



Codelco / Chile

Junta de Accionistas 2026

Máximo Pacheco /
Presidente del Directorio

Santiago, abril de 2026



Codelco / Chile

Tabla de la junta de accionistas 2026

Abril 2026

1. **Constitución de la junta de accionistas por el presidente del directorio**
2. Reflexión de seguridad
3. Resultados 2025
4. Formalidades de la junta
5. Temas varios

Codelco / Chile

Tabla de la junta de accionistas 2026

Abril 2026

1. Constitución de la junta de accionistas por el presidente del directorio
- 2. Reflexión de seguridad**
3. Resultados 2025
4. Formalidades de la junta
5. Temas varios



Reflexión de seguridad

Abril 2026



- El 31 de julio de 2025 no fue un día más en la bitácora de la División El Teniente. A las 17:34 horas, un evento sísmico de 4.3 Mw —el más violento en energía liberada registrado en la historia de la división— fracturó mucho más que la roca en el sector Andesita; fracturó la confianza base de nuestra organización.
- La pérdida de Paulo, Carlos, Gonzalo, Jean, Alex y Moisés nos impuso una obligación que trasciende los protocolos: auditar la arquitectura misma de nuestra gobernanza del riesgo.
- Desde la tragedia de 1990, El Teniente subió sus estándares de seguridad, implementando 150 sensores de monitoreo microsísmico, minería remota y técnicas avanzadas de *panel caving* y fracturamiento hidráulico.
- Sin embargo, los hechos de 2025 revelaron que toda la tecnología invertida no fue suficiente. Fue tan grave el accidente, que desde el primer minuto, solicitamos constituir una comisión investigadora interna, con respaldo de consultores internacionales del más alto nivel, para dilucidar las razones del estallido. En paralelo, el directorio encargó un estudio a un panel de expertos internacionales encabezado por Mark Cutifani, cuyo objetivo principal era entregar recomendaciones, especialmente en materia organizacional.
- Con las conclusiones de ese estudio, pusimos en marcha una reorganización radical en El Teniente y definimos que esta división, así como el área de Seguridad, pasaran a integrar el comité ejecutivo de Codelco.
- En paralelo, las decisiones de alta complejidad de la vicepresidencia de Recursos Mineros e Innovación serán contrapesadas por un Comité de Innovación Técnica Minera integrado por expertos de clase mundial. Y para que nunca más sea factible entregar informes técnicos incompletos a la autoridad, está en implementación un protocolo de firmas digitales inalterables.
- Pusimos en marcha un cambio estructural en materia de seguridad: es una exigencia operacional no transable; el liderazgo en terreno, además de presencial, debe ser una influencia efectiva. Se introducirán avances en el sistema de aprendizaje corporativo, reforzaremos las auditorías y controles, se harán mejoras en la gestión estructural de los riesgos y se estandarizarán las capacidades organizacionales en materia de seguridad.
- Hemos profundizado significativamente el análisis de lo ocurrido, fortaleciendo el estudio geológico y el modelamiento, y desarrollando múltiples actividades que nos permitan diseñar con mayor certeza los planes de producción futuros.
- Con este trabajo, esperamos honrar la memoria de los seis mineros fallecidos, y responder a la confianza de las familias, de Chile entero y de la industria minera global.

Codelco / Chile

Tabla de la junta de accionistas 2026

Abril 2026

1. Constitución de la junta de accionistas por el presidente del directorio
2. Reflexión de seguridad
- 3. Resultados 2025**
4. Formalidades de la junta
5. Temas varios



Resultados 2025



PRODUCCIÓN DIVISIONAL

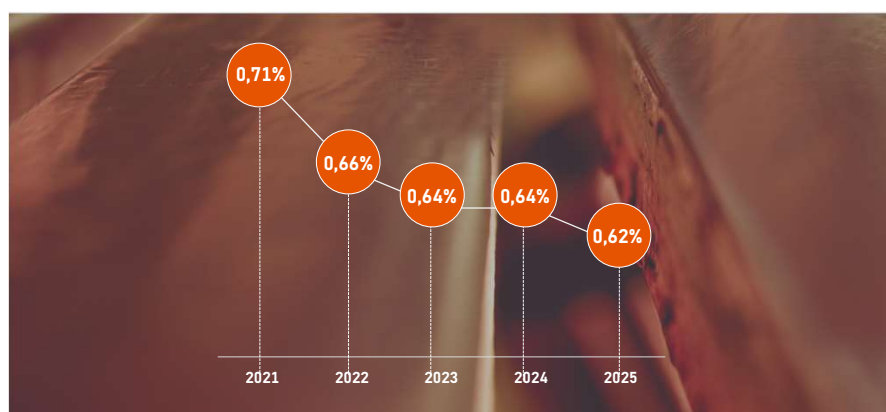


- En esta junta de accionistas revisaremos la gestión de los últimos cuatro años, con énfasis en cómo recibimos la empresa y cómo la estamos entregando en el periodo 2022-2025.
- En 2022, el Plan de Negocios y Desarrollo contemplaba una baja mínima en la producción respecto del año anterior, lo que no reflejaba con exactitud la dimensión de la caída que se preveía internamente.
- Ante esta asimetría, el directorio exigió una revisión exhaustiva de los planes mineros, lo que permitió corregir un *guidance* sobredimensionado de un millón 608 mil toneladas, ajustándolo a la capacidad real de la Corporación.
- La opción fue optar por una transparencia radical frente al mercado; frente al Estado de Chile, como nuestro accionista, y a nuestros propios trabajadores, a través de sus organizaciones sindicales.
- En agosto de 2022 comunicamos tanto a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) como a la prensa una reducción de las expectativas de producción en 100 mil toneladas para ese ejercicio y en 170 mil toneladas adicionales para 2023, año que definimos técnicamente como nuestro valle productivo. Este sinceramiento fue el primer paso para restablecer la confianza técnica en la gestión de Codelco.
- En 2025 reportamos una producción propia de 1.334.445 toneladas de cobre fino y una producción total de 1.439.732 toneladas, al considerar la producción atribuida en El Abra (49%), Anglo American Sur (20%) y Quebrada Blanca (10%).



