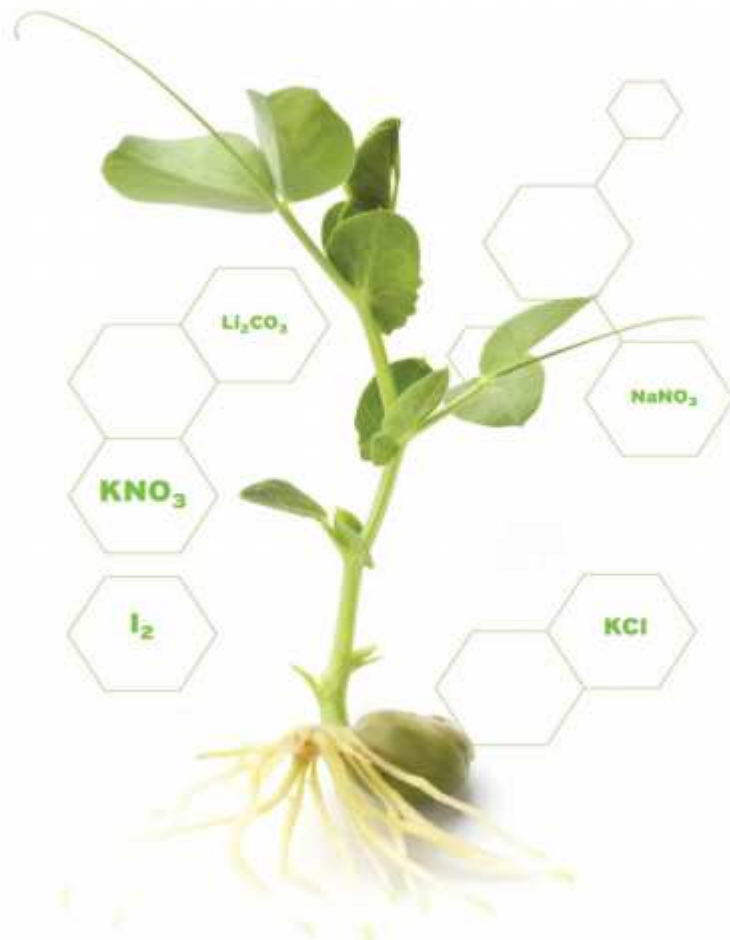


# Sociedad Chimica y Miniera de Chile (SQM:Nyse)



Andrea Tironi – Andrea Facchini

[www.moneyriskanalysis.com](http://www.moneyriskanalysis.com)

22/03/2014

# Sommario

---

<b>ANALISI FONDAMENTALE .....</b>	<b>3</b>
Descrizione e Storia .....	3
Analisi Punti di Forza e Debolezza .....	7
Fatturato .....	8
Credit Rating .....	10
R&D .....	10
Competitors .....	11
Dividend History & Buyback .....	12
Outlook.....	13
<b>ANALISI TECNICA .....</b>	<b>14</b>
<b>DISCLAIMER .....</b>	<b>17</b>

# Analisi fondamentale

---

## Descrizione e Storia

SQM è il più grande produttore mondiale nei mercati di nicchia che riguardano la nutrizione delle piante, con iodio e derivati, per quanto riguarda il litio e derivati, e i prodotti chimici industriali.

