



EDITORIAL

LA PESADA MOCHILA DE CODELCO

El informe preliminar de auditoría de Codelco, que reveló una sobreestimación de producción de 20.000 toneladas métricas de cobre en diciembre de 2025, es el último de los episodios que han puesto en entredicho el modelo de sostenibilidad de la empresa que alguna vez fue la mayor cuprífera del mundo. De acuerdo con la información revelada por DF la semana pasada, la estatal reportó el último mes del año pasado una inusual producción récord de 172.300 toneladas, no solo 41% por sobre noviembre, sino la mayor producción mensual de la última década, lo que abrió un cúmulo de dudas entre especialistas, ejecutivos y en la propia compañía.

Las implicancias no son solo reputacionales, de gobernanza o transparencia -y, por tanto, graves para una empresa de tal magnitud estratégica para el país-, sino que también involucran eventuales consecuencias en las metas productivas, en los incentivos asociados a desempeño y en los antecedentes entregados al mercado. De allí que despejar cuanto antes el origen y alcance de las diferencias detectadas es clave para restablecer credibilidad y confianza institucional, en un contexto en que el deterioro operacional de Codelco tampoco es nuevo.

La empresa acumula años de incumplimiento de metas, con una producción cercana a 1,3 millón de toneladas anuales, lejos del 1,7 millón que alguna vez proyectó; retrasos y sobrecostos en proyectos estructurales; una deuda creciente y un deterioro financiero cada vez más visible.

En ese marco, las primeras declaraciones del recién nombrado nuevo presidente de Codelco, Bernardo Fontaine, quien asumirá el 26 de mayo, en reemplazo de Máximo Pacheco, adquieren especial sentido. "Codelco corre con una mochila de plomo", dijo, al destacar que la cuprífera ha

entregado US\$ 7.000 millones al Estado en los últimos cuatro años, mientras su deuda aumentó en una cifra mayor. Su primer mandato, de acuerdo con lo señalado por el biministro Daniel Mas, será impulsar investigaciones y eventuales auditorías externas para esclarecer la sobreestimación de producción y otros sobrecostos, lo cual no es solo razonable, sino indispensable. La dimensión de los cuestionamientos exige procesos rápidos, técnicamente robustos y suficientemente independientes para restablecer la credibilidad en una compañía cuya información tiene relevancia para inversionistas, mercados y para el propio Estado como accionista.

Sin embargo, el problema de fondo es más profundo que sus episodios. La actual arquitectura de Codelco evidencia limitaciones relevantes, que se reflejan en un sistema de incentivos asociado casi exclusivamente a elevar la producción y órganos de fiscalización con escasa capacidad de

control y contrapeso efectivo, en el marco de una empresa crecientemente exigida para financiar al Estado, pero con menores márgenes para fortalecer su sostenibilidad operacional y financiera de largo plazo.

La pregunta relevante para la nueva administración no es únicamente cómo resolver las contingencias actuales, sino qué transformaciones estructurales estará dispuesta a impulsar. Fontaine ya ha delineado parte de sus prioridades: enfrentar costos crecientes, recuperar producción, corregir problemas en proyectos estructurales, reforzar la seguridad e impulsar alianzas público-privadas. Pero el desafío parece mayor, desde revisar el sistema de incentivos, fortalecer canales independientes de información, robustecer capacidades de control y redefinir el mandato bajo el cual el Estado administra su principal empresa. Allí probablemente comenzará a definirse si Codelco logra salir de la pesada mochila que hoy condiciona su futuro.

La pregunta de fondo para la nueva administración es qué transformaciones estructurales está dispuesta a impulsar.