- El incremento del 0,5% en la producción propia de 2025 respecto de 2024, se apoya en hitos operativos clave en las divisiones de Operaciones Norte y el avance de proyectos estructurales:
 - ✓ Ministro Hales, por las 153 mil tmf que incrementaron en 25,1% sus resultados respecto de 2024, principalmente por el avance en el desarrollo minero y mejores leyes de mineral.
 - ✓ Radomiro Tomic, con un alza de 9,2% y 295 mil tmf, debido a un mayor envío de sulfuros a la concentradora de Chuquicamata.
 - ✓ Salvador, cuyo proyecto Rajo Inca comenzó a aportar mineral, con 47 mil tmf.
 - ✓ Y División Andina, que se mantuvo con 182 mil tmf.
- En cambio, las minas que bajaron su producción fueron El Teniente, con -13%, debido al accidente y la paralización de faenas; mientras que factores geológicos afectaron a Chuquicamata con -8% y Gabriela Mistral con -20%.
- Este balance productivo de 2025 es el reflejo de una Corporación en transición, cuya meta sigue siendo recuperar una producción total, contando la propia y la de filiales y coligadas, de un millón 700 mil toneladas a 2030, tal como se dio a conocer en 2019.
- Entregamos una Corporación con un horizonte productivo transparente, estabilizado y en fase de recuperación, fundamentado en una planificación minera responsable, sin sesgos optimistas.

LA LEY DE MINERAL CAYÓ 13% EN LOS ÚLTIMOS 4 AÑOS



CODELCO | Junta de Accionistas | Abril 2026

© 2026 CODELCO CHILE. TODOS LOS DERECHOS RESERVADOS. CONFIDENCIAL | 10

- Al inicio de este mandato en 2022, Codelco se guiaba por una narrativa que explicaba sus caídas productivas de manera circunstancial. Sin embargo, una revisión técnica profunda solicitada por el directorio nos permitió identificar cuatro hallazgos estructurales que determinaban, de manera irreversible, la trayectoria a la baja que se avecinaba.
- **El primero es la antigüedad de nuestros yacimientos.** Dos de nuestras mayores operaciones superan los 100 años de antigüedad: El Teniente, con 120 años, y Chuquicamata, con 110; y otras dos sobrepasan los 50 años, Salvador, con 67, y Andina, con 56.
- Con esos datos, la antigüedad promedio de estos cuatro yacimientos, los mismos que dieron vida a Codelco tras la Nacionalización del Cobre en 1971, es de 88 años. Estas minas longevas, que tanto cobre le han entregado al mundo, hoy compiten con el resto de las minas de cobre, las que, en promedio a nivel mundial tienen sólo 23 años. Son 65 años de diferencia.
- **El segundo, la consecuente caída de las leyes,** uno de los factores que más impacta en la competitividad de Codelco. En 1990, cuando ingresé a esta empresa como vicepresidente ejecutivo de Operaciones, las leyes de mineral eran superiores a 1,3. Esto significa que, por cada 100 toneladas de tierra removida, se extraía 1,3 toneladas de cobre. En 2025 las leyes bajaron a la mitad, 0,62, lo que significa que para sacar la misma cantidad de cobre, necesitamos remover 200 toneladas de material, el doble que hace 36 años.
- Y en estos últimos cuatro años, la caída de la ley de 0,71 a 0,62 ha impactado en 13% la cantidad de mineral por cada tonelada de tierra.

LOS PROBLEMAS OPERACIONALES QUE HEREDAMOS



CODELCO | Junta de Accionistas | Abril 2026

© 2026 CODELCO CHILE. TODOS LOS DERECHOS RESERVADOS. CONFIDENCIAL | 11

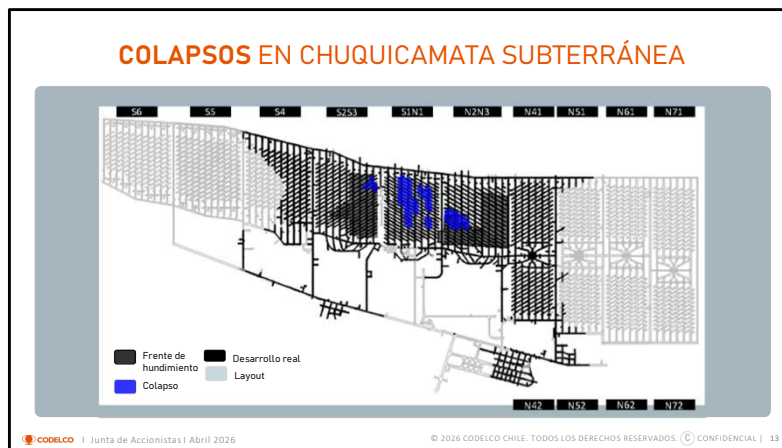
El tercer hallazgo es el incremento exponencial de los costos y los riesgos geotécnicos de nuestros yacimientos. Al profundizar los rajos para buscar mejor mineral, las distancias de acarreo se han multiplicado, elevando los costos energéticos y logísticos. Simultáneamente, el mayor movimiento de masa necesario para compensar la baja de ley ha incrementado la vulnerabilidad geotécnica de nuestras minas. La estabilidad de los taludes y la sismicidad inducida en minería subterránea ya no son variables controlables con métodos convencionales, sino desafíos de ingeniería de frontera que condicionan cada metro de avance.

