EL MERCURIO

Fecha:	29/12/2025	Audiencia:	320.543	Sección:	CONTRAPORTADA
Vpe:	$8.100.850	Tirada:	126.654	Frecuencia:	SEMANAL
Vpe pág.:	$20.570.976	Difusión:	126.654	Ámbito:	NACIONAL
Vpe portada:	$20.570.976	Ocupación:	45,08%	Sector:	ESPECIAL

Pág: 10

En dividendos extraordinarios, según estimaciones de analistas:

Más de US$ 500 millones podría recibir Codelco por los ingresos en 2025 de la firma conjunta con SQM

Este lunes se realizará la primera sesión de directorio de NovaAndino Litio, que es la sociedad conjunta de las filiales de ambas mineras, y se definiría la plana ejecutiva.

J.P.

El fin de semana se terminó de materializar la alianza entre Codelco y SQM para extraer litio en el salar de Atacama y hoy se realizará el primer acto formal de esa asociación.

Este lunes está programada la primera sesión de directorio de NovaAndino Litio SpA, sociedad que surgió de la fusión de las filiales Minera Tarar de Codelco y SQM Salar.

Además de la conformación de la mesa y de la posible definición de la plana ejecutiva de la nueva empresa, los analistas estiman que en ese directorio se podría revisar otra materia estratégica del acuerdo: los dividendos que ya empezará a recibir la minera estatal.

Según una de las cláusulas del pacto, la materialización de la asociación tendrá un efecto positivo y material en los resultados de Codelco, impacto que será reflejado en sus estados financieros al 31 de diciembre de 2025. Esto implica que la estatal percibirá ingresos extraordinarios por la explotación de litio en 2025 de parte de SQM.

Impacto positivo

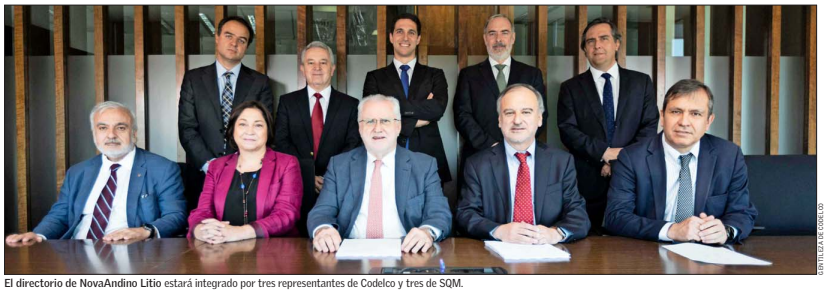
Álvaro Merino, director ejecutivo de Núcleo Minero, calcula que el impacto en dividendos extraordinarios para Codelco sería significativo. "Si se considera que el primer año se obtendrá un margen de utilidad de 33.500 toneladas de LCE (Carbonato de Litio Equivalente) y estimando un precio de US$ 16.000 por tonelada de LCE, ello significa recursos por un monto de US$ 536 millones, lo que naturalmente es muy positivo", expresa.

El director ejecutivo de Plusmining, Juan Carlos Guajardo, tiene una visión similar sobre el efecto financiero de la asociación con SQM para la minera estatal. "El acuerdo tendrá un impacto positivo en los ingresos de Codelco, en la medida en que la empresa estatal comenzará a participar del margen de utilidad asociado a la producción de litio, particularmente sobre unas 33.500 toneladas de LCE en el primer año. El impacto es, por definición, positivo para Codelco, ya que la Estrategia Nacional del Litio estableció que sería esta empresa estatal el vehículo mediante el cual el Estado participaría en la explotación del salar de Atacama, por lo que cualquier peso que genere la operación necesariamente se traduce en mayores ingresos para Codelco", explicó.

Desde el punto de vista de las finanzas públicas, Guajardo señala que el efecto "será el que corresponda al diseño institucional, manifestándose de forma indirecta y en el tiempo a través de los excedentes que Codelco logre generar. Es decir, esta operación primero ayuda a sostener la situación financiera de Codelco y luego se verá qué queda como beneficio para el Estado".

En la misma línea, un estudio realizado por los académicos de la Pontificia Universidad Católica (PUC) Gustavo Lagos y Marcos Singer y por el economista Francisco Olivares proyectó que el pacto entre Codelco y SQM generará en valor presente neto para el fisco en el período 2025-2060 unos US$ 29.800 millones, y para la estatal, unos US$ 5.700 millones en el mismo lapso.

La investigación también calcula un precio de largo plazo de US$ 18 mil por tonelada de carbonato de litio y una producción en el período 2026-2037 de 267 mil toneladas de carbonato de litio al año, y de 330 mil toneladas anuales a partir de 2038 al 2060.



GUILLERMO CODELCO

El directorio de NovaAndino Litio estará integrado por tres representantes de Codelco y tres de SQM.

