



ACCIÓN DE RATING

31 de mayo, 2023

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.

Bonos	A+
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2022

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

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

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

Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.

Informe anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría A+/Estable la clasificación asignada a los bonos de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. El rating se fundamenta en los siguientes aspectos:

- ❖ Garantía asociada al bono, consistente en una prenda de acciones, serie A, emitidas por Sociedad Química y Minera de Chile (SQM).
- ❖ Carta de crédito *stand-by* que garantiza el pago de intereses del bono.
- ❖ Nivel de endeudamiento individual que se redujo significativamente en el último tiempo, posterior a los pagos de deuda realizados durante 2022.
- ❖ Estructura de la deuda que considera vencimientos principalmente para el mediano y largo plazo.
- ❖ Suficiencia de liquidez para cubrir con holgura las obligaciones financieras de corto plazo, esto es, capital e intereses.
- ❖ Baja diversificación de flujos de dividendos percibidos por Pampa Calichera.
- ❖ Fortaleza financiera de su única filial operativa (SQM).
- ❖ Subordinación estructural de Pampa Calichera (individual), ya que la deuda de la matriz se encuentra subordinada al pago de las obligaciones de las filiales, tal y como ocurre en gran parte de los holdings, lo que significa que los acreedores de las filiales poseen prioridad sobre los activos y flujos de éstas, en caso de *default*.

Entre los antecedentes que han impactado en la clasificación de riesgo de los bonos de Pampa Calichera en el último tiempo destacan los pagos de deuda materializados en 2022, que posicionaron al indicador de endeudamiento total individual bajo el umbral de 0,3 veces establecido por ICR en su criterio de clasificación de compañías holdings y filiales, luego de ubicarse persistentemente en rangos muy superiores a dicho valor en su trayectoria histórica. Este fue el principal *driver* que explicó el último aumento de rating en [septiembre de 2022](#).

Adicional a la mejora en los niveles de endeudamiento, el pago de obligaciones financieras fortaleció la capacidad de la sociedad para dar cumplimiento a las relaciones de garantía sobre deuda exigidas por sus acreedores. Sobre este aspecto, aun cuando la evolución del precio de las acciones de SQM ha evidenciado una tendencia a la baja desde fines de 2022, consideramos que el valor al cual se transan actualmente dichos títulos aún mantiene la gran holgura para satisfacer los ratios exigidos en sus contratos de deuda.

Los pagos de obligaciones financieras por parte de Pampa Calichera ocurrieron en un contexto de alta liquidez para la sociedad, gatillada principalmente por los flujos procedentes de la venta de acciones SQM-B. Teniendo en cuenta las exigencias de caja relativamente bajas para 2023, y el uso de caja para reembolsos de deuda y pagos de dividendos aguas arriba, estimamos que los niveles de liquidez de la compañía debiesen normalizarse durante 2023.

Perfil de la Empresa

Sociedad de Inversiones Pampa Calichera (en adelante, “Pampa Calichera”), es uno de los principales accionistas de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (“SQM”, Baa1/Estable por Moody’s), compañía dedicada a la producción de litio, yodo, nutrientes vegetales de especialidad, químicos industriales, potasio, y otros productos y servicios con alcance mundial.

La compañía es controlada por sociedades de inversiones cuyo controlador final es Julio Ponce Lerou. En particular, Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. y Potasio de Chile S.A. mantenían un porcentaje de participación directa en la propiedad de Pampa Calichera que llegó a 98,91% al 1Q-23. Adicionalmente, el capital accionario de la empresa se encuentra dividido en dos series de acciones: las acciones serie A tienen derecho a elegir la totalidad de los miembros del directorio, pero no tienen derecho a recibir dividendos preferentes, mientras que las acciones de la serie B no tienen potestad para elegir directores, pero reciben un dividendo adicional de 10% respecto a la serie A.

Dentro de los hechos relevantes del último tiempo se encuentra la resolución del Servicio de Impuestos Internos (“SII”) en relación con las solicitudes de avenimiento presentadas por la sociedad en febrero de 2022, sobre liquidaciones de impuestos efectuadas entre los años tributarios 2008 y 2015. En agosto de 2022, la autoridad tributaria aprobó las solicitudes, otorgando la condonación del 100% de los intereses y multas relativas a las liquidaciones señaladas. Como indicamos en nuestro último informe anual de clasificación (junio de 2022), el cierre de estas contingencias de larga data contribuye a reducir los riesgos tributarios, que podrían haber provocado una presión de liquidez adicional en caso de producirse fallos en contra de la compañía.