Les mencionaré tres ejemplos de este hallazgo que afectaban a nuestras minas al momento de asumir en 2022:

- **Razones geotécnicas:** en noviembre de 2021, se había derrumbado la pared este del rajo de Ministro Hales, lo que impactaría en una pronunciada caída de su producción durante 2022, 2023 y 2024
- **Razones geometalúrgicas:** Radomiro Tomic había comenzado a entregar minerales más complejos para su lixiviación, mientras Ministro Hales había iniciado el uso de stock de minerales mixtos.
- **Agotamiento de minas:** Chuquicamata bajó desde 2021 el nivel de actividad de su concentradora, debido al agotamiento del mineral de la mina a rajo abierto, mientras también en Radomiro Tomic se estaban agotando las reservas oxidadas, lo que implicaba una menor ley y una menor recuperación y, en Salvador, también se avecinaba la caída de la producción, que finalmente llegó a casi cero, debido al agotamiento de sus reservas.
- A estos problemas, se sumaron algunas fallas que afectaron la continuidad operacional: el siniestro del domo y los problemas en la correa de alimentación en la División Chuquicamata; la falla en la Planta de Filtros en El Teniente que enfrentó la escasez de repuestos de la pandemia, y los problemas de disponibilidad de la concentradora y del sistema de chancado primario en Andina.
- No fue casual padecer estos inconvenientes operacionales. Diez años antes, en la década de 2010, Codelco tomó la decisión de NO realizar inversiones mayores en varios activos críticos, como las plantas, calderas, correas, porque se proyectaba que serían reemplazados por la nueva infraestructura de los proyectos estructurales.
- Sin embargo, los retrasos y los cambios de estrategia de esos proyectos obligaron a seguir operando dichos equipos, lo que elevó las fallas no programadas y afectó de manera significativa la producción de las divisiones desde inicios de la década de 2020.



- El cuarto problema que detectamos en 2022 fue el atraso de los proyectos estructurales, tema que el directorio también solicitó revisar.
- Se constató que el primer gran retraso fue la oportunidad en la decisión de invertir. A pesar de que inicios de los 90 ya se preveía que nuestras minas más antiguas requerían ser reemplazadas, para evitar una caída estrepitosa de la producción desde 2020 en adelante, hasta convertir a Codelco en una empresa irrelevante, con una producción de apenas 400 mil toneladas anuales, la decisión de construir se postergó hasta 2010.
- Considerando que, entre el diseño, la aprobación de la inversión, la autorización de los permisos ambientales, su construcción y puesta en marcha, se requieren, al menos, 15 años para iniciar la producción, postergar esa decisión comenzó a pasar la cuenta.
- Segundo, cuando en 2010 finalmente se definió construir los proyectos, Codelco ya no podía hacerlo uno a uno; era demasiado tarde para sus divisiones más antiguas. Por ello, se autorizaron en simultáneo los proyectos para El Teniente, Chuquicamata y Andina, y unos años después, el de Salvador.
- Estas obras, además, eran *brownfield*, es decir, que se construyen en lugares con yacimientos existentes, la mayoría en producción, y con instalaciones que, a la par, debían ser modificadas, aumentadas o mejoradas, lo que acrecienta la incertidumbre a la hora de cumplir la Carta Gantt de plazos.
- Por otro lado, la megainversión de Codelco provocó escasez de contratistas, insumos y mano de obra, lo que rápidamente sobrecalentó los costos y los presupuestos iniciales.
- Durante la pandemia de 2020 y 2021, Codelco no paró ni un solo día de producir cobre. Para lograr esto, debió manejar la dotación máxima en las faenas deteniendo o ralentizando la construcción de los proyectos y postergando las mantenciones mayores de sus plantas. El Covid, además, alteró las cadenas de proveedores y encareció la logística.
- En 2022, la guerra entre Rusia y Ucrania provocó una mayor inflación a nivel global, escasez de suministros críticos y problemas de logística.
- El resultado fue evidente: el alza de los presupuestos originales de inversión.
- Sin embargo, hay que consignar que, como ya expliqué, los proyectos mineros son obras de muy largo plazo, que demoran entre 10 a 20 años en comenzar a producir. Ningún presupuesto puede anticipar una pandemia, una guerra ni otros factores que impactan en la inflación mundial.
- Es por eso que este problema no afectó exclusivamente a Codelco. La industria minera tuvo desde 2012 en adelante escalamientos en los presupuestos de inversión, en promedio, sobre 100%, además de variaciones sustantivas en los plazos de construcción.
- Por eso mismo, pusimos en revisión la estrategia de proyectos para realizar ajustes en cronogramas, plazos y costos de inversión. Veamos dos casos que son de particular interés, Chuquicamata Subterránea y Rajo Inca.
- En síntesis, recibimos una cartera de proyectos que sufría la tensión de un inicio tardío y una ejecución simultánea, al límite de las capacidades del mercado; hoy entregamos una ruta de inversiones con bases técnicas realistas, cronogramas ajustados y un control de gestión que asume la volatilidad del entorno global.



