

ENAMI BUSCA INICIAR NUEVA RUTA: Emite histórico bono en 2025 y refinanciará deuda con banca local

Por primera vez en su historia, la estatal fue evaluada por clasificadoras de riesgo, ICR y Feller Rate le otorgaron doble A y triple A con tendencia estable en solvencia, destaca el vicepresidente ejecutivo Iván Mlynarz. Previén bajar la deuda el próximo año y en la última línea, proyectan pérdidas entre US\$ 20 millones y US\$ 30 millones, "lo que es abordable", apunta. • JESSICA MARTICORENA

Por estos días, la Empresa Nacional de Minería, Enami, está marcando varios hitos. Uno es que contabilizó a septiembre ganancias por US\$ 129,5 millones, después de casi tres años de pérdidas. La última vez que la estatal había obtenido utilidades fue en diciembre de 2021, cuando anotó un saldo positivo anual de US\$ 34 millones.

Con una salvedad: el positivo resultado de este año está fuertemente inflado por la venta que materializó a Codelco del 10% que tenía en el yacimiento Quebrada Blanca. Por dicha enajenación, Enami recibirá US\$ 520 millones, de los cuales US\$ 180 millones ya fueron cancelados y registrados en el resultado a septiembre.

Ahora bien, en el giro propio del negocio, Enami también tuvo una notoria mejoría al obtener una utilidad operacional de US\$ 6,8 millones al tercer trimestre, revertiendo pérdidas operacionales por US\$ 105 millones en el mismo período del ejercicio anterior. Con ese telón de fondo, el Ebitda pasó de -US\$ 75 millones en septiembre de 2023, a US\$ 197 millones en igual lapso de 2024.

"La venta de activos tiene una incidencia en el resultado final, en la última línea, pero lo más relevante es que el resultado operacional es positivo, y que se debe a la paralización de la fundición (Paipote), en febrero pasado, que explicaba gran parte de nuestras pérdidas, y a las optimizaciones de cada uno de nuestros planteles, que nos permiten generar un margen de explotación positivo y hacernos cargo de nuestros costos de administración y venta. Y eso es un hecho bien inédito para esta empresa porque desde 2011, solo dos veces anteriores se ha dado un margen positivo y solo una vez un resultado operacional positivo", destaca el vicepresidente ejecutivo Iván Mlynarz, que completó 15 meses en el cargo.

Y para el 2025 proyecta que "ese margen positivo será aún mayor y también vamos a tener un resultado operacional positivo". Pero, añade, "como no vamos a tener la venta de Quebrada Blanca, en la última línea estamos previendo pérdidas entre US\$ 20 millones y US\$ 30 millones, lo que es abordable". En 2023, la firma perdió US\$ 200 millones y, en 2022, tuvo un saldo negativo en torno a los US\$ 120 millones.

Lo gravitante, subraya Mlynarz, es "el cambio hacia una empresa que es capaz de tener márgenes de explotación positivos. El punto de inflexión es producto del trabajo que se ha hecho para optimizar los procesos, eficientarlos y mejorar la gestión. No estamos diciendo que tenemos resueltos todos nuestros problemas, pero estamos abordando gran parte de buena manera".

Y declara: "El objetivo de Enami es muy distinto al de Codelco, que trata de maximizar los ingresos al fisco. Enami busca sostener y fomentar a la pequeña minería, por eso, nuestro objetivo no son las utilidades. Estamos tratando de buscar que no tenga pérdidas, porque nuestro objetivo como administración es llevar a esta empresa a la sostenibilidad financiera, y eso significa que tenga resultados, es, en todas sus líneas, cero o un margen positivo menor". Si logran márgenes muy superiores, explica, tendrían que pasarlos a la tarifa, que es el valor que cobran a pequeños productores.

El 90% de los recursos obtenidos de la venta de Quebrada Blanca los utilizarán para reducir la deuda, que previamente rondaba los US\$ 700 millones, y que en 2025 solo iba a generar cerca de US\$ 65 millones solo en intereses. Ese costo financiero, tras la venta, bajará a menos de US\$ 20 millones, dado que la deuda se reduce a unos US\$ 250 millones. "Es una deuda razonable para el tamaño de nuestra operación, y tener entre US\$ 15 millones y US\$ 18 millones en intereses es algo que puede ser enfrentado".