Adicionalmente, en octubre de 2022, se llevó a cabo una Junta Extraordinaria de Accionistas, la que aprobó el otorgamiento de garantías reales para caucionar obligaciones con terceros, en específico, el contrato de derivado del holding con EuroAmérica que entrega cobertura al bono de Pampa Calichera. En dicha instancia, no identificamos cambios en nuestra evaluación de riesgo de crédito del emisor, aunque sí señalamos una incidencia positiva en la liquidez de la sociedad, dada la sustitución de garantías entregadas en efectivo por prendas accionarias ([comunicado de septiembre de 2022](#)).

También es importante destacar que, respecto a la decisión del directorio comunicada en junio de 2021, que instruyó la contratación de profesionales externos con el fin de estudiar la optimización de la estructura societaria del grupo, no se han informado avances de momento.

Situación financiera principal filial: SQM

Ciclo favorable para los minerales ha generado resultados históricos para SQM

En 2022, SQM reportó ingresos de US\$10.710,6 millones, que se comparan con la facturación de US\$2.862,3 millones de 2021, año en que los resultados ya venían al alza. Esta situación, explicada en gran medida por la mayor venta de litio, condujo a una generación de EBITDA¹ de US\$5.838,4 millones. De esta manera, tanto márgenes como indicadores crediticios de SQM se vieron impactados positivamente.

Al cierre del primer trimestre de 2023, la compañía mantuvo el crecimiento en la facturación, la que llegó a US\$2.263,9 millones, implicando un aumento de 12,1% respecto al 1Q-22. El alza de la facturación provino de la venta de litio (+US\$200 millones), junto a yodo y sus derivados (+US\$87,2 millones), y químicos industriales (+US\$38,9 millones). Los incrementos indicados previamente fueron parcialmente

PRINCIPALES ACCIONISTAS

Accionista	%
Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. (*)	88,82%
Potasios de Chile S.A.	10,09%
EuroAmérica Corredora de Bolsa S.A.	1,40%
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	0,30%
Banchile Corredores de Bolsa S.A.	0,19%
Nevasa S.A. Corredores de Bolsa	0,12%
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	0,11%
Valores Security S.A. Corredores de Bolsa	0,05%
Sociedad de Inversiones Santa Isabel Limitada	0,04%
BCI Corredores de Bolsa S.A.	0,03%
Alejandro Salanova Murillas	0,02%
Santander Corredores de Bolsa Limitada	0,02%

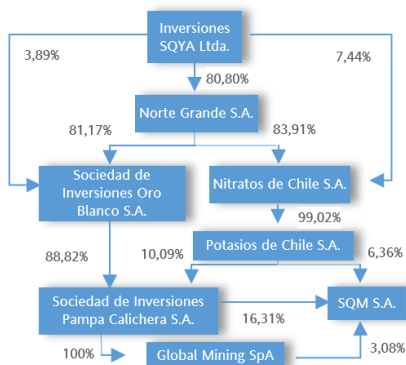
Fuente: Información de CMF a marzo de 2023 y datos de la compañía. **Nota (*):** La participación de Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. incluye acciones Calichera A entregadas en garantía en poder de corredoras.

DIRECTORIO

Rafael Guilisasti G.	Presidente
Patricio Contesse F.	Vicepresidente
Patricio Phillips S.	Director
Claudia Morales S.	Director
Daniela Ponce P.	Director
Guillermo Geisse V.	Director
Andrés Nieme B.	Director

Fuente: CMF

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD



Fuente: Información de la compañía a diciembre de 2022.

contrarrestados por un descenso en los ingresos de los segmentos nutrición vegetal de especialidad (-US\$54,4 millones) y potasio (-US\$27,1 millones).

La venta de litio y sus derivados fue la línea de negocios que mayor contribución realizó a los ingresos consolidados, y su crecimiento estuvo explicado por el mayor precio promedio, que compensó el decrecimiento en el volumen vendido. Pese a esto último, SQM estima un crecimiento de 20% en la demanda de litio para 2023, sustentado en las expectativas de crecimiento para las ventas de vehículos eléctricos, por lo que los volúmenes vendidos debiesen recuperarse en los próximos trimestres. Esto implicaría que la compañía mantendría resultados por sobre lo histórico dentro del corto plazo. En el caso de los segmentos de químicos industriales y de yodo y derivados, la mayor facturación provino de mayores volúmenes, con precios récord en el caso de la línea de yodo y derivados.

