

CODELCO, una gran empresa para Chile

Propuestas de CESCO para recuperar su rol histórico

Documento elaborado por CESCO · Mayo 2026

Resumen ejecutivo

Durante los últimos quince años CODELCO ejecutó el mayor ciclo de inversión de su historia, un poco más de 55.700 millones de dólares equivalentes a un promedio de 3.718 millones de dólares anuales, sin lograr aumentos equivalentes de producción ni mejoras proporcionales de desempeño operacional. La producción cayó desde niveles cercanos a 1,7 millones de toneladas a cifras próximas a 1,3-1,4 millones anuales, mientras la deuda financiera alcanzó máximos históricos incluso en un contexto de precios elevados del cobre.

Parte importante de esta situación responde naturalmente a la madurez de los yacimientos y a la creciente complejidad técnica de la minería subterránea de gran escala. Sin embargo, la magnitud de los retrasos, sobrecostos y desviaciones observadas sugiere crecientes dificultades para transformar inversión en producción efectiva, mayor productividad y generación de valor operacional sostenible.

Los antecedentes recientes conocidos públicamente han puesto en la mira cuestionamientos respecto de los mecanismos de control, trazabilidad de información operacional y capacidad de supervisión estratégica de una organización de la escala y complejidad actual de CODELCO. Más allá de hechos específicos, estos episodios muestran que los desafíos actuales de la Corporación no son únicamente financieros u operacionales, sino también de gobernanza, transparencia y control institucional.

Con el ánimo de contribuir a esta importante conversación, desde CESCO en línea con lo que hemos trabajado los últimos años, proponemos una serie de medidas, para que CODELCO potencie su rol protagónico.

i. CODELCO: un holding estatal minero para una nueva etapa

La minería moderna es significativamente más intensiva en capital, más compleja técnicamente y más exigente operacionalmente que la minería sobre la cual fue diseñada la estructura histórica de CODELCO.

Por ello, es razonable avanzar hacia una reorganización corporativa tipo holding, similar a la utilizada por gran parte de las principales compañías mineras internacionales. Este modelo permitiría separar con mayor claridad la estrategia corporativa de la gestión operacional, fortaleciendo especialización, *accountability* y capacidad de supervisión.

La propuesta considera transformar CODELCO en una sociedad matriz estatal, manteniendo el 100% del control accionario del Estado, pero transformando sus actuales operaciones divisionales en filiales, que podrían constituirse según criterios operacionales, geográficos, funcionales o por tipo de negocio, dependiendo de los objetivos estratégicos y de eficiencia definidos por la Corporación.

La experiencia de los grandes grupos mineros a nivel global demuestra que estructuras de esta naturaleza permiten fortalecer capacidad de ejecución, flexibilidad financiera y control estratégico, especialmente en organizaciones de alta complejidad.

Además, permitiría una reducción significativa de la actual Casa Matriz de CODELCO y mantener el control estratégico tanto sobre filiales en que CODELCO es el único dueño como en los *joint ventures* en que CODELCO participa como socio de empresas privadas.

ii. Una Empresa del Estado, no de Gobierno

Uno de los principales desafíos observados durante los últimos años dice relación con la débil dirección y control del dueño, solo a través del Directorio. Esta constatación requiere mayores exigencias en la selección de directores, mayor continuidad y también que la Junta de Accionistas (Hacienda y Minería) cuente con las capacidades de control de gestión necesarias.

La falta de continuidad contribuye a la alta rotación ejecutiva y los cambios recurrentes de prioridades dificultan procesos de transformación de largo plazo. En minería de gran escala, la continuidad estratégica es fundamental.

Por ello resulta necesario reforzar una lógica de empresa del Estado y no de gobierno, fortaleciendo mecanismos que permitan continuidad técnica y estratégica frente a ciclos políticos naturalmente más breves que los horizontes de maduración de la minería.

En este contexto, la participación laboral constituye un activo histórico de CODELCO y debiera transformarse además en un actor proactivo en los procesos de fortalecimiento institucional, productividad y sostenibilidad de largo plazo de la Corporación.

La magnitud y urgencia de los desafíos actuales requiere la atención prioritaria del directorio y dirección ejecutiva. En ese contexto, implementar la reorganización puede ser un objetivo difícil de alcanzar en el corto plazo, pero CODELCO desde ya debiera abocarse a la evaluación y diseño de esta.

iii. Inversión en rentabilidad, no solo en producción

La situación actual obliga también a revisar con mayor profundidad la lógica histórica de inversión y desarrollo de proyectos de la Corporación.

La discusión ya no puede centrarse únicamente en cuánto invertir para alcanzar una determinada meta de producción, sino en cómo asegurar que dicha inversión efectivamente se traduzca en capacidad productiva, productividad y generación sostenible de valor. Es lo que en la industria se llaman “toneladas rentables”.

Por ello, parece necesario y urgente avanzar en una revisión integral de los llamados proyectos estructurales. Esta revisión debe tener como objetivo principal determinar si los proyectos hoy en construcción, pero que aún requieren importantes montos de inversión, pueden reformularse

reduciendo su tamaño y/o secuencia, pero aumentando su rentabilidad. Lo anterior en el contexto de un análisis sobre cuál es la escala óptima futura de la Corporación bajo nuevas condiciones geológicas, operacionales y financieras.

Ello no implica debilitar el rol estratégico de CODELCO. Por el contrario, busca fortalecer sostenibilidad operacional y financiera de largo plazo, priorizando proyectos, activos y estructuras consistentes con la realidad actual de la minería

iv. Asociaciones, *joint ventures* y nuevas fórmulas de financiamiento

La magnitud de capital requerida por la minería moderna vuelve cada vez más relevante evaluar nuevas fórmulas de financiamiento, asociación y desarrollo.

En ese contexto, CODELCO debiera fortalecer y ampliar iniciativas de *joint ventures*, asociaciones estratégicas y esquemas de desarrollo conjunto con privados, especialmente aprovechando la enorme propiedad minera que posee la Corporación y el potencial de desarrollo futuro asociado a ella.

La propia experiencia de CODELCO a partir de los años 90 demuestra que esquemas bien estructurados pueden coexistir plenamente con el resguardo estratégico de los recursos y con el control estatal de activos relevantes.

Asimismo, parece razonable abrir la discusión respecto de mecanismos innovadores de financiamiento para proyectos específicos, incluyendo estructuras de participación conjunta o incluso aperturas parciales a mercado de capitales para determinados vehículos o proyectos, manteniendo siempre el control estratégico estatal sobre la Corporación y los recursos mineros.