- **El proyecto Chuquicamata Subterránea es el paradigma de la complejidad que Codelco ha tenido que enfrentar.** El proyecto fue autorizado en diciembre de 2014, con un presupuesto de US\$ 4.312 millones (en moneda 2025). Aunque comenzó a operar en 2019, la ejecución de la inversión inicial terminó en 2022. Dicho presupuesto incluye las obras tempranas desarrolladas entre 2011 y 2014, la infraestructura de acceso, los sistemas de ventilación, los sistemas de transporte de mineral por correas y los chancadores, además del área para el inicio de producción.
- El gasto efectivo terminó siendo de US\$ 5.964 millones, que implica un alza de 38% respecto del presupuesto inicial. Este aumento responde a lo que ya mencionamos: el incremento de las tarifas en los contratos principales, los cambios de diseño que se hicieron cargo de las condiciones geotécnicas más adversas que lo previsto y los efectos de la pandemia de Covid.
- Sin embargo, el desafío más crítico que recibimos en 2022 no fue presupuestario, sino de integridad estructural. La obra **Continuidad Nivel 1 Fase 1**, autorizada en octubre de 2020, con una inversión de US\$ 785 millones, un plazo de ejecución de 53 meses y fundamental para capturar 161 millones de toneladas de reservas, presentaba retrasos severos derivados de colapsos ocurridos en 2020.
- El colapso fue consecuencia del cambio de *layout*, que redujo varias salas de chancado a sólo una, lo que obligó a ampliar los túneles para permitir el paso de maquinaria de mayor tonelaje, con lo que se redujo el grosor de los pilares. Una auditoría internacional comprobó que este problema retrasaría el *ramp up* de la nueva mina y desplazaría la producción a entre 50 mil y 70 mil toneladas de cobre para los siguientes años.
- Desde 2022, nuestra gestión se ha centrado en corregir esta vulnerabilidad. En enero de 2024 autorizamos una reformulación que alzó la inversión a US\$ 1.573 millones y el plazo, a 76 meses. Esta reformulación incorporó los aprendizajes respecto de los colapsos en la explotación de los primeros macrobloques de la mina y realizó una mejor gestión del material particulado.
- Recibimos un proyecto cuya continuidad estaba en riesgo por una ingeniería que forzó los límites físicos del yacimiento; entregamos hoy una operación en proceso de estabilización, con un diseño reforzado y una planificación financiera que reconoce que Chuquicamata Subterránea es un compromiso de inversión permanente que se extenderá hasta el año 2045.



- Respecto del aumento de los costos y plazos de Rajo Inca, recordemos que en agosto de 2021 se iniciaron las obras que le darán continuidad a la División Salvador por, al menos, 47 años más. Con una inversión estimada en US\$ 1.501 millones (en moneda 2025) y un cambio radical en el método de explotación que, de ser mayoritariamente subterránea pasará a ser a una mina cielo abierto, busca aumentar la producción desde las 60 mil toneladas de cobre fino a 90 mil toneladas al año. La promesa fue que iniciaría su *ramp up* en 2023.
- Sin embargo, al asumir en 2022, nos encontramos con un proyecto capturado por la inercia de una ejecución externa fallida y un diagnóstico técnico superficial.
- Como es de público conocimiento, en 2022 heredamos las brechas en el desempeño del Consorcio Belaz Movitec (CBM), que un año antes se adjudicó un contrato para el movimiento de material para la preproducción (“*prestripping*”) y la construcción de caminos. La mala gestión y el accidente fatal que afectó al consorcio produjeron un atraso de 12 meses en la materialización de las obras, y un deterioro en la producción de Codelco que se calculó en un rango de entre 90 mil a 100 mil toneladas entre 2023 y 2025.
- Tras estos incumplimientos, nuestra área legal y equipos jurídicos, en el llamado Caso Muñeca Bielorrusa, ha defendido los derechos de Codelco, apoyando tanto la investigación como el desafuero y la formalización de la exministra Angela Vivanco, su pareja, dos abogados y otras personas, por la comisión de los delitos de soborno, cohecho y lavado de activos cometidos en el marco del conflicto judicial con el Consorcio Belaz Movitec y que significó el pago de cerca de 17 millones de dólares entre 2023 y 2024.
- El rigor con que Codelco ha perseguido a los responsables de este caso evidencia el compromiso de sus ejecutivos con la probidad y la protección de los derechos de la empresa y su patrimonio.
- A este problema, se sumaban los efectos derivados de la pandemia y el deficiente diagnóstico del estado de las instalaciones que debían ser modernizadas.
- Codelco se hizo cargo del proyecto incluyendo los trabajos de la mina, la planta concentradora, la planta hidrometalúrgica y el depósito de relaves Pampa Austral.
- Con esto, se definió una reformulación integral en noviembre de 2024, que sinceró la inversión total en US\$ 2.707 millones —un aumento del 80% respecto al presupuesto original de 2021— y extendió el plazo para asegurar la calidad técnica de las obras.
- Los resultados de este cambio de mando son hoy concretos: en 2025 la planta ya operaba a 27 mil toneladas por día (ktpd), y estamos en marcha para alcanzar las 37 ktpd de diseño durante este primer semestre de 2026. Entregamos hoy una operación internalizada, y con la viabilidad de la división despejada para las próximas cuatro décadas.