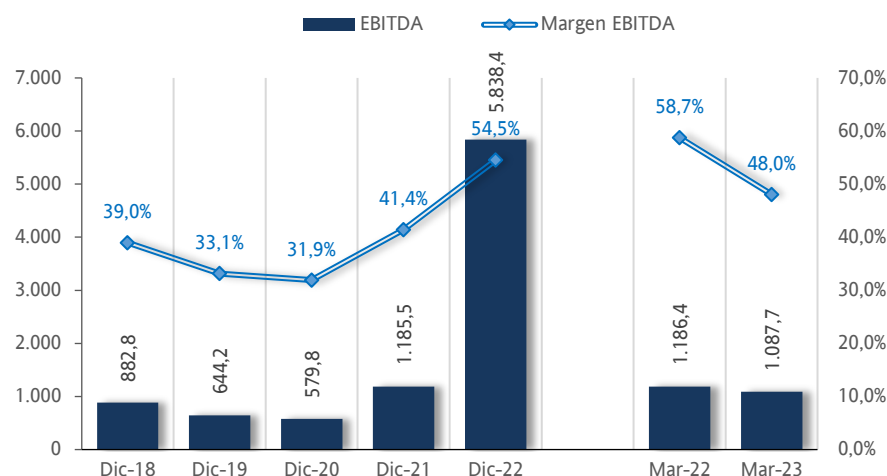
En cuanto a los segmentos que redujeron sus ingresos al 1Q-23, SQM proyecta que los ingresos anuales de la línea de nutrición vegetal de especialidad debiesen permanecer estables respecto a 2022, implicando una recuperación en la demanda durante los siguientes trimestres, con un nivel de precios que se mantuvo plano respecto al 1Q-23. En cuanto a la línea de potasios, durante el primer trimestre se mantuvieron las presiones sobre los precios reportadas en los últimos trimestres a causa de una demanda más débil y mayores inventarios en el mercado.

Aun cuando los ingresos siguieron creciendo, el margen bruto del segmento de litio y derivados capturó el efecto de mayores costos por contratos de arriendo con CORFO, implicando que la ganancia bruta consolidada se redujera 8,5% entre el 1Q-22 y el 1Q-23 y, por tanto, el EBITDA también disminuyó 8,3%, totalizando US\$1.087,7 millones al término del primer trimestre de 2023. Con lo anterior, el margen EBITDA se redujo desde 58,7% hasta 48,0%, nivel que continúa siendo superior al histórico.

En línea con la leve reducción del resultado operacional, SQM cerró el 1Q-23 con una utilidad de US\$751,5 millones, cifra 5,7% inferior a la reportada al cierre de marzo de 2022.

EBITDA de SQM alcanzó niveles históricos en 2022, y siguió siendo alto durante el 1Q-23

Evolución EBITDA (MMUS\$) y margen EBITDA (%) de SQM

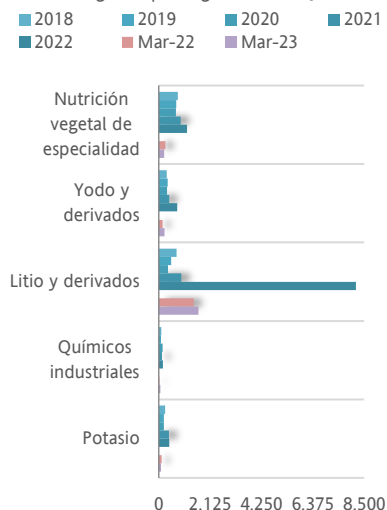


Fuente: Estados financieros

Pese a que la compañía proyecta que los resultados favorables se mantendrían dentro del corto plazo, identificamos factores que incorporan incertidumbre respecto a la evolución del negocio de SQM para el mediano y largo plazo. En primer lugar, la

Crecimiento en los ingresos de SQM provino en mayor grado por el aumento en las ventas de Litio y derivados

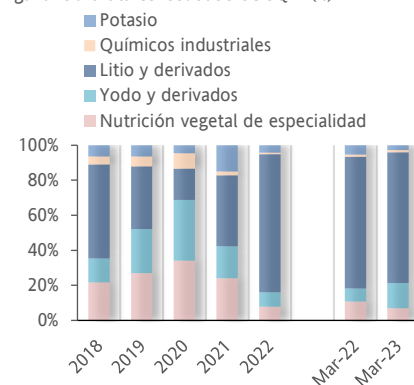
Evolución ingresos por segmento de SQM (MMUS\$)



Fuente: Estados financieros

Un 75% de los ingresos de SQM al 1Q-23 provino de la venta de litio y derivados

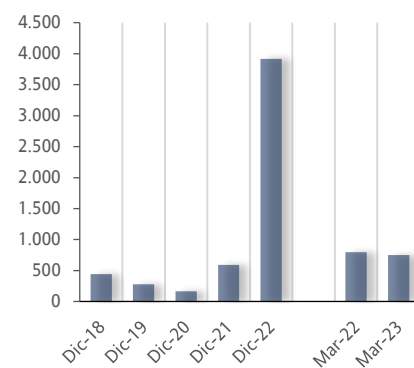
Evolución de participación de segmentos en la ganancia bruta consolidada de SQM (%)



Fuente: Estados financieros.