La minería moderna requiere crecientes niveles de capital y sofisticación financiera. Por ello, fortalecer capacidad de asociación y acceso a nuevas fuentes de financiamiento puede transformarse en un elemento relevante para el desarrollo futuro de CODELCO.

Introducción

La evolución y fortalecimiento de CODELCO han formado históricamente parte de las principales áreas de análisis de CESCO, considerando el rol estratégico que la Corporación cumple para la minería chilena y el desarrollo económico del país. Este documento constituye una actualización del análisis publicado por CESCO en 2023, utilizando exclusivamente información pública disponible para revisar tendencias operacionales, financieras y de gestión observadas durante las últimas décadas.

A tres años de aquel diagnóstico, el presente análisis evalúa en qué medida se han materializado los riesgos identificados, qué avances se han logrado y cuáles siguen siendo los principales desafíos. El análisis se estructura en torno a cinco ejes: producción, costos y rentabilidad; inversión y proyectos estructurales; evolución de la deuda; participación en otras empresas; y gobernanza.

1. Producción: tendencia descendente y brecha estructural

CODELCO enfrenta actualmente sus menores niveles de producción en más de dos décadas. La caída acumulada desde el peak de 2011 supera el 23%, con una aceleración significativa desde 2022, período en que la producción acumula una disminución cercana al 18% en solo cuatro años.

En 2022 la producción se situaba en torno a 1,44 millones de toneladas. En 2023 cayó a cerca de 1,3 millones, mientras que en 2024 y 2025 se observan ciertos signos de estabilización, pero sin recuperación sostenida. La producción de 2025 alcanzó 1.329 miles de TMF, por debajo de los niveles esperados.

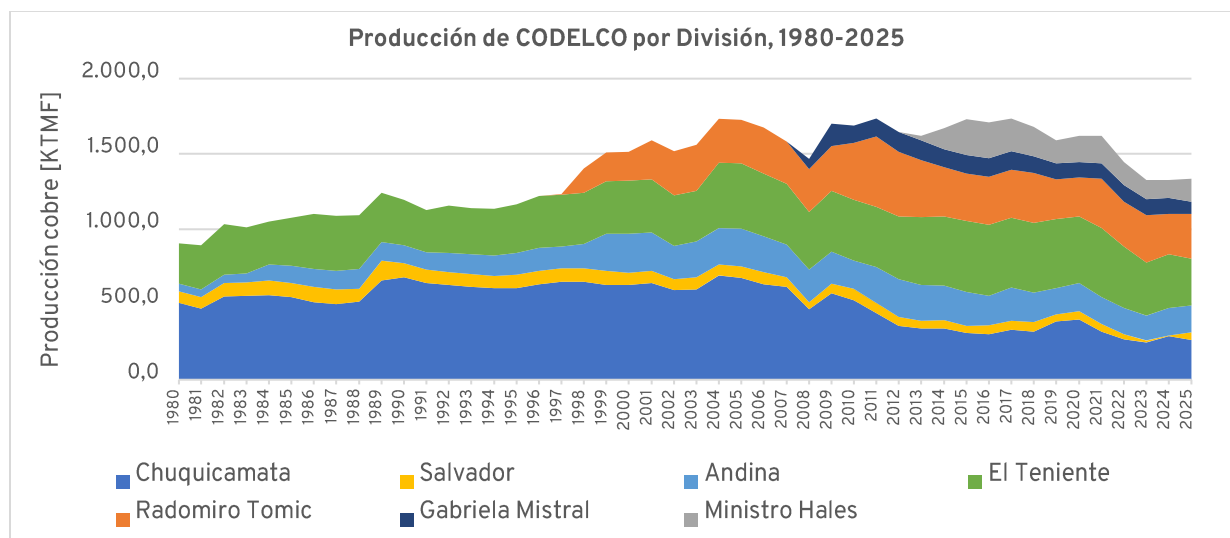


Figura 1. Producción CODELCO por División, 1980-2025 [KTMF]. Fuente: Elaboración propia con datos de COCHILCO y CODELCO.

Al desagregar por divisiones, las mayores caídas se concentran en Chuquicamata, cuya contribución ha disminuido significativamente por las dificultades en su transición a operación subterránea y el agotamiento del rajo. Radomiro Tomic, tras una trayectoria de expansión, también experimenta contracciones relevantes. El Teniente mostraba mayor estabilidad relativa, pero fue afectado por el accidente sísmico de julio de 2025. Gabriela Mistral y Salvador aportan producción adicional sin lograr compensar las caídas globales.

Parte importante de esta evolución responde a factores estructurales propios de la minería madura: disminución de leyes minerales, mayor profundidad de explotación, mayores distancias de transporte y creciente complejidad geotécnica.

Para poder realizar un análisis más profundo respecto a las metas productivas es que se revisaron los presupuestos productivos de CODELCO informados a DIPRES entre los años 2010 a 2025, comparándolos respecto a las producciones reales de dichos años, lo que permitió evidenciar pérdidas productivas acumuladas en ese período de 728 mil toneladas de cobre fino, tal como se puede observar en la Figura 2.

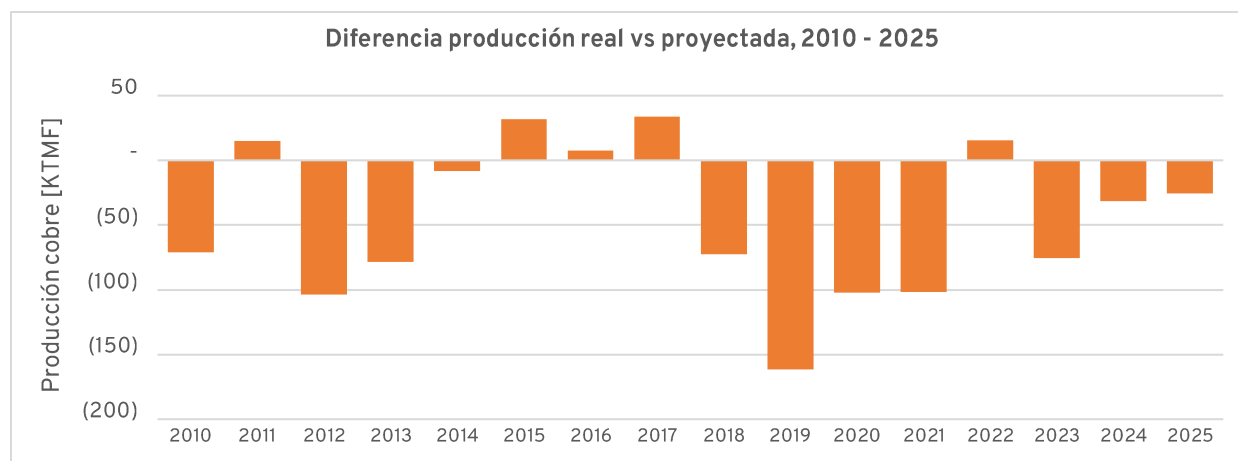


Figura 2. Diferencia producción real vs. proyectada, 2010–2025. Fuente: CODELCO (memorias anuales) y DIPRES (Informe de Finanzas Públicas).

