| <b>Utilidad 2023E</b>               |                |                |                |                  | <b>2.686.488</b>  |
| <b>UPA 2023E (ch\$)</b>             |                |                |                |                  | <b>7.897</b>      |
| <b>Utilidad 2024E</b>               |                |                |                |                  | <b>2.577.816</b>  |
| <b>UPA 2024E (ch\$)</b>             |                |                |                |                  | <b>7.220</b>      |
| Patrimonio Controlador (miles US\$) | 2.085.491      | 2.086.267      | 2.123.085      | 3.181.520        | 4.896.632         |
| Valor Libro (US\$)                  | 7,92           | 7,93           | 8,07           | 11,14            | 17,14             |
| Valor Libro (\$)                    | 5.505,2        | 5.935,0        | 5.734,9        | 9.408,4          | 14.671,8          |
| <b>Rel Bolsa/Libro</b>              | <b>4,96</b>    | <b>3,39</b>    | <b>6,03</b>    | <b>4,62</b>      | <b>4,51</b>       |
| <b>Patrim. 2023E</b>                |                |                |                |                  | <b>5.971.227</b>  |
| <b>Valor Libro 2023E (US\$)</b>     |                |                |                |                  | <b>20,90</b>      |
| <b>Patrim. 2024E</b>                |                |                |                |                  | <b>7.002.353</b>  |
| <b>Valor Libro 2024E (US\$)</b>     |                |                |                |                  | <b>58,57</b>      |
| <b>VE/EBITDA</b>                    | <b>10,8</b>    |                |                |                  | \$ 149.798        |
| <b>Prom P/U</b>                     | <b>18,5</b>    |                |                |                  | \$ 146.101        |
| <b>Prom B/L</b>                     | <b>4,25</b>    |                |                |                  | \$ 74.602         |
| <b>Precio Estimado Dic 2023</b>     |                |                |                |                  | <b>\$ 123.500</b> |
| <b>Precio Objetivo 12 Meses</b>     |                |                |                |                  | <b>\$ 123.500</b> |
| UP-Side Estimado                    |                |                |                |                  | 86,7%             |
| Retorno por Dividendos (12M)        |                |                |                |                  | 10,2%             |
| <b>Retorno Estimado Total</b>       |                |                |                |                  | <b>96,9%</b>      |

Fuente: Estudios Renta4.

## Principales supuestos para estimar EBITDA y Utilidad

### Negocio del Litio

**En cuanto a precios,** el precio promedio anual del litio durante 2022 fue según nuestros cálculos de US\$51.929/TM. **Para 2023 esperamos un ajuste en el precio del litio de un 10% respecto de 2022, para bajar a US\$46.736/TM.**

**En cuanto al volumen,** los volúmenes de venta del **año 2022 alcanzaron alrededor de 157.000 TM. Para 2023 estimamos que la compañía alcance un volumen de ventas de 180.000 TM,** con una capacidad de producción de 210.000 TM (180.000 de carbonato de litio más 30.000 de hidróxido de litio).

### Nutrición vegetal de especialidad (NVE)

En 2022 los volúmenes bajaron alrededor de un 27% respecto del año anterior, mientras el precio aumentó un 75% hasta alrededor de USD 1.383/TM. **Para 2023 estimamos un alza en los volúmenes de venta de un 5,0%, pero con una caída de precios de 20% respecto de 2022.**

### Negocio de Cloruro de Potasio y Sulfato de Potasio

**En esta unidad de negocio se produjo un ajuste en la producción de 2019.** Lo anterior debido a que por normativa medioambiental se rebajó uso de agua desde 1.500 litros/seg a 1.000 litros/seg, con lo que en 2019 el volumen de venta se ajustó a 597.300 TM.

En junio 2019 SQM informó que aumentaría la extracción de salmuera en el Salar de Atacama a los niveles autorizados originalmente, es decir, se normalizaba el uso de agua disponible para la compañía y podría volver a producir una cantidad de hasta 1.000.000 de TM.