Pese a la reducción de 5,7% en la utilidad de SQM entre el 1Q-22 y el 1Q-23, proyecciones de la compañía se mantienen favorables para 2023

Evolución de utilidad de SQM (MMUS\$)



Fuente: Estados financieros

Estrategia Nacional del Litio impulsada por parte del gobierno busca modificar estructuralmente la industria de litio en el país, mediante la participación estatal mayoritaria en los proyectos de extracción y explotación. Dado que por el momento no hay definiciones claras respecto a las implicancias concretas que tendría dicha política en la situación de SQM, las intenciones del gobierno de introducir participación estatal en proyectos de litio podrían provocar cambios en el contrato actual de SQM con CORFO por la extracción de litio en el Salar de Atacama, que expira en 2030. Pese a lo anterior, el gobierno ha insistido en que negociará previamente con las empresas respectivas posibles vías para que la participación estatal se produzca antes de la finalización de los contratos vigentes, lo que podría resultar siendo positivo para SQM, al ofrecer una mayor claridad sobre una eventual extensión del contrato existente.

Adicionalmente, las liquidaciones emanadas por el SII incorporan un riesgo adicional en lo tributario. En particular, con fecha 17 de abril de 2023 la autoridad tributaria liquidó diferencias para los años tributarios 2020, 2021 y 2022 (años comerciales 2019, 2020 y 2021) respecto al impuesto específico a la actividad minera. Si bien estas liquidaciones no generan un impacto significativo en la caja de SQM producto que solo quedaría un saldo por pagar de US\$6 millones luego de compensar los impuestos cobrados con los impuestos retenidos, el SII no ha liquidado diferencias por este concepto para el año tributario 2023 en adelante, y si se utilizara un criterio similar a las liquidaciones ya efectuadas, es posible que realice liquidaciones en el futuro correspondientes a dicho período. La estimación de SQM para el monto que podría ser liquidado por el SII asciende a MMUS\$ 828,6 (descontado impuesto de primera categoría), sin considerar intereses y multas.

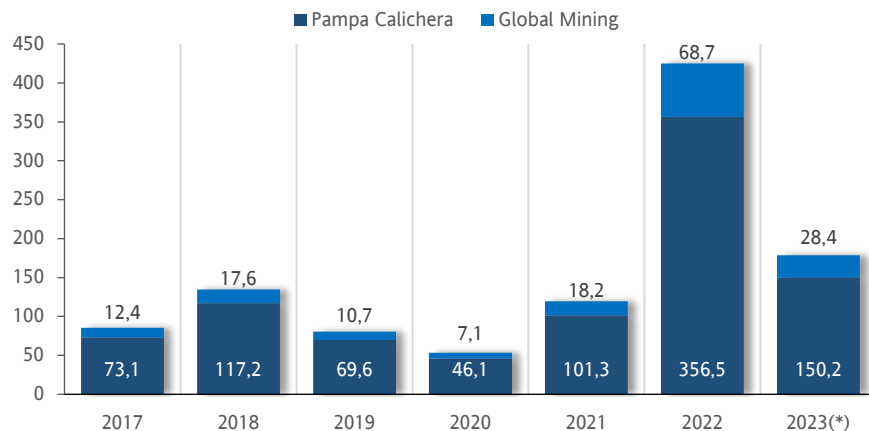
Situación financiera individual: Pampa Calichera

Como consecuencia de los resultados históricos de SQM, Pampa Calichera recibió un monto relevante de dividendos durante 2022

Las obligaciones financieras de Pampa Calichera, junto a los dividendos que distribuye aguas arriba, son cubiertos recurrentemente con el flujo de dividendos percibidos desde SQM y, en casos particulares, mediante otra fuente de flujos, que en el último tiempo han incluido una inyección de capital desde los accionistas y ventas de acciones SQM.

Mejora en resultados de SQM incrementó significativamente el monto de dividendos percibidos por Pampa Calichera en 2022

Dividendos recibidos por Pampa Calichera y Global Mining (MMUS\$)



Fuente: Estados financieros y la compañía.

Nota (*): Flujo de 2023 considera el pago de dividendos definitivos aprobados en JOA de SQM.

