

Frente a frente



Tomás Flores
Economista LyD y académico UBO



Marcos Lima
Profesor MBA Industria Minera
Ingeniería Industrial, Universidad de Chile



Codelco, el gigante herido

Entre 1970 y 1990 la producción de Codelco creció en 121%, llegando a un total de 1,2 millones de toneladas. Dos décadas después, en 2010, la producción se elevó en 41%, para alcanzar 1,7 millones de toneladas, lo que se mantuvo durante parte de la última década, para iniciar el descenso a partir de 2017, registrándose una caída entre dicho año y la proyección para 2023 de 24%.

Para enfrentar esta tendencia de extinción se han invertido sustanciales recursos en proyectos estructurales que exhiben actualmente atrasos relevantes y así las cifras siguen empeorando. El costo directo (C1) llegó a US\$ 2,35 por libra en la primera mitad del año, siendo esa cifra 41% mayor que en igual periodo del año pasado y, de hecho, el costo equivalente de las 10 empresas más grandes del mundo bordea los US\$ 1,6 por libra. Esta caída de producción y aumento de costos ha generado un endeudamiento creciente y si se observa el pasivo total de la empresa se llega a una cifra de US\$34 mil millones, lo que es tres veces el patrimonio contable, lo que supera de manera significativa lo observado a nivel mundial en esta industria. Por ejemplo, en el caso de BHP Group, dicha razón, al 30 de junio 2023, es de 1,09, mientras que para Río Tinto es de 0,8 y en Anglo American llega a 1,01.

En este sombrío contexto, Codelco anunció la compra, por US\$244 millones, de Lithium Power International (LPI) que es una empresa australiana con una inversión en Chile, Minera Salar Blanco, en el Salar de Maricunga y dos proyectos en Australia. Algunos analistas ven en esta decisión un intento para debilitar la capacidad negociadora de Soquimich, cuyo contrato vence en 2030, y lo asocian a la caída del valor de la acción de SQM, aunque ello probablemente responde a las nuevas proyecciones de precio del litio, realizadas por BofA, en torno a US\$ 14.500 la tonelada.

En el comunicado de Codelco se señala que "La cupriferá aprovechará su experiencia en minería y su solidez financiera para maximizar el valor del proyecto". Pues bien, sin duda Codelco tiene conocimiento de cobre, pero, aunque tiene un Contrato Especial de Operación de Litio (CEOL) en el Salar de Maricunga desde marzo de 2018, no ha mostrado avances significativos en dicha inversión, lo cual indicaría que explotar litio es algo muy diferente al cobre, por lo cual no existiría ninguna economía de ámbito para Codelco. La afirmación sobre la solidez financiera de Codelco no requiere mayor análisis y es particularmente complejo ya que hasta el momento, LPI había invertido US\$ 70 millones y necesita agregar US\$ 626 millones para iniciar operaciones y ahora, en virtud de la compra, será Codelco quien deberá financiar esa inversión.

Por último, China realizó hace pocas semanas el descubrimiento, en Mongolia, de un gran yacimiento de tierras raras, donde es muy abundante el niobio, que, en combinación con el grafeno, permiten construir una batería para un auto eléctrico que dura 10 veces más que una de litio, y que sólo necesita menos de 10 minutos en cargarse. Esto es una muestra más de la carrera tecnológica que se está desarrollando para desplazar al litio, por lo cual Chile y Codelco en particular, están llegando tarde a este mercado. Así, la adquisición de LPI no genera un aumento de valor de Codelco y de hecho, creo que el que sí hizo un buen negocio fue la compañía australiana al salirse de un mercado que va en declive.

La oportunidad es aquí y ahora

El acuerdo logrado por Codelco para adquirir el 100% de las acciones de Lithium Power International (LPI) -una vez que su junta de accionistas acepte la oferta- que implica una valorización de la empresa en unos US\$ 244 millones, es una buena noticia para Codelco, la minería del litio en Chile y, por consiguiente, para el país.

Para Codelco, hacerse de la propiedad de LPI, dueña del proyecto de litio Maricunga, también conocido como Proyecto Blanco, es muy importante. Es el primer paso a una diversificación productiva que lo transforme en una minera con intereses en dos de los más demandados minerales críticos y en los que Chile es el *powerhouse* de la transición energética más rico, con US\$ 1.890.000.000.000 (un billón, ochocientos noventa mil millones) en reservas, calculadas a agosto de 2023.

Teniendo LPI pertenencias adyacentes a las que posee Codelco en dicho salar, ello mejora considerablemente el valor conjunto, al evitarse los costosos conflictos de límites que surgirían de explotarse éstas por empresas diferentes y, al mismo tiempo, permite diseñar un proyecto más grande, que aproveche todas las reservas disponibles.

