

## Las interrogantes del presente y futuro de CODELCO

**PUBLICADO**  
Agosto 2023

### Resumen ejecutivo

CODELCO probablemente está viviendo uno de los momentos más complejos de sus 52 años de historia, con niveles de producción sistemática y crecientemente menores a sus propias proyecciones, con retrasos y sobrecostos de los llamados “Proyectos Estructurales” que superan el 50%, una proyección de endeudamiento que perfectamente puede llegar a los \$30.000 millones de dólares al final de la década, y un diseño institucional que no ha logrado dar estabilidad a su gestión. A este ritmo, los niveles de deuda pueden llegar a niveles tan altos, que podrían arrastrar a la compañía a una situación de insolvencia, poniendo en peligro su viabilidad financiera, si las promesas de producción y costos de estos proyectos no se llegan a cumplir. Pareciera ser que lo más recomendable es hacer una evaluación realista de la situación actual y viabilidad de estos proyectos como se concibieron originalmente y una profunda reflexión y análisis sobre el modelo que esperamos para el CODELCO de las siguientes décadas, tanto a nivel de gobernanza, su estructura administrativa, de su control y fiscalización, como también a nivel de objetivos estratégicos, antes de seguir avanzando en una trayectoria de inversión y endeudamiento que pone en peligro la sostenibilidad económica de la empresa. Un CODELCO sólido y eficiente es clave para Chile y la industria minera, lo que requiere darnos el tiempo y dedicar los mayores esfuerzos para desarrollar esa reflexión.

### Introducción

No cabe duda de que el rol de CODELCO ha sido esencial para el desarrollo de la minería en Chile, y por ende, para el crecimiento de nuestro país. Es una de las principales fuentes de financiamiento del Estado de Chile y parte esencial de los pilares que forman el virtuoso sistema de la minería chilena.

Por esto y por muchas otras razones resulta difícil pensar en el futuro de la minería chilena sin un CODELCO sólido, robusto y por cierto, rentable y eficiente. Sin embargo, la situación actual de la Corporación es complicada y ha sido el propio presidente del directorio, Máximo Pacheco, quien, con mucho valor y visión de futuro, ha reconocido lo complejo de la situación. Reconocimiento que ha sido un impulso para analizar con mayor profundidad la situación y la búsqueda de soluciones,

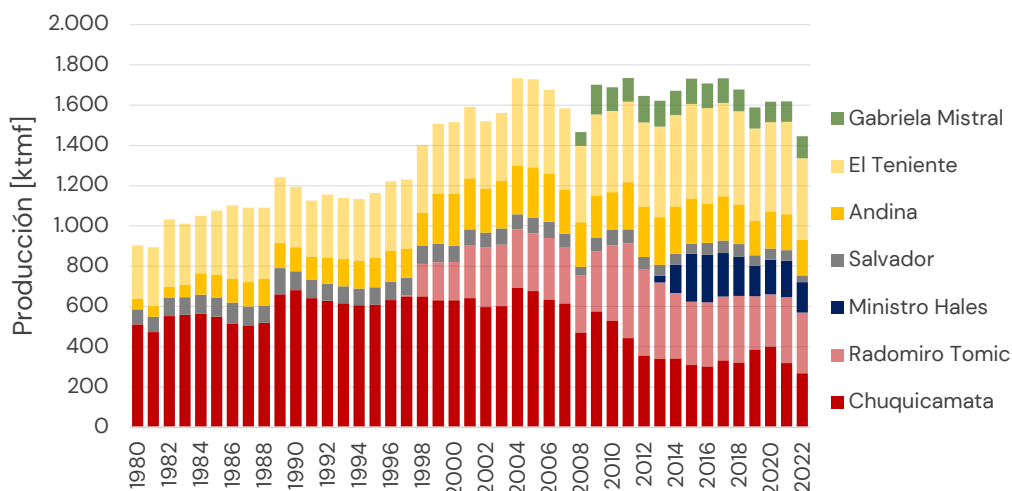
independientemente de si la actual situación se cataloga como crisis, o como parte de un profundo proceso de transformación.

Existen muchas razones que ponen a CODELCO en esta situación, desde la disminución de la calidad de sus depósitos por el envejecimiento de estos y las caídas en las leyes de mineral, la complejidad química de sus recursos y el estado de sus instalaciones de procesamiento, así como otras propias de su estructura y gestión, entre ellas la alta rotación de sus directores y altos ejecutivos, la inadecuada política de financiamiento, o el propio tamaño de la Corporación que la transforma en un organismo “pesado” y lento de maniobrar.

## Desempeño operacional y financiero

CODELCO, con sus 6 operaciones mineras en la zona norte y centro-sur del país, se ha convertido en una pieza relevante para la producción de cobre tanto en Chile como en el mundo.

