

## Codelco, en la encrucijada

“... el problema de Codelco no es geológico, sino de una inadecuada planificación y mala ejecución de sus proyectos y de sus operaciones. La empresa dispone de recursos de calidad, pero no ha logrado transformarlos en valor. Corregir esta situación exige decisiones difíciles e impostergables...”.

JOSÉ YURASZECK T.

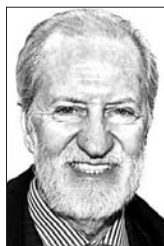
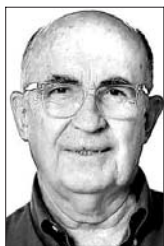
GERARDO JOFRÉ M.

Codelco es la principal empresa pública del Estado chileno y los ciudadanos esperan que sea una fuente relevante de recursos para el país, complementando los ingresos tributarios. Sin embargo, su capacidad de generarlos se ha deteriorado gravemente, hasta alcanzar una situación difícil de revertir.

En esta columna analizamos, con base en información pública —principalmente de la propia Codelco—, los principales síntomas de este deterioro.

**Disminución de producción.** La producción de Codelco ha tenido un declive pronunciado, especialmente entre 2022 y 2025. Entre 2010 y 2021 se mantuvo relativamente estable en torno a 1,67 millones de toneladas de cobre fino anuales. A partir de 2022 comenzó a caer de manera sistemática, hasta llegar a 1,33 millones en 2025. La empresa ha incumplido persistentemente sus propios planes de desarrollo (PND), que además ha debido reducir en forma sucesiva. Mientras el PND 2016 proyectaba superar los 2 millones de toneladas a partir de 2024, el PND 2025 reduce esa expectativa a apenas 1,4 millones. Aun así, las nuevas metas siguen sin cumplirse.

**Pérdida de competitividad.** Pese a contar en 2025 con una ley promedio de 0,76%, superior al 0,66% de la minería chilena, Codel-



co se ubica hoy en el cuarto cuartil de costos de la industria minera mundial. Su *cash cost* (C1) en 2025 es 208 centavos por libra, y su costo neto a cátodo (C3) se aproxima a los 370. Esto revela un problema estructural: no es la calidad del recurso lo que limita a la empresa, sino su capacidad para gestionarlo eficientemente.

**Baja productividad.** En 2025, la productividad de Codelco alcanzó 41,5 toneladas de cobre fino por persona (excluidas las dotaciones de proyectos), muy por debajo de *benchmarks* internacionales, como el de Encare (94,8 toneladas en 2024). Esta brecha impacta directamente en sus costos y en su competitividad.

**Mala gestión de sus proyectos estructurales.** Estos proyectos no apuntan ya a expandir la producción, sino a evitar su caída ante el agotamiento de las explotaciones actuales. Sin embargo, han presentado sobrecostos significativos, retrasos prolongados y resultados productivos muy por debajo de lo comprometido. Chuquicamata Subterráneo, por ejemplo, ya preveía a 2022 una inversión de US\$ 6.200 millones, cifra que excede en 50% la aprobada. El período de *ramp-up* se ha extendido por muchos más años que lo considerado en el proyecto, y en 2025, siete años después de la fecha de inicio del *ramp-up*, la producción fue 152.000 toneladas, muy lejanas a las 320.000 del proyecto.

En El Teniente, el plan Nuevo Nivel Mina debió ser rediseñado, tras importantes difi-

cultades geotécnicas, dividiéndose en tres nuevos proyectos —Andes Norte, Andesita y Diamante— que, tras más de 15 años de desarrollo, aún no entran en producción. La inversión de aprobación del proyecto se duplicó a US\$ 6.350 millones, y el resultado final solo aspira a recuperar el nivel de producción original de la división.

**Aumento del endeudamiento.** La deuda de Codelco ha crecido de manera significativa, pasando de, aproximadamente, US\$ 12.000 millones en 2010 a cerca de US\$ 25.000 millones en 2025, lo que representa un aumento superior al 100%, sin aumento de producción. Más aún, las proyecciones financieras la sitúan en torno a US\$ 34.500 millones hacia 2029. Este deterioro responde principalmente a la deficiente ejecución de los proyectos estructurales —con mayores inversiones, atrasos y menores producciones—, a la baja productividad y, adicionalmente, a una política histórica de aportes al Estado que ha limitado la reinversión. El resultado es particularmente preocupante: más deuda, con menor producción.

En síntesis, el problema de Codelco no es geológico, sino de una inadecuada planificación y mala ejecución de sus proyectos y de sus operaciones. La empresa dispone de recursos de calidad, pero no ha logrado transformarlos en valor. Corregir esta situación exige decisiones difíciles e impostergables: mejorar radicalmente la gestión de proyectos, elevar la productividad, optimizar el portafolio de activos y reducir su endeudamiento. De no hacerlo, dejará de cumplir el rol estratégico que justifica su existencia como empresa del Estado.