Por último, no teniendo Codelco *expertise* en este campo, se incorpora a la minería del litio en un proyecto que -según señaló su gerente general, en Expomin 2023- "se transformaría en el corto plazo en el tercer actor en la industria del litio en Chile después de más de 35 años", con los permisos aprobados (RCA incluida) y las comunidades cercanas involucradas. Contar con el equipo que ha llevado adelante su desarrollo desde el año 2012 es un activo muy valioso para el futuro y le permitirá enfrentar mejor la crucial negociación con SQM, por el desarrollo del salar de Atacama.

Chile debe tener un solo foco en materia de litio: acelerar al máximo los niveles de producción, a fin de sacar provecho de los precios -aún altos-, ya que, como sabemos por nuestra larga experiencia en el cobre, nada dura para siempre. Entre la aparición de nuevos competidores, cambios tecnológicos (léase ion Sodio) y sobre todo, a partir de las décadas futuras, el reciclaje de las baterías que vayan cumpliendo con su vida útil, esta riqueza se puede desvanecer; como ya ocurrió en el siglo pasado con el salitre.

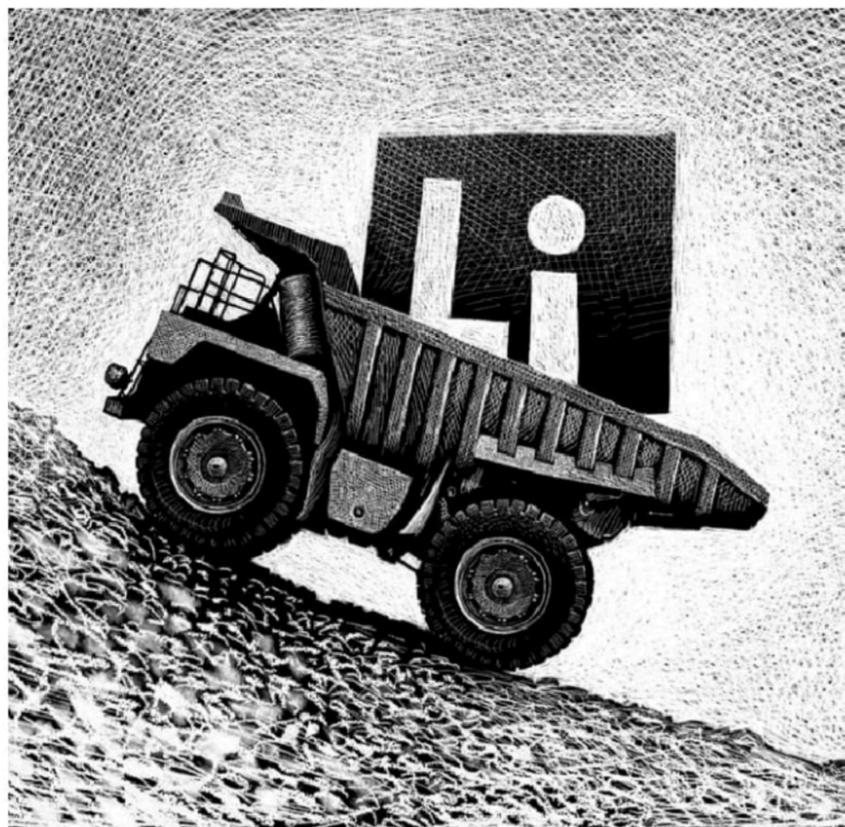
El paso que Codelco ha dado no es gratis. Al margen de los recursos necesarios para comprar las acciones de LPI, dicha operación puede tener un efecto negativo sobre las tareas impostergables para superar la disminución de la producción, el alza de los costos y la baja productividad, así como terminar en tiempo y costos los proyectos estructurales. Los sacrificios para ejecutivos, profesionales y trabajadores, que implicará superar esta situación, serán mirados con otro espíritu, pero los intereses del país están primero.

Es por ello que evaluar una propuesta que separe el manejo de la operación tradicional de cobre, de la naciente litio, y capitalice la empresa conjunta a través de una asociación con un fondo soberano (¿Noruega, Suecia, Arabia Saudita?) es una opción que debe empezar a estudiarse seriamente. Ya no se trataría de una privatización, ni siquiera de una asociación público-privado como se ha comentado, sino de asociarse con un país para explotar nuestra riqueza y apoyar el esfuerzo del planeta por frenar el cambio climático.

La oportunidad es aquí y ahora.

¿Es acertado que Codelco adquiera una empresa dueña de un proyecto de litio en el salar de Maricunga?

Esta semana la empresa estatal comunicó el acuerdo al que se había llegado la estatal cupriferá para adquirir la australiana Lithium Power International por US\$ 244 millones, lo que está sujeto a la aprobación de sus accionistas. Una operación que es objeto de discusión atendido el contexto de la nueva política del litio, el mercado y las condiciones financieras de Codelco.



ILUSTRACION: RAFAEL EDWARDS