**Figura 1:** Producción Codelco, periodo 1980–2022.



**Fuente:** Elaboración propia con datos de COCHILCO y CODELCO.

Desde 1982 produce más de 1 millón de toneladas de cobre fino. Entre 1994 y 2004 CODELCO registró un incremento de su producción propia<sup>1</sup> de 600 mil toneladas de cobre fino, alcanzando al final de este periodo un total de 1,73 millones de toneladas de cobre, lo que representa el mayor nivel de producción de su historia. A partir de ese año esta se ha mantenido relativamente constante con dos grandes excepciones. En

<sup>1</sup> No incluye producción asignada de operaciones con participación minoritaria o no operada por Codelco como en El Abra o Los Bronces

2008 la producción cayó 116 mil toneladas, logrando un total de 1,46 millones, pese a la entrada de Gabriela Mistral que aportó 68 mil toneladas; en 2022 con una caída de 200 mil toneladas, llegando a 1,44 millones de producción propia y a solo 633 mil toneladas en el primer semestre de 2023, lo que representa una baja de 14% respecto del primer semestre 2022. Según la proyección de la propia Corporación, la producción para todo el año 2023 estará en un rango de 1,31 a 1,35 millones de toneladas, es decir en el mejor de los casos una caída de 6,25% respecto del año pasado. La caída en 2008 se explica en gran parte por una disminución inédita de la ley de Cu del mineral tratado, que pasó en promedio de 0,89% en 2007 a 0,78% ese año, lo que implicó que en total se procesara un 3% más de mineral, pero se comercializara un 7% menos. Esta situación, si bien marcaba un cambio de tendencia, logró ser rápidamente revertida el 2009 con un incremento en la producción de 16%, volviendo a producir y comercializar del orden de 1,7 millones de toneladas.

En 2022, 5 de las 7 operaciones de CODELCO registraron caídas importantes en la producción y durante el primer semestre del presente año, son 6 de 7 las operaciones que registran caídas en la producción.

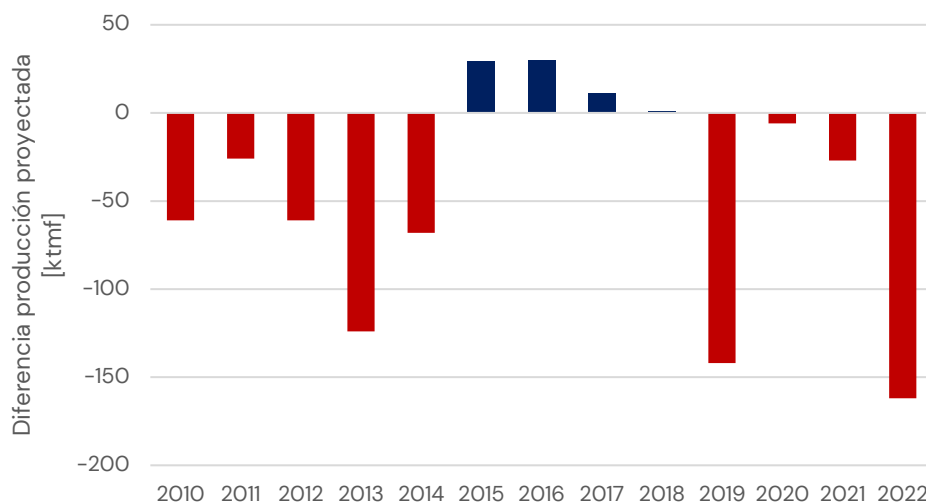
En relación a las causas de la situación de 2022 y 2023, la propia empresa declara que se explicaría por la menor extracción de mineral por problemas de deslizamiento en el rajo de Ministro Hales, disminución de leyes en Chuquicamata, menores niveles de operación de la concentradora en El Teniente, menor recuperación de óxidos en Radomiro Tomic, fin de la vida útil de la línea de sulfuros de Salvador, y problemas técnicos en fundiciones y refinerías. Adicionalmente, esta situación es aparentemente más compleja ya que CODELCO ha reconocido que las causas de la menor producción se mantendrán probablemente hasta 2025.

Si bien existen argumentos para explicar estas caídas de 2022, asociadas a los esfuerzos que se hicieron para mantener la producción los años 2020 y 2021 en medio de la pandemia, estas podrían haber sido anunciadas con anticipación. Sin embargo, las proyecciones de producción entregadas a fines de 2021 para 2022 eran de 1,6 millones de toneladas, lo que pudiese asociarse a caídas no programadas.

Es así como, analizando los presupuestos productivos de CODELCO informados a DIPRES entre los años 2010 a 2022, respecto a las producciones reales de dichos años, es posible observar que existe una pérdida productiva acumulada de alrededor de 607 mil toneladas como se observa en la Figura 2. Incluso, si consideramos la producción de CODELCO a junio de este año, que según lo indicado por la estatal

acumula un 14% menos de producción respecto del primer semestre de 2022, y la extrapolamos al cierre de este año, el déficit productivo acumulado podría llegar a valores entre 679 a 769 mil toneladas, comparado con el presupuesto productivo informado a DIPRES a fines de 2022.