Nota: los valores negativos indican incumplimiento. La moderación de las desviaciones a partir de 2023 refleja ajuste de expectativas, no mejora operacional.

La evolución del indicador muestra una brecha estructural persistente en el período 2010–2025. Si bien la magnitud de las desviaciones negativas tiende a moderarse a partir de 2023, esto no obedece a una mejora sustantiva en el desempeño operacional, sino a un ajuste a la baja en las expectativas de producción. La reaparición de desviaciones negativas en 2025 confirma que no se ha consolidado una trayectoria de cumplimiento.

2. Costos y rentabilidad operacional

Durante las últimas dos décadas, CODELCO ha experimentado una sostenida presión al alza en sus costos operacionales, reflejo de una combinación de factores estructurales que han erosionado progresivamente su posición competitiva.

Por otra parte, el deterioro en rentabilidad operacional es igualmente pronunciado. Ya en 2023 evidenciamos un aumento importante de la deuda financiera, sin que la inversión realizada por la Corporación se haya traducido en mejoras productivas. Este capítulo analiza en detalle la evolución de los principales indicadores de costo y rentabilidad que subyacen a esta trayectoria.

2.1. Evolución de costos

Desde una mirada de largo plazo, CODELCO muestra una tendencia consistente: caída sostenida de la ley promedio del mineral junto con aumento estructural de los costos (C3). A partir de 2023 se observa un incremento más marcado del C3, en un contexto de altos niveles de inversión y baja producción (Figura 3).

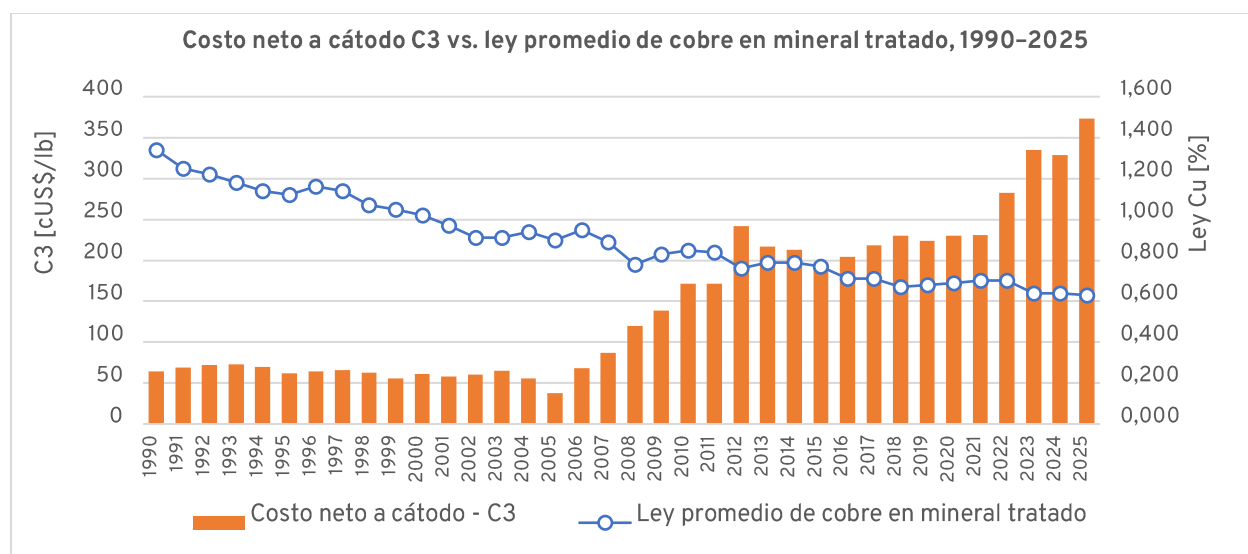


Figura 3. Costo neto a cátodo C3 real vs. ley promedio de cobre en mineral tratado, 1990–2025. Fuente: CODELCO (memorias e informes de costos anuales).

Nota: la correlación inversa entre ambas series (ley baja, costo sube) es la tendencia estructural central a ilustrar.

El aumento de costos recoge presiones acumuladas: menores leyes, mayores requerimientos operacionales, aumento en costos de insumos y energía, y la complejidad propia de proyectos estructurales de gran escala.

2.2. Deterioro de la rentabilidad operacional

La evolución muestra un deterioro progresivo de la capacidad de captura de valor. Incluso en períodos de precios históricamente altos –como los registrados entre 2006–2012 y nuevamente entre 2021–2024–, el resultado operacional no logra expandirse proporcionalmente al incremento de los ingresos.