> *"Si se considera que el primer año se obtendrá un margen de utilidad de 33.500 toneladas de LCE y estimando un precio de US$ 16.000 por tonelada,* ***ello significa recursos por un monto de US$ 536 millones".***
>
> **ÁLVARO MERINO**
> DIRECTOR NÚCLEO MINERO

> ***El efecto fiscal será el que corresponda a ese diseño institucional,*** *manifestándose de forma indirecta y en el tiempo a través de los excedentes que Codelco logre generar".*
>
> **JUAN CARLOS GUAJARDO**
> DIRECTOR PLUSMINING

Litio concesible

A nivel político, el presidente de la comisión de Minería de la Cámara de Diputados, Marco Antonio Sulantay (UDI), señala que el acuerdo de SQM con Codelco "está en plenas condiciones de vigencia". Esto, a pesar del crítico informe no vinculante de la comisión investigadora de la Cámara que pidió "dejar sin efecto" esa alianza. A mediados de julio la Sala de la Cámara Baja aprobó por una amplia mayoría el documento que pedía anular el acuerdo.

El parlamentario de oposición va más allá y anticipa la votación de una iniciativa legislativa para que el litio sea concesible. "Lo relevante para que Chile se transforme en potencia mundial de producción de litio no es este acuerdo, sino que es la capacidad que tengamos de explotación de los más 20 yacimientos disponibles en nuestro país, a través de proyectos privados. Por eso, en enero votaremos en la comisión de Minería de la Cámara de Diputados el proyecto que habilita vía reforma constitucional la concesibilidad del litio", adelanta.

La actual norma constitucional garantiza el dominio estatal de las minas, incluyendo salares y litio, y permite concesiones administrativas y contratos especiales de operación (CEOL) para otros minerales, pero no la explotación libre del litio.

Esa regulación implica que la explotación se realiza principalmente por el Estado, vía Codelco y Enami (por Corfo), o mediante contratos especiales, como los de SQM y Albemarle en el salar de Atacama, bajo un régimen de licitación y participación estatal.

Proceso de optimización:

Cuatro claves para lo que viene en la fusión de las sociedades cascadas

El derecho a retiro, la venta en Bolsa y el canje son los siguientes pasos de la optimización aguas arriba de SQM. Con NovaAndino Litio se materializó la alianza con Codelco.

MARCOS BARRIENTOS

Una parte no menor del mercado financiero local comenzará a tomarse una pausa en los próximos días, disfrutando de las vacaciones de verano. Sin embargo, para los inversionistas de las cascadas (Norte Grande, Pampa Calichera, Oro Blanco, Nitratos de Chile y Potasios de Chile) no habrá mucho descanso.

Es que durante enero y febrero, las sociedades aguas arriba de SQM realizarán varias operaciones en el proceso de su optimización societaria, entre las que se cuentan el período de derecho a retiro, la venta en Bolsa y la operación de canje. En medio de esto, el mercado analiza las nuevas valorizaciones de las futuras sociedades.

A continuación, cuatro claves sobre lo que se viene en el proceso de optimización de las cascadas:

1 DERECHO A RETIRO

Actualmente, la fusión societaria está en la etapa 1, en la cual se realizarán las consolidaciones simultáneas de Pampa Calichera en Oro Blanco y Nitratos en Potasios.

La etapa actual es la votación del derecho a retiro de las cuatro cascadas, instancia en la que accionistas que no quieran participar de la optimización societaria se les ofrece un precio de venta con liquidez para no afectar el precio de los títulos al vender al mercado, considerando la baja liquidez diaria de estos papeles.

Dicho período partió desde el 19 de diciembre y termina el 18 de enero, tras el cual se dará a conocer la cantidad de accionistas que se acogieron al derecho a retiro. Lo anterior es clave, dado que la operación tiene un límite y —de sobrepasarlo— se podría caer.

"El directorio de la Sociedad podrá citar a una nueva junta extraordinaria de accionistas para que esta se pronuncie sobre la revocación de la Fusión de conformidad al artículo 71 de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA)", dice una comunicación de las cascadas.

El límite a pagar por derecho a retiro para los accionistas de Pampa Calichera es de hasta US$ 7,6 millones; para Potasios es de hasta US$ 2 millones; para Oro Blanco es de hasta US$ 12 millones y para Nitratos es de hasta US$ 10 millones.

Una vez finalizado el período a derecho a retiro, se calculará cuántos accionistas lo ejercieron y si el monto es inferior al límite, se procederá (lo más probable) con la siguiente etapa. De lo contrario, la operación podría caerse.

2 VENTA EN BOLSA

En caso de que el monto efectuado en derecho a retiro sea inferior al ofrecido por los directorios, continúa la operación y la próxima etapa —desde el 18 de enero hasta el 30 de enero— es la venta de acciones de Potasios en Pampa Calichera a Norte Grande.

Ahí se producirá el evento más llamativo de toda la operación, dado que se deben vender en Bolsa a Norte Grande las 276.202.632 acciones serie A que Potasios tiene en Pampa Calichera. Acá, la puerta está abierta para que ingrese un tercero que pueda competir contra Norte Grande en la compra de acciones serie A de Pampa Calichera.

