



ACCIÓN DE RATING

6 de junio, 2019

Comunicado de Clasificación

RATINGS

Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.

Bonos	A
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2018

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Subgerente de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

José Delgadillo +56 2 2896 8211
Analista de Corporaciones
jdeldgadillo@icrchile.cl

Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría A/Estable la clasificación de bonos de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., sustentado principalmente en la garantía asociada al bono, consistente en una prenda de acciones emitidas por Sociedad Química y Minera de Chile (SQM), y en la existencia de una carta de crédito *stand-by* que garantiza el pago de una cuota de intereses del bono. Adicionalmente, la fortaleza financiera de SQM y de Pampa Calichera son factores relevantes en el rating asignado.

Consideramos que la prenda accionaria presenta un nivel de liquidez mayor a períodos previos a 2017, dado los incrementos en los montos transados de los títulos SQM-A y SQM-B, así como también debido al contrato que SQM mantiene con Banchile Corredores de Bolsa en calidad de *market maker*, con vigencia hasta abril de 2020.

El principal activo subyacente de Pampa Calichera —SQM—, cuenta con un buen grado de diversificación de su generación de flujos, además de mantener liderazgo en los mercados donde participa a través de bajos costos productivos. Estimamos que SQM cuenta con una sólida posición financiera, con indicadores de deuda que permanecen en niveles conservadores.

En cuanto a la situación financiera individual de Pampa Calichera, el nivel de endeudamiento individual (0,86 veces) continúa muy elevado respecto a otros holdings financieros y a nuestra metodología de clasificación (0,3 veces), con un perfil de amortización que incluye un vencimiento relevante en 2020 (US\$ 141,5 millones), asociado a un préstamo bancario. En términos de flujos, la empresa observó un incremento importante en los dividendos percibidos desde SQM durante 2018.

Hacemos hincapié en que la clasificación de Pampa Calichera podría bajar en caso de observarse una reducción significativa en los dividendos entregados por SQM, así como también en caso de producirse un deterioro significativo en los indicadores financieros por incorporación de deuda adicional. Un empeoramiento relevante en los factores relacionados a los títulos preñados, esto es, liquidez, precio y tipo de cambio, también podría reducir el rating de la empresa. En contraposición, el rating podría variar al alza en caso de reducir considerablemente su nivel de endeudamiento, de producirse un fortalecimiento importante en la situación financiera de SQM, o en caso de observar mejoras sostenidas en la liquidez de las acciones en prenda y/o su precio.

Factores como el rating de su filial SQM, subordinación estructural, muy alto nivel de endeudamiento, estructura del calendario de amortización, baja diversificación de flujos, baja fuente de liquidez y las garantías asociadas al bono (prenda de acciones y carta de crédito *stand-by*) conducen a una clasificación final en categoría A.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
18-may-18	A	Estable	Primera clasificación
31-may-19	A	Estable	Reseña anual

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

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.

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.