

**E**l próximo 31 de mayo se cumple un año desde que Codelco suscribió un acuerdo de asociación con SQM, que contempla la explotación conjunta de litio en el salar de Atacama, hasta 2060. Entre los años 2025 y 2030, el control de la operación lo tendrá SQM. A partir de 2031, la estatal Codelco —o sea, el Estado chileno— ejercerá el control efectivo de la sociedad. Al pacto aún le restan autorizaciones regulatorias, mientras el contrato de arriendo de SQM a Corfo en el salar expira el 31 de diciembre de 2030.

El martes pasado, la comisión investigadora de la Cámara de Diputados pidió anular dicho acuerdo. Los parlamentarios critican la falta de transparencia del proceso de negociación y acusan que el pacto genera un daño al patrimonio fiscal, donde consideran que al evitar una licitación pública el Estado, "como mínimo", pierde unos US\$ 6.700 millones, aunque estiman que podría dejar de percibir hasta US\$11.220 millones.

Esta misma semana, "El Mercurio" tuvo acceso a otro análisis económico del acuerdo Codelco-SQM, que cuantificó el valor de esta alianza estratégica, la ganancia que implica para la minera privada y el costo que tendría para el Estado el trato directo con SQM versus una licitación internacional. El estudio fue realizado por la consultora Quiroz & Asociados, por encargo del Grupo Errázuriz, que preside Francisco Javier Errázuriz Ovalle, que ha sido crítico del acuerdo. En el informe —que aún no es público— trabajaron Jorge Quiroz, Felipe Givovich y Tomás Bunster.

Coincidentemente, esta semana Codelco informó, que tras un proceso de licitación internacional iniciado en 2024 eligió a Rio Tinto —el segundo conglomerado minero del mundo— para desarrollar un proyecto de litio en el salar de Maricunga.

"Ese proceso muy exitoso y competitivo refleja la enorme disposición e interés que hay en el mundo por pagar por este tipo de mineral. Y al comparar ambos acuerdos, la conclusión es que con el trato directo con SQM, y al evitar la licitación, el Estado dejó plata arriba de la mesa. Y eso legitima la pregunta: ¿Por qué un acuerdo directo con SQM?", apunta Jorge Quiroz.

**¿Cuánto vale el joint venture?**

El informe consigna que, según lo que informó a la comisión investigadora de la Cámara el presidente de Codelco, Máximo Pacheco, el *joint venture* entre la minera estatal y SQM representaría un beneficio para el Estado de Chile —sumando canon de arriendo a Corfo, impuestos al fisco y beneficios para Codelco— de US\$ 48.900 millones en valor presente. El análisis agrega que, conforme a lo expuesto por el director de la estatal Eduardo Bitran en la misma comisión, el Estado se lleva el 79% de todos los beneficios que generaría el *joint venture*, "de donde se desprende que el beneficio para SQM sería de US\$ 13.000 millones en valor presente, que corresponde al 21% del total. Por lo tanto, el valor del *joint venture* es de US\$ 61.900 millones", precisa Quiroz.

**¿Cuánto gana efectivamente SQM?**

Los autores del estudio explican que a los US\$ 13.000 millones que sería el beneficio de la asociación para SQM, deben restarse los flujos que la minera privada obtendría de todas formas con el contrato actual vigente por el arriendo a Corfo de las pertenencias mineras hasta fines del 2030, beneficio que cuantifican en US\$ 4.700 millones.

Por otro lado, agrega Quiroz, hay que su-

Estudio de Quiroz & Asociados, por encargo del Grupo Errázuriz

**JORGE QUIROZ Y ACUERDO CODELCO-SQM: "Significa una transferencia a SQM de US\$ 5.200 millones, equivalente al BancoEstado"**

Según el análisis, el valor del *joint venture* es de US\$ 61.900 millones, SQM obtiene un beneficio de US\$ 8.620 millones en valor presente y el costo para la minera privada es de US\$ 3.420 millones. El estudio también rebate los argumentos de Corfo y Codelco para no hacer una licitación internacional. • JESSICA MARTICORENA

mar dos elementos a favor de SQM. Uno, que con la alianza con Codelco la minera privada se ahorra los finiquitos de todos sus empleados que hubiera tenido que concretar por el término del contrato de arriendo, "que son US\$ 100 millones y que están provisionados en los estados financieros de la compañía".

Y, además, está el beneficio del *offtake* del potasio que el acuerdo con Codelco le otorga, es decir, "el derecho a comprar todo el potasio que produzca el *joint venture*, lo que es muy relevante. Eso tiene un valor, que se estima en US\$ 220 millones, entre 2031 y 2060", detalla.

"Hechos estos ajustes, estimamos que SQM gana US\$ 8.620 millones en valor presente con el acuerdo", subrayan los autores.

**El costo para SQM y para el Estado**

Hay tres componentes de costo para SQM, según el estudio. El primero, que deberá entregar a Codelco la utilidad proveniente de las 201.000 toneladas de carbonato de litio equivalente, de aquí al 2030, conforme a los términos del acuerdo. El informe estima ese costo en US\$ 1.900 millones en valor presente.