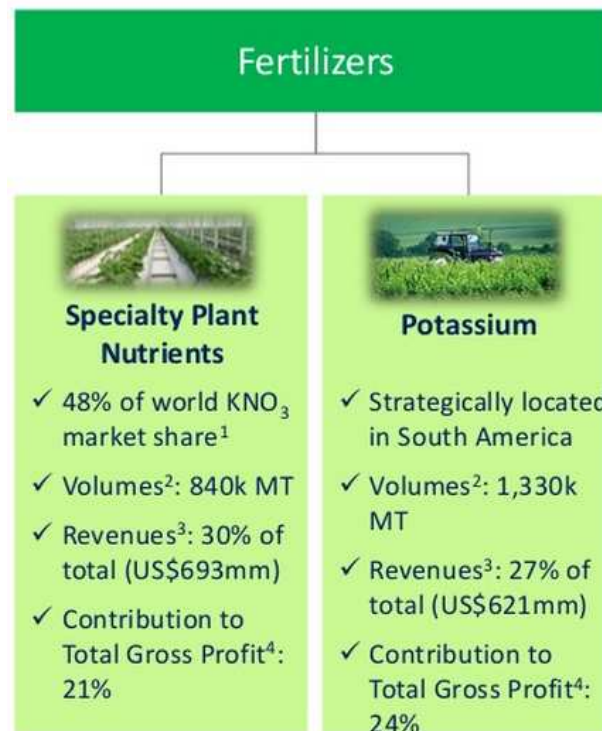
La società si occupa dell'estrazione e produzione di nitrati e potassio per l'agricoltura, di iodio per il medicale e di litio per il mondo dell'elettronica. In più si è inserita nel settore del sale solare, nuova nicchia nell'immagazzinamento di energia solare. Infine, opera come azienda world leader nel settore della lavorazione dei nitrati per esplosivi, detergenti, vetro e trattamento di metalli.

Con oltre 2 mld di dollari di fatturato la società ha uffici in oltre 20 paesi, che le consentono di avere clienti in tutto il Mondo. Per raggiungere tale leadership sono stati fatti molti investimenti importanti. Non solo per aumentare la capacità produttiva, ma anche per formare il personale e per finanziare la ricerca al fine di ripagare al meglio le esigenze dei propri clienti.

La società è nata in Cile nel 1968, al fine di riorganizzare le attività del settore nitrato. Inizialmente era metà privata e metà statale, per poi essere nazionalizzata. Solo a partire dal 1988 fu nuovamente privatizzata. Attualmente il 32% è posseduto dal colosso Potash. Il titolo ha toccato il suo massimo storico a 67 dollari nel luglio del 2011, per poi scendere ad un minimo di 22 nel dicembre del 2013.

I motivi sono da ricercare nella totale correlazione ai prezzi delle commodity agroalimentari.

Del resto in agricoltura si ragiona in modo molto semplice: quando i prezzi cadono verticalmente, la prima cosa che viene a mancare è la cura del terreno per l'anno successivo, in quanto si preferisce fare meno investimenti al fine di rientrare con i prezzi. Meglio quindi raccogliere meno per l'anno successivo, ma vendere ad un prezzo più congruo.



Così si spiegano le forti oscillazioni da un anno all'altro, anche se le stesse vedono con il tempo minimi crescenti dovuti all'inflazione, ma soprattutto all'aumento del fabbisogno dettato dalla crescita demografica.

Ma veniamo all'ultima relazione alla luce dei dati 2013.

In questo anno i ricavi sono ammontati a 2,2 mld di dollari, in calo del 9,3% a fronte di una diminuzione dei prezzi del 15%. Pertanto una parte è stata compensata attraverso un aumento delle quantità di cloruro di potassio vendute. Questi risultati inferiori al 2012 riflettono le condizioni difficile settoriali in cui ha operato la società. L'utile netto è ammontato a 466 mln contro i 649 del 2012 (-28%). Particolarmente interessante la crescita della domanda di iodio e litio, che tuttavia non è stata sufficiente a compensare l'aumento della concorrenza, costringendo SQM ad abbassare i prezzi di vendita.

## Specialty Chemicals



Note: <sup>1</sup>Market share is measured by volume, and correspond to SQM estimates for 2013.

<sup>2</sup>Volumes correspond to SQM volumes for the last twelve months.

<sup>3</sup>Revenues correspond to revenues published for the last twelve months

<sup>4</sup>Gross Profit corresponds to % of contribution consolidated gross profit for the last twelve months

La società, sul mercato del litio è leader mondiale, almeno sotto il profilo del costo di estrazione, e le aspettative sono per una crescita della domanda del 10% per il 2014.

Le maggiori difficoltà tuttavia si sono riscontrate nel campo della chimica industriale dove i ricavi sono stati ben inferiori all'anno precedente. Le vendite di "sale solare" sono state di 70 mila tonnellate contro i 170 mila del 2012. La società si è dichiarata ottimista riguardo all'evoluzione del mercato in questione, in quanto sta vedendo un particolare interesse crescente.