En 2022, la producción cayó un 46% respecto de 2021, bajando a 480.000 TM, con un precio promedio de US\$910 / TM. Para 2023 estimamos que aumentaría un 4%, pero el precio caería un 36%.

### Negocio de Químicos Industriales

**En 2022 bajó a 147.100 TM (-16% respecto de 2021) con un precio promedio de USD 1.120 /TM.** Para 2023 esperamos un alza de casi 20.000 TM para alcanzar las 167.000TM, pero con una caída en el precio de alrededor de 28%.

### Negocio de lodo y derivados

En este segmento de negocios se alcanzó un volumen de alrededor de 12.700 TM en 2022 con un precio promedio de US\$59.000/TM. **Para 2023 estimamos un volumen un 2% mayor, con un precio casi un 8% mayor.**

### Descripción de La Compañía

**SQM es un productor y comercializador integrado de nutrientes vegetales de especialidad, yodo y derivados, litio y derivados, fertilizantes potásicos y químicos industriales. Sus productos se basan en el desarrollo de recursos naturales de alta calidad que le permite ser líder en costos, apoyado por una red comercial internacional especializada con ventas en más de 110 países a través de una red mundial de distribución, con 90% de las ventas realizadas en el extranjero.**

Los productos ofrecidos derivan de yacimientos minerales del norte de Chile. La Compañía desarrolla la minería y procesa caliche y depósitos de salmueras. El mineral caliche en el norte de Chile contiene los únicos depósitos de nitrato y yodo conocidos en el mundo y es la fuente mundial de explotación comercial más grande de nitrato natural. Los yacimientos de salmueras del Salar de Atacama, una depresión de sal que se encuentra en el Desierto de Atacama en el norte de Chile, contiene altas concentraciones de litio y potasio, así como concentraciones significativas de sulfato de magnesio y boro.

Desde los yacimientos de caliche, se obtiene una amplia gama de productos basados en nitrato usados como nutrientes vegetales de especialidad y aplicaciones industriales, como también yodo y derivados de éste. En el Salar de Atacama, se extrae salmueras ricas en potasio, litio, sulfato y boro para producir cloruro de potasio, sulfato de potasio, soluciones de cloruro de litio y bischofita (cloruro de magnesio). Produce el carbonato de litio e hidróxido de litio en su planta cerca de la ciudad de Antofagasta, a partir de las soluciones extraídas desde el Salar de Atacama.

**Sus productos se dividen en seis categorías: nutrientes vegetales de especialidad, yodo y sus derivados, litio y sus derivados, cloruro y sulfato de potasio, químicos industriales y otros fertilizantes commodity.**

Los nutrientes vegetales de especialidad son fertilizantes premium que permiten a los agricultores mejorar sus rendimientos y la calidad de ciertas cosechas.

El yodo y sus derivados se usan como medio de contraste de rayos X e industrias de biocidas y en la producción de película polarizante, que es un componente de pantallas de cristal líquido ("LCD" según sus siglas en inglés).

El litio y sus derivados se usan en baterías, grasas y fritas para la producción de cerámicas.

El cloruro de potasio es un fertilizante commodity que se vende en todo el mundo.

El sulfato de potasio es un fertilizante de especialidad usado en cultivos tales como hortalizas, frutas y cultivos industriales.

Los químicos industriales tienen una amplia gama de aplicaciones en ciertos procesos químicos tales como la producción de vidrio, explosivos y cerámica y recientemente, los nitratos industriales se están usando en plantas de energía solar como medio de almacenamiento de energía.

## Propiedad y Control de la Compañía

**Al 31 de diciembre de 2022.** Información sobre los principales accionistas de las acciones en circulación Serie A y Serie B.