Segundo, el costo de oportunidad del capital de trabajo, lo que SQM deja de obtener por no recuperar todo el capital de trabajo que tiene en circulación, es decir, el litio que está en las piscinas, calculado

en US\$ 1.350 millones en valor presente.

Y, por último, está el costo de oportunidad de los activos, esto es, lo que deja de obtener por no vender sus activos operacionales a Corfo, y que presumiblemente Corfo compraría y/o SQM vendería en caso de cesar su explotación el 31 de diciembre de 2030. Este factor se calcula en US\$ 2.070 millones en valor presente.

Pero, advierte el reporte, respecto del primer componente, "el propio gerente general de SQM ha reconocido que no significa costo, porque lo puede compensar con aumentos en la extracción de litio por 300.000 toneladas de aquí a fines de 2030, que el propio acuerdo con Codelco le provee, en que las primeras 165.000 toneladas son de beneficio íntegro para SQM".

"Al final, este ítem no tiene costo para SQM, le cuesta cero. Los otros dos componentes sí son costos de oportunidad genuinos para la compañía. Ellos suman US\$ 3.420 millones en valor presente", describe Quiroz.

Con todo, expone el estudio, "el acuerdo significa, conforme a estimaciones derivadas de las propias proyecciones de Codelco, una transferencia a SQM de US\$ 5.200 millones

en valor presente (US\$ 8.620 millones - US\$ 3.420 millones). Ello equivale a unos 1,6 puntos del PIB o, más ilustrativamente si se

quiere, al valor completo del BancoEstado", según su valor libro.

"En síntesis, aquí se entregó el BancoEstado. Como resultado del trato directo, SQM recibe implícitamente el equivalente al 100% del BancoEstado, o en otras palabras, el Estado de Chile se ha visto privado de ganar una cifra que es equivalente al BancoEstado completo", recalca Quiroz.

Y puntualiza. "No estamos objetando a SQM, es una gran empresa, y a lo mejor ganará en una licitación competitiva, abierta, pero tendría que dejar un poco más de US\$ 5.000 millones arriba de la mesa".

**El cuestionado valle productivo**

En el marco de la investigación de la Cámara de Diputados, el vicepresidente ejecutivo de Corfo, José Miguel Benavente; el presidente de Codelco, Máximo Pacheco, y el director de la minera estatal, Eduardo Bitran, justificaron el acuerdo directo con SQM en vez de una licitación abierta, sosteniendo que esta última daría origen a un "valle productivo" —la interrupción de la explotación durante un período después del 31 de diciembre de 2030— que ocasionaría un fuerte deterioro de recursos al Estado de Chile.

Y enumeraron tres causas: falta de información e imposibilidad de acceder al salar antes del término del contrato vigente; la entrega de pozas de evaporación vacías por parte de SQM y la imposibilidad de que un operador distinto de SQM pueda obtener una Resolución de Calificación Ambiental (RCA) favorable antes del 31 de diciembre de 2030.

Los autores del estudio rebaten esos argumentos. "El acuerdo de 2018, vigente hoy, que negoció el entonces vicepresidente ejecutivo de Corfo y hoy director de Codelco, Eduardo Bitran, resolvió la asimetría de información. Y garantizó acceso a información completa para caracterizar la operación, recursos y parámetros ambientales. No hay barreras de acceso al salar, y no existen problemas de información relevantes, y si Corfo carece de alguna información, dicha carencia se aplicaría, por contrato, también a SQM".

También mencionan que el presidente de Codelco aseguró que el valle productivo se produciría, porque, "con el proceso productivo de pozas de evaporación, donde la salmuera tarda 18 meses en generar soluciones de litio de alta concentración, el incumbente, SQM Salar, tendría incentivos para dejarlas vacías, generando así un 'valle' de 18 meses, lapso que tomaría llenarlas nuevamente".

Los investigadores concuerdan en que "basta con remunerar el capital de trabajo contenido en la operación productiva de SQM para que la compañía deje las pozas en pleno funcionamiento. Existen incluso maneras de hacerlo sin incurrir en pagos de ningún tipo: se lograría si Corfo le otorgase a SQM el beneficio de subir su nivel de extracción, como contraprestación por dejar las pozas en pleno funcionamiento".

El director de Codelco, Eduardo Bitran, expuso ante los parlamentarios que el contrato de 2018 sí contempló poder realizar una licitación, pero no previó el cambio tecnológico que hoy es necesario en la operación del salar. A su juicio, el cambio tecnológico implicaría un riesgo en cuanto a la obtención de la nueva RCA del proyecto. Indicó que mientras SQM Salar sí podía tener una RCA lista para el 31 de diciembre de 2030, ello resultaba imposible para cualquier otro actor.

Quiroz retruca. "Si están tan inmaduras las tecnologías, como dice Bitran, no se entiende que SQM y Codelco hayan señalado que la RCA que sustentará las operaciones del acuerdo desde el 1 de enero de 2031 en adelante, será solicitada durante 2026".



Los autores del estudio: Felipe Givovich, Jorge Quiroz y Tomás Bunster.

HECTOR ARavena