Attualmente stanno negoziando contratti di fornitura per il 2015 e 2016.

Per quanto riguarda i margini, si prevede un taglio dei costi di circa 50 milioni di dollari nel periodo 2014/2015.

Personalmente mi sento di confermare l'ottimismo della società in questo campo, in quanto il sale solare, da pochissimi anni è stato introdotto per l'immagazzinamento dell'energia prodotta dai pannelli solari. Addirittura, a parità di superficie il sale attira energia 100 volte più di un pannello solare. Sarà pertanto interesse della società cogliere l'evoluzione di questo mercato.

SQM secondo quanto dichiarato dal Ceo, possiede licenze di esplorazione su 2 milioni di ettari di terreno. Parte di questi terreni riguarderanno anche l'esplorazione di metalli, attraverso concessioni ad altre società, le quali pagheranno royalty o partecipazioni agli utili a SQM.

Al momento, come già detto, uno dei punti di forza è l'estrazione del litio, che viene utilizzato nelle batterie necessarie al funzionamento di telefonini e in particolare di macchine elettriche.

Le previsioni di crescita della domanda di litio sono attorno al 10%. In questo la società appare piuttosto prudente, se confrontiamo le view indicate da Tesla, produttore di auto elettriche, alla luce soprattutto del fatto che il governo cileno vuole rivedere le condizioni delle licenze che ad oggi sono valide fino al 2033.

Tale notizia nel luglio 2013 fece crollare letteralmente il titolo, ma ad oggi il litio costituisce solo il 12 per cento del fatturato della società.

La società esclude che detti aumenti di produttività possano essere trovati attraverso acquisizioni.

# Analisi Punti di Forza e Debolezza

Punti di **forza** e **debolezza**.

**CAPITALIZZAZIONE:** 7.93 mld di Euro

**P/E:** 14.64 (FW P/E 13.5)

**PREZZO CASH FLOW:** 12.23

**DIVIDENDO:** 3,01% / PAYOUT RATIO N/A

**MARGINE LORDO:** 32.5% - **MARGINE NETTO** 29,60%

**RAPPORTO DEBITO/PATRIMONIO NETTO:** 0,7653

**QUICK RATIO:** 2,08

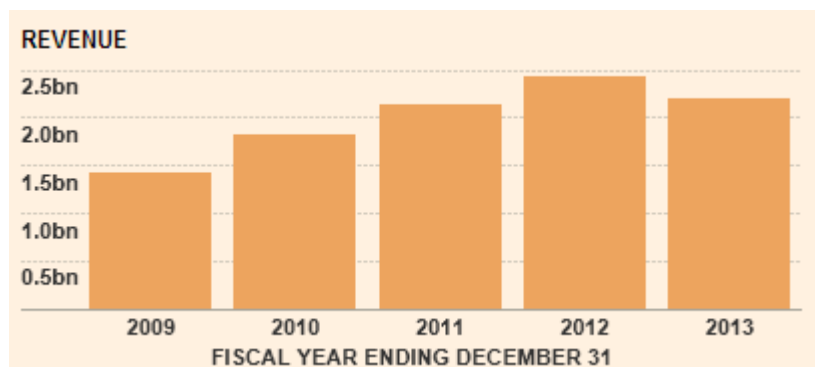
**BETA:** 1.13

**ZSCORE:** 3.6

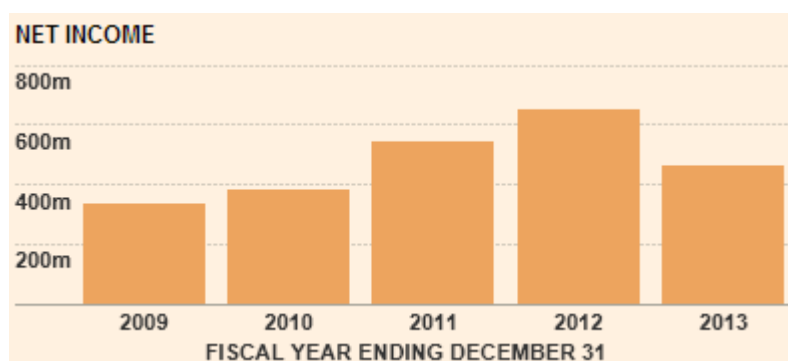
**SPESE IN R&D rispetto al fatturato:** N/A

