

CODELCO versus Anglo American

Patricio Arrau

Ph. D. Economía, Universidad de Pennsylvania

(Columna diario La Tercera, 19 de noviembre de 2011)

Bajo condiciones normales, cuando los socios o las partes involucradas en un buen negocio realizan una ganancia, en este caso el gran valor que ha adquirido Anglo Sur por el descubrimiento de nuevas reservas, las partes beneficiadas descorchan champaña y festejan abrazados. Es difícil comprender entonces por qué el conflicto entre CODELCO y Anglo American casi está a punto de escalar a ser un conflicto de los estados de Chile y Gran Bretaña. Vamos por parte.

En primer lugar, ENAMI, al vender en 1978 la entonces Compañía Minera Disputada de las Condes a Exxon, mantuvo el derecho a recomprar las acciones que tuviera esta compañía que excedieran el 51%. Posteriormente, con la venta de Exxon a Anglo American en el año 2002 se modificó el contrato original y se interpretó varias cláusulas. La opción de ENAMI, traspasada a CODELCO el año 2008, contemplaba un precio de ejercicio asociado a las utilidades promedio de los últimos 5 años. Sin embargo, todos sabemos que un yacimiento vale no por las utilidades pasadas, sino por el mineral que contiene bajo tierra. Debido a nuevas reservas, el yacimiento tiene un valor muy superior a lo que indica la fórmula de las utilidades. En efecto, Mitsubishi valorizó el yacimiento en US\$ 22 mil millones, por lo que el 49% vale aproximadamente US\$ 11 mil millones. Aquí surge inmediatamente la primera torpeza de esta historia: ¿Por qué razón Anglo American ofreció US\$ 1.000 millones a CODELCO por la opción del 49% durante las conversaciones sostenidas este año?. Esta insólita e inaceptable oferta de compra fue un detonante para que CODELCO buscara formas alternativas de financiamiento para ejercer la opción. No se entiende la actitud de Anglo. Se puede conjeturar que apostó a que en esta materia primaría el tradicional veto de Hacienda y del gobierno a inversiones significativas de empresas públicas. Tal vez no se percató que el gobierno corporativo de CODELCO se modificó en el gobierno anterior para darle a la empresa la autonomía que requiere. O simplemente subestimó las habilidades de la actual administración de CODECLO, entre las mejores del mundo minero, para encontrar el financiamiento necesario, como lo hizo con Mitsui. Anglo no ha dado una buena explicación de esta inaceptable oferta y posiblemente vuelen cabezas cuando esto termine. Otra torpeza la cometió ENAMI el año 2002. Al modificar el contrato del año 1978 e interpretar las cláusulas, no se previó resguardar un período de “black out” o un periodo que impidiera a Anglo vender las acciones después del anuncio de que CODELCO ejercería la opción. También pudo negociarse en ese momento que cualquier venta de Anglo a terceros estaría gravada con la opción, traspasando la obligación a cualquier comprador. Por ello CODECLO invoca la buena fe y con justa razón. Es evidente que Anglo se está aprovechando de las falencias de nuestro sistema legal romano,



donde la letra prima, pues el sistema legal anglosajón calificaría como abusiva la reacción de Anglo para bloquear la mitad del ejercicio al que tenía derecho.

Finalmente, el tercer error lo estaba cometiendo el gobierno y afortunadamente lo está corrigiendo. CODELCO tiene en su administración a ejecutivos de trayectoria y calidad mundial. No necesita apoyo de la Moneda. El gobierno debe dejar la disputa en el espacio comercial. No parece razonable presionar a Anglo con argumentos extra comerciales y menos amenazar a esta empresa con afectar futuras inversiones en el país. Así no llegó Chile al nivel de respeto internacional que actualmente tiene.

Afortunadamente, las señales de los últimos días son auspiciosas. Hacemos votos para que los ejecutivos de ambas partes puedan sentarse a conversar y encontrar un acuerdo razonable. Nada de fácil, por cierto. Por una parte también aparecieron dos empresas japonesas con hambre de comer un pedazo de la torta. Por otra parte no será fácil llevar a la privacidad este debate que también tiene a ciertos políticos con hambre. Pero sin duda, ese es el camino.