**Figura 2:** Diferencia producción real vs proyectada el año anterior, periodo 2010-2022.

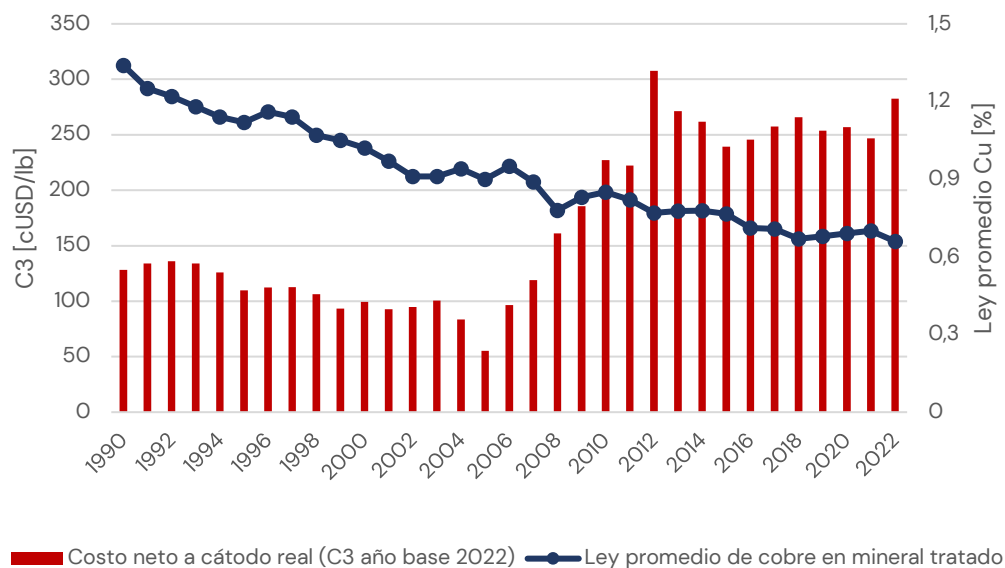


**Fuente:** Elaboración propia con información de CODELCO y DIPRES.

Analizando el detalle de las explicaciones entregadas por CODELCO, y que se alinean con algunas de las opiniones de las personas expertas consultadas para la elaboración de este informe, una parte importante de los problemas técnicos se explican por la antigüedad de las instalaciones de las operaciones, que afectan la continuidad de marcha de las operaciones. Contradictoriamente CODELCO ha incrementado sistemática y significativamente el monto anual en inversiones, lo que nos lleva a profundizar en la evaluación de la eficiencia de dicho gasto.

En esa misma línea, es posible deducir que el costo neto a cátodo de CODELCO se ha incrementado tanto por la antigüedad de las instalaciones como por el decaimiento de las leyes de cobre de sus yacimientos y las implicancias de tener operaciones cada vez más profundas. Sin ir más lejos, el costo C3 de CODELCO ha pasado de 128,1 cUSD/lb en 1990 (en dólares constantes de diciembre 2022) a 282,5 cUSD/lb en 2022 y a 395 cUSD/lb en el primer semestre de 2023, un aumento real de más de 300%, mientras que la ley mineral ha caído un 51% en el mismo periodo.

**Figura 3:** Costo neto a cátodo – C3, año base 2022, respecto a la variación de la ley promedio de cobre en mineral tratado, periodo 1990-2022.



**Fuente:** Elaborado por CESCO en base a información de COCHILCO-CODELCO.

Destaca lo que ocurre el año 2005, en donde la Corporación alcanza un mínimo en su C3, llegando a 55,4 cUSD/lb reales, para luego aumentar radicalmente 4 veces más al cierre del año pasado, considerando que la caída de ley de mineral solo ha sido de un 27% en el mismo periodo.

Otro punto interesante a considerar es cómo se ha comportado la productividad de la Corporación. Entre los años 1999 y 2002, CODELCO alcanzó niveles históricos de productividad<sup>2</sup>, donde la producción promedio alcanzaba 1,54 millones de toneladas. Sin embargo, desde el 2003 a la fecha la productividad ha ido en un retroceso importante, en torno al 2% anual, totalizando una reducción de la productividad en torno al 34%. Mientras que desde el año 2002, la producción de CODELCO ha caído un 5% a una tasa anual de -0,2%.

<sup>2</sup> Productividad laboral medida como la relación entre la producción de fino y la dotación de trabajadores propia más contratistas de operación.