# Fatturato

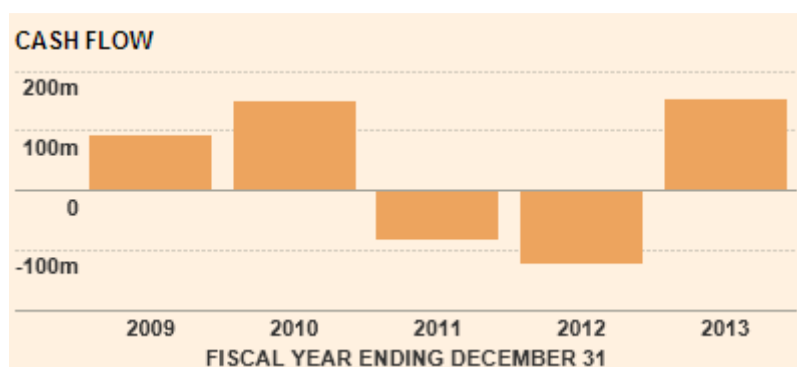
## Fatturato anno su anno



I risultati sono già stati commentati nella parte iniziale.

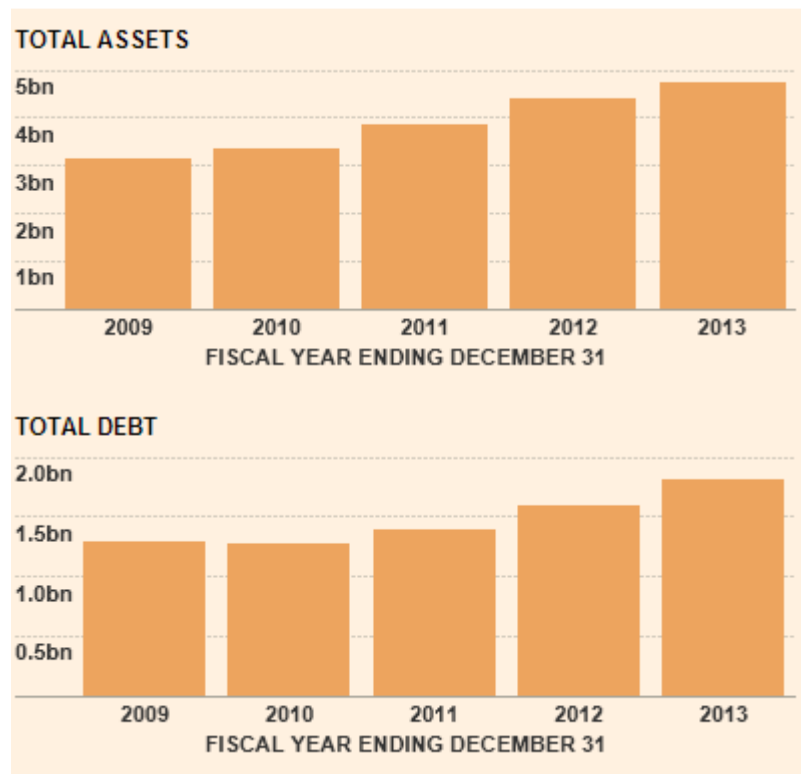


I risultati sono già stati commentati nella parte iniziale.



Nel 2013 nonostante l'anno non sia stato dei migliori, l'azienda è riuscita ad tenere un cashflow positivo e a migliorare il proprio stato patrimoniale.





La posizione debitoria è sostenibile come indicato dal buon quick ratio (2.08).

### Fatturato per area geografica

#### Sales in Diverse Industries, Sold Globally



SQM è presente in 20 paesi direttamente e vende prodotti in 160 paesi.

I prodotti da lei venduti vengono usati nella nutrizione umana e animale, nel farmaceutico, nel medicale e nell'elettronica. I suoi clienti sono distribuiti su tutto il globo. Il suo fatturato è equamente distribuito sui continenti rendendola resiliente a eventuali crisi locali.

