

Ratings

Diego Arana

Analista

darana@icrchile.cl

Francisco Loyola

Gerente Clasificación

floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia
Bono securitizado – Serie 12A	A	Confirmación	Estable	Confirmación
Bono securitizado – Serie 12C	C	Confirmación	Estable	Confirmación

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría A**, con **tendencia estable** la serie 12A del 12° Patrimonio Separado de Banchile Securitizadora S.A. (en adelante, el patrimonio separado), el cual está respaldado por “Senior Secured Notes”, emitidos por Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. (en adelante, Pampa Calichera), en el mercado norteamericano. La serie 12C, en tanto, se **ratifica en categoría C**, con **tendencia estable**.

El cambio en la clasificación y tendencia efectuado en mayo pasado se fundamenta en el fortalecimiento de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (en adelante SQM), impulsada por el crecimiento de la demanda del litio; al acuerdo de SQM con CORFO que, por un lado, le permitió aumentar la cuota de extracción de litio, y por otro, generar estabilidad de los gobiernos corporativos a través de ciertas obligaciones que Pampa Calichera se comprometió. Como consecuencia de lo anterior, junto con la salida de Nutrien (ex PotashCorp) como accionista de SQM, y la liquidez de SQM-A que actualmente cuenta con *market maker*, han permitido mejorar la calidad de la prenda accionaria del activo subyacente del patrimonio separado, manteniendo una relación de cobertura sobre las cuatro veces.

Asimismo, la clasificación se sustenta principalmente en la solvencia de Pampa Calichera y calidad de la prenda accionaria que actúa como garantía asociada a los bonos de la compañía (clasificado en categoría A, estable por ICR).

Pampa Calichera otorga como garantía una prenda accionaria de SQM de manera tal que el valor de mercado de las acciones prendadas y el monto de capital pendiente de pago de los bonos debe tener una relación de 3:1.

Luego de ciertas operaciones (pre pago, compra de deuda y pago de la primera cuota), al 13 de julio, el valor de la prenda de acciones debe ser de US\$ 545,7 millones aproximadamente. Asimismo, la relación de

la garantía a esa misma fecha era de aproximadamente 2,95 veces, manteniendo prendadas 11.123.591 acciones SQM-A.

Sumado a lo anterior, esta clasificadora considera que las acciones SQM tanto de la serie A como la serie B poseen un cierto grado de liquidez, representado en los montos transados de la acción SQM serie B, que promediaron mensualmente aproximadamente US\$ 2.000 millones desde septiembre de 2017. Asimismo, desde abril pasado, la acción SQM-A cuenta con *market maker* a través de un contrato con Banchile Corredores de Bolsa S.A. hasta abril de 2020. La liquidez de estas acciones entrega solidez a la prenda accionaria en el caso que necesiten ser liquidadas para pagar los bonos y préstamos bancarios.

Adicionalmente, la clasificación considera los siguientes factores:

- Fondo Negative Pledge:** Pampa Calichera debe mantener acciones SQM (serie A o B) por un valor de a lo menos US\$ 100 millones a valor justo y libre de gravámenes, para ser prendadas si la relación mínima de cobertura baja de tres veces.
- Cláusula de modificación a la tabla de desarrollo:** En caso de no producirse el pago oportuno del bono Calichera, Banchile Securitizadora procederá a modificar la tabla de desarrollo de la serie 12A. Sin embargo, la entidad no tendrá la facultad para alterar el monto del capital total inicial a amortizar, ni alterar la tasa de interés.

El monto total de la emisión del bono securitizado fue de US\$ 65.001.000, de los cuales US\$ 65.000.000 corresponden a la serie 12A (preferente) y US\$1.000 a la serie 12C (subordinada). La tasa de descuento de la serie preferente es de 7,61% anual, mientras que la serie subordinada devenga un interés de 7,75% anual. El vencimiento de ambas series se produce en el año 2022.

La serie 12C ha sido clasificada en categoría C por su calidad de subordinada.

Antecedentes del Emisor

Banchile Securitizadora S.A. fue inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros, con fecha 4 de septiembre de 2001, bajo el N° 745. Es una empresa filial del Banco de Chile, una de las instituciones líderes del mercado financiero nacional. A junio de 2018, la securitizadora pertenecía en un 99,01% a Banco de Chile y en un 0,99% a Banchile Asesoría Financiera S.A.