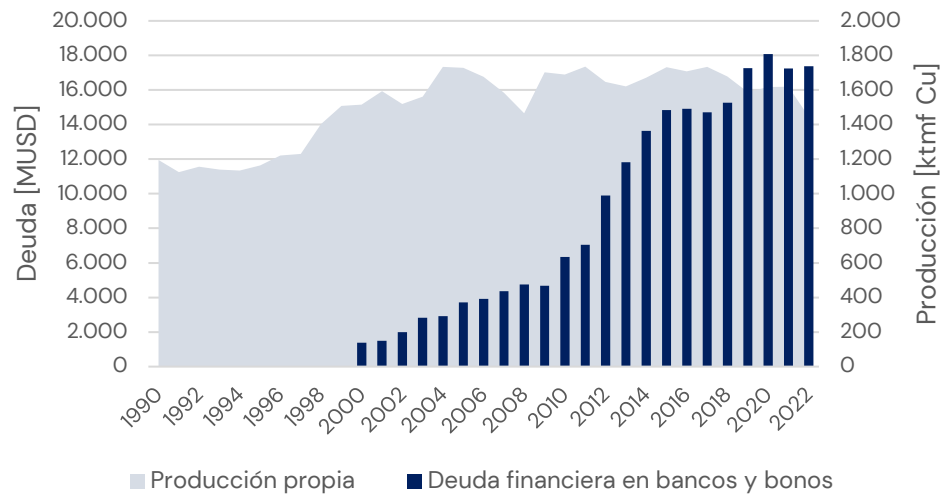
**Figura 4:** Productividad laboral total respecto a la producción de cobre fino, período 1990–2022.



**Fuente:** Elaborado por CESCO en base a información de COCHILCO–CODELCO.

Para complementar el análisis del desempeño de CODELCO, es importante destacar que al cierre del año 2022 lleva una deuda financiera en torno a los 17.369 millones de dólares y de 18.459 millones de dólares a fin de el primer semestre de 2023, deuda que viene aumentando desde 2008. Si bien se observa un cierto grado de control de esta en 2017, vuelve a crecer al año siguiente, manteniéndose en torno a los 17.000 millones de dólares en los últimos 5 años.

**Figura 5:** Deuda financiera en bancos y bonos respecto a la producción propia de CODELCO, periodo 1990–2022.



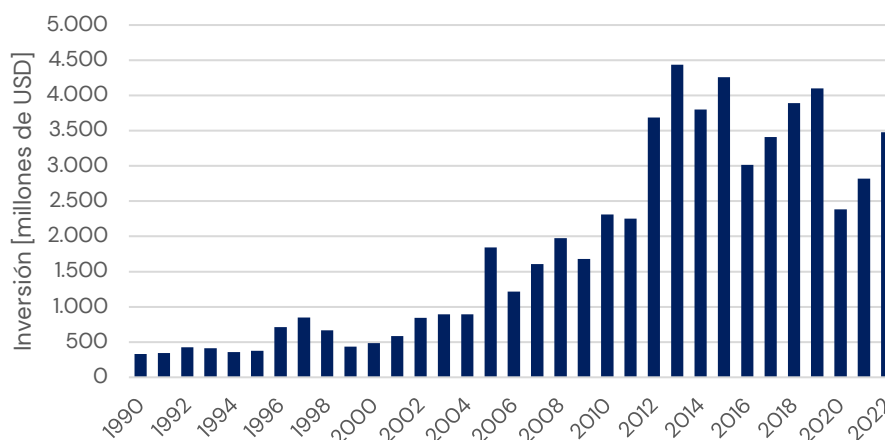
**Fuente:** Elaborado por CESCO en base a información de COCHILCO–CODELCO.

Lamentablemente este incremento de la deuda no está correlacionado con un aumento de la producción, ya que, si bien la deuda ha aumentado un 18% en los últimos cinco años, la producción de CODELCO ha caído en torno al 17% y, según declaraciones de su propio presidente del directorio, seguirá cayendo hasta el 2025, por lo que se puede decir que a la fecha no hay un efecto en la creación de valor de la empresa.

## Desempeño de proyectos, retrasos y sobrecostos

Para analizar las inversiones de CODELCO y el desempeño de los proyectos se muestran en el siguiente gráfico las inversiones en activo fijo entre los años 1990 y 2022.

**Figura 6:** Inversiones en activos fijos de Codelco, periodo 1990–2022 (USD constantes 2022).



**Fuente:** Elaborado por CESCO en base a anuario de estadísticas del cobre de COCHILCO y memoria anual 2022 de CODELCO.

Si se comparan los gráficos de las figuras 1 y 3, el periodo en que se aumenta la producción en 600 mil toneladas, 1994–2004, la inversión promedio es de 967 millones de dólares anuales, mientras que entre los años 2010 y 2021, donde la producción se ha mantenido casi constante e incluso ha ido a la baja, la inversión ha sido, en promedio, de 4.000 millones de dólares anuales, en ambos periodos medidos en dólares constantes del año 2022.

Hasta 2013, CODELCO evidenció un fuerte incremento de la inversión, la que se ha mantenido en niveles muy altos como se muestra en la Figura 3. En la década entre 1993 y el 2003, la Corporación invertía anualmente 571 millones de dólares anuales. En los diez años posteriores, entre 2003 y 2012, invertía 1.836 millones de dólares anuales y, entre 2013 y 2022, invirtió anualmente 3.560 millones anuales. Inversiones que, como se demostró con anterioridad, no han tenido un impacto en la producción.