Por primera vez en su historia, Enami será capitalizada por el Estado. El presupuesto 2025 considera un traspaso de US\$ 25 millones. "No ha generado un gran peso fiscal. Enami ha sido un mal negocio solo para la Enami. Las pérdidas han sido asumidas con deuda y la estamos pagando nosotros. Y por primera vez, vamos a tener una capitalización que financiará los proyectos de inversión. En 22 años, los recursos públicos que recibió Enami fueron US\$ 8 millones, en este presupuesto pasamos a US\$ 25 millones", remarca y espera mantener el apoyo fiscal también en 2026.

Aiitan emisión de bono

A los positivos resultados de este año se suma otro hecho inédito. Por primera vez en su historia, la firma fue evaluada por



La fundición Paipote paralizó su operación, tras más de 70 años de operación.

Colocará entre US\$ 70 millones y US\$ 80 millones el primer semestre

ENAMI BUSCA INICIAR NUEVA RUTA: Emite histórico bono en 2025 y refinanciará deuda con banca local

parte de dos calificadoras de riesgo: ICR y Feller Rate.

Mlynarz lo resume así: "Nos han entregado dos calificaciones de riesgo, ICR y Feller Rate, con tendencia estable en solvencia, lo que significa para el mundo financiero que esta empresa está en condiciones de pagar su deuda según la operación que tiene, que cuenta con la más alta capacidad de pago del capital e intereses. El saneamiento de la empresa ya lo hemos logrado, los flujos futuros han sido evaluados y nos están viendo con la misma perspectiva que se mide a EFE, a Codelco y a Metro. Las clasificadoras de riesgo están diciendo que Enami es viable, basados en resultados objetivos".

La buena valoración obtenida les va a permitir cumplir otro hito: reestructurar parte de la deuda en el mercado local a través de la emisión de un bono, que planean colocar durante 2025 y que será el primero en la historia de la compañía. "Por primera vez, vamos a salir al mercado nacional a emitir un bono, de entre US\$ 70 millones y US\$ 80 millones, el primer semestre del próximo año. Eso nos permitirá tener parte de nuestra deuda a un plazo de entre 7 y 10 años, con tasas más convenientes", adelanta el vicepresidente ejecutivo.

Adicionalmente, van a refinanciar el resto de la deuda con la banca local. "Hasta agosto de este año, antes de la venta de Quebrada Blanca, debíamos unos US\$ 650 millones, que vencía toda en diciembre de este año; hoy, con una deuda de US\$ 250 millones, buscamos pagar a plazos mayores, y con la banca apuntamos a entre 3 y 5 años".

Entrega un dato: tras la venta de Quebrada Blanca, ya tuvieron una mejora en las tasas de interés de 1% anual. "En 15 meses, pasamos de un escenario en que la banca nos cerró el crédito, a hoy, donde tenemos más bancos interesados y más montos disponibles de los que necesitamos; vamos a tener un proceso competitivo que va a mejorar nuestras condiciones".

También, para 2025 esperan reducir la



Iván Mlynarz, vicepresidente ejecutivo de Enami.

deuda a US\$ 200 millones. "¿Cómo lo harán? Tenemos stock de mineral que compramos a pequeños productores y que no tenemos capacidad de procesamiento, los tenemos almacenados. En Tocopilla tenemos US\$ 60 millones inmovilizados en óxidos de cobre, con leyes de 2,4% a 2,5%, que es muy buena, y la idea es venderles a quien tenga capacidad de procesamiento, u ocupar nuestra propia capacidad y venderla como cátodo. Y en oro también tenemos otros US\$ 60 millones inmovilizados".

El ejecutivo asegura que la deuda podría llegar a cero a fines de la década, si Enami logra resultados operacionales positivos, su-

Paipote 2.0

En febrero se concretó la paralización temporal de la fundición Paipote, ubicada a kilómetros de Copiapó, que perdía US\$ 240 por cada tonelada de concentrado de cobre que fundía. De los más de 500 trabajadores, alrededor de 450 salieron durante este año, a un costo de US\$ 50 millones para la empresa, "tras un acuerdo con el 98%", Mlynarz resalta la buena relación con los sindicatos, reflejada en la negociación anticipada con 15 de los 16 sindicatos, que agrupan a 760 trabajadores, con los cuales ya tienen acuerdos.

