

Según especialistas, el 10% de Quebrada Blanca que tenía Enami vale más que los US\$ 520 millones de este negocio

Bajo el valor de mercado y entre firmas estatales: Codelco adquiere el activo más valioso de Enami

La empresa vendedora destinará los fondos para reducir su deuda. Codelco sumará 30 mil toneladas de cobre anual. "Es un tremendo negocio", dice Máximo Pacheco.

TOMÁS VERGARA P.

En US\$ 520 millones se cerró el negocio entre Codelco y Enami, con el que la corporación accionista cederá al 10% de la propiedad en Quebrada Blanca (QB), operada por la canadiense Teck.

El presidente del directorio de la estatal, Máximo Pacheco, confirmó que se pagará con caja de la estatal. Dijo que, incluso después del pago, quedarán disponibles del orden de los US\$ 2 mil millones, lo que, a su juicio, destina la necesidad de emitir nueva deuda.

Dudas con la valorización

La valorización del activo fue la principal crítica entre los expertos consultados.

La estimación se basa en distintos datos. Por ejemplo, Sumitomo pagó US\$ 1.200 millones por el 30% de la propiedad en 2019.

En 2023, Teck inauguró el proyecto Quebrada Blanca 2 (QB2), que terminó costando unos US\$ 8.700 millones y tiene una vida útil de 27 años. Además, en una presentación que realizó Teck en el marco de la discusión del proyecto de *royalty*, en 2021, se calculó que durante la vida útil del proyecto, Enami recibiría cerca de US\$ 1.900 millones por su 10%.

El director de Núcleo Minero, Álvaro Merino, contextualiza que en esa época el precio del cobre de largo plazo era de US\$ 3,3 por libra. Hoy se avalúa en casi un dólar por arriba.

"Llama la atención que la inversión en QB2 alcanzó a un monto cercano a los US\$ 9.000



Codelco espera que, en pleno desarrollo de su segunda fase, Quebrada Blanca se posicione dentro de las 20 operaciones con mayor producción de cobre del mundo y sexta a nivel nacional.

millones, de modo tal que el 10% que Enami posee en esa compañía es del orden de US\$ 900 millones, monto 73% superior a los US\$ 520 millones que considera el acuerdo", advierte Merino.

Coincide el director ejecutivo de Plusmining, Juan Carlos Guajardo. "Si consideramos los antecedentes, el valor de este 10% de QB debería ser superior a los US\$ 520 millones. Aunque las valorizaciones están sujetas a diversas condiciones, nuestras estimaciones indican un valor mayor, entre otras razones, porque este 10% es no diluible".

Ese punto es relevante: la canadiense Teck posee el 60% de la propiedad de Quebrada Blanca; la japonesa Sumitomo, el 30%. El Estado, hasta ahora a través de Enami, cuenta con un 10% que nunca se puede reducir (por eso

es no diluible). Aunque los otros accionistas hubiesen querido comprar ese porcentaje, la prioridad la tenía otra empresa estatal, según una cláusula del pacto de accionistas. Una licitación, de donde se pudo obtener una mayor ventaja económica para Enami, quedó, así, fuera de las opciones.

Para el gerente general de la consultora GEM, Juan Ignacio Guzmán, "Codelco adquiere un nivel significativo de producción de forma relativamente barata. Pero tal vez lo más preocupante es que Enami vende su principal activo y fuente de ingresos por un costo menor al que debería haber obtenido en el mercado, si es que se hubiera hecho una transacción transparente y competitiva".

"Ha habido, creo yo, una total

falta de transparencia en esto. Nosotros ni siquiera supimos de la citación al directorio (...). Se ha hecho que los directores guarden absoluta reserva de esta operación", se quejó el presidente de Sonami, Jorge Riesco, cuyo gremio nombra a dos miembros en el directorio de Enami.

Riesco agregó que tienen "muchas dudas acerca del valor (...). Uno tiene derecho a, por lo menos, pedir que se haga en condiciones de mercado".

Respecto de una desvalorización del activo considerando la inversión realizada y el monto pagado por Codelco, desde Teck sostuvieron que "no se puede extrapolar una valoración para QB basándose en la cifra de esta transacción, ya que no tiene en cuenta el financiamiento del proyecto y otros insumos que en

Producción al primer semestre

(En miles de toneladas)

Codelco*	2024	2023
Chuquibambilla	123	118
Radomiro Tomic	127	155
Gabriela Mistral	51	49
Ministro Hales	36	48
Salvador	0	9
Andina	95	80
El Teniente	149	174
*Divisiones		
TECK	2024	2023
Quebrada Blanca	64	10

Fuente Codelco y Cochilco

EL MERCURIO

conjunto implican una valoración mucho más alta".

En cualquier caso, esperan "trabajar en cooperación con Codelco como un socio importante en QB".

Codelco contó con la asesoría financiera de Banchile y legal de Cariola; Enami, de BTG Pactual y A-C-R.

Pacheco: "Esto es un tremendo negocio"

Para la estatal Codelco, la operación le reportará el equivalente a poco más de 2% de su producción actual (entre 25 mil y 30 mil toneladas de producción). También podrá nombrar a dos de los 11 directores en la sociedad, entre otros beneficios.

"Esto es un tremendo negocio. Estamos en la etapa de transformar a Codelco en el *holding* minero de Chile. Ya somos socios con Anglo American, Rio Tinto y ahora con Teck", aseguró Máximo Pacheco a "El Mercurio". Contó que el Estado de

Chile no tenía la disposición de privatizar esa participación.

El líder de la estatal anticipó que en agosto, y por primera vez en el año, Codelco elevó su producción en unas 13 mil toneladas de cobre respecto del 2023.

Mlynarz: "Acuerdo justo"

Conocedores de la transacción plantean que hubo otros elementos en juego. Uno es el apoyo de Enami a reducir su deuda financiera. Otro, la cláusula en el contrato de pagos extras en caso de que existan nuevos descubrimientos en la faena minera.

El vicepresidente ejecutivo de Enami, Iván Mlynarz, aseguró que la transacción "significa un acuerdo justo, enmarcado en el plan de sostenibilidad financiera diseñado para mantener las operaciones de la empresa y que permita sanear, en parte, la deuda que arrastra por años, ya que de US\$ 740 millones se reduce a US\$ 250 millones".