En el caso particular de los “Proyectos Estructurales”, y de acuerdo con lo declarado en enero del presente año por el presidente del directorio, de los 15.000 millones de dólares que representan la inversión de Chuquicamata subterránea, Traspaso Andina, Rajo Inca y Nuevo Nivel de El Teniente, aproximadamente 5.000 millones se explican por sobrecostos como se ve en la Tabla 1. Lo que sumado a la menor producción asociada a retrasos y otros problemas operacionales, presentan un panorama preocupante en cuanto a la capacidad de autofinanciarse al mediano plazo.

**Tabla 1:** Estimación sobrecostos de Proyectos Estructurales.

<b>Proyecto Estructural</b>	<b>CAPEX al 2023 [MUSD]</b>	<b>Sobre costo declarado</b>
Chuquicamata subterránea	6.200	53%
Nuevo Nivel El Teniente	5.600	75%
Traspaso Andina	1.700	21%
Rajo Inca, Salvador	1.400	9%
<b>Inversión Total</b>	<b>~15.000</b>	<b>54%</b>

**Fuente:** Presentación presidente del directorio, enero 2023.

Resulta necesario preguntarse, si tiene sentido seguir incrementando los niveles de inversión, fundamentalmente porque no ha existido un impacto productivo, y por ende, gran parte de esta nueva inversión se ha tenido que financiar a través de deuda. Esto conlleva a otra pregunta importante: ¿hasta qué nivel de deuda es posible avanzar sin poner en peligro la sustentabilidad económica de la Corporación?

De acuerdo con el balance preliminar al primer trimestre de 2023, la deuda total fue de 18.459 millones de dólares, justo el doble que al cierre del año 2012, con 9.902 millones de dólares. Es claro que CODELCO ha realizado una inversión nunca antes vista en su historia y que, asimismo, enfrenta desafíos sin precedentes, como la menor ley de sus yacimientos, la escasez hídrica, la transformación de sus yacimientos de óxidos a sulfuros, la transición de Chuquicamata de rajo a subterránea y nuevas normativas ambientales que le exigen más inversiones. Sin embargo, también es cierto que ninguno de los llamados “Proyectos Estructurales” ha cumplido con su diseño en tiempo y presupuesto y, más complejo aún, en términos de su promesa de valor, especialmente asociadas con mejoras en la gestión. También es importante decir que incluso en algunos indicadores de seguridad laboral la empresa ha deteriorado su desempeño, siendo este un factor clave que debe estar en la prioridad de la corporación y del sector.



Si consideramos las proyecciones que ha hecho la propia Corporación de sus niveles de inversión para el próximo quinquenio, sus proyecciones de producción, y su política de reinversión, probablemente los niveles de deuda al 2027 podrían sobrepasar los 30.000 millones de dólares, como se muestra en la Tabla 2. Teniendo en consideración, además, que por cada desviación del 10% en los costos remanentes de los proyectos, la deuda se podría incrementar en más de mil millones adicionales anuales, sin contar los casi 600 millones de dólares asociados a producción no vendida si los proyectos se retrasan el mismo 10%. Todo esto considerando que la misma CODELCO ha indicado que apunta a que “su nivel de endeudamiento no exceda el rango de 3,4 a 4 veces el Ebitda” lo que genera un límite en torno a los 23 miles de millones de dólares considerando el Ebitda declarado por la empresa el año 2022 de 5.565 millones de USD.

**Tabla 2:** Estimación de evolución de la deuda de Codelco.

Variables	2007-2012	2013-2017	2018-2022	2023-2027*
Inversión quinquenio [MUDS]	9.822	18.923	16.680	20.800
Producción promedio [KTMF]	1.647	1.693	1.589	1.440
Deuda al final del quinquenio [MUSD]	9.903	14.710	17.369	30.500

**Fuente:** Elaboración propia a partir de memorias anuales de CODELCO.

(\*) Estimaciones CESCO a partir de presentaciones públicas de CODELCO.

Sobrepasar los 30.000 millones de dólares no solamente tiene impacto para la empresa, sino que tiene potenciales impactos para el país si consideramos que la actual deuda pública neta del gobierno central de Chile es del orden de 62.000 millones de dólares, pero solamente 28.000 millones son en dólares y el resto principalmente en moneda local. En el caso de CODELCO, más del 90% está contraído en moneda extranjera. Es importante decir que hasta 2011 Chile mejoró sustancialmente su posición en la deuda neta gracias a los excedentes de CODELCO y del cobre en general, por lo que es relevante incorporar ese elemento en la discusión sobre la deuda de la Corporación.

## La Vicepresidencia de Proyectos y los proyectos estructurales

Existe evidencia que un porcentaje importante de la desviación de los proyectos en tiempo, presupuesto y promesa de valor es atribuible a una condición general de la industria minera global y de las complejidades de

la industria de la ingeniería, que no ha podido crecer ni en cantidad ni en la calidad necesaria para enfrentar los desafíos cada vez más complejos que impone la minería actual.

Un hecho que golpea con especial fuerza a CODELCO es que probablemente es la única empresa mundial que decidió enfrentar en simultáneo muchos de estos megaproyectos, clasificados como “Estructurales”, lo que la ha llevado a agudizar los problemas generales y ha tenido un impacto tremendo en sus resultados.