La securitizadora es una sociedad anónima especial, constituida al amparo de lo previsto en el Título XVIII de la Ley de Mercado de Valores. Tiene como objetivo la adquisición de activos que generen flujos futuros y, como contraparte, la emisión de títulos de deuda de corto y largo plazo, originando patrimonios separados del patrimonio común de la securitizadora.

Antecedentes del Patrimonio Separado

El Patrimonio Separado N° 12 de Banchile Securitizadora está respaldado por el bono "Senior Secured Notes due 2022" (emitido en Estados Unidos), de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. Ambos instrumentos, el bono emitido en Estados Unidos y el bono securitizado,

DIRECTORIO Y GERENCIA GENERAL	
Pablo Granifo Lavín	Presidente
Juan Alberdi Monforte	Director
José Quintana Malfanti	Director
Claudia Herrera García	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director
Claudia Bazaes Aracena	Gerente General

Tabla 1: Directorio y gerencia general.

(Fuente: Elaboración propia con información obtenida de la CMF)

A marzo de 2018, la securitizadora mantenía tres patrimonios separados vigentes en la Comisión para el Mercado Financiero.

poseen una estructura de pagos de intereses y capital idénticos, con un desfase de dos semanas en el caso del bono securitizado, respecto al bono emitido en Estados Unidos. Además, ambos generan flujos en dólares, por lo que no existe riesgo cambiario.

CARACTERÍSTICAS DEL BONO SECURITIZADO

El monto de la emisión de títulos de deuda fue de US\$ 65.001.000, dividida en una serie preferente y una serie subordinada. La serie 12A tiene un valor de US\$ 65.000.000 y está compuesta por 6.500 títulos (valor nominal de US\$ 10.000). Por otro lado, la serie 12C es por un monto de US\$ 1.000 (compuesta por sólo un título).

El activo de respaldo (bono Calichera) genera flujos en dólares, al igual que las obligaciones del patrimonio separado. Banco Santander Chile recibe los pagos provenientes del activo, transfiriendo a la securitizadora el monto en dólares para cubrir todos los gastos del patrimonio separado. El mismo banco, en su rol de banco pagador, realiza los pagos a los tenedores de bonos, devolviendo el remanente a la securitizadora.

La securitizadora podrá realizar un prepago total anticipado de los bonos, sólo en caso que tenga lugar el prepago anticipado de los bonos de Pampa Calichera, los cuales constituyen el activo de respaldo de la emisión. El orden de prelación es el siguiente:

1. Gastos del patrimonio separado.
2. Intereses devengados del bono serie 12A hasta la fecha de prepago.
3. Capital del bono serie 12A.

4. Intereses devengados del bono serie 12C hasta la fecha del prepago.

5. Capital del bono serie 12C.

En caso de prepagarse el bono de Pampa Calichera, los tenedores del bono securitizado recibirán además un premio relativo a los intereses no recibidos. Banchile Securitizadora podrá hacer pagos parciales, sólo en caso de default del activo de respaldo.

	BONO SECURITIZADO	
	Serie 12A	Serie 12C
Monto (US\$)	65.000.000	1.000
Plazo	14 años y 6 meses	15 años
Número de títulos	6.500	1
Tasa de interés (anual)	7,61%	7,75%
Fecha de vencimiento	28-feb-2022	28-ago-2022
Fecha de inicio devengo de intereses	28-ago-2007	28-ago-2007
Amortización de capital	Anual desde 28-feb-2018	Al vencimiento 28-ago-2022
Pago de intereses	Semestral desde 28-feb-2008	Al vencimiento 28-ago-2022
Fondos	De liquidez: US\$ 80.000	

Tabla 2: Detalles del bono securitizado.

(Fuente: Elaboración propia con información de escritura de emisión)

MODIFICACIÓN DE LA TABLA DE DESARROLLO

En caso de no producirse el pago oportuno de los bonos de Pampa Calichera, el emisor procederá a modificar la tabla de desarrollo de la serie 12A. Si el incumplimiento sucede antes del 14 de febrero de 2021, se podrá fijar como límite para el pago de capital e intereses, el 28 de febrero de 2022. Si el incumplimiento se produce en una fecha posterior, el plazo de pago se extiende hasta el 28 de febrero de 2023.

