

## EDITORIAL

# CODELCO: EL CICLO QUE SE ABRE

**E**l próximo mes concluirá el período de Máximo Pacheco en la presidencia de Codelco. Tras una gestión de cuatro años, que ha sido reconocida por haber abierto la puerta a la asociatividad con el sector privado, también cierra un ciclo con cuestionamientos por la situación de producción, costos y endeudamiento en que deja a la compañía.

Pacheco asumió con el mandato de recuperar niveles de producción, avanzar en los proyectos estructurales y devolver competitividad a la empresa. Su mandato concluye dejando como principal hito la apertura a alianzas con privados, particularmente el acuerdo con SQM en litio, así como entendimientos con actores como Rio Tinto y Anglo American, que amplían el horizonte de negocios. Sin embargo, en el mismo período, la corporación profundizó el deterioro de su desempeño operacional, con una producción que se mantiene en torno a 1,3 millón de toneladas, costos que han escalado hasta ubicarla en el cuarto cuartil de la industria y una deuda que ha aumentado de manera sostenida, alejándola de sus pares globales.

Este cuadro no puede analizarse únicamente como resultado de una administración. Se trata de una operación con yacimientos envejecidos, menores leyes y activos que han acumulado décadas de uso, lo que eleva la complejidad técnica y los costos de producción. A diferencia de faenas más recientes, la empresa enfrenta desventajas inherentes para sostener o aumentar su producción, lo que exige niveles de inversión significativamente mayores para obtener resultados equivalentes.

A ello se suma una restricción relevante en su modelo financiero, pues la imposibilidad de reinvertir utilidades en forma siste-

mática obliga a financiar sus iniciativas mediante endeudamiento. Entre 2021 y 2025, la deuda neta creció de forma significativa, en un contexto en que los proyectos estructurales, claves para sostener la producción, experimentaron retrasos y sobrecostos.

El efecto de este deterioro se ha reflejado, además, en su aporte al Fisco. En 2025, los recursos transferidos sumaron US\$ 1.800 millones, mientras la deuda contraída en el mismo período superó los US\$ 2.600 millones, lo que reduce sustantivamente su contribución neta. Esta situación plantea interrogantes sobre la sostenibilidad de su modelo actual.

En este contexto, los desafíos de la próxima administración no se limitan a mejorar indicadores, sino que debieran apuntar a reordenar prioridades. Ello implica retomar el foco en el negocio del cobre, asegurar la ejecución de los proyectos estructurales en curso y revisar los que no han logrado cumplir sus objetivos, de modo de evitar la persistencia de

inversiones que no generan retornos.

Al mismo tiempo, será necesario abordar la disciplina de costos y la eficiencia en la asignación de capital, junto con fortalecer la gobernanza de proyectos, de manera de reducir los desvíos. La sostenibilidad financiera exigirá, además, definir con mayor claridad las fuentes de financiamiento para las inversiones comprometidas hacia 2020, estimadas en torno a US\$ 5.000 millones. A ello se suma la reducción de los eventos fatales, una condición básica para la legitimidad y continuidad de la actividad.

El ciclo que se abre en mayo exigirá decisiones de ajuste del modelo operativo, financiero y de gestión, que adecúen a la empresa a las condiciones de una industria altamente competitiva, donde la escala no es garantía de desempeño.

**La próxima administración deberá reordenar el modelo operativo y financiero para evitar un deterioro mayor de la compañía.**