

Acción de la empresa de litio bajó en 5,5% el jueves pasado:

# Las alertas que levantó el anuncio de aumento de capital en las cascadas de SQM

MARCOS BARRIENTOS

Que la acción de SQM caiga fuerte por estos días de guerra comercial no es gran novedad. Pero el desplome de 5,5% del pasado jueves tuvo un sabor especial para sus inversionistas. "Podría estar relacionado a la incertidumbre de un eventual aumento de capital en SQM", dice Guillermo Araya, gerente de Estudios en Renta4. "Recordemos que (...) los aumentos de capital tienen un descuento promedio de entre 5% a 10%", señala.

Es que, además de la escalada tarifaria entre EE.UU. y China, el retroceso de la acción de SQM se enmarcó en el anuncio del aumento de capital de las cascadas Norte Grande, Oro Blanco, Nitratos de Chile, Potásicos de Chile y Pampa Calicherá, el vehículo de inversión a través del cual Julio Ponce Lerou tiene el 26% de la propiedad de SQM. ¿El monto asociado? US\$ 362 millones en términos brutos.

Con ello, se consolidó la hipótesis de que se podría aproximar un alza de capital en la otra rama estatal del IPSA. No fue, por cierto, la única señal que dejó el anuncio: con lo informado este jueves, "el grupo controlador, ligado a Julio Ponce, tendría que suscribir cerca del 80% de su parte en los aumentos de capital, porcentaje que varía en cada cascada, y al resto de minoristas les correspondería suscribir entre el 10% y el 15% del aumento de capital", dice Jorge Tolosa, operador de renta variable en Vector Capital. Esto plantea la duda de si Ponce se verá obligado a vender parte de sus acciones en SQM para financiar la operación, lo que también podría haber contribuido a la caída accionaria de este jueves.

Fue, con todo, una jornada de ajuste para las distintas cascadas. Tras el anuncio de aumento de capital, las acciones de Nitratos se desplomaron 7,8% y Oro Blanco cayó 4,9%. Esto, en un contexto en que dichas acciones tie-

nen una baja cantidad de liquidez al considerar los montos transados en la Bolsa de Santiago.

## Señal clave

En el mercado sacaron nuevas conclusiones tras lo informado. "Las cascadas anuncian un aumento de capital con el propósito general de saldar sus obligaciones financieras. Con esto, preliminarmente se encontrarían 'limpias' para poder suscribir un futuro aumento de capital de SQM y que ese dinero llegue directo a la caja de la compañía", dice José Ignacio Pérez, analista en BCI Estudios.

"De todas maneras, el monto y el momento en que ocurría el eventual aumento de capital de SQM es incierto, pero sí dependerá en gran medida de la volatilidad que se vislumbre en el precio internacional del litio", añade Pérez. "Nuestras estimaciones son que si el precio del litio para SQM cae persistentemente por debajo de los US\$ 9.000 la tonelada, el riesgo de aumento de capital se incrementa notablemente, dado el Capex comprometido", señala en referencia a las inversiones ya anunciamos por la compañía.

Este año las cascadas tienen vencimientos de deuda de corto plazo, por alrededor de 90 millones de dólares con dos instituciones locales", dice Jorge Tolosa, de Vector Capital. "Y Norte Grande, por ejemplo, cuenta con una caja de 27 millones de dólares", añade. "Si a esto le sumas las pérdidas de SQM en 2024, no hay ingresos de dividendos, por tanto, la solución de hacer un aumento de capital estaba dentro de las posibilidades".



La acción de SQM disminuyó 5,5% el jueves, día en que se anunció el aumento de capital de las sociedades cascadas.

La gran duda ahora es si SQM será la próxima en recurrir a esta solución, una tesis que ganó espacio con lo informado este jueves. Cabe recordar que la última vez que la firma impulsó un aumento de capital fue en 2020, por un monto de US\$ 1.100 millones.

El pasado 10 de marzo, Scotiabank dijo que "no estamos convencidos de que SQM pueda ejecutar su programa de inversión sin una ampliación de capital. Cabe recordar que SQM tiene previsto invertir entre 3.100 y 3.800 millones de dólares entre 2025 y 2027. Si bien el balance general es sólido por ahora, si

mantenemos los precios del litio estable indefinidamente, prevemos que la liquidez caiga por debajo de los 1.000 millones de dólares a principios de 2026, la primera vez desde la salida de la pandemia, y creamos que la compañía se verá obligada a empezar a obtener capital, casi con toda seguridad, inicialmente mediante deuda", indicó.

"En nuestro modelo, que prevé generosamente una recuperación de precios hasta los US\$ 15.000 por tonelada en 2027 (asumiremos la opción inferior), la liquidez alcanza un déficit a finales de 2027, en lugar de en 2026", sostuvo.

Por lo pronto, SQM está buscando levantar capital a través de las ventas de acciones en participaciones minoritarias de las operaciones de SQM Australia, algo que podría aliviar la necesidad de aumento de capital. De hecho, Reuters reportó que empresas estatales de India estaban en negociaciones con la chilena. No obstante, un fracaso en dichas tratativas podría obligar a la empresa del IPSA a sincerar la necesidad de un incremento de capital.

No sería el único origen de una decisión así. "Una posibilidad es que SQM vea como una alternativa realizar un aumento de capital para compensar el costo de crédito que se ha elevado estos últimos días debido a la incertidumbre global", dice, a su vez, Ángel López, gerente general en Valentinus Capital.

## En cascada

En cuanto al detalle de la operación informada este jueves, Norte Grande anunció a sus accionistas un aumento de capital por US\$ 125 millones; Oro Blanco, por US\$ 84 millones; Pampa Calicherá, por US\$ 80 millones; Nitratos de Chile, por US\$ 38,5 millones, y Potásicos de Chile, por US\$ 35 millones.

Cabe recordar que Norte Grande es la cascada matriz y más importante, dado que aguas abajo tiene el control de Oro Blanco, la que tiene participación en Pampa Calicherá y que, a su vez, la tiene en SQM.

Por la otra vereda, Norte Grande tiene el control de Nitratos de Chile, que tiene la mayoría de la propiedad de Potásicos de Chile, sociedad que tiene participación tanto en Pampa Calicherá como en SQM.

Al viernes 28 de marzo, el descuento holding de las cascadas de Norte Grande y Oro Blanco era de 47%, una cifra superior al descuento holding promedio de los últimos 12 meses de 38% y 41% respectivamente, según datos de BICE Inversiones.