

Tianqi en SQM: que quede constancia

El próximo lunes 3 de diciembre de 2018 sería perfeccionada la compraventa de 62.556.568 acciones serie A de SQM (23.77% de su capital total, con derecho a tres directores de ocho) por parte de Tianqi a Nutrien - la empresa que nació de la fusión de las empresas canadienses de fertilizantes PCS y Agrium - a un valor de US\$ 65 por acción, o US\$ 4.066 millones. En bolsa, el valor de esta participación ronda actualmente los US\$ 2.600 millones, o un 35% inferior. Tianqi, la oferente, ha bajado su valor bursátil en 50% a US\$ 4.700 millones desde que hizo la oferta por SQM en mayo pasado. ¿Por qué Tianqi persiste entonces con una apertura en la bolsa de Hong Kong y US\$ 3.500 millones de deuda para financiar esta operación, con multas máximas en favor de Nutrien por no implementarla ascendentes a US\$ 325 millones, de acuerdo a su prospecto preliminar?

La no presentación

Dicha eventual transacción entre Tianqi y Nutrien sobre SQM no fue presentada para su aprobación al *US Federal Trade Commission (US FTC)* por sus implicancias competitivas. Ésta sólo se pronunció en febrero pasado respecto de la fusión antes mencionada para exigir la enajenación de dos plantas de fertilizantes ubicadas en dicho país, debiéndose destacar que nada tenía que ver esta resolución con la problemática del litio que se haría evidente meses después en mayo de este año con la propuesta de Tianqi sobre SQM. Por ello, mal se podría afirmar que las autoridades de libre competencia de Estados Unidos han aprobado esta compra.

La distribución del mercado global

Tianqi es socia paritaria de la estadounidense Albemarle en el mayor yacimiento de litio del mundo a través de Talison, un *Joint Venture* que involucra un acuerdo de extracción de litio en Greenbushes, Australia y uno de distribución territorial del mercado mundial del litio asociado a dicha extracción. Dicho acuerdo global fue informado oficialmente al *US Securities and Exchange Commission (US SEC)* cuando se convino en el año 2014 así como posteriormente a la misma entidad regulatoria al acordar el Pacto de Accionistas que lo explicitaba, estando ambos documentos disponibles en el sitio web oficial del *US SEC*.

Bajo la ley antitrust de Estados Unidos, un acuerdo de distribución territorial de mercado, aún fuera del país, no se puede implementar. Para dicha ley no importa el tipo de bienes acordados a distribuir territorialmente ni el grado de pureza mineral, sino el fondo en cuestión: una coordinación para no competir. El hecho de informar al *US SEC* de acuerdos de esta naturaleza obviamente no conlleva ni puede entenderse como una aprobación de los mismos desde el punto de vista de la libre competencia.

Tanto el *US Department of Justice (US DOJ)* como el *US FTC* están ahora formalmente informados de este pacto territorial de distribución del mercado mundial del litio, siendo desconocido el curso de acción que van a seguir. Ambos departamentos son responsables de fiscalizar el cumplimiento de la normativa antitrust de Estados Unidos que nació con la *Sherman Act de 1890* y la *Federal Trade*

Commission Act de 1914 que, entre otras disposiciones, prohíben el reparto de mercados, y la *Clayton Act de 1914*, que restringe las participaciones cruzadas, ambas por sus efectos anticompetitivos.

Para la Fiscalía Nacional Económica, el acuerdo suscrito entre Tianqi y Albemarle sería únicamente extractivo – así expuesto en la Comisión de Minería del Senado en octubre reciente -, lo que es probadamente incorrecto. Para el Tribunal de Defensa de Libre Competencia, la evidencia aportada no fue considerada por no venir de las partes directamente interesadas, es decir, Tianqi y la FNE. Para CORFO, que administra el Salar de Atacama y debe velar por su valor económico, el acuerdo entre Tianqi y la FNE no le competía. Para el gobierno y su preocupación por el 25% del total de comercio exterior chileno con China, el apoyo a Tianqi ha sido palpable, tal como se desprende de las explicaciones que se han dado a sus autoridades por el “escrutinio” de esta operación. Y como olvidado trasfondo, nuestro propio DL 211 ha definido como una de las conductas más graves asignarse zonas o cuotas de mercado...