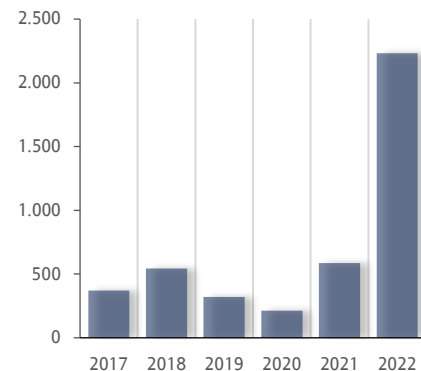
PRINCIPALES INDICADORES CREDITICIOS DE SQM

Indicadores (N° de veces)	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Mar. 2023
Endeudamiento total ⁵	1,23	1,23	1,19	1,04
Endeudamiento financiero ⁶	0,92	0,84	0,60	0,55
Endeudamiento financiero neto ⁷	0,53	0,08	-0,13	0,03
Deuda financiera /EBITDA ⁸	3,45	2,27	0,51	0,53
Deuda financiera neta/EBITDA ⁹	1,97	0,22	-0,11	0,03
Cobertura de gastos financieros ¹⁰	7,05	14,01	67,38	64,82
Cobertura de gastos financieros netos ¹¹	8,47	14,83	147,39	421,08
Razón circulante ¹²	5,40	4,62	2,29	2,48
Razón ácida ¹³	3,10	3,43	1,71	1,81

Fuente: Elaboración propia en base a información CMF.

Como consecuencia del mejor resultado de SQM, el flujo de dividendos distribuidos se cuadruplicó entre 2021 y 2022

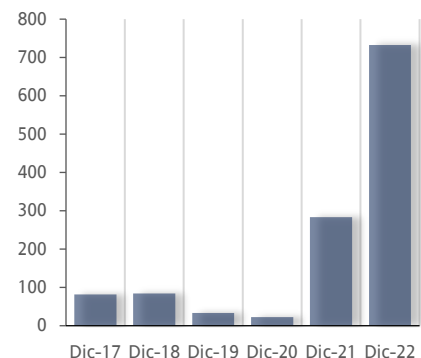
Evolución de reparto de dividendos SQM (MMUS\$)



Fuente: Estados financieros y la compañía.

Mayor resultado de SQM explicó el alza de la utilidad de Pampa Calichera, compensado parcialmente por la menor venta de acciones

Evolución utilidad de Pampa Calichera (MMUS\$)



Fuente: Estados financieros y la compañía.

Respecto a la evolución de dividendos, durante 2022 destaca el crecimiento significativo en el flujo recibido por Pampa Calichera desde su inversión en SQM, debido al aumento considerable en el resultado de la minera. En específico, Pampa Calichera recibió dividendos por US\$425,2 millones (incluyendo a Global Mining), saldo que se compara con los US\$119,5 millones percibidos en 2021. Cabe indicar que Pampa Calichera ya recibió un pago de dividendos en 2023, por un monto de US\$178,6 millones, correspondiente al dividendo definitivo aprobado por la Junta Ordinaria de Accionistas de SQM en abril de 2023. Con lo anterior, SQM completó una distribución del 80% de las utilidades líquidas distribuibles del ejercicio 2022.

Pese a los altos montos de dividendos recibidos, no observamos cambios relevantes en la posición de liquidez de Pampa Calichera, considerando que dichos flujos han tenido como destino repartos de utilidades hacia los accionistas finales del grupo, ya que la caja del holding se encontraba fortalecida por factores como las ventas de acciones SQM en propiedad del holding. En particular, Pampa Calichera realizó distribuciones de dividendos por US\$505 millones en 2022 (incluyó el dividendo definitivo con cargo al ejercicio 2021, dos dividendos provisorios y uno eventual), flujo superior al percibido por este concepto durante el mismo año.

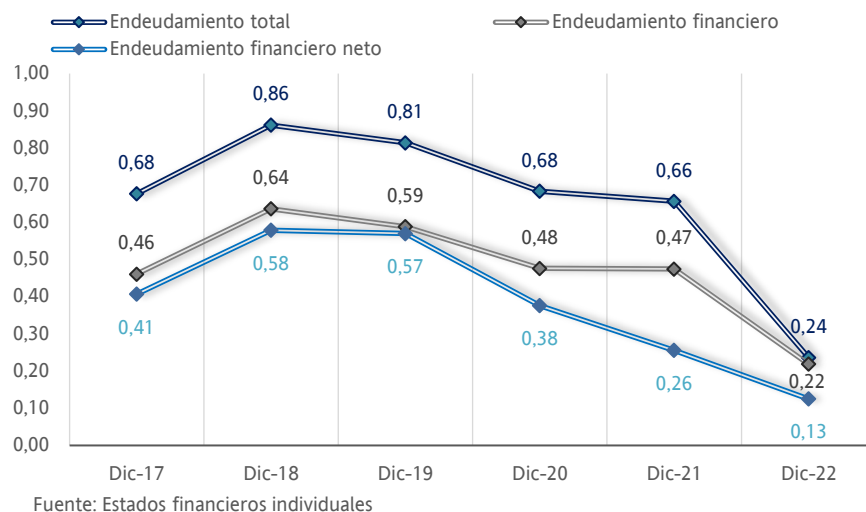
Esta situación se replica en el flujo de dividendos durante 2023, ya que en Junta Ordinaria de Accionistas de Pampa Calichera se acordó un reparto de dividendo definitivo con cargo al ejercicio 2022 por US\$380 millones, superando al monto recibido desde SQM, incluso si se añade el dividendo provisorio recientemente acordado por el directorio, cuyo pago se materializaría en julio de 2023.