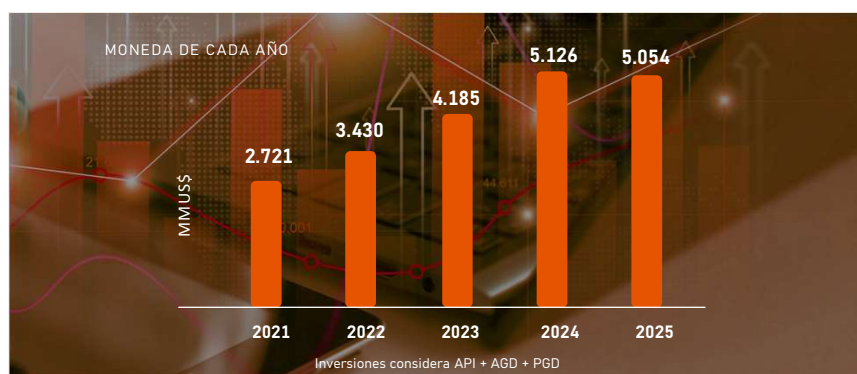


- En 2025, nuestros **costos directos (C1)** alcanzaron los **208,6 c/lb**, un incremento del **4,8%**. Esta cifra se explica por el esfuerzo deliberado de recuperar el desarrollo mina y fortalecer los servicios de apoyo, sumado a la intensificación operativa en Rajo Inca y Radomiro Tomic. Si bien el alivio en los precios de energía y diésel ayudó, no fue suficiente para compensar la presión inflacionaria y el despliegue de nuevos equipos.
- Por otro lado, el **costo neto a cátodo (C3)** se situó en **372,9 c/lb (+13,55%)**, impactado adicionalmente por la diferencia de cambio en pasivos denominados en pesos.
- Debemos ser claros: la pérdida de competitividad es un desafío país. Mientras Chile mantiene su producción estancada en una cifra promedio de 5,3 millones de toneladas desde 2004, es decir, hace 22 años, nuestros competidores han escalado la suya de forma agresiva entre 2010 y 2024:
 - ✓ **Perú:** +121%
 - ✓ **China:** +173%
 - ✓ **México:** +216%
- Esta brecha se alimenta de factores internos que no podemos ignorar: la caída de las leyes de mineral, la mayor profundidad de los yacimientos y el costo del agua desalinizada, que, en promedio en Chile, es siete veces superior a las fuentes continentales.
- El alza de costos en Codelco es la factura que hoy pagamos por creer que la gestión operativa podría compensar indefinidamente problemas que eran, en esencia, geológicos y estructurales.
- No se puede "gestionar" una caída de ley o una mayor profundidad de los rajos sólo con eficiencia; se requiere infraestructura, tecnología nueva, mejor geología y mayor exploración. Combatir las leyes bajas también se hace difícil o casi imposible sin proyectos *greenfield*.
- La minería hoy usa tecnologías avanzadas, como la automatización de maquinaria, robótica, inteligencia artificial, *big data*, gemelos digitales, analítica avanzada, centros de operaciones remotos, entre otras, lo que requiere talentos especializados y escasos, lo que encarece los costos laborales.
- En suma, muchos de los costos actuales son el precio de transitar desde una minería con yacimientos centenarios hacia una de alta complejidad.



- Para revertir la trayectoria de declive recibida en 2022, implementamos una estrategia de dos ejes: la estabilización de la base operativa y la reingeniería en la ejecución de proyectos. La meta era clara: detener la caída productiva en 2024 y establecer una curva de recuperación gradual y sustentable.
- **1) Desde 2022 la gestión se enfocó en recuperar la estabilidad de las operaciones** para detener la caída de la producción en 2024 y comenzar una recuperación gradual, apoyada en la mejora de la continuidad operacional, la reparación de instalaciones, mantenciones preventivas mayores en distintas plantas, el avance de nuevas fases productivas en Ministro Hales y Gabriela Mistral, y un mejor desempeño de las divisiones Ministro Hales, Andina y El Teniente.
- **2) El cambio más profundo ocurrió en la gobernanza de la inversión.** Intervinimos la Vicepresidencia de Proyectos para fortalecer la ejecución de la cartera, implementando un control de cambios de alcance riguroso y una gestión de riesgos anticipada, mediante un nuevo Comité de Riesgos. Pasamos de un modelo de gestión fragmentado a uno de alistamiento operacional integrado, donde la ingeniería y la construcción conversan con la operación desde las etapas tempranas.
- Los indicadores de gestión reflejan el éxito de este giro: alcanzamos una ejecución presupuestaria y un avance físico cercano al **100%**, superando con creces el promedio histórico de la Corporación, que apenas rondaba el 80% anual.
- La efectividad de esta nueva disciplina se mide en el avance real de las obras críticas entre enero de 2022 y diciembre de 2025:
 - ✓ **Chuquicamata Subterránea:** La infraestructura de Continuidad Nivel 1 Fase 1 pasó de un 17,4% a un **90%** de avance. El desarrollo de la mina, que recibimos en un 28,2%, inició su *ramp-up* al cierre de 2025.
 - ✓ **Rajo Inca:** Un proyecto que recibimos estancado en un 23,1% ha alcanzado hoy el **94%** de ejecución.
 - ✓ **Cartera Teniente:** Pese a la complejidad del evento sísmico de 2025, la progresión es sostenida. Andes Norte escaló al 80%, Diamante del 15,6% al 51%, y Andesita alcanzó el 80% de desarrollo físico.
- Codelco ha vuelto a ser una organización que cumple lo que planifica.
- Recibimos una cartera de proyectos que sufría la tensión de un inicio tardío y una ejecución simultánea al límite de las capacidades del mercado; hoy entregamos una ruta de inversiones con bases técnicas realistas, cronogramas ajustados y un control de gestión que asume la volatilidad del entorno global.
- Estos esfuerzos están sentando las bases para el crecimiento de la producción de Codelco, en un contexto geológico cada vez más exigente, y en un mundo que necesita cada vez más cobre.