Las modificaciones a la tabla de desarrollo del bono no afectarán el monto de capital, ni la tasa de interés a pagar. El orden de prelación es el mismo que en el caso de un prepago anticipado total. Esta estructura tiene como objetivo proteger al bonista y evitar que el bono caiga en default, aun cuando el activo del respaldo sí lo haga.

De esta manera, en la eventualidad que el activo caiga en default, la securitizadora prepagará el bono en la medida que reciba los flujos provenientes de los bonos Calichera. Cualquier pago recibido con posterioridad al default del activo de respaldo será traspasado de inmediato a los bonistas, con la respectiva modificación a la tabla de desarrollo.

Los principales eventos de default del bono de Pampa Calichera en los Estados Unidos son:

- Falta de pago oportuno del capital.
- Retraso de 30 días o más en el pago de intereses.
- Falta de los recursos necesarios para constituir en su totalidad el fondo de reserva de intereses por un periodo mayor a 30 días consecutivos.
- Incumplimiento en el pago de otras deudas de parte del emisor o de sus subsidiarias.
- El cese, por cualquier motivo, de la prenda de acciones de SQM o de la reserva de intereses.

Cualquiera de los eventos descritos anteriormente constituye un aviso de aceleración, salvo el último. En caso que la prenda sobre acciones o la reserva de intereses sean desconocidas, cesadas o modificadas en sus condiciones esenciales, el capital y los intereses devengados se hacen exigibles de manera automática.

FONDO DE LIQUIDEZ

La emisión contempla un fondo para cubrir los gastos iniciales del patrimonio separado por un monto de US\$ 80.000. El fondo se constituirá con fondos provenientes de la colocación de los bonos. Sin embargo, estos recursos pertenecen al vendedor de los activos, Deutsche

Bank (Chile) pero han sido facilitados para constituir el fondo. Semestralmente, con los excedentes del patrimonio separado, se irá abonando a esta deuda del patrimonio con Deutsche Bank hasta completar el total, más los intereses generados.

Características del Activo de Respaldo

El activo de respaldo para esta emisión son bonos emitidos en el mercado norteamericano por Sociedad de Inversiones Pampa Calichera, llamados "Senior Secured Notes due 2022". El monto total de la emisión ascendió a US\$ 250 millones, de los cuales US\$ 65 millones fueron adquiridos por el patrimonio separado.

Cabe destacar que la cuenta de reserva de intereses es gobernada bajo las leyes de Estados Unidos, mientras que la prenda de acciones está bajo jurisdicción chilena.

Al momento de la emisión, el monto de la prenda debía ser equivalente al doble de la emisión del *Senior Secured Notes due 2022*. De esta forma, la prenda tenía un valor de al menos US\$ 500 millones. En diciembre de 2008, los tenedores de bonos de Pampa Calichera acordaron aumentar el número de acciones otorgadas en prenda, desde al menos dos veces hasta al menos tres veces, entre el valor de mercado de las acciones y el monto de capital pendiente de pago de los bonos. Con esto, la prenda de acciones debe tener un valor de al menos US\$ 750 millones para mantener la relación entre el monto emitido y la prenda de acciones.

Con fecha 25 de julio de 2012, Pampa Calichera efectuó una solicitud a los tenedores del bono colocado por la sociedad en Estados Unidos, con el fin de modificar ciertos términos y condiciones del contrato de

BONO EMITIDO POR PAMPA CALICHERA

Monto (US\$)	250.000.000
Tasa de interés	7,75%
Amortización de capital	Anual (desde 14-feb-2018)
Pago de intereses	Semestral (desde 14-feb-2007)
Garantía	Prenda de acciones de SQM de al menos 3:1 entre el valor de mercado de las acciones y el monto de capital pendiente de pago de los bonos. Además del <i>Negative Pledge</i> por un valor de al menos US\$ 100 millones en acciones SQM (serie A o B) libres de la garantía 3:1
Cuenta de reserva	De intereses: Equivalente al interés anual

Tabla 3: Detalles del bono Calichera.