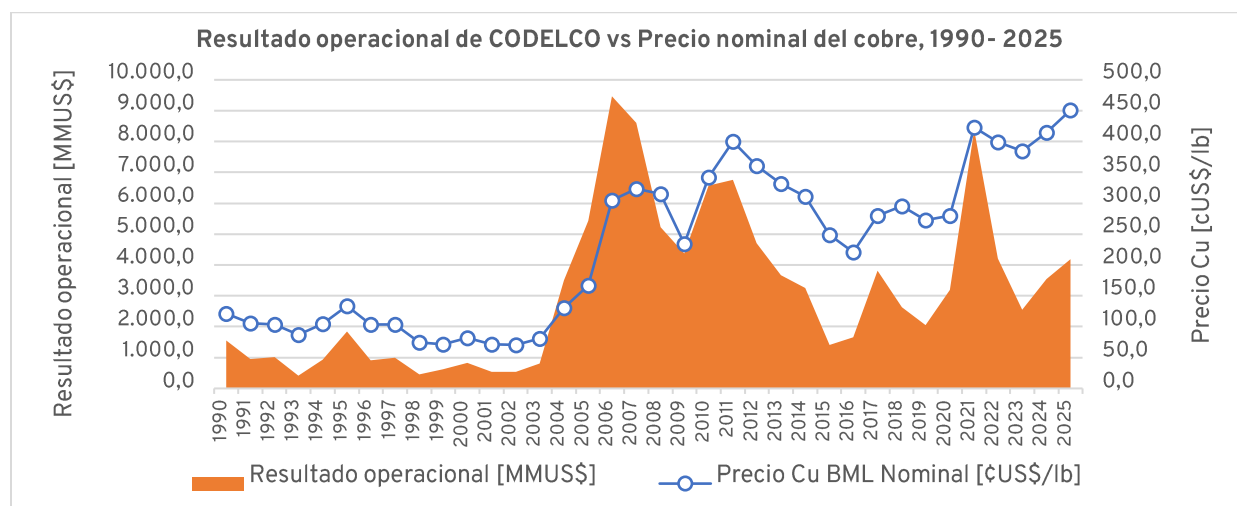


Figura 4. Resultado Operacional de CODELCO vs. Precio del Cobre, 1990–2025. Fuente: CODELCO (Estados Financieros anuales) y COCHILCO (anuario de estadísticas del cobre).

Nota: el desacople entre precio y resultado operacional (especialmente 2021–2024) es el mensaje central.

La evolución de los indicadores permite distinguir dos períodos claramente diferenciados:

- 1991–2004: CODELCO aumentó fuertemente su producción promedio (de ~1,14 a ~1,63 millones de TMF), con niveles relativamente bajos de inversión y endeudamiento y alta capacidad de generación de aportes al Estado.
- 2005–2025: Los ingresos crecieron con el superciclo del cobre, pero también lo hicieron los costos. Con la decisión del dueño de retirar el 100% de las utilidades, más de la mitad de las nuevas inversiones debió financiarse con deuda. La inversión acumulada pasó de ~US\$5.000 M en 2001–2005 a más de US\$20.500 M en 2021–2025, mientras la producción promedio cayó de ~1,68 a ~1,41 millones de TMF.

3. Inversión y proyectos estructurales

El ciclo de inversiones de CODELCO representa uno de los rasgos más distintivos de su gestión reciente, con montos que no han logrado traducirse en los aumentos productivos esperados. Desde CESCO en 2023 mostramos como 2013 y 2022 la Corporación invirtió en promedio 3.560 millones de dólares anuales en activos fijos, cuadruplicando los niveles de la década 1993–2003, sin que ello se reflejara en crecimiento de la producción; paradójicamente, el período de mayor expansión productiva, entre 1994 y 2004, se logró con una inversión promedio de apenas 967 millones de dólares anuales. Esta disociación entre gasto de capital y resultado operacional, sobre todo pensando en la cuantiosa cartera de proyectos estructurales que tiene CODELCO, constituye el punto de partida del análisis que se desarrolla en este capítulo.

3.1. Ciclo histórico de inversión

Durante las últimas dos décadas, CODELCO ejecutó el mayor ciclo de inversión de su historia: aproximadamente US\$65.000 millones en los últimos quince años, alcanzando en 2025 el mayor nivel nominal de toda la serie. Sin embargo, ese esfuerzo no se tradujo en aumentos equivalentes de producción ni en mejoras proporcionales de desempeño operacional.

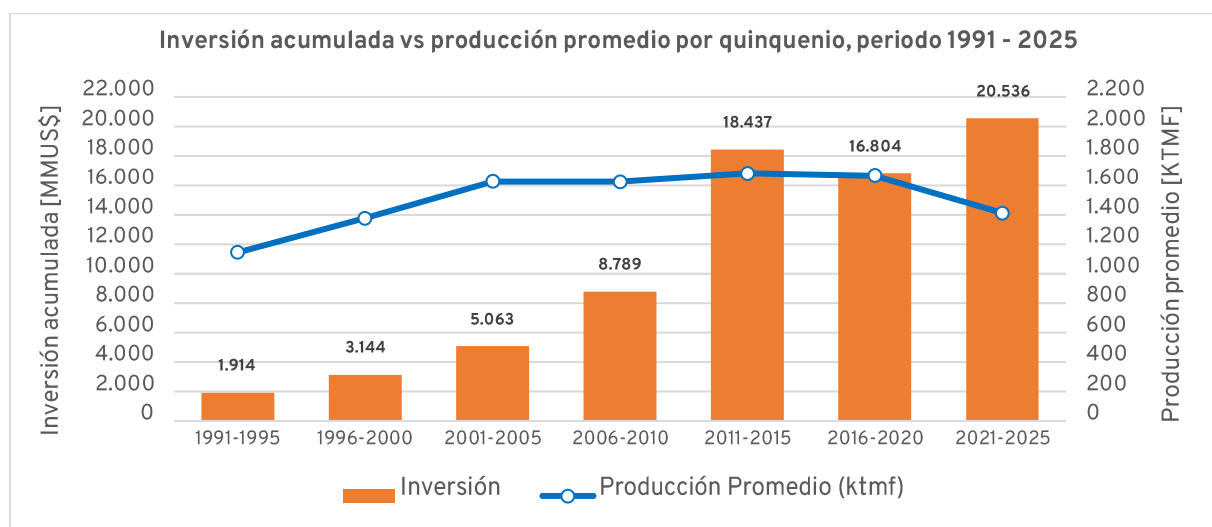


Figura 5. Inversión Acumulada vs. Producción Promedio por Quinquenio, 1991–2025. Fuente: Elaboración propia con datos de COCHILCO y CODELCO (EEFF). Valores en US\$ constantes 2025.

La dinámica reciente refuerza una señal que también aparece en los costos: producir cobre en CODELCO es hoy más intensivo en capital, y sostener la base productiva requiere esfuerzos crecientes. El desafío no es solo mantener niveles de inversión elevados, sino asegurar que estos se traduzcan de manera más efectiva en capacidad productiva y desempeño operacional.

3.2. Estado de los proyectos estructurales (2025)

Los Proyectos Estructurales de CODELCO constituyen la apuesta central de la Corporación para sostener su base productiva durante las próximas décadas, aunque su ejecución ha estado marcada por retrasos, sobrecostos y una promesa de valor aún pendiente de materializarse. Desde CESCO advertimos en 2023 que ninguno de estos proyectos había cumplido con su diseño original en tiempo ni presupuesto, acumulando sobrecostos superiores al 50% sobre una inversión total que ronda los 15.000 millones de dólares. El cuadro que se presenta a continuación sintetiza el estado actualizado de cada iniciativa, como punto de partida para el análisis pormenorizado que sigue.