La intervención china

Entre los yacimientos de Greenbushes, Australia (explotado bajo Talison por Tianqi y Albemarle) y Salar de Atacama, Chile (explotado por SQM y Albemarle) se origina el 68% del litio mundial como materia prima para ser utilizada bajo diferentes compuestos de litio y en diversas concentraciones del mismo. La eventual unión de los tres mayores actores a través de inversiones cruzadas y *joint ventures*, controlando los dos mayores yacimientos mundiales de litio, no sólo consolidaría un oligopolio con consecuencias negativas para los consumidores finales de litio, sino además se transformaría en el único poder comprador de litio en Chile, que sólo podría dañar sus intereses económicos.

La influencia china es evidente: el 50% del consumo de litio del mundo se da en ese país, donde además ocurrió el 49% de ventas de vehículos eléctricos en 2017, que es donde radica el fuerte crecimiento futuro en la demanda de litio. Si bien estos últimos fueron 1.2 millones de unidades sobre 97 millones en el mercado global automotor, hacia el 2027 se espera que alcancen casi 20 millones. El consumo chino de autos fue de 28 millones de unidades en 2017, seguido por el de Estados Unidos de 18 millones y el de Japón de 5 millones.

Tianqi es parte de una estrategia del estado chino que busca consolidar su control sobre materias primas que pueden resultar centrales en el desarrollo de la electromovilidad. La falta de transparencia en el mercado del litio sólo aumenta el problema. Si se agrega a lo anterior el rol de los *Joint Ventures* condicionados que impulsa China para acceder a sus mercados, que por cierto incluyen al sector automotor, entonces debería ser claro que esta operación de Tianqi en SQM no es en absoluto una inversión pasiva financiera, tal como la FNE, CORFO y el TDLC parecen creer al aceptar un acuerdo con restricciones conductuales ineficaces que además pierde vigencia después de seis años. Es, más bien, parte de una estrategia global del capitalismo de estado chino.

El sueño americano

CORFO se vio obligada a iniciar un arbitraje con Albemarle por su contrato de arriendo en el Salar de Atacama, lo que va a detener su expansión proyectada; Albemarle ha estado impulsando en paralelo la triplicación de la producción de Talison junto a Tianqi y acordó este mes con Mineral Resources un nuevo Joint Venture de litio (Wodjina) en Australia reteniendo para sí la comercialización de éste; Tianqi estaría entrando en SQM como co-controlador de facto declarando que no controla; todo lo anterior bajo el contexto de una China que no desiste de sus políticas de *Joint Ventures* condicionados a pesar de las solicitudes de Estados Unidos y Europa y que es por lejos el principal consumidor de litio. ¿No es ésta toda una estrategia común para mejor coordinar los designios del mercado del litio?

Es justamente esta respuesta la que se espera venga desde las autoridades antimonopolio de Estados Unidos, teniendo especial importancia el rol de Albemarle, Tianqi y SQM – compañía además abierta en Estados Unidos - en este escenario, tomando declaraciones a todos los involucrados y contrastando evidencias duras, tal como las informaciones entregadas al *US SEC* son. Chile renunció en la práctica a investigar de verdad lo que está ocurriendo en el mercado del litio y peor aún, está dando una inmunidad *antitrust* y prestando el vehículo productivo del Salar de Atacama para que se consolide eventualmente un verdadero cartel del litio a nivel mundial.

Es de esperar que pronto intervengan las autoridades de Estados Unidos y no sólo obliguen a deshacer una eventual compra del 23.77% de SQM por parte de Tianqi, sino que enfrenten el cartel incipiente del litio tal como aparentemente es, con todas sus consecuencias, al contrario de lo que tristemente ha ocurrido en Chile.

Por último, volviendo a la pregunta inicial, ¿por qué, entonces, persiste Tianqi? Porque probablemente espera se consolide un cartel del litio, aún a pesar que el mercado no comparte sus expectativas.

Manuel Cruzat Valdés

29 de noviembre 2018