(Fuente: Elaboración propia con información de escritura de emisión y modificaciones a la escritura)

emisión y flexibilizar o eliminar ciertas restricciones impuestas a la sociedad a través de dicho contrato. En este sentido, las modificaciones hicieron referencia a las siguientes cláusulas:

1. Eliminación de los siguientes *covenants*:
 - Sección 5.02: Contratación de deuda nacional.
 - Sección 5.03: Restricción de pagos.
 - Sección 5.04: Limitación sobre gravámenes.
 - Sección 5.05: Limitación en la transacción con filiales.
 - Sección 5.06: Venta de activos.
2. Adición de Sección 5.16: *Negative Pledge*
3. Enmienda sobre el *Share Pledge Agreement*

En relación a la adición de la sección 5.16 en el contrato de emisión, referente a *Negative Pledge*, la compañía además debe mantener acciones SQM (serie A o B) por un valor de al menos US\$ 100 millones a valor justo y libre de gravámenes, para ser prendadas si la relación mínima de cobertura baja de tres veces.

Respecto a la enmienda sobre el contrato de prenda de acciones (*Share Pledge Agreement*), se activará la prenda adicional de acciones SQM cada vez que:

- Por 60 días consecutivos la relación mínima de cobertura baje de tres veces, pero se encuentre sobre 2,7 veces. De ocurrir este caso,

Pampa Calichera tendrá 10 días hábiles para aumentar la prenda y cumplir nuevamente con la relación de 3:1 sobre la deuda.

- La relación mínima de cobertura baje de 2,7 veces, situación en la cual la compañía tendrá tres días hábiles para constituir la prenda establecida en el contrato de emisión.

Posterior al 2012, Pampa Calichera realizó prepagos y prendas/alzamientos sobre las acciones comprometidas como garantía, de acuerdo a lo siguiente:

FECHA	ACONTECIMIENTO
Agosto 2012	Prenda de 1.110.837 acciones SQM-A.
Agosto 2013	Prenda de 12.623.192 acciones SQM-A.
Octubre 2014	Prenda de 2.910.000 acciones SQM-A.
Agosto 2015	Prepago parcial de deuda (US\$ 4 millones) y prenda de 1.700.000 acciones SQM-A.
Abril 2016	Compra parcial de deuda (US\$ 18,6 millones)
Junio 2016	Alzamiento de prenda de 3.500.000 acciones SQM-A.
Febrero 2017	Alzamiento de prenda de 5.300.000 acciones SQM-A.
Noviembre 2017	Alzamiento de prenda de 6.643.588 acciones SQM-A.
Febrero 2018	Pago de la primera cuota de capital.
Mayo 2018	Alzamiento de prenda de 4.432.771 acciones SQM-A.

Tabla 4: Acontecimientos relacionados a la deuda y prenda de acciones.
(Fuente: Elaboración propia con información de escrituras)

A la fecha de este informe, el monto total de la deuda ascendía a US\$ 181,9 millones y 11.123.591 acciones SQM-A prendadas.

RELACIÓN MÍNIMA DE COBERTURA Y NEGATIVE PLEDGE

Para calcular la relación mínima de cobertura se considera: (i) la suma del promedio ponderado del precio de la acción (SQM-A o SQM-B, dependiendo qué acción esté prendada) durante los cinco días hábiles que anteceden a la fecha de determinación; (ii) el tipo de cambio observado a la fecha de determinación y publicado por el Banco Central de Chile; y (iii) el número de acciones (SQM-A o SQM-B) prendadas. Al respecto, al 13 de julio de 2018, la relación de cobertura era de aproximadamente 2,95 veces, teniendo 11.123.591 acciones SQM-A en prenda, según el último contrato (31 de mayo de 2018).

A marzo de 2018, Pampa Calichera mantenía 26.086.187 acciones SQM-A y 5.140.940 acciones SQM-B, libres de prenda.

Por otro lado, la compañía, adicionalmente, debe mantener el fondo *Negative Pledge* en acciones libres de prenda, equivalentes a US\$ 100 millones.