A raíz de estos “Proyectos Estructurales”, CODELCO modifica su estructura organizacional creando la Vicepresidencia de Proyectos (VPP). Con esto buscó crear un área especializada, fuera de las divisiones operativas, que diseñara e implementara dichas iniciativas.

La VPP sin duda aparece como una buena estrategia para el tamaño del desafío que enfrentaba CODELCO y que a juicio de muchos expertos tenía que ver con el retraso en las decisiones de administraciones anteriores, la falta de una política clara de capitalización, y las condiciones de mercado, que hasta 2003, mantenía casi una década de bajos precios para el cobre.

La evolución de la VPP asociada en gran medida a los cambios administrativos, tanto de ejecutivos como de estructura organizacional, llevó a que en la práctica se tendiera a focalizar la gestión de CODELCO mayormente en la realización de proyectos y no necesariamente en la optimización operacional.

La ejecución de enormes niveles de inversión anual quitó el foco tanto del control de costos como en las caídas de producción, asociadas de acuerdo con algunos entrevistados, a la obsolescencia de algunas de sus instalaciones.

Los cambios organizacionales son también, al parecer, parte de la explicación de esta especie de aparente desenfoco de la excelencia operacional, por lo que resulta útil analizar brevemente la estructura organizacional y la gobernanza de CODELCO.

## **Análisis de gobernanza y transparencia**

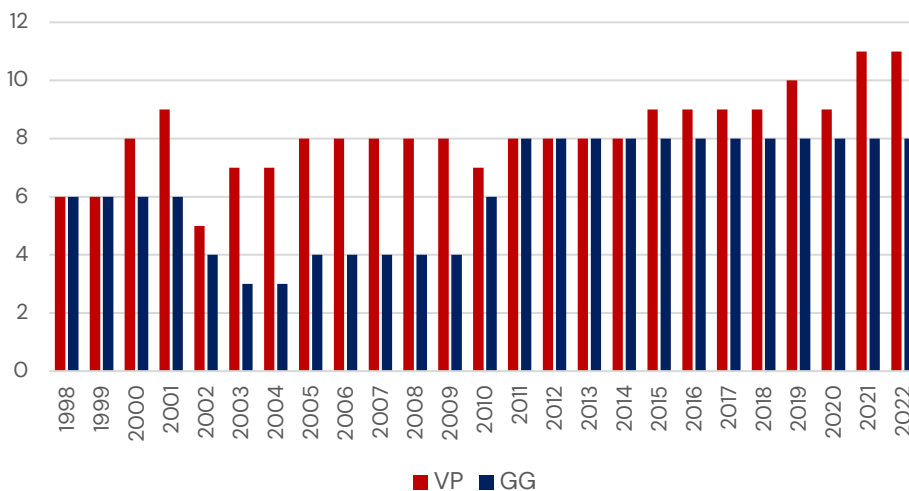
En noviembre de 2009, el Ministerio de Minería, por medio de la Ley N° 20.392, modifica el estatuto orgánico de CODELCO. Donde se establece un nuevo gobierno corporativo, en el que 4 de sus 9 directores deben ser seleccionados a través del Sistema de Alta Dirección Pública (ADP), 3 nombrados por el presidente de la república, y 2 representantes del

personal de la empresa. En esta nueva composición del directorio resalta el hecho que tanto los/as ministro/as de minería como de hacienda ya no forman parte de él, reafirmando el carácter de empresa de Estado, no sujeta a los cambios de gobierno, que fue lo que inspiró el cambio de su estatuto.

En base a lo anterior, el análisis siguiente se realiza considerando dos períodos: i) sin Ley de Gobierno Corporativo entre los años 1998–2009, y ii) con Ley de Gobierno Corporativo entre los años 2010–2022.

Entre los años 1998–2022, periodo en que hay memorias de CODELCO disponibles públicamente, la compañía ha tenido variados cambios en su estructura administrativa como cantidad de personas en cargos de vicepresidencia (VP) y gerencia general (GG), y una amplia evolución de nombres de estas posiciones. En el siguiente gráfico se muestra la variación de la cantidad de cargos.