## Credit Rating

S&P: BBB

Moody's: Baa2

## R&D

Sebbene non sia disponibili dati oggettivi diretti di valutazione, l'azienda opera nel settore della chimica fornendo prodotti elaborati per detersivi e simili. Inoltre opera nel campo del sale solare e del litio. Questo implica un impegno consistente nel settore R&D.



# Competitors

I competitors sono:

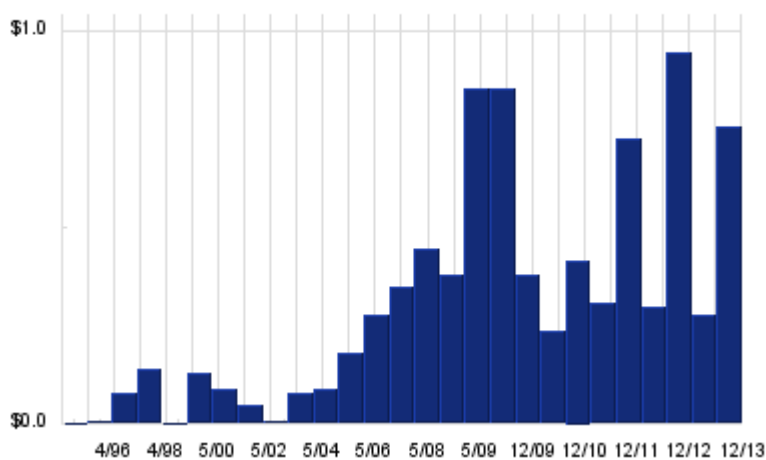
- Agrium: si occupa principalmente di fertilizzanti.
- CF Industries Holding: si occupa principalmente di nitrati
- Potash: Potash è un competitor ma anche proprietario, per cui non va considerato come competitor anche se opera in alcuni degli stessi settori per le ovvie sinergie tra le due aziende.

Se nel settore quindi della fertilizzazione SQM ha dei competitor di tutto rispetto, nel settore de litio e del sale solare è leader e questo le dà un vantaggio competitivo non indifferente.

## Dividend History & Buyback

L'azienda è più attenta al valore che non al dividendo o all'investitore, anche se ha cercato nel tempo di remunerare chi ha creduto in lei. E' comunque un settore abbastanza ciclico per cui non è sicuramente un investimento da fare in ottica di dividendo, ma da fare in ottica di valore.