Evolución de la relación de prenda a mantener (Nº de veces)

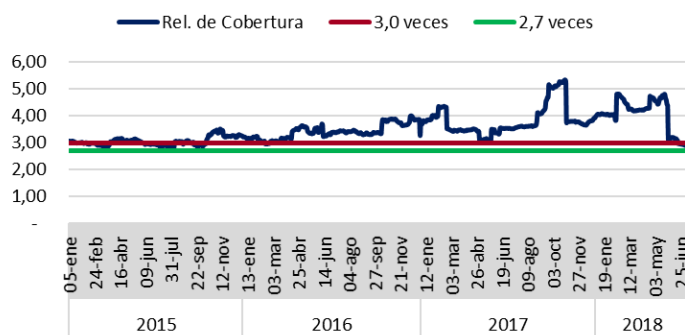


Gráfico 1: Evolución de la relación mínima de cobertura.
(Fuente: Elaboración propia con información de Bolsa de Santiago, Banco Central e información de Pampa Calichera)

Montos transados (millones de US\$)

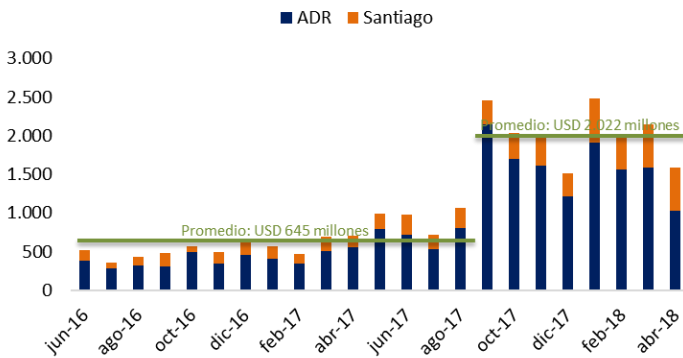


Gráfico 2: Montos transados de las acciones SQM-B. (Fuente: Información entregada por la compañía)

Asimismo, esta clasificadora evalúa constantemente la calidad de la garantía entregada en prenda, tomando en consideración la liquidez

de la acción SQM ante un evento de default, los montos transados y la presencia bursátil. Al respecto: luego de una serie de sucesos, entre ellos el anuncio de la venta de participación de Potash, la conciliación con CORFO, el término del pacto de actuación conjunta del Grupo Pampa y Grupo Kowa, entre otros, provocaron que la acción SQM-A se transe a montos superiores al histórico que mantenía en meses anteriores. Respecto a lo anterior, el monto promedio mensual considerado desde septiembre de 2017 hasta abril de 2018, sumó US\$ 2.000 millones aproximadamente, tomando en consideración los ADR y acciones transadas en la Bolsa de Santiago.

Asimismo, la compañía mantiene un contrato con Banchile Corredores de Bolsa, quien actúa como *market maker* de la acción SQM-A desde el 24 de abril de 2018 hasta el 24 de abril de 2020, creando un flujo de liquidez desde el mercado a sus participantes y viceversa y que tendría un desempeño similar a SQM-A.

Perfil de la Compañía

SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA

Es una sociedad de inversiones controlada por Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. (con el 88,7% de la propiedad a junio de 2018).

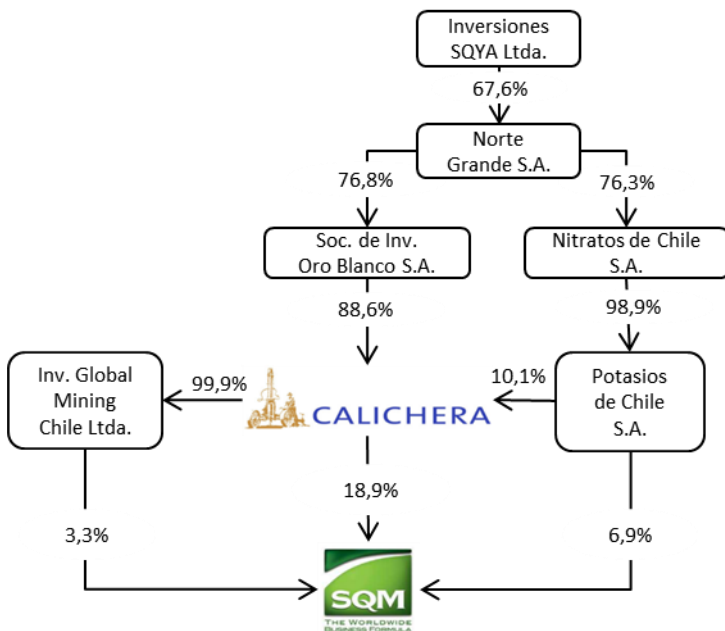


Gráfico 3: Estructura del Grupo Cascada (Fuente: Elaboración propia con información a junio de 2018 de CMF)

La principal fuente de ingresos de Pampa Calichera son los dividendos obtenidos desde SQM, lo que le permite cubrir su servicio de la deuda.