**Figura 7:** Evolución de la cantidad de cargos administrativos, periodo 1998–2022.

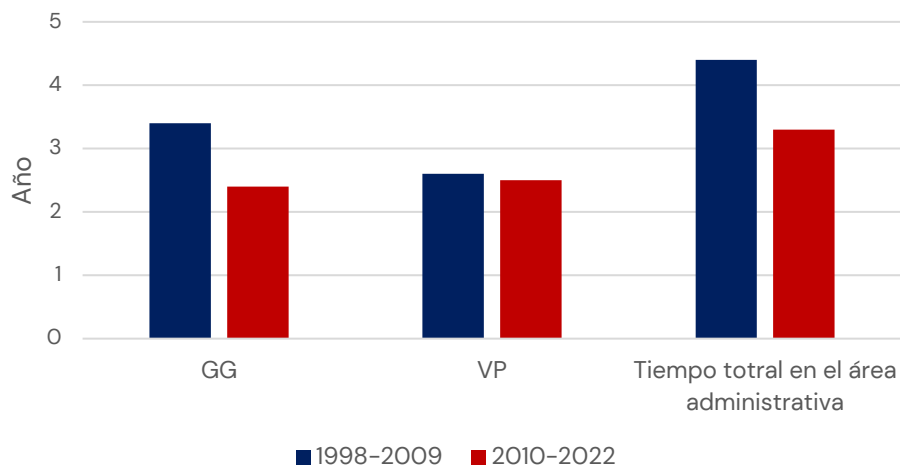


**Fuente:** Elaboración propia con memorias anuales de CODELCO, año 1998 a 2022.

En términos generales, la cantidad de cargos de vicepresidencias en el periodo estudiado es igual o superior a los cargos gerenciales. La suma de ambos cargos ha tenido un mínimo de 9 personas el 2002, y un máximo de 19 los años 2021 y 2022. Desde 2011 la cantidad de posiciones de gerencia general se han mantenido constante y solo con 2 modificaciones en el nombre de estos, uno corresponde al cambio de la GG de Asuntos Corporativos y Sustentabilidad que pasa a ser VP y la inclusión de la GG de la División Gabriela Mistral en 2012.

Al analizar ahora el tiempo que han estado las personas en cargos administrativos en ambos periodos se tiene lo siguiente:

**Figura 8:** Tiempo promedio por cargo para cada periodo.



**Fuente:** Elaboración propia con memorias anuales de CODELCO, año 1998 a 2022.

Se puede ver que para el periodo 1998-2009, sin Ley de Gobierno Corporativo, las personas duraban en promedio más tiempo que para el periodo con Ley de Gobierno Corporativo, pasando de 4,4 años en el primero, a 3,6 en el segundo.

En el caso de los cargos gerenciales, las personas estaban en un mismo cargo en promedio 3,6 años el primer periodo, mientras que, para el segundo periodo, tienen una duración promedio de 2,5 años. Para el caso de vicepresidencias, la diferencia entre ambos periodos es mínima.

Resulta claro que al menos uno de los objetivos de la ley de nuevo Gobierno Corporativo asociado a estabilidad y menor rotación no parece haberse cumplido. Lamentablemente, mientras mayor rotación, mayor dilución de las responsabilidades y retraso de los procesos como consecuencias mínimas.

Si bien la calidad técnica de las y los directores no está en cuestionamiento, si han existido dudas sobre la diversidad y experiencia tanto operacional como en proyectos, especialmente dado el momento de la empresa. Por otro lado, parece como uno de los obstáculos más relevantes para una adecuada gestión de Codelco, su estructura centralizada y el hecho que la empresa sea un bloque único con divisiones operativas en vez de empresas autónomas que reportan a un holding central.

Esto se evidencia claramente al revisar las memorias anuales de CODELCO, documentos con información oficial de la Corporación y que tienen como objetivo dar a conocer el desempeño de esta a los *stakeholders*. Sin embargo, en el periodo 1998–2022, no se tienen datos homogéneos que permitan hacer un seguimiento de estos. En general, los datos financieros se muestran como Corporación y no desagregados, invisibilizando situaciones al interior de cada división y propiciando subsidios cruzados entre ellas.

El problema de esta falta de información radica en la dificultad para generar relaciones de confianza con la sociedad y otros actores relevantes. Particularmente porque al tener una mayor apertura de la información, se garantiza que la empresa está en conocimiento de sus impactos y motiva la gestión de los mismos. Y esto último es clave para tener una empresa responsable, a la altura de las exigencias actuales.

## **Reflexiones finales**

CODELCO es una empresa clave en el desarrollo de Chile y su minería, pero enfrenta un momento particularmente complejo. Si bien gran parte de la industria en las últimas décadas ha debido enfrentar transformaciones y ha sufrido las consecuencias de estas, pareciera ser que a CODELCO le están afectando más que a la mayor parte de las empresas mineras del mundo.

En 2010, CODELCO tomó la decisión de avanzar simultáneamente en 4 proyectos que, dadas las características de complejidad técnica y volumen de inversiones, recibieron el nombre de “Proyectos Estructurales”: Chuquicamata subterránea, Traspaso Andina, Rajo Inca, y la cartera de proyectos Teniente. Esta decisión llevó incluso a cambios en la estructura organizacional, creándose la Vicepresidencia de Proyectos, encargada de diseñar y gestionar dichas inversiones. Si bien desde esa fecha han existido cambios de los equipos y de las funciones asignadas a dicha estructura, lo concreto es que los resultados están lejos de ser los que se prometieron.

CODELCO necesita analizar detenidamente sus pasos a seguir en relación con los proyectos porque, más allá de discusiones semánticas sobre si se encuentra o no en crisis, lo complejo de la situación y los resultados económicos de la Corporación ameritan entregar todas las certezas posibles antes de seguir avanzando.