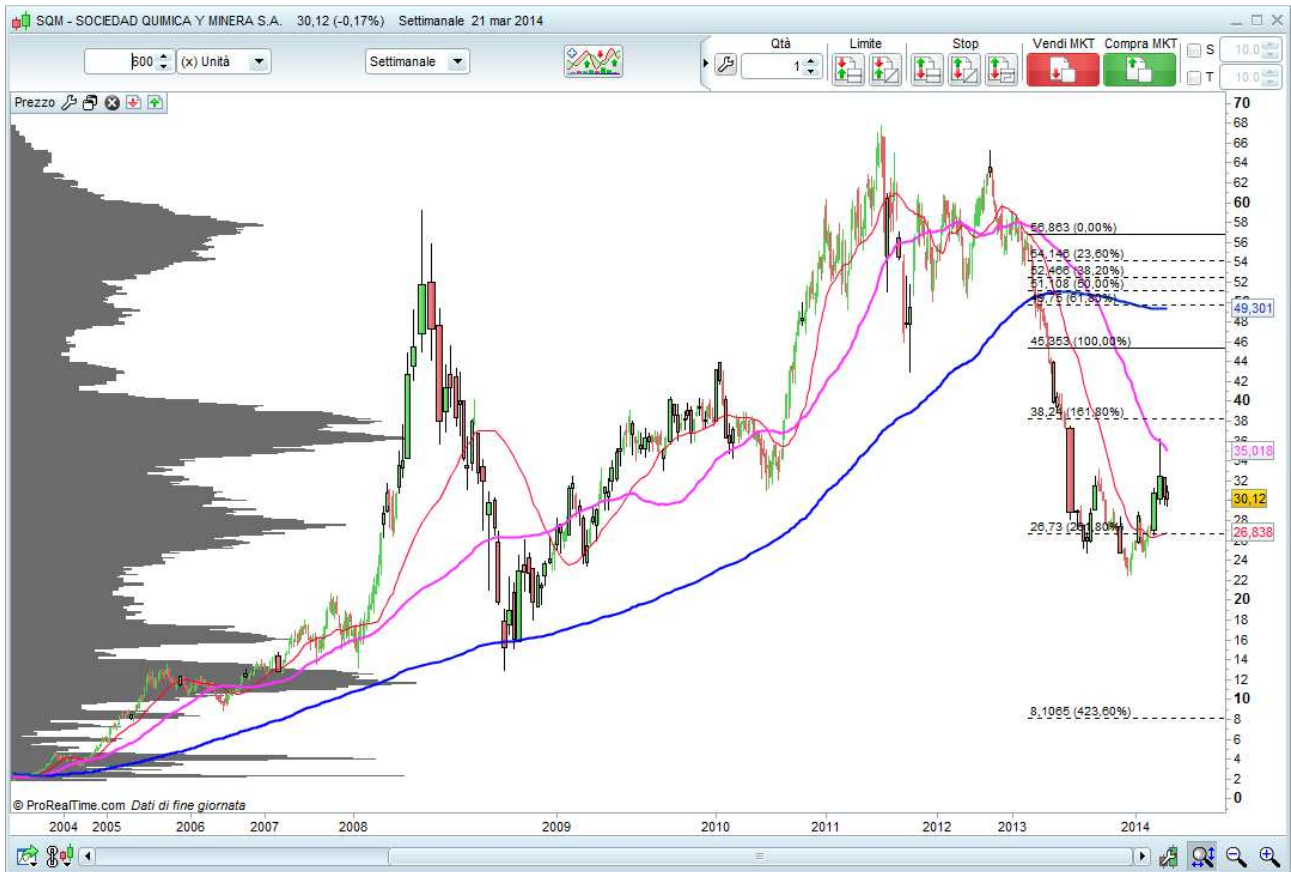
DIVIDEND HISTORY CHART



# Outlook

E' stato presentato nell'introduzione.

# ANALISI TECNICA



In questo grafico viene descritto il ciclo di lungo periodo del titolo.

Nel 2013 SQM ha avuto un discreto tracollo, come detto, a seguito del mercato in rallentamento e alla possibilità che il governo del Cile rinegoziasse le concessioni a lei date fino al 2033.

Questo l'ha portata da Marzo a Luglio a sfondare i consistenti supporti di 38,36, e 30, arrivando ad un minimo di 22,5 (con un drawdown del 28% nel Luglio 2013).

Da fine febbraio c'è stata una ripresa notevole con volumi consistenti, con uno strappo da 26 a 35 ed ora rientro a 30.



Il gap lasciato dal crollo di Luglio non si è chiuso completamente e al moneto SQM sembrerebbe in una pausa di riflessione per poi tentare un nuovo strappo.

La direzionalità è definita e il momentum positivo. La media di breve ha incrociato quella di lunghissimo e anche la media di medio periodo si sta avvicinando alla media di lungo mostrando un trend probabilmente positivo.



Utilizzare Fibonacci così sul breve non sempre dà indicazioni corrette, comunque notiamo come Fibonacci anche in questo caso sia stato piuttosto rispettato.

Resistenze: 34.5, 37 e 40.86.

Supporti: 28, 24 e 22.5



# Disclaimer

---

L'analisi dei dati e le informazioni contenute in questo documento sono preparate a solo scopo informativo, e non rappresentano un'offerta o sollecitazione di un'offerta a comprare o vendere quote di Fondi di Investimento o di qualsiasi altro strumento finanziario, o a sottoscrivere Contratti di Gestione di qualunque società. Questo documento non fornisce nessuna indicazione, consulenza o informazione necessaria a prendere alcuna decisione di investimento. La performance del passato non è indicativa di uguali rendimenti nel futuro.

*La performance del passato non è indicativa di uguali rendimenti nel futuro. Questo report non rappresenta una sollecitazione a comprare quote di Fondi di Investimento o di qualsiasi altro strumento finanziario, né un servizio di consulenza, ma solo un servizio di elaborazione ed analisi di dati storici di strumenti finanziari.*

*Copyright Money Risk Analysis © Riproduzione riservata*