Tabla 1. Resumen del estado actual de los proyectos estructurales

Proyecto	Retraso estimado	Sobrecosto estimado	Producción vs diseño	Estado (2025)
Chuquicamata Subterránea	~4-5 años	~53%	57 ktpd vs 140 ktpd de diseño	Fase 1 con 90% avance; procesamiento muy por debajo de capacidad de diseño
Nuevo Nivel Mina El Teniente	~5 años o más	~75%	Capacidad no consolidada	Afectado por accidente sísmico julio 2025; inversión acumulada MMUS\$6.830
Traspaso Andina	~2-3 años	~21%	Operativo, niveles de diseño	Finalizado y entregado a operaciones abril 2024; inversión final MUS\$1.671
Rajo Inca	~3-4 años	~60%	27 ktpd vs 37 ktpd de diseño	94% de avance al cierre 2025; inversión actualizada MMUS\$2.741

Fuente: elaborado por CESCO en base a información pública de CODELCO

- a. Chuquicamata Subterránea: el Proyecto de Continuidad Fase 1 logró 90% de avance con la primera sala de chancado terminada en octubre. Sin embargo, el nivel de procesamiento (57 ktpd) sigue muy por debajo de la capacidad de diseño (140 ktpd). Inversión acumulada en obras complementarias: US\$1.697 millones.
- b. Traspaso Andina: entregado a Operaciones en abril de 2024, tras doce años de construcción. Con una inversión final de US\$1.671 millones, permite procesar ~88 ktpd y extiende la vida útil de la División Andina en al menos 30 años.
- c. Rajo Inca: alcanzó 94% de avance al cierre de 2025, con la planta concentradora tratando 27 ktpd (meta de diseño: 37 ktpd). En ramp up desde diciembre de 2024, aportó 47 mil TMF en 2025. Inversión actualizada: US\$2.741 millones, superando en US\$1.000 millones el CAPEX informado en 2023.

- d. Cartera de Proyectos El Teniente: la más afectada por el accidente sísmico del 31 de julio de 2025 en la mina Andesita. Inversión acumulada: US\$6.830 millones. Andes Norte alcanzó 81% de avance; Diamante, 51%; Andesita, 80% antes de la paralización.

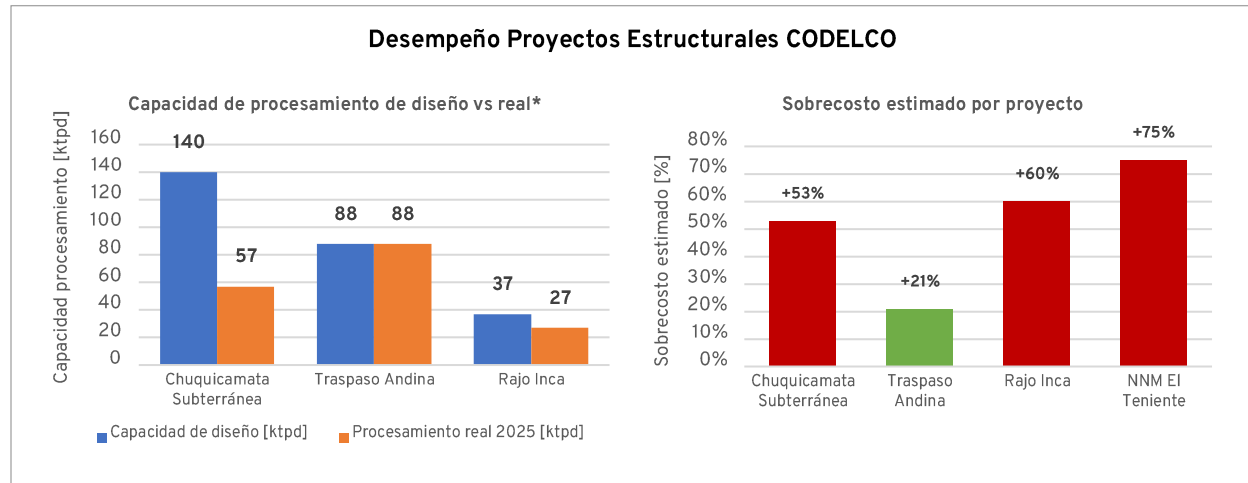


Figura 6. Desempeño Proyectos Estructurales: producción real vs. diseño (ktpd) y sobrecosto estimado (%). Fuente: Elaboración propia con datos de CODELCO y prensa especializada.

Nota: El Teniente es excluido del análisis de capacidad de procesamiento debido al accidente de julio de 2025

3.3. Otros proyectos de continuidad y extensión de vida útil

- Desarrollo Futuro División Ministro Hales: EIA aprobado en enero 2026. Operación hasta 2054; inversión US\$2.800 M; producción objetivo 200.000 TMF/año.
- Gabriela Mistral: ingresó al SEIA en diciembre 2024. Extensión hasta 2055; inversión estimada US\$800 M; transición hídrica hacia 2035. Producción 2025 cayó 20,3%.
- Radomiro Tomic – Sulfuros Fase II: estancado en prefactibilidad. Inversión estimada entre US\$4.500 y US\$5.400 M. La operación actual registró +9,2% en 2025 (295 mil TMF).
- Planta Desalinizadora Distrito Norte: 87% de avance a septiembre 2025; puesta en marcha prevista en 2026.

4. Evolución de la deuda financiera

Desde 2011, la suma de los aportes al fisco y la inversión supera sistemáticamente el resultado operacional de CODELCO. La comparación entre las estimaciones de CESCO realizadas en 2023 y los resultados reales al cierre de 2025 se presenta a continuación:

Tabla 2. Indicadores de CODELCO evaluados por CESCO en 2023 y 2025

Variable	Estimación CESCO (2023)	Real (2025)
Producción (KTMF)	1.440	1.329
Precio del cobre (cUS\$/lb)	396	427
Costo C3 (cUS\$/lb)	304	345
Inversión total 2023–2025 (MM US\$)	12.200	14.233
Deuda financiera al 31-dic-2025 (MM US\$)	25.720	26.328

Fuente: Elaborado por CESCO en base a información de CODELCO

La deuda financiera real al 31 de diciembre de 2025 alcanzó US\$26.328 millones, cifra próxima a lo proyectado por CESCO en 2023. Los efectos financieros resultaron algo menores a los previstos, esencialmente por mejores condiciones de mercado y por el efecto de capitalización indirecta que representó la entrada al negocio del litio.

