

## Aumentan los cuestionamientos por el posible negocio

# Expertos: “Ni la compra de Quebrada Blanca impulsaría la producción de Codelco este año”

Adquisición del activo de Enami, solo impulsaría un 2% los números de la firma liderada por Máximo Pacheco. Pero podría ser la lápida para la endeudada Empresa Nacional de Minería.

Por Sergio Sáez Fuentes.

Una verdadera polvareda en la industria minera generó el supuesto interés de Codelco por adquirir el 10% que tiene la también estatal Enami en la operación Quebrada Blanca, controlada por Teck.

Según trascendidos, la compañía liderada por Máximo Pacheco estaría dispuesta a comprar en unos US\$500 millones la participación que tiene la endeudada empresa estatal que en 2023 perdió US\$200 millones.

Tanto analistas como gremios han cuestionado el desarrollo de una eventual compra. Dicen que sería el fin de Enami y por otro lado, sostienen que la adquisición del activo no serviría de mucho para aumentar su producción.

El presidente de la Sociedad Nacional de Minería (Sonami), Jorge Riesco, gremio que aglutina a las grandes y también pequeñas mineras que trabajan junto a Enami, criticó duramente la negociación.

“No estamos de acuerdo con esta decisión que ha trascendido ni en la forma ni en el fondo. En la forma deja mucho que desear. Se trata de conversaciones entre dos empresas del Estado que se ha hecho bajo secretismo, ni siquiera bajo reserva”, comenta el líder gremial.

Riesco apunta a que, al no existir transparencia sobre el negocio ni otros oferentes, es imposible saber el valor real del activo perteneciente a la empresa cuya misión es fomentar la pequeña y mediana minería en el país.

Una opinión similar tiene el vicepresidente del gremio Voces Mineras, Sergio Jarpa, quien sostiene que la administración de Codelco debería enfocarse en aumentar su producción con sus propios proyectos estructurales y no con adquisiciones.

“Codelco ya tiene suficientes proble-

mas con sus proyectos estructurales, los que harían posible que aumente su producción. Pero no se preocupa de esto; adquirió una empresa de litio y ahora se presenta este supuesto interés por el 10% de Quebrada Blanca. Yo veo muy difícil que este año Codelco aumente su producción”, puntualiza el vicepresidente de Codelco y líder gremial.

### ¿Aporta la compra a Codelco?

Si bien Quebrada Blanca es un yacimiento prometedor gracias a su expansión denominada Quebrada Blanca Fase 2 (QB2), el 10% que podría adquirir Codelco no serviría para elevar su producción este año, tal como lo comprometió su presidente, Máximo Pacheco en octubre del año pasado en la Bolsa de Metales de Londres.

“La producción en régimen de QB2 es del orden de 300 mil toneladas anuales de cobre, de modo tal que si Codelco adquiere la participación del 10% que posee Enami en dicha empresa, recibiría anualmente 30 mil toneladas de cobre, lo que representa el 2% de su producción actual”, calcula Álvaro Merino Lacoste, director ejecutivo de Núcleo Minero.

El experto agrega que, de acuerdo a los propios reportes de Codelco, es poco probable que la estatal aumente su producción este año.

“La producción de Codelco, informada por Cochilco, al mes de mayo del presente año alcanza a 485 mil toneladas de cobre, cifra que se compara con lo producido en los cinco primeros meses del año 2023, que registró 522 mil toneladas. Esto es, una menor producción de 37 mil toneladas, es decir, una caída de 7,1%”, dice el

“Se podría pensar en una solución más integral que simplemente vender un activo”, Andrés González, Plusmining.



“Si Codelco adquiere la participación del 10% que posee Enami (en QB) recibiría anualmente 30 mil toneladas de cobre”, Alvaro Merino, Núcleo Minero.

“Lo más preocupante del posible traspaso, es que se hace sin un plan estratégico para el futuro de Enami”, Cristian Cifuentes, Cesco.



## La importancia de vender al precio correcto y no regalar el activo

El analista senior de estudios de Cesco, Cristián Cifuentes recuerda que actualmente Enami tiene un 10% de participación tanto en Quebrada Blanca como en Carmen de Andacollo (Región de Coquimbo), ambas de Teck.

El analista explica que a la fecha, la participación en esta última es la que le ha entregado más utilidades económicas a Enami debido a que Quebrada Blanca venía en una baja productiva muy marcada debido al agotamiento de sus recursos lixivian-

bles.