Pareciera existir consenso que la principal razón de la compleja situación actual de CODELCO es el cambio en la estructura organizacional para enfocarse simultáneamente en los llamados “Proyectos Estructurales”, y no por la pertinencia de los proyectos. Los continuos cambios, la complejidad de los proyectos y otros elementos exógenos han llevado a que la ejecución de estos esté lejos de lo prometido en tiempos, presupuestos y promesas de valor.

Considerando esta evidencia, pareciera ser que lo más apropiado hoy es conocer la viabilidad técnica de los proyectos para ver si es posible alcanzar las metas de producción comprometidas en los diseños originales incluso antes de continuar con las decisiones de inversión, ya que los riesgos son muchos y los costos en términos de endeudamiento ponen en peligro la viabilidad financiera y el valor del principal activo de nuestro país.

Pasar de niveles de inversión de USD 3.500 millones anuales a los USD 6.000 millones de dólares implica llevar la deuda de la empresa de los USD 18.000 millones actuales a más de USD 30.000 al final de esta década y, probablemente, USD 35 mil millones al comenzar la siguiente. Esto, si hoy logra cumplir con los montos de inversión proyectados y la promesa de valor (niveles de producción y costos) de sus “Proyectos Estructurales”, que en más de una década ya tienen más de un 50% de sobrecosto.

Reiteramos que un CODELCO sólido y eficiente es clave para el desarrollo de la minería en Chile y esto obliga a todos los estamentos de la Corporación, y a quienes apoyamos el rol estatal, a alinearnos en trabajar proactiva y positivamente para poner lo antes posible a CODELCO en la posición de liderazgo que ha tenido por más de 50 años.

Creemos que es clave convocar a una reflexión profunda sobre el futuro de CODELCO, plantear opciones distintas de gobernanza, incluida su organización, sus sistemas de control y fiscalización, y un replanteamiento de objetivos. En esa línea, surgen reflexiones relevantes sobre su futuro:

En primer lugar, es clave preguntarse si tiene sentido seguir forzando a la empresa a llegar a 1,8 millones de toneladas con el objetivo de seguir siendo la mayor productora de cobre del mundo. Tal vez sea mucho más

interesante transformarse en ser la mejor y más rentable para todos los actores involucrados, entre otras medidas, por ejemplo, destinando una mayor proporción de la inversión a resolver los problemas técnicos, de cuellos de botella y de obsolescencia de las instalaciones existentes. De hecho, el propio CODELCO sostiene que 84% de las caídas de producción se deben a estos problemas y no al atraso de los “Proyectos Estructurales”.

En segundo lugar, es urgente revisar su política de endeudamiento. Los niveles de deuda pueden llegar a niveles tan altos que las promesas de valor en cuanto a producción, si no se cumplen, pueden llevar a una situación de insolvencia de la empresa poniendo en peligro su viabilidad financiera. En ese sentido, por ejemplo, imitando las estrategias de otras grandes compañías mineras que han enfrentado momentos complejos, puede resultar más eficiente optimizar su cartera de activos, altamente heterogéneos, antes que continuar en una trayectoria de endeudamiento demasiado riesgosa para el valor de la empresa.

El Estado ha realizado capitalizaciones de CODELCO en la última década, pero claramente son insuficientes. Es oportuno pensar en nuevas formas de financiamiento donde se pueda explorar la asociación con privados con pactos de accionistas que protejan el interés de la Corporación para el desarrollo de nuevos proyectos, como por ejemplo la recientemente anunciada asociación para la exploración y desarrollo de Agua de la Falda en conjunto con Rio Tinto. Esto considerando que con 18.000 millones de dólares de una creciente deuda y un capital de 11.700 millones de dólares, existe un serio riesgo de pérdida de valor de la principal empresa de Chile.

En tercer lugar, analizar la estructura corporativa es también una exigencia que surge del análisis del resultado de sus operaciones y proyectos. La estructura monolítica con un directorio que debe ser capaz de cubrir en la práctica las 8 divisiones y sus correspondientes proyectos, con los desafíos técnicos, ambientales y sociales de cada uno pareciera ser insuficiente y es imperante analizar si es la forma óptima de administrar la empresa.

En línea con lo anterior, el carácter unitario de la empresa y sus estados financieros complica mucho analizar los resultados de cada unidad de negocio. En la actualidad es imposible saber dónde y para qué se están utilizando los 18.000 millones de dólares de deuda y dónde se van a

enfocar los más de 12.000 adicionales que se proyectan. Se entiende que es información conocida por la administración de CODELCO, pero en la actualidad, los niveles de transparencia que se exigen para la principal empresa del país no están siendo suministrados.

Por último, resulta trascendental cuestionar el riesgo de la pérdida de foco que puede significar diversificar sus operaciones hacia el litio, en un momento donde sus operaciones y proyectos viven uno de los momentos más complejos de sus 52 años de historia y donde las proyecciones de demanda de cobre para las siguientes décadas imponen una oportunidad única para CODELCO y para el país.