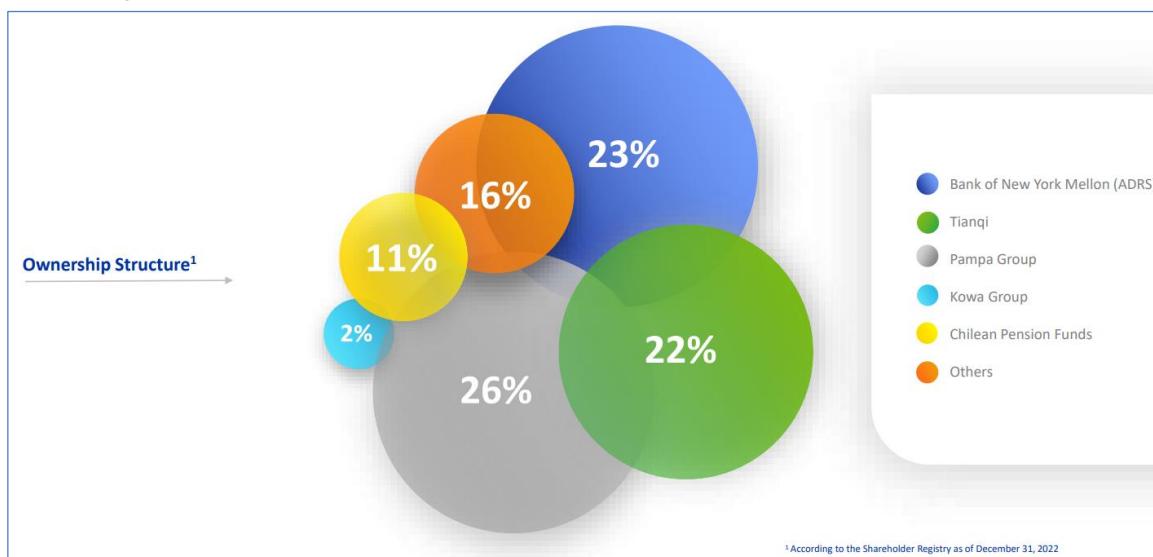
Detalle 12 mayores accionistas por serie

| Nombre (Apellido paterno, materno, nombres)         | Serie | Número de acciones suscritas | Número de acciones pagadas | % de propiedad |
|---|-------|------------------------------|----------------------------|----------------|
| THE BANK OF NEW YORK MELLON ADRS                    | BB    | 64.555.045                   | 64.555.045                 | 22,60030       |
| INVERSIONES TLC SPA                                 | AA    | 62.556.568                   | 62.556.568                 | 21,90060       |
| SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA SA          | AA    | 43.133.789                   | 43.133.789                 | 15,10080       |
|   | BB    | 1.611.227                    | 1.611.227                  | 0,56410        |
| POTASIOS DE CHILE SA                                | AA    | 18.179.147                   | 18.179.147                 | 6,36440        |
| BANCO DE CHILE POR CUENTA DE STATE STREET           | AA    | 79.265                       | 79.265                     | 0,02780        |
|   | BB    | 10.979.388                   | 10.979.388                 | 3,84380        |
| INV GLOBAL MINING CHILE LTDA                        | AA    | 8.798.539                    | 8.798.539                  | 3,08030        |
| BANCO SANTANDER POR CUENTA DE INV EXTRANJEROS       | AA    | 545.729                      | 545.729                    | 0,19110        |
|   | BB    | 8.181.775                    | 8.181.775                  | 2,86440        |
| BANCO DE CHILE POR CUENTA DE TERCEROS NO RESIDENTES | AA    | 62.829                       | 62.829                     | 0,02200        |
|   | BB    | 6.181.476                    | 6.181.476                  | 2,16410        |
| BANCO DE CHILE POR CUENTA DE CITI NA NEW YORK CLIE  | AA    | 67.463                       | 67.463                     | 0,02360        |
|   | BB    | 4.925.932                    | 4.925.932                  | 1,72450        |
| INVERSIONES LA ESPERANZA CHILE LIMITADA             | AA    | 4.246.226                    | 4.246.226                  | 1,48660        |
| AFP HABITAT S A PARA FDO PENSION C                  | BB    | 3.297.345                    | 3.297.345                  | 1,15440        |
| AFP HABITAT S A FONDO TIPO A                        | BB    | 2.794.448                    | 2.794.448                  | 0,97830        |

(\*) Si aparece en 0 (cero), es porque aún no se ha calculado el porcentaje de propiedad o la cifra no es significativa respecto del total.