Por otra parte, la Figura 7 evidencia una tendencia de expansión sostenida de la deuda financiera de CODELCO, que pasó de niveles inferiores a 5.000 MMUS\$ en 2005 a cerca de 26.000 MMUS\$ en 2025, convirtiéndose en la variable de mayor crecimiento de la serie. Este endeudamiento creciente contrasta con un resultado operacional y aportes al fisco que, tras sus máximos del superciclo 2006–2007, han mostrado una tendencia declinante y de alta volatilidad, con caídas pronunciadas en 2015–2016, 2019–2020 y especialmente en 2022–2023, períodos en que la capacidad de generación de valor de la Corporación se vio severamente comprometida.

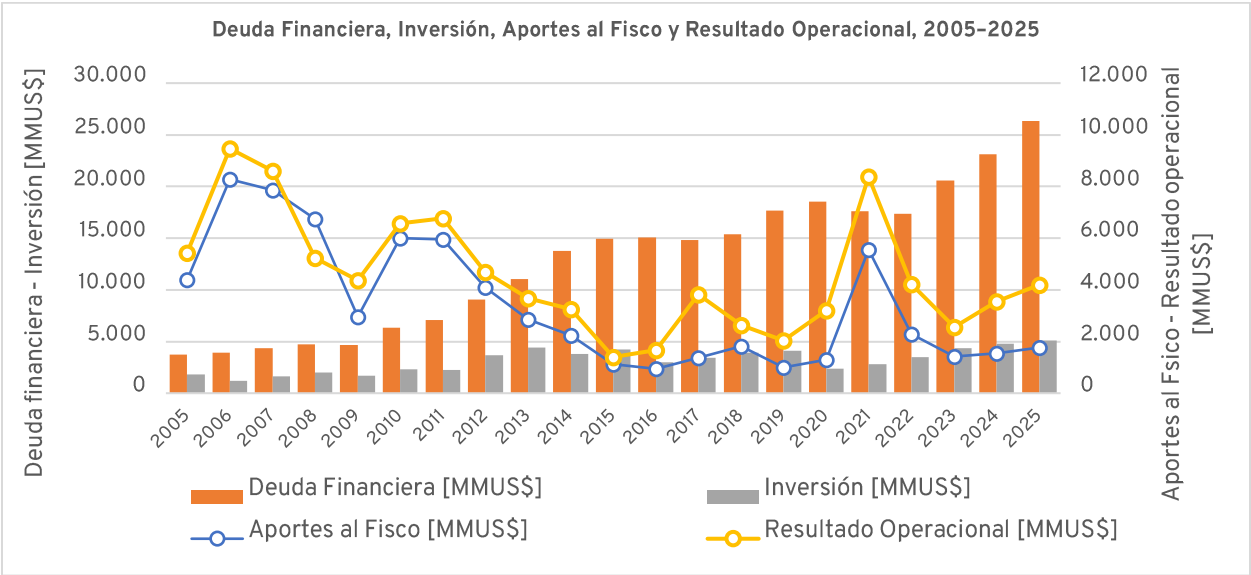


Figura 7. Deuda Financiera, Inversión, Aportes al Fisco y Resultado Operacional, 2005–2025. Fuente: CODELCO (Estados Financieros anuales) y COCHILCO.

La inversión anual, representada en gris, se ha mantenido relativamente estable y acotada a lo largo de toda la serie —entre 1.000 y 5.000 millones de dólares— lo que sugiere que el grueso del endeudamiento no refleja necesariamente un volumen equivalente de gasto de capital anual, sino una acumulación estructural de deuda que ya se advirtió en 2023 y que podría superar los 30.000 millones de dólares al final de la década.

5. Participación de CODELCO en otras empresas

En 2025, CODELCO muestra un cambio relevante en la forma en que se genera valor. Las inversiones en asociadas prácticamente se duplican, pasando de US\$2.934 millones a US\$6.367 millones, impulsadas por la incorporación de Nova Andino Litio, que explica más de la mitad de ese aumento.

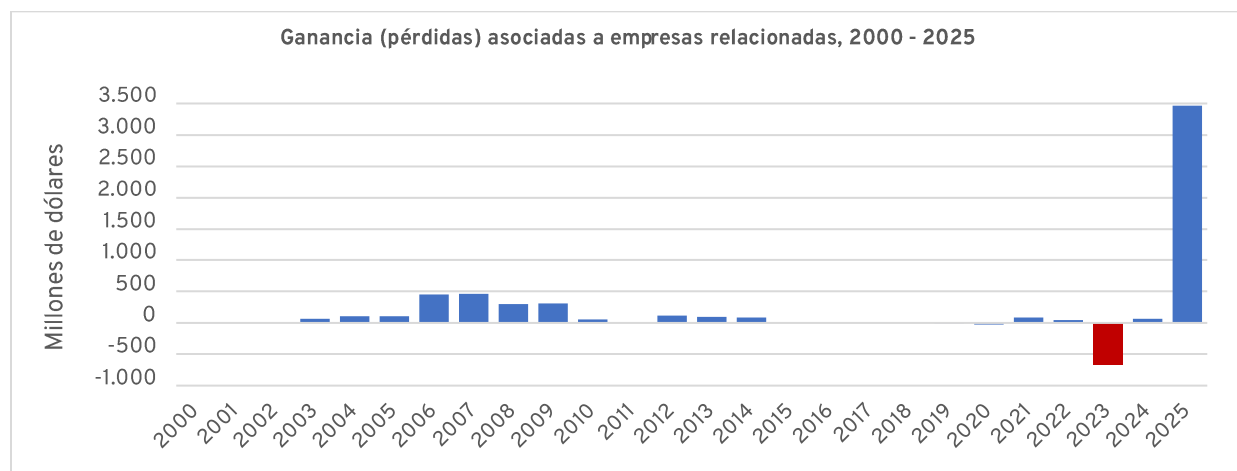


Figura 8. Inversión en empresas relacionadas y participación en las ganancias (pérdidas) de CODELCO en estas, periodo 2000 a 2025. Fuente: CODELCO (Estados Financieros anuales)

La participación en ganancias de asociadas salta desde US\$65 millones en 2024 a US\$3.467 millones en 2025. Sin embargo, este efecto está fuertemente influido por la ganancia de US\$2.035 millones asociada al reconocimiento inicial de la inversión en litio; en consecuencia, la utilidad neta de US\$2.423 millones debe leerse con cautela, ya que una fracción importante no proviene del negocio operacional del cobre.