Pagos de deuda realizados en 2022 explicaron el último aumento de clasificación realizado a Pampa Calichera

Pampa Calichera reportó pasivos totales individuales por US\$421,3 millones al cierre de 2022, implicando una reducción de 53,4% respecto a 2021. Lo anterior estuvo explicado principalmente por la reducción relevante de la deuda financiera² (-40,3%) tras los pagos efectuados durante el año, junto al menor stock de pasivos no financieros (-56,8%) dada la menor provisión de dividendos tras los pagos realizados durante el ejercicio 2022.

Endeudamiento individual de Pampa Calichera se redujo significativamente luego de los pagos de deuda efectuados en 2022

Evolución indicadores de endeudamiento individuales de Pampa Calichera (N° de veces)



Concentración de vencimientos de deuda de Pampa Calichera en 2023 es relativamente bajo
Perfil de vencimientos de deuda de Pampa Calichera (MMUS\$)



METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN

Generalmente, la clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de crédito de una compañía dada su deuda total, sin tomar en cuenta la prelación de pagos de los distintos instrumentos. Los holdings son un caso especial, ya que, en general, no son compañías operativas. Por lo tanto, el riesgo de crédito se explica directa e indirectamente por diversos factores, incluyendo: (i) el riesgo financiero/de liquidez del holding; (ii) la fortaleza financiera de sus principales filiales; (iii) cualquier otro factor que pudiese mejorar/disminuir el perfil de riesgo del holding.

Para establecer clasificaciones de riesgo para holdings, ICR generalmente considera lo siguiente:

1. Estructura corporativa, con el fin de determinar si opera como una entidad única (área de tesorería central, con deuda y toma de decisiones centralizada) o si los miembros del grupo operan de manera independiente, cuyo caso sería el de Pampa Calichera según lo detallado en Grupo II de [Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus filiales](#).

2. Evaluación de solvencia para las filiales más relevantes, que en este caso (dada la separación legal y funcional de SQM y Pampa Calichera), considera la solvencia de SQM. Hecho esto, se determina una clasificación de riesgo, el que es ajustado, de ser necesario, y asignado a la compañía matriz del holding. El ajuste puede obedecer a muchos factores, sin embargo, la subordinación estructural es generalmente el factor más relevante (los acreedores de las filiales poseen prelación de pagos frente a los acreedores de la matriz) y el nivel de endeudamiento del holding a nivel individual. Usualmente, esto deriva en un ajuste a la baja del rating del holding respecto a sus filiales.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los Tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

El perfil de amortización de la compañía consideraba pagos por altos montos durante 2022 que, bajo nuestra estimación, podían ser cubiertos con la alta caja disponible. Como efectivamente se materializaron dichos pagos, [mejoramos la clasificación de Pampa Calichera desde categoría A/Positiva hasta categoría A+/Estable](#) en septiembre de 2022, sustentados en la incidencia significativa sobre los ratios de endeudamiento individuales, así como por el impacto positivo en la capacidad para cumplir con las relaciones de garantía sobre deuda exigidos en sus contratos, dada la liberación de predas accionarias.

De este modo, luego de la reducción reportada en los pasivos durante 2022, el indicador de endeudamiento total individual se redujo desde 0,66 veces a diciembre de 2021 hasta 0,24 veces al término de 2022. Lo anterior implicó que el ratio señalado se posicionara bajo el umbral de 0,3 veces establecido por ICR en su criterio de clasificación de compañías holdings y filiales, luego de ubicarse históricamente muy por sobre dicho valor.

Al cierre de 2022, la deuda financiera individual de Pampa Calichera se constituía de préstamos bancarios (US\$81,1 millones) y un bono local (US\$308,7 millones). Considerando que el calendario de vencimientos considera pagos de deuda por US\$21,5 millones en 2023, estimamos que la compañía contará con holgura suficiente para pagar sus obligaciones financieras de corto plazo, esto es, capital e intereses (RCSD³). Esto, teniendo en cuenta que el holding cerró 2022 con una caja de US\$212,6 millones (incluye activos financieros).