ALTO CUMPLIMIENTO EN PRESUPUESTO DE INVERSIÓN ANUAL



CODELCO | Junta de Accionistas | Abril 2026

© 2026 CODELCO CHILE. TODOS LOS DERECHOS RESERVADOS. CONFIDENCIAL | 17

- La envergadura de la transformación que hemos descrito exige un respaldo financiero de proporciones inéditas. Entre 2022 y 2025, Codelco ha sostenido una inversión promedio anual de US\$ 4.300 millones, alcanzando en el último ejercicio US\$ 5.054 millones.
- Estas enormes cifras responden a que la minería es extraordinariamente intensiva en capital, requiere cuantiosas inversiones y se desarrolla en horizontes de tiempo que trascienden los ciclos políticos y económicos de corto plazo.
- No hay en Chile ninguna empresa con la que se nos pueda comparar; tampoco hay ninguna compañía de cobre con un presupuesto de inversiones similar al nuestro y no existe en el mundo una compañía minera que tenga una cartera de inversiones en cobre más grande que la de Codelco.
- Estos factores exigen que las decisiones y el crecimiento del negocio se orienten de manera consistente desde una visión de largo plazo. No podemos equivocarnos de nuevo y retrasar las decisiones de inversión necesarias para poner en marcha los proyectos nuevos, por ejemplo, los que alargarán la vida de Radomiro Tomic, Ministro Hales y Gabriela Mistral.
- Me gustaría despejar de inmediato una posible interpretación errónea. El hecho de que en los años previos a 2022 las cifras de inversión anual fueran menores no se debió a una cartera de proyectos más acotada.
- Las inversiones de los años precedentes, menores que las de ahora, son el síntoma del retraso acumulado que hoy estamos resolviendo. La subejecución de presupuestos autorizados fue el acelerador oculto de la crisis de producción que enfrentamos al inicio de este mandato.



- Un análisis honesto de la realidad de Codelco exige despejar los mitos sobre su endeudamiento.
- En cualquier empresa, el crecimiento se impulsa a través de la retención de utilidades. La pregunta entonces es la siguiente: ¿cómo financia sus inversiones una empresa que por mandato de su dueño entrega 100% de sus utilidades al Estado?
- Pues bien, ante la ausencia histórica de capitalización, el financiamiento de Codelco proviene de la depreciación, de créditos multilaterales y, fundamentalmente, de la emisión de bonos en los mercados internacionales.
- Por eso la deuda crece cada año. En este período, pasó de US\$ 17.242 millones al 31 de diciembre de 2021 a US\$ 24.658 millones al 31 de diciembre de 2025, lo que implica un aumento de US\$ 7.417 millones.
- Es una cifra importante, pero que se explica de manera simple: Codelco ha invertido en estos mismos cuatro años US\$ 17.725 millones. Y lo que estamos logrando es darle 30 a 50 años más de vida a nuestras divisiones.
- En términos técnicos, no estamos acumulando deuda para cubrir gasto corriente, sino transformando pasivos financieros en activos mineros de larga duración. El endeudamiento de Codelco es la consecuencia de un modelo, no de una debilidad operativa. De ahí que la comparación con la gran minería privada es, en este punto, técnicamente impropia.
- Mientras las compañías privadas reinvierten anualmente entre 20% y 40% de sus utilidades para mantener su competitividad, Codelco ha operado históricamente con una reinversión de utilidades de cero pesos.
- En los 55 años de vida de la Corporación, solo se registran dos excepciones estructurales: la ley de capitalización de 2014 y el plan de reinversión del 30% de las utilidades autorizado entre 2021 y 2024.
- Si a Codelco se le aplicaran las mismas reglas de la industria privada, esto es, si sólo pagara los impuestos sobre la renta y el royalty minero, la deuda actual sería una quinta parte de la registrada; estaríamos hablando de apenas US\$ 5.000 millones. Sin embargo, Codelco debe contribuir adicionalmente con el impuesto especial de 40% para empresas públicas sobre sus utilidades y con el 10% de las ventas al exterior por la Ley 13.196, (ex Ley Reservada del Cobre), a lo que se suma que no la autorizan a retener utilidades.
- En todo caso, la mejor prueba de la solidez de nuestra estrategia está en la confianza del mercado. Codelco continúa obteniendo financiamiento a tasas extraordinariamente bajas, con *spreads* competitivos frente a los bonos del Tesoro de EE.UU. y el propio bono soberano de Chile.
- La demanda de centenares de inversionistas globales por nuestras emisiones ratifica que el mercado financiero comprende lo que a veces se olvida internamente: que el valor de los activos que estamos construyendo respalda con creces los compromisos que estamos asumiendo.



- Frente a las interpretaciones que sugieren que la corporación genera deudas y no riqueza, los datos históricos y operativos ofrecen una realidad opuesta. Codelco es, y ha sido, el pilar fundamental del desarrollo chileno: a lo largo de su historia, ha entregado al fisco US\$ 164.000 millones (en moneda actual).
- La deuda que tomamos es para invertir en proyectos que están alargando la vida de los yacimientos por otros 30 a 50 años, y ella se pagará cuando estén produciendo en régimen. Para eso, los plazos de vencimiento se han alineado con la entrada en producción y puesta en marcha de estos proyectos.
- Para dimensionar el impacto de esta gestión, basta observar los últimos diez años. Los aportes de Codelco al Estado equivalen a 450 millones de UF, una cifra que supera en 21% el costo total de construcción de las 519 mil viviendas sociales entregadas a sectores vulnerables y medios durante la mitad del gobierno de Michelle Bachelet 2, y los gobiernos completos de Sebastián Piñera 2 y Gabriel Boric .
- Es decir, Codelco ha financiado, por sí sola, el equivalente a toda la política habitacional en viviendas sociales del Estado de Chile de la última década, y ha entregado un excedente adicional de 94, 5 millones de UF.
- Por eso estamos orgullosos de que, a pesar de las dificultades que hemos tenido, hayamos aportado al Fisco US\$ 1.778 millones en 2025 y US\$ 7.039 millones en estos últimos cuatro años.
- Codelco ha cumplido con su deber con el progreso y desarrollo de Chile, y lo seguirá haciendo.