“Sin embargo, el aporte futuro hacia Enami gracias al crecimiento de la operación por el proyecto QB2 (Quebrada Blanca Fase 2) podría ser muy positivo para Enami, transformándose en la principal fuente de recursos para los importantes desafíos que tiene la empresa”, sostiene.

Quebrada Blanca Fase 2, que está operando a partir de este año extenderá la operación del yacimiento donde participa Enami por 28 años más. Y eventualmente Teck podría volver a la

carga con una nueva expansión de esta faena. De hecho, firma ya trabajaba en el proyecto, pero lo retiró del sistema de evaluación en octubre de 2023.

Por eso Cifuentes, cree que de concretarse la venta, es fundamental que se haga estimando los flujos futuros que provendrían de los aportes de Quebrada Blanca y su expansión y Carmen de Andacollo para no afectar el patrimonio de Enami.

“Pero tal vez lo más preocupante del posible traspaso, es que se hace sin

“Yo veo muy difícil que este año Codelco aumente su producción”, **Sergio Jarpa**, Voces Mineras.



“Son conversaciones entre dos empresas del Estado que se ha hecho secretismo”, **Jorge Riesco**, presidente de Sonami.

experto.

Con datos en mano, el exjefe de estudios de Sonami calcula que incluso si se sumara la producción del nuevo yacimiento de Codelco, Rajo Inca, tampoco la producción sería mayor que el año pasado, tal como se había comprometido.

“Estimo que esa empresa estatal ce-

rrará el 2024 con un nivel de producción similar al de 2023, que alcanzó 1.324.000 toneladas”, puntualiza Merino.

El encargado del área de Análisis de la Industria Minera de Plusmining, Andrés González, recuerda que Codelco se encuentra con problemas no menores para el desarrollo de sus proyectos estructurales, los cuales han tenido retrasos y sobrecostos significativos, lo cual ya tiene impacto en la producción.

“En efecto, en 2023 la producción propia de Codelco alcanzó su menor nivel en 25 años. Lamentablemente, para 2024 no vemos una mejora”, cuenta el especialista.

### ¿Aporta el negocio a Enami?

De resultar la compra, los analistas levantan una serie de alertas, puntualmente con Enami y la utilización de los recursos provenientes del negocio. Los reparos están en el aire.

“Si es para pagar deudas y resolver sus problemas de caja, creo que se podría pensar en una solución más integral que simplemente vender un activo que genera enormes flujos de caja constantes. Si es para finalmente hacer una fundición, surge la pregunta de la conveniencia financiera de este negocio frente a uno que ya sabemos que da frutos”, dice Andrés González de Plusmining.

De acuerdo a estadísticas de Núcleo Minero, en el año 2004 los pasivos de Enami alcanzaban US\$660 millones. Luego vendió el Complejo Ventanas a Codelco por US\$393 millones. Muchos esperaban que se generara una mejora en las alicaídas finanzas de Enami, sin embargo, registró pasivos por US\$188 millones en el año 2005.

Según Merino, han transcurrido prácticamente dos décadas desde esa fecha, y hoy en Enami los pasivos llegan a US\$1.038 millones, en circunstancias que su patrimonio solo alcanza US\$111 millones. Es decir, la relación pasivos a patrimonio es altísima, pues llega a 9,4; esto es, por cada peso de patrimonio tiene 9,4 pesos de pasivo.

un plan estratégico para el futuro de Enami por lo que el riesgo que ocurra lo mismo que ya pasó con la venta de Ventanas es muy alto, es decir, se trataría solamente de postergar la crisis de la empresa”, remarca. Álvaro Merino coincide en que la participación del 10% que posee Enami en Quebrada Blanca es el principal activo de esa empresa estatal. En los Estados Financieros está registrada por un monto de US\$324 millones; no obstante, hay que considerar el valor presente de los flujos futuros de dicha inversión, lo que naturalmente es un monto

muy superior al indicado. “Al respecto, Quebrada Blanca informó el 25 de agosto de 2021, en la Comisión de Minería y Energía del Senado, que las transferencias a Enami durante la vida útil del proyecto Quebrada Blanca Fase 2 alcanzarían US\$1.900 millones. Se debe tener presente que el precio del cobre de largo plazo en esa época era US\$3,3 por libra, en circunstancias que hoy es sustancialmente superior, de modo tal que dicho monto actualmente también es mayor”, puntualiza el especialista.