Dividendos percibidos de Pampa Calichera desde SQM (millones de US\$)

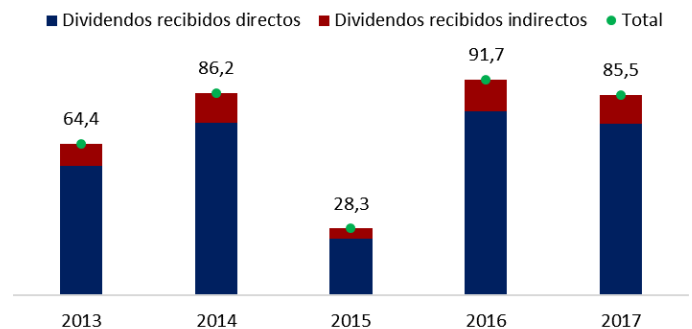


Gráfico 4: Evolución de los dividendos percibidos de Pampa Calichera. (Fuente: Elaboración propia con información entregada por Pampa Calichera)

Asimismo, parte de los flujos percibidos por Pampa Calichera permiten cubrir las obligaciones financieras del Grupo Pampa a través de los dividendos repartidos por la sociedad.

En diciembre pasado, la compañía, junto con Potasio de Chile y Global Mining, suscribieron el documento denominado "Acuerdo de Relación con los Gobiernos Corporativos de SQM" con la intención de poner fin al proceso de arbitraje mantenido con CORFO. Entre las principales obligaciones a las que estas empresas se comprometían se encontraban:

- (i) Designar y mantener designado, con acciones SQM-A, al menos un director independiente.
- (ii) Poner término de actuación conjunta con Kowa y no acordar un acuerdo de actuación conjunta con terceros que le permita tener carácter de controlador único o conjunto.
- (iii) A no nominar ni votar como director de SQM ni de SQMS a Julio Ponce. Como promesa de hecho ajeno, los directores tampoco podrán nominarlo ni votarlo como gerentes de SQM ni de SQMS.

Asimismo, en junta extraordinaria de accionistas de SQM en mayo de 2018, se propuso que ningún nuevo accionista tendría la facultad de convertirse en controlador. Cabe destacar que cada accionista, propietaria de las acciones SQM-A puede elegir como máximo tres de los siete miembros del directorio de SQM, siempre que mantenga un porcentaje de participación mayor o igual al 37,5% del total de acciones de la serie A.

Respecto a la situación financiera individual, Pampa Calichera mantendría una deuda financiera individual de US\$ 496,1 millones y un endeudamiento individual¹ de 0,68 veces al cierre de 2017, cifra considerada muy alta de acuerdo a la metodología de clasificación establecida por ICR. Sin embargo, esta clasificadora espera que disminuya significativamente en los próximos cinco años, conforme se vayan amortizando sus obligaciones financieras.

Paralelamente, considerando el calendario de pagos de la deuda de Pampa Calichera y los dividendos percibidos históricamente por la compañía, la matriz mostraría un ajustado perfil de amortización e intereses con capacidad suficiente para cumplir con el servicio de la deuda, considerando que la compañía se encuentra en proceso de colocación de bonos para refinanciar los préstamos bancarios, próximos a vencer.

Perfil de amortización de capital (millones de US\$)

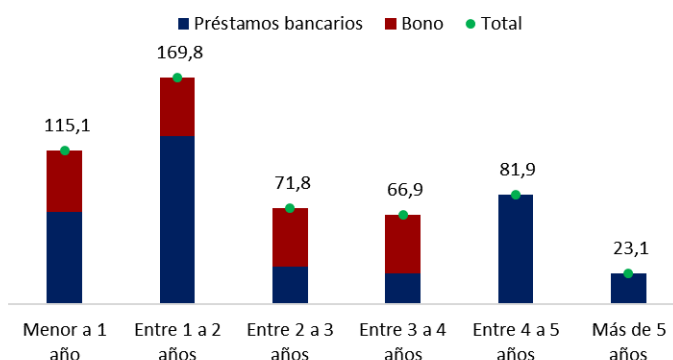


Gráfico 5: Perfil de amortización del capital a marzo de 2018. (Fuente: Elaboración propia con información obtenida de CMF)

SOCIEDAD QUÍMICA Y MINERA DE CHILE S.A. (SQM)

SQM es productor mundial de litio, yodo, nutrientes vegetales de especialidad, productos químicos industriales, potasio y otros productos y servicios, todos con sus derivados, los que son comercializados en más de 110 países.