- Es imperativo ser categórico frente a las narrativas de inestabilidad. Codelco no está en crisis. Por el contrario, los datos demuestran que Codelco es y sigue siendo el mejor negocio para Chile. La prueba irrefutable de esta afirmación reside en nuestra capacidad de generar caja, el EBITDA.
- Este indicador, que mide los beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, es una herramienta fundamental para comparar la rentabilidad operativa de empresas, incluso entre diferentes sectores o países, permite evaluar la capacidad del negocio de generar caja.
- Esta capacidad es potente en Codelco. El Ebitda promedio anual de los últimos cuatro años ha sido de US\$ 5.464 millones de dólares.
- En 2025 la cifra fue de US\$ 6.670 millones, superior en 22% al promedio de los últimos 10 años (2015-2024) y equivalente a US\$ 18 millones al día.
- No existe ninguna otra entidad en el país, pública o privada, con una capacidad de generación de recursos de esta magnitud.
- En consecuencia, recibimos una empresa bajo un manto de dudas sobre su futuro financiero y entregamos una organización con un Ebitda más fuerte que en el promedio de la última década y una empresa más robusta y sólida, con una reconocida reputación internacional.



- Al asociarse con SQM, la Corporación dejó de ser productora de un único commodity para transformarse en un conglomerado de minerales críticos, cobre y litio. Estamos, pues, ante un cambio estructural en el perfil de activos de la compañía.
- En este sentido y en el contexto de la transición energética, el valor de Codelco para el Estado se ha duplicado: si el cobre es el metal indispensable para la **conducción** de la electricidad, el litio es el componente crítico para el **almacenamiento** de energía en baterías. Al controlar ambos recursos, esta empresa se ha posicionado en el centro de gravedad de la electromovilidad global, la digitalización, las IA, los *datacenters*, las baterías y la urbanización, elevando su relevancia geoestratégica a un nivel inédito en su historia.
- Para el Estado de Chile, como accionista único, la entrada al litio significa:
 - ✓ **Diversificación del flujo de caja:** se mitiga el riesgo de dependencia exclusiva del ciclo del cobre, incorporando un mercado con fundamentos de demanda distintos y altamente expansivos.
 - ✓ **Captura de renta minera:** la asociación estratégica permite al Estado participar de las utilidades de un recurso de clase mundial, sin los riesgos ni los plazos asociados al desarrollo de un proyecto desde cero (*greenfield*).
 - ✓ **Sinergia de capital físico y político:** Codelco aporta su capacidad institucional, su estándar de gobernanza y su respaldo soberano, mientras accede a la especialización técnica y operativa de un socio consolidado.
- El nacimiento de NovAndino Litio es quizás la noticia más relevante que sustenta la tercera etapa de la historia de Codelco, después de la primera fase que se inició con la Nacionalización del Cobre en 1971 y de la segunda, que partió con la construcción de las primeras minas por manos chilenas, en los 90.
- Ahora, en la tercera fase promovemos un modelo estratégico de crecimiento híbrido. Por una parte, estamos revitalizando y alargando la vida de nuestros activos históricos a través del desarrollo de nuestros proyectos estructurales y, por otro lado, nos hemos asociado con las mayores empresas mineras a nivel global para proyectos nuevos, tanto en cobre como en litio.



- A fines de 2025 sumamos en total 18 asociaciones para la producción o exploración en cobre y litio, y para el procesamiento de minerales. Al menos 12 de estas alianzas las firmamos entre 2023 y 2025, lo que da cuenta de la potencia que adquirió este modelo de crecimiento, y del respaldo internacional a Codelco y su reputación en la minería global
- La necesidad de hacerlo estaba a la vista. Si en algún momento, en la década de 2010, se decía que los proyectos estructurales aumentarían la producción de cobre, hoy sabemos que permitirán volver a niveles de 1,6 millones de toneladas propias.
- Con este modelo, en cambio, aprovecharemos el potencial que tenemos como la minera de cobre con las reservas más grandes a nivel mundial. Les menciono nuestras asociaciones en cobre:
- Con Anglo American y Mitsui en Anglo American Sur y, ahora, en el Plan Minero Conjunto Andina-Los Bronces, que incrementará desde 2030 en 120 mil toneladas anuales, promedio, la producción de cobre fino por 21 años.
- Con Rio Tinto ya partimos las exploraciones en Atacama, en el yacimiento conjunto Nuevo Cobre y acordamos acelerar el desarrollo de un distrito minero con San Antonio, yacimiento de Codelco contiguo a Nuevo Cobre.
- Con Teck, tras la compra de 10% de Quebrada Blanca a Enami.
- Con BHP para iniciar exploraciones en el Proyecto Anillo (Antofagasta)
- Con Glencore, para el desarrollo de una nueva planta de fundición de cobre, lo que fortalecerá la soberanía y la seguridad estratégica de nuestro país.
- Además, Codelco ingresó al negocio del litio, a través de:
- NovAndino Litio, como una asociación público-privada con SQM que fortaleció el rol del Estado de Chile en la producción de litio y le permitió entrar al negocio de este mineral crítico a partir de 2025, seis años antes de lo programado. Con 35 años en el mercado, no existe en el mundo una empresa con más experiencia que SQM en la explotación de litio desde salmuera en el Salar de Atacama.
- Y el acuerdo con Rio Tinto, para continuar con las exploraciones en el Salar de Maricunga para un proyecto de clase mundial de explotación de litio
- Recibimos una empresa volcada casi exclusivamente hacia sus propias operaciones, limitando su crecimiento a sus capacidades internas de inversión ; entregamos hoy un conglomerado de cobre y litio que utiliza su prestigio para explorar o explotar nuevas pertenencias compartiendo riesgos, acelerando decisiones y multiplicando capacidades tecnológicas junto a los mejores del mundo