Actualmente está en tramitación ambiental la modernización de una nueva Paipote. Mientras tanto, la empresa avanza en la ingeniería del proyecto que considera una inversión de US\$ 1.400 millones.

Respecto del financiamiento, Mlynarz sostiene que "tener una nueva fundición de cobre refinado en América del Sur es de alto interés para muchos inversores. Hemos recibido mucho interés en Chile, el mercado ha sido claro en que clave es el permiso ambiental, y con eso los espacios de conversación se van a abrir".

mandando los activos que tiene en stock y otros. ¿Vender el 10% que poseen en Carmen de Andacollo? Mlynarz responde: "Es un activo interesante, pero a diferencia de Quebrada Blanca, en que los dividendos se estaban trasladando para 2028 y 2030, es decir, no iban a tener ningún impacto en las finanzas, en Carmen de Andacollo los flujos nos deberían llegar antes, y eso hace una diferencia en el análisis".

Enami, detalla, tiene otras 200 mil hectáreas de propiedad minera, distribuidas en todo el país, y "tenemos que ser más activos en darles valor".

En lo inmediato, una deuda pendiente es la modernización del gobierno corporativo, cuya estructura data de los años 60. Hay un compromiso de Minería de enviar un proyecto al Congreso. "La forma de administración de las empresas públicas ha cambiado y nosotros estamos atrasados", admite.

Y eso, explica, tiene directa injerencia en la mirada que hace el mercado financiero de la empresa, "porque la presencia de ministros de Estado en los gobiernos constitucionales, como tiene la Enami, no es algo que esté dentro de los estándares de la OCDE. Igualmente, clave es la subordinación del vicepresidente ejecutivo al directorio, que en nuestro caso es un cargo de confianza del Presidente de la República y no es designado por el directorio".

Litio al 2032

Enami también desarrolla una campaña de exploración en Salares Altoandinos para explotar litio, principalmente concentrada en los salares Aguilar, Grande y La Isla. "Somos el tercer mejor proyecto de litio en Chile y uno de los cinco mejores en Sudamérica. Tenemos una excelente concentración de salmuera; por ejemplo, en La Isla hay concentraciones en torno a 1.000 ppm (partes por millón); para tener una referencia, el salar Maricunga tiene 1.200; el de Atacama, más de 2.000, que es el mejor del mundo, y los salares argentinos, entre 300 y 600 ppm", subraya.

Ahí, la estatal se alió con privados y ya seleccionó una lista corta de cuatro operadores extranjeros: la china BYD, la francesa Eramet, la coreana Posco y la multinacional Rio Tinto, la segunda minera más grande del mundo. "Vamos a definir al socio entre abril y mayo. La consulta indígena está en proceso de cierre y después debería entregarse el CEOL (Contrato Especial de Operación)", detalla el ejecutivo. Y menciona que las estimaciones preliminares apuntan a que la inversión por cada uno de los tres salares no será menor a US\$ 800 millones.

Altoandinos no fue declarado estratégico, por lo cual el Estado no tendrá el control. ¿Qué participación tendrá Enami? "El socio tiene que aportar su experiencia en las siguientes etapas de desarrollo y las espaldas financieras más grande del mundo. Y menciona que las estimaciones preliminares apuntan a que la inversión por cada uno de los tres salares no será menor a US\$ 800 millones. Alroandinos no fue declarado estratégico, por lo cual el Estado no tendrá el control. ¿Qué participación tendrá Enami? "El socio tiene que aportar su experiencia en las siguientes etapas de desarrollo y las espaldas financieras más grande del mundo. Y menciona que las estimaciones preliminares apuntan a que la inversión por cada uno de los tres salares no será menor a US\$ 800 millones. La participación de Enami es lo que

hay que definir". Y enfatiza: "Se nos criticó mucho que tenemos una estrategia incoherente, porque éramos una empresa con dificultades financieras que invertía en litio. Invertir en litio es un buen negocio para Enami y en 15 meses pasamos de una actividad mínima a ser los que hemos desarrollado la principal actividad de exploración durante 2024".

El plan apunta a que en 2032 Enami debería estar produciendo litio en Salares Altoandinos. "Para entonces, todos los análisis de precio señalan que la baja actual es transitoria, y que para mediano y largo plazo, hay mejores perspectivas", expresa.