También es importante para el análisis, evaluar la liquidez a nivel del grupo de empresas del que forma parte la sociedad⁴, teniendo en cuenta que Pampa Calichera presenta cláusulas de *cross-default* con Norte Grande, Oro Blanco y Potasios (empresas del grupo que al cierre de 2022 contaban con deuda financiera). Las cuatro sociedades mantenían un stock de deuda de US\$482,4 millones, con vencimientos por US\$103,4 millones programados para 2023. De esta manera, incluyendo la caja disponible al cierre de 2022, el flujo de dividendos neto entre recibidos y distribuidos, y otros egresos recurrentes, estimamos que las sociedades en su conjunto contarían con espacio suficiente para cubrir el servicio de su deuda (capital e intereses) dentro del corto plazo.

Instrumentos clasificados

Bonos corporativos

La compañía mantiene vigente la línea de bonos N° 896 (serie A), según el siguiente detalle:

Principales características líneas de bonos vigentes	
	Línea 896
Fecha inscripción	28-jun-2018
Plazo (años)	15
Monto inscrito	UF 6.500.000
Monto colocado vigente	UF 6.500.000
Series vigentes	A

Fuente: Elaboración propia con información CMF a abril de 2023.

Principales características series de bonos vigentes	
	Serie A
Número de inscripción	896
Fecha inscripción	13-jul-2018
Plazo (años)	11,92
Monto inscrito	UF 6.500.000
Monto colocado	UF 6.500.000
Deuda vigente	UF 6.500.000
Tasa emisión (%)	4,50
Garantía	❖ Prenda sobre acciones. ❖ Carta de crédito Stand-by. ❖ Derecho de prenda general.
Vencimiento	15-jun-2030

Fuente: Elaboración propia con información CMF a abril de 2023 y LVA Índices.

Las garantías que contempla la serie de bonos A se detallan a continuación:

- ❖ **Prenda de acciones SQM:** La compañía deberá mantener una relación de garantía a través de una prenda de acciones SQM-A o SQM-B pertenecientes a Pampa Calichera y/o cualquiera de las sociedades que conforme el Grupo Pampa. Específicamente, la

sociedad se obliga a mantener la relación garantía / deuda entre 170% y 200%. En caso de que esta razón se ubicara debajo de 200% por un período de sesenta días corridos o disminuyera bajo 170% durante cinco días, Pampa Calichera deberá preñar acciones adicionales de SQM para alcanzar nuevamente la relación de 200%. En caso de que la relación aumente sobre 220%, la sociedad podrá solicitar alzamiento de prendas para alcanzar nuevamente la relación de 200%.

- ❖ **Carta de Crédito *Stand-by*:** Con el objeto de caucionar el pago de los intereses, Pampa Calichera deberá mantener vigente anualmente una carta de crédito *stand-by* irrevocable por un monto equivalente al mayor valor de las dos cuotas de intereses pagaderos en dicho año. La carta deberá ser emitida por un banco con una clasificación de riesgo local igual o superior a AA-.

La escritura contempla, además, que Pampa Calichera debiese mantener activos esenciales que le permitan contar con al menos el 37,5% de las acciones serie A en SQM y/o elegir al menos tres de los miembros del directorio de SQM.

Calidad de la prenda

Para el acceso a financiamiento, la compañía recurre a la prenda de sus acciones de SQM, las que son puestas en garantía. De esta manera, los contratos de emisión estipulan una relación de garantía sobre deuda que la compañía debe mantener. Al cierre de 2022, Pampa Calichera se encontraba en cumplimiento de los ratios de garantía sobre deuda estipulados tanto en el contrato de bonos como en el resto de sus préstamos bancarios. Destaca en el último tiempo la holgura con la que ha cumplido las relaciones exigidas, sustentado en el alto precio de las acciones SQM, junto a la reducción de la deuda. De este modo, de un total de 55.398.997 acciones SQM que Pampa Calichera mantenía en su poder al cierre de 2022, solo 17.815.413 se encontraban preñadas, por lo que la mayoría de los títulos estaba libre de gravámenes. Lo anterior ha sido capturado en los últimos aumentos de clasificación efectuados a los bonos de la sociedad.