En contraste, la participación en Quebrada Blanca tiene un impacto acotado en resultados y una contribución productiva marginal (~19 mil TMF). En conjunto, el aporte de asociadas se materializa principalmente a través de efectos contables no recurrentes, más que mediante flujos operacionales consolidados.

6. Gobernanza y continuidad estratégica

La minería es una actividad de muy largo plazo. Los proyectos mineros requieren horizontes de diseño, construcción y maduración que frecuentemente superan una década. En ese contexto, la continuidad estratégica y la estabilidad de criterios técnicos constituyen elementos relevantes para la ejecución de proyectos complejos y la administración eficiente de ciclos de inversión prolongados.

6.1. Rotación ejecutiva

La extensión del análisis hasta 2025 consolida la tendencia de mayor rotación ejecutiva respecto del período previo a la reforma de gobierno corporativo. Al menos uno de los objetivos de la Ley de Gobierno Corporativo —una mayor estabilidad y continuidad en la gestión— no parece haberse materializado plenamente.

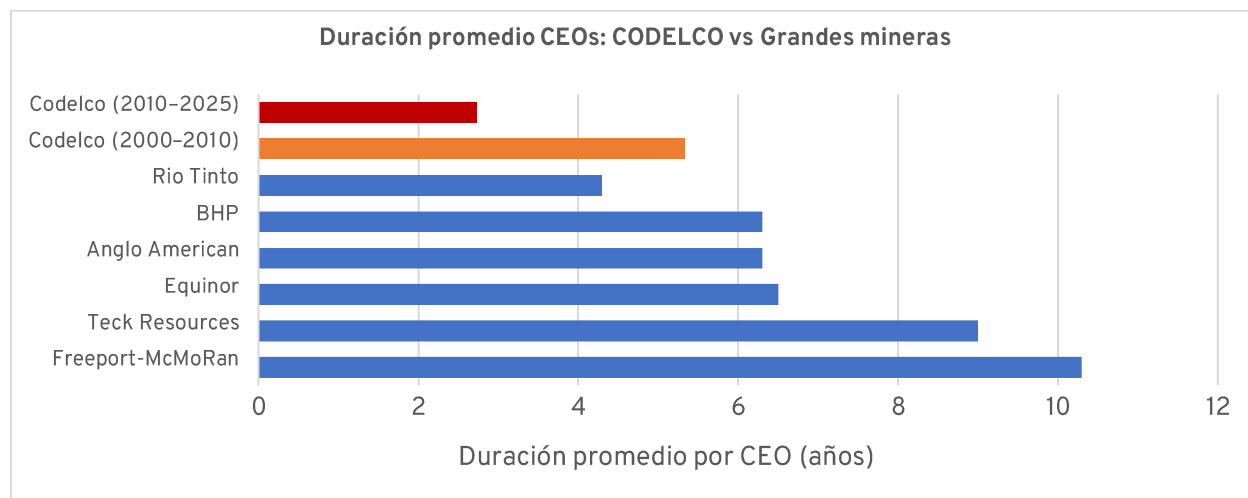


Figura 9. Duración Promedio de CEOs: CODELCO vs. Grandes Mineras Globales. Fuente: Elaboración propia con memorias anuales de CODELCO y reportes corporativos.

En organizaciones de gran escala con proyectos de muy largo plazo, los mayores niveles de rotación pueden traducirse en dilución de responsabilidades, pérdida de continuidad estratégica, retrasos en la toma de decisiones y dificultades en los procesos de aprendizaje organizacional.

6.2. Estructura organizacional

La estructura altamente centralizada y el carácter monolítico de la Corporación generan crecientes desafíos de coordinación, control y asignación de responsabilidades. La lógica de una empresa única compuesta por múltiples divisiones operativas y proyectos altamente heterogéneos plantea la pregunta de si el modelo actual es el más adecuado para administrar operaciones de esta complejidad.

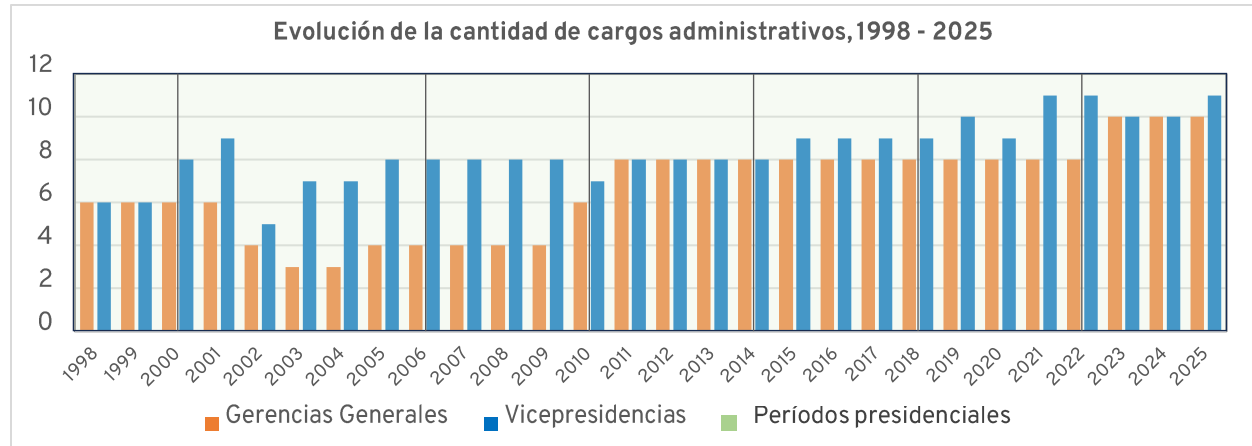


Figura 10. Evolución de la cantidad de cargos administrativos en CODELCO y principales hitos de la Corporación, período 1998 – 2025. Fuente de datos: CODELCO (memorias anuales, 1998–2025).