Fuente: CMF.

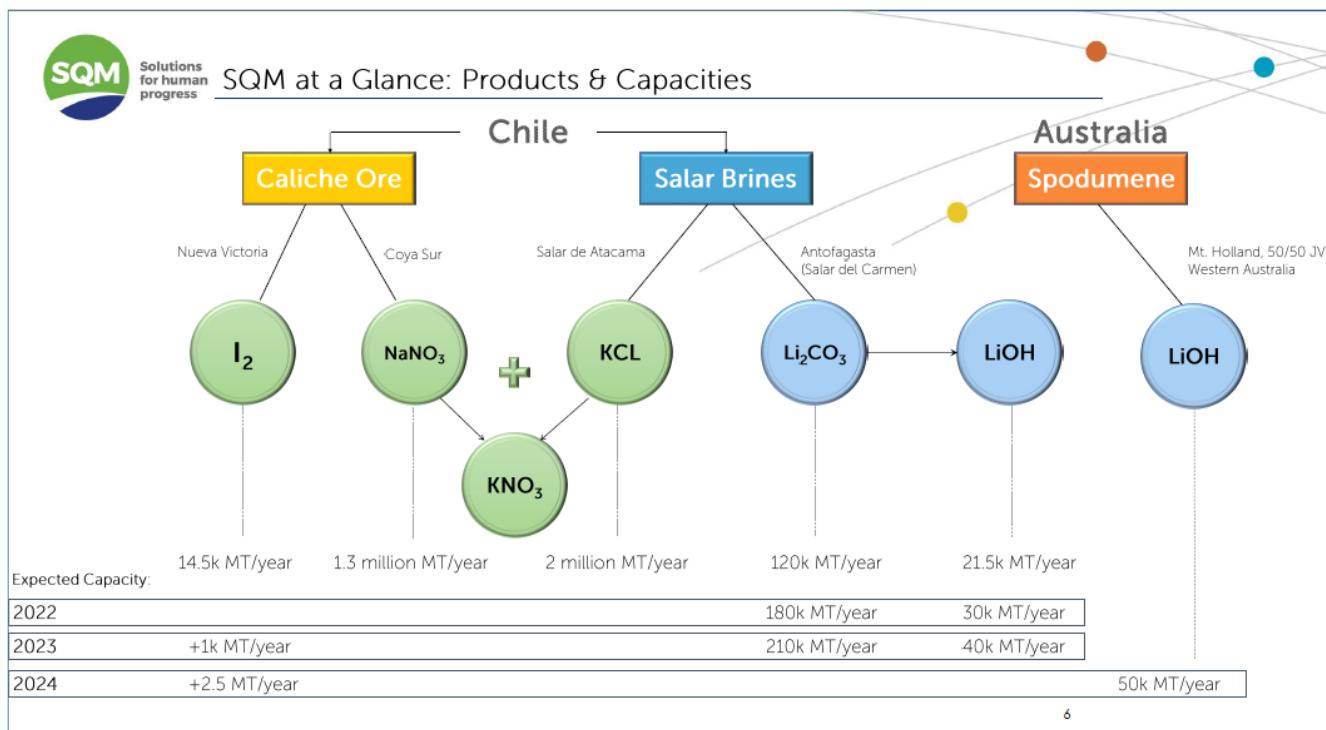
- (1) Según lo informado, Inversiones TLC SpA, es una filial de Tianqi, que es el propietario directo de 62.556.568 acciones de la Sociedad que equivalen al 21,90% de la totalidad de las acciones de la Sociedad.