En el año 2017, los ingresos de SQM aumentaron en 11,2% respecto al año anterior, producto de las variaciones en el volumen y precio de venta promedio de sus distintos segmentos.

Segmento	Volumen	Precio
Nutrientes vegetales de especialidad	+15%	-2,7%
Yodo y derivados	+24%	-12,3%
Litio y derivados	Sin variación	+25,0%
Potasio	-12%	+7,4%
Químicos industriales	+30%	--

Tabla 5: Variaciones de volumen y precio de las unidades de negocio de SQM. (Fuente: Elaboración propia con información de SQM)

En tanto en marzo, todos los segmentos experimentaron un aumento en los ingresos, a excepción de negocio de potasio, producto de menores ventas desde el segundo semestre de 2017. Los menores ingresos de este segmento se explican por los esfuerzos de la compañía en enfocarse en el Salar de Atacama para aumentar la producción de litio.

Dado los mayores ingresos junto con el plan de eficiencia en costos impulsado por la compañía (al cierre de 2017, los costos de ventas re-

presentaron el 65% de los ingresos mientras que en 2016 representaron el 67%), el EBITDA² totalizó US\$ 224,8 millones junto a un margen de 43,3% en marzo de 2018, en comparación a los US\$ 220,7 millones y un margen de 42,6% en marzo de 2017.

EBITDA (millones de US\$) y margen EBITDA (%)

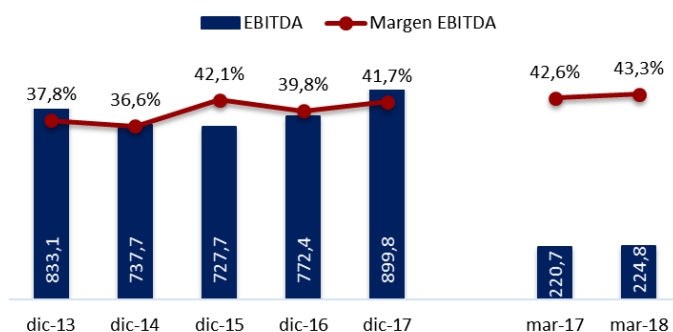


Gráfico 6: EBITDA y margen EBITDA de la compañía. (Fuente: Elaboración propia con información entregada por CMF)

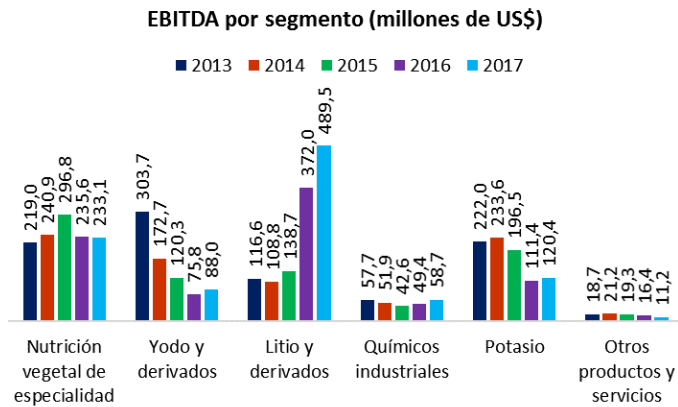


Gráfico 7: Evolución histórica del EBITDA de SQM por segmento.
(Fuente: Elaboración propia con estados financieros de SQM)

En términos de utilidades, la compañía sigue una tendencia positiva desde el año 2015, en línea con los resultados operacionales, además de menores gastos financieros y gastos no recurrentes, ocurridos durante el 2016 (gastos por paralización de faenas y multas que sumaron US\$ 62 millones). Al finalizar el primer trimestre de 2018, la compañía obtuvo utilidades que representaron un incremento de 10,5% respecto a marzo de 2017. Asimismo, estos niveles de ganancia permitieron que SQM mantuviera una rentabilidad del patrimonio sobre 19% y una rentabilidad del activo de 10%.