Si bien la trayectoria de precios de los títulos accionarios SQM-A y SQM-B ha sido descendiente desde fines de 2022, estos se siguen transando a valores relativamente altos respecto a su trayectoria histórica, por lo que seguimos estimando una alta holgura para dar cumplimiento a las relaciones de garantía sobre deuda exigidas por sus acreedores.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones de bonos

Fecha	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
18-may-18	A	Estable	Primera clasificación
31-may-19	A	Estable	Reseña anual
23-mar-20	A-	En Observación	Cambio de clasificación y tendencia
29-may-20	A-	En Observación	Reseña anual
2-sep-20	A-	En Observación	Refinanciamientos y próximos vencimientos
17-may-21	A-	Estable	Cambio de tendencia
27-may-21	A-	Estable	Reseña anual
31-may-22	A	Positiva	Reseña anual con cambio de clasificación y tendencia
26-sept-22	A+	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
25-may-23	A+	Estable	Reseña anual de clasificación

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Para mayor detalle del evolutivo de rating, favor [visite nuestra web](#).

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 subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

ANEXO 1: Resumen situación financiera consolidada (cifras en millones de dólares)

	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Activos corrientes	589,2	621,0	583,5	717,6	604,3	284,2
Activos no corrientes	991,5	1.249,3	1.251,4	1.264,3	1.640,3	1.978,1
Efectivo y equivalentes	58,3	65,8	21,3	134,1	313,1	177,7
Otros activos financieros corrientes	33,3	30,1	19,7	20,6	272,9	34,9
Cuentas por cobrar relacionadas	481,4	507,8	524,6	546,4	581,6	713,4
Pasivos corrientes	68,6	56,7	180,6	41,3	403,7	103,2
Pasivos no corrientes	436,0	677,1	501,1	603,3	464,7	378,5
Deuda financiera corriente	61,7	48,5	177,7	34,5	194,0	23,2
Deuda financiera no corriente	434,4	675,2	500,6	602,6	458,8	366,7
Deuda financiera total	496,1	723,7	678,4	637,1	652,8	389,9
Deuda financiera neta	437,9	657,9	657,0	503,0	339,7	212,2
Patrimonio	1.076,1	1.136,6	1.153,2	1.337,4	1.376,2	1.780,6
Endeudamiento total consolidado (N° de veces)	0,47	0,65	0,59	0,48	0,63	0,27

ANEXO 2: Resumen situación financiera individual (cifras en millones de dólares)

	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Activos corrientes	820,9	854,7	817,8	956,7	590,8	273,5
Efectivo y equivalentes	58,2	65,7	21,3	134,0	300,5	167,2
Activos no corrientes	984,0	1.261,1	1.273,9	1.295,5	1.689,5	1.928,4
Pasivos corrientes	292,8	410,4	495,6	424,4	403,6	103,2
Pasivos no corrientes	436,0	568,8	442,9	490,3	500,5	318,1
Deuda financiera	496,1	723,7	678,4	637,1	652,8	389,9
Deuda financiera neta	437,9	657,9	657,1	503,0	352,3	222,7
Endeudamiento total (N° de veces)	0,68	0,86	0,81	0,68	0,66	0,24
Endeudamiento financiero (N° de veces)	0,46	0,64	0,59	0,48	0,47	0,22
Endeudamiento financiero neto (N° de veces)	0,41	0,58	0,57	0,38	0,26	0,13
ROE (%)	7,8%	7,6%	2,9%	1,9%	20,9%	46,4%
ROA (%)	4,7%	4,3%	1,6%	1,1%	12,5%	32,7%

¹ EBITDA = Resultado operacional + depreciación y amortización.

² Deuda financiera individual = Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes.

³ Servicio de la deuda (RCSA) = (Caja inicial + dividendos – impuestos, proyectados) / servicio de la deuda próximos 12 meses (capital e interés).

⁴ Considerando las sociedades Norte Grande, Oro Blanco, Nitratos y Potasios de Chile, y Pampa Calichera.

⁵ Endeudamiento total = Pasivos totales / Patrimonio.

⁶ Endeudamiento financiero = (Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes) / Patrimonio. Incluye arrendamientos por IFRS 16.

⁷ Endeudamiento financiero neto = (Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes – efectivo y equivalente – otros activos financieros corrientes) / Patrimonio. Incluye arrendamientos por IFRS 16.

⁸ Deuda financiera / EBITDA = Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes / EBITDA. Incluye arrendamientos por IFRS 16.

⁹ Deuda financiera neta / EBITDA = (Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes – efectivo y equivalente – otros activos financieros corrientes) / EBITDA. Incluye arrendamientos por IFRS 16.

¹⁰ Cobertura de gastos financieros = EBITDA / Gastos financieros, anualizados.

¹¹ Cobertura de gastos financieros netos = EBITDA / (Gastos financieros – ingresos financieros), anualizados.

¹² Razón circulante = Activos corrientes / Pasivos corrientes.

¹³ Razón ácida = (Activos corrientes – inventarios) / Pasivos corrientes.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACIÓN LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.