- Todas las decisiones críticas de este cuatrienio fueron tomadas de manera unánime por un directorio cuya composición es un diseño de contrapesos profesionales. Este cuerpo colegiado de nueve integrantes —donde cuatro surgen de propuestas del Sistema de Alta Dirección Pública, dos representan a los estamentos de trabajadores y supervisores, y tres son nominados directamente por el Presidente de la República— asegura que la visión técnica de largo plazo prevalezca sobre las urgencias políticas de corto plazo.
- La Ley de Gobierno Corporativo, vigente hace 16 años y aprobada en su origen de manera unánime por el Congreso, ha cumplido con los estándares más exigentes de la OCDE. Durante nuestro mandato, no solo hemos respetado este marco, sino que lo hemos fortalecido mediante normativas internas de probidad y transparencia que blindan el proceso de toma de decisiones ante cualquier interferencia externa. Codelco no responde a ciclos electorales; responde a la lógica del valor minero y a la integridad administrativa.
- El blindaje institucional es lo que permite a Codelco tomar decisiones difíciles pero correctas
- Por lo tanto, recibimos un modelo de gobernanza que muchos sectores cuestionaban en su capacidad de resistir presiones; hoy entregamos una institución cuya autonomía ha sido validada por la coherencia de sus decisiones autónomas en los momentos más críticos.



- El éxito de las transformaciones estructurales de las que hemos dado cuenta no habría sido posible bajo un clima de confrontación con los trabajadores y con las comunidades.
- Nuestra gestión se ha basado en la convicción de que la paz social es una condición de borde para la ejecución de proyectos. Restablecimos los canales de comunicación al más alto nivel, ratificando el Pacto Estratégico con la Federación de Trabajadores del Cobre y reanudando las mesas de trabajo con las federaciones de supervisores.
- Quiero ser claro en un punto: esto no se trata de un "cogobierno". La administración es la responsable exclusiva de la gestión, mientras que las federaciones y sindicatos actúan como una contraparte relevante que aporta información y propuestas para optimizar la calidad de las decisiones desde la realidad del terreno.
- Los indicadores de este cambio de cultura son concluyentes. Durante este mandato, cerramos de manera positiva 33 negociaciones colectivas, la gran mayoría de forma anticipada, eliminando la incertidumbre que los procesos de huelga imponen al flujo de caja y a la continuidad operacional.
- Asimismo, este clima de colaboración nos permitió acelerar la transformación cultural y de género: pasamos de 1.520 mujeres en la dotación a 2.935 en solo cuatro años. Este incremento del 93% es una mejora directa en la formación de equipos colaborativos, eficientes y, por ende, en la productividad de la empresa.
- Al mismo tiempo hemos profundizado las relaciones de cooperación con las comunidades que rodean nuestras operaciones.
- En resumen, recibimos en 2022 una Corporación con las relaciones con la dirigencia sindical nacional (FTC) y las federaciones de supervisores prácticamente congeladas; entregamos hoy una organización que ha sustituido el conflicto por una cultura de diálogo estratégico.
- Los mejores ejemplos de avances logrados con paz social son el cierre de la Fundición Ventanas, que se hizo con total transparencia y con plena información a los trabajadores y vecinos; el Plan Minero Conjunto entre Andina y Los Bronces, la construcción de nuestra primera desalinizadora en Tocopilla con el modelo BOOT y la asociación con SQM.



- Hemos recorrido cuatro años de gestión. Iniciamos este mandato enfrentando el agotamiento físico de yacimientos centenarios, una desinversión acumulada en infraestructura y con proyectos estructurales con grandes niveles de atraso.
- Sinceramos ante el país el valle productivo que se avecinaba y que exigía una reingeniería profunda tanto en las operaciones como en el área de proyectos.
- Hoy entregamos una Corporación que ha estabilizado la mayor parte de sus operaciones y plantas, y que ejecuta sus proyectos estructurales con niveles de cumplimiento inéditos, cercanos a 100%.
- Hemos transformado a Codelco en un conglomerado de cobre y litio, que se sustenta en un modelo de crecimiento híbrido, que a las operaciones propias le ha sumado asociaciones estratégicas con los líderes de la industria global.
- Esto lo hicimos manteniendo una solvencia que se refleja en un EBITDA de 18 millones de dólares diarios; actuando con el rigor que exige un gobierno corporativo autónomo, profesional e independiente, y fortaleciendo una paz social basada en el diálogo.
- No es por azar que cuando se pregunta en Chile cuál es la principal empresa del país, la respuesta sea Codelco.
- Esa reputación se construye con trabajo y la historia compartida de un país que decidió, hace más de medio siglo, hacerse cargo de su mayor riqueza natural.
- Durante décadas se dijo que Codelco es el sueldo de Chile. Hoy entendemos, además, que la minería es parte de la geopolítica: producir minerales críticos es un desafío técnico, pero es más una responsabilidad estratégica.
- Chile ha fortalecido su posición gracias a sus recursos y su capital humano, pero principalmente porque cuenta con Codelco, su activo más estratégico.
- Cuidar este legado no es una opción; es una obligación. Someter a esta Corporación a la inestabilidad de ciclos políticos o a visiones de corto plazo es un riesgo que el país no puede permitirse. Profundizar la estrategia que hemos trazado es la única vía para garantizar otros cincuenta años de aportes y soberanía.
- Cuidar a Codelco es cuidar a Chile.
- ¡Muchas gracias!
- A continuación, doy la palabra al secretario general, Hernán Sepúlveda.