## Gastos de capital e inversiones

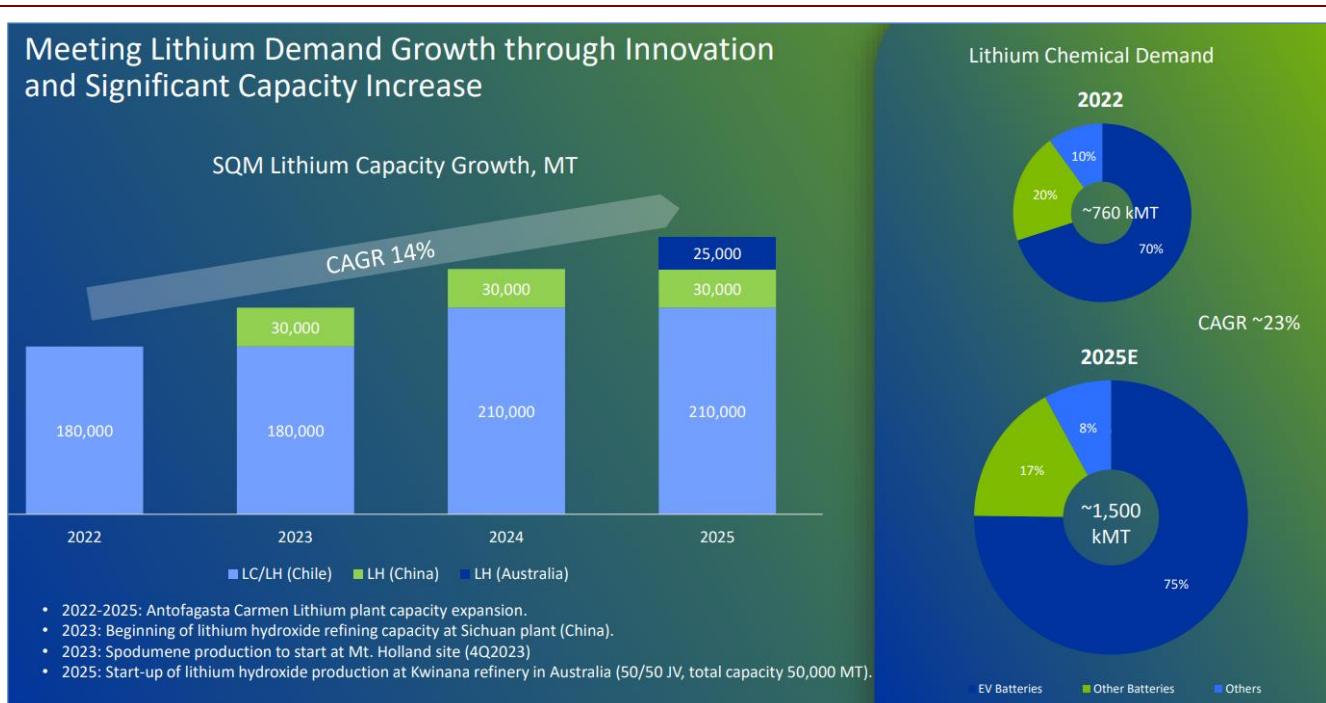
Capex total período 2023-2025: US\$ 2.200 millones, incluyendo mantenimiento.

- Proyecto Mount Holland: Capex de USD 450 millones.
- Expansión a 210.000 TM carbonato de litio, incluyendo 100.000 MT de hidróxido de litio.
- Refinería de Hidróxido de litio más peaje de sulfato de litio. 30.000 TM con Capex USD 140 millones.
- Proyectos de lodo y Nitratos, Capex 2023-2025 de alrededor de US\$1.200 millones.



Fuente: Presentación SQM, Marzo 2022.

## Mercado del litio



Fuente: Presentación SQM, Marzo 2023.

## **Información Importante**

El presente informe de análisis no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaboradas por el Departamento de Estudios de Renta 4 Corredores de Bolsa S.A., con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Corredores de Bolsa S.A., por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Corredores de Bolsa S.A., no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Renta 4 Corredores de Bolsa S.A., no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas.

Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de Renta 4 Corredores de Bolsa S.A., pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Corredores de Bolsa S.A. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.