La Figura 10 muestra una expansión sostenida y estructural de los cargos directivos de CODELCO a lo largo del período 1998–2025, con dos inflexiones clave. Hasta 2009, el número de vicepresidencias y gerencias generales se mantuvo relativamente acotado y estable, con un primer quiebre en 2003 asociado a la creación de la VP CODELCO Norte. El cambio más significativo ocurre desde 2010 en adelante, cuando la entrada en vigor de la Ley 20.392 y la creación de la Vicepresidencia de Proyectos coinciden con un aumento sostenido de las VPs, que pasan de 8 a alcanzar niveles de 10–11 en el período reciente, mientras las gerencias generales muestran mayor volatilidad, con un mínimo en 2023 antes de recuperarse en 2025.

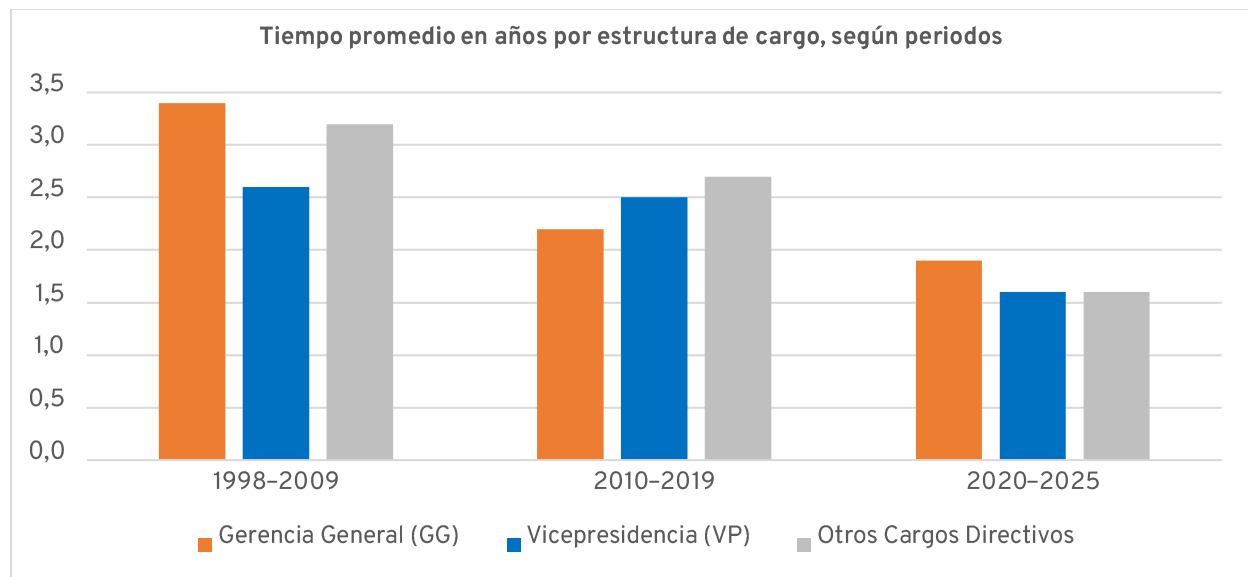


Figura 11. Duración promedio de ejecutivos por estructura de cargo y período (años). Fuente de datos: CODELCO (memorias anuales, 1998–2025).

La tendencia es clara y consistente en los tres tipos de cargo: la duración promedio ha caído sostenidamente en cada período, siendo el tramo 2020–2025 el de mayor rotación en todos los niveles. Las Gerencias Generales son históricamente las más estables en el primer período (3,4 años), pero también las que muestran la caída más pronunciada hacia el período reciente.

7. Comentarios finales

Durante los últimos quince años, CODELCO ejecutó el mayor ciclo de inversión de su historia sin lograr aumentos equivalentes de producción, mientras la deuda financiera alcanzó máximos históricos y la rotación ejecutiva se intensificó en todos los niveles de la organización. En definitiva, los desafíos de la Corporación no son únicamente operacionales o financieros, sino también de gobernanza, estructura y continuidad estratégica.

- i. La producción de CODELCO acumula una caída superior al 23% desde su peak de 2011, situándose en 1.329 miles de TMF en 2025, su nivel más bajo en más de dos décadas, sin que se haya consolidado una trayectoria de recuperación sostenida.
- ii. La brecha entre producción proyectada y producción real ha sido persistente durante el período 2010–2025. La moderación de esa brecha a partir de 2023 responde a un ajuste a la baja de las expectativas, no a una mejora sustantiva del desempeño operacional.
- iii. El costo neto a cátodo (C3) alcanzó 345 cUS\$/lb en 2025, consolidando una tendencia de aumento estructural asociada tanto al deterioro de variables geológicas como a desafíos persistentes de productividad y ejecución operacional.
- iv. La deuda financiera alcanzó US\$26.328 millones al 31 de diciembre de 2025, en línea con lo proyectado por CESCO en 2023. Desde 2011, la suma de aportes al fisco e inversión supera sistemáticamente el resultado operacional de la Corporación.
- v. La inversión acumulada en los últimos quince años supera los US\$65.000 millones, sin traducirse en aumentos equivalentes de producción. El período de mayor expansión productiva histórica—entre 1994 y 2004— se logró con una inversión promedio de apenas US\$967 millones anuales.
- vi. Ninguno de los cuatro proyectos estructurales cumplió simultáneamente sus objetivos originales de plazo, presupuesto y desempeño productivo. Los sobrecostos van desde un 21% en Traspaso Andina hasta un 75% en Nuevo Nivel Mina El Teniente, cuya ejecución fue adicionalmente afectada por el accidente sísmico de julio de 2025.
- vii. La utilidad neta de US\$2.423 millones registrada en 2025 está fuertemente influida por una ganancia contable no recurrente de US\$2.035 millones asociada al reconocimiento inicial de la inversión en litio, lo que limita su capacidad de reflejar el desempeño operacional del negocio principal del cobre.
- viii. La duración promedio de los ejecutivos de CODELCO ha caído sostenidamente en todos los niveles de cargo durante el período 1998–2025, siendo el tramo 2020–2025 el de mayor rotación registrado, con Gerencias Generales promediando 1,9 años y Vicepresidencias 1,6 años.
- ix. La magnitud y persistencia de la caída de producción sugieren que los desafíos actuales de CODELCO no pueden explicarse únicamente por factores geológicos. La evidencia apunta a brechas relevantes en productividad, ejecución y gestión operacional.
- x. A más de quince años de la entrada en vigencia de la Ley 20.392, persisten niveles de rotación ejecutiva incompatibles con uno de los objetivos centrales de la reforma: fortalecer la estabilidad y continuidad de la gestión de CODELCO.