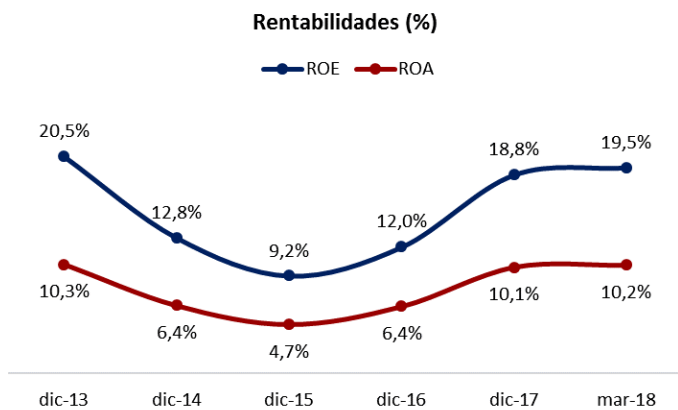


Gráfico 8: Rentabilidades de la compañía.
(Fuente: Elaboración propia con información entregada por CMF)

Adicionalmente, a marzo de 2018, la compañía mantenía ganancias acumuladas por US\$ 1.717 millones, las que eventualmente podrían ser entregadas como dividendos extraordinarios a sus accionistas.

Respecto a sus indicadores financieros, SQM mantiene ratios relativamente conservadores con una amplia cobertura de sus gastos financieros³. Asimismo, la compañía mantiene una clasificación de riesgo AA/AA-⁴ a nivel local, a la fecha de este informe.

Indicadores (n° de veces)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	mar-18
Endeudamiento total	0,96	1,03	0,93	0,83	0,91	0,92
Endeudamiento financiero neto ⁵	0,36	0,33	0,22	0,20	0,11	0,08
Deuda financiera neta / EBITDA	1,06	1,03	0,73	0,61	0,28	0,20
Cobertura gastos financieros netos	18,15	15,62	12,48	16,31	24,57	26,27

Tabla 6: Principales indicadores financieros de SQM.
(Fuente: Elaboración propia con información de CMF)

Respecto a lo anterior, SQM mantendría un indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA bajo, aun cuando a la deuda de la empresa se le sumaría UF 3 millones producto de la emisión de bonos durante el segundo trimestre de este año, además de contar con una abultada caja que ha mantenido históricamente.

Luego del término del proceso de arbitraje con CORFO, SQM logró ampliar su cuota de extracción de litio, triplicando la cantidad pactada en el acuerdo original, lo cual es evaluado positivamente como esta clasificadora, siempre que no se produzca una sobreoferta en el mercado mundial del litio que afecte al precio y volumen comercializado de SQM. Asimismo, ICR toma en consideración el agresivo plan de inversiones que involucraría una mayor incorporación de deuda y que podrían deteriorar los actuales niveles de deuda de SQM.

Definición de Categorías

Bono securitizado

CATEGORÍA A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

CATEGORÍA C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SERIE 12A			
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
31-ago-13	A-	En Observación	Reseña anual / Modificación de tendencia
21-oct-13	BBB+	En Observación	Modificación de clasificación
31-jul-14	BBB+	Estable	Reseña anual / Modificación de tendencia
20-mar-15	BBB+	En Observación	Modificación de tendencia
30-jul-15	BBB-	En Observación	Reseña anual / Modificación de clasificación
29-jul-16	BBB-	En Observación	Reseña anual
31-jul-17	BBB-	En Observación	Reseña anual
18-may-18	A	Estable	Modificación de clasificación
20-jul-18	A	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SERIE 12V			
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
30-ago-13	C	Estable	Reseña anual
31-jul-14	C	Estable	Reseña anual
20-mar-15	C	Estable	Revisión
30-jul-15	C	Estable	Reseña anual
29-jul-16	C	Estable	Reseña anual
31-jul-17	C	Estable	Reseña anual
20-jul-18	C	Estable	Reseña anual

¹ Endeudamiento total individual = Pasivos totales individuales / Patrimonio individual total.

² EBITDA = Ingresos de explotación – costos de explotación – gastos de administración + depreciación y amortización.

³ Cobertura de gastos financieros netos = EBITDA 12 meses / (costos financieros 12 meses – ingresos financieros 12 meses).

⁴ Clasificada por Fitch en categoría AA/estable, y por Feller y Humphreys en categoría AA-/estable.

⁵ Endeudamiento financiero neto = (Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes – efectivo y equivalentes – otros activos financieros corrientes) / Patrimonio total.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.