"Se aprobó que la compra se realice al precio que resulte de aplicar al valor del activo neto (NAV) de las acciones serie A de Pampa Calichera utilizando un descuento de *holding* del 39,3%, que corresponde a la media del rango propuesto por el evaluador independiente en su informe publicado el 25 de noviembre pasado", dice un documento de Norte Grande. O bien, "en el caso de que terceros participen en el proceso de venta ofreciendo un precio superior, hasta un precio que resulte de aplicar dicha valorización, pero con un descuento de hasta un 20%".

Luego, se estima que el 4 de febrero se realizará la inscripción de nuevas acciones de Oro Blanco y Potasios en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), mientras el 16 de febrero se proyecta que se pagará el derecho a retiro a los accionistas que lo hayan ejercido.

3 RELACIÓN DE CANJE

Luego, se prevé que el 17 de febrero se realizará el canje de acciones en cada fusión propuesta de la optimización societaria.

Para las acciones de Pampa Calichera, "la Junta acordó como relación de canje para la Fusión 109 nuevas acciones de Oro Blanco por cada acción Serie A de la Sociedad, y 120 nuevas acciones de Oro Blanco por cada acción Serie B de la Sociedad", dijo la sociedad.

En la relación de canje para los accionistas de Potasios se acordó "0,01235 nuevas acciones serie A de la Sociedad por cada acción de Nitratos de que sean titulares y 0,00082 nuevas acciones serie B de la Sociedad por cada acción de Nitratos de que sean titulares".

Respecto a los accionistas de Oro Blanco, se "acordó como relación de canje para la Fusión 109 nuevas acciones de la Sociedad por cada acción Serie A de Pampa Calichera, y 120 nuevas acciones de la Sociedad por cada acción Serie B de Pampa Calichera".

Y en cuanto a Nitratos, "la junta acordó como relación de canje para la Fusión 0,01235 nuevas acciones serie A de Potasios por cada acción de la Sociedad de que sean titulares y 0,00082 nuevas acciones serie B de Potasios por cada acción de la Sociedad de que sean titulares".

NOVAANDINO PÉREZ

Hace unos días se desarrolló la junta de accionistas de Norte Grande.

4 ¿QUEDA POTENCIAL ALCISTA?

Por último, ¿queda potencial alcista para las acciones Cascadas? Una pista podría venir de parte del departamento de estudios de Jefferies, la única entidad que tiene una cobertura formal de las acciones de Norte Grande, Oro Blanco y Nitratos.

Con todo, su último informe fue divulgado hace poco más de un mes, cuando Jefferies estimó un precio objetivo de $11,3 para Norte Grande versus el precio de mercado actual de $11,43. En tanto, planteó un target para Oro Blanco de $8, versus el precio de $9,14. Y para Nitratos informó un precio objetivo de $4,7, frente al precio de mercado de $3,93 por acción.

El 24 de noviembre, Jefferies escribió que veía un "camino despejado para acelerar la simplificación de la Cascada de SQM". Dijo que "la estructura es excesivamente compleja e, históricamente, ha generado un importante descuento en el valor liquidativo (NAV). Dado que SQM acaba de recibir la aprobación de la autoridad antimonopolio china para cerrar su propuesta de empresa conjunta con Codelco, creemos que ahora las Cascadas podrían acelerar su simplificación". Esa visión se debería consolidar tras el anuncio de constitución de NovaAndino Litio como la firma conjunta con Codelco para explotar el salar de Atacama.

"Esto debería permitir a Grupo Pampa seguir controlando SQM con una estructura más simple, consolidada principalmente bajo Oro Blanco. Vemos margen para que este proceso se complete a finales del primer semestre de 2026", sostuvo.

E indicó que "Norte Grande y Nitratos cotizan actualmente con los mayores descuentos, del 43% y el 53%, respectivamente, sobre el NAV de flujo/transferencia, mientras que Oro Blanco cotiza con un 31% según nuestras estimaciones", afirmó Jefferies. "Nuestro objetivo es un descuento del 30% en el precio objetivo en las diferentes sociedades cascadas, para reflejar la simplificación prevista del grupo, que asumimos se verá impulsada por el flujo de capital a través del ratio bolsa libro para efectos de intercambio".

"También actualizamos nuestros precios objetivo en las diferentes cascadas para reflejar nuestro nuevo precio objetivo de SQM (desde US$ 50 hasta US$ 62) y las ampliaciones de capital de las cascadas. Nuestro nuevo precio objetivo (PO) para Norte Grande es de CLP 11,3 (desde 9,0), manteniendo la recomendación de compra. Nuestro nuevo precio objetivo (PO) para Oro Blanco es de CLP 8,0 (desde 6,1), lo que implica un potencial alcista más limitado, por lo que lo rebajamos de comprar a mantener. Nuestro nuevo precio objetivo (PO) para Nitratos de Chile es de CLP 4,7 (desde 3,0), manteniendo la recomendación de compra", concluyó.

EL MERCURIO Inversiones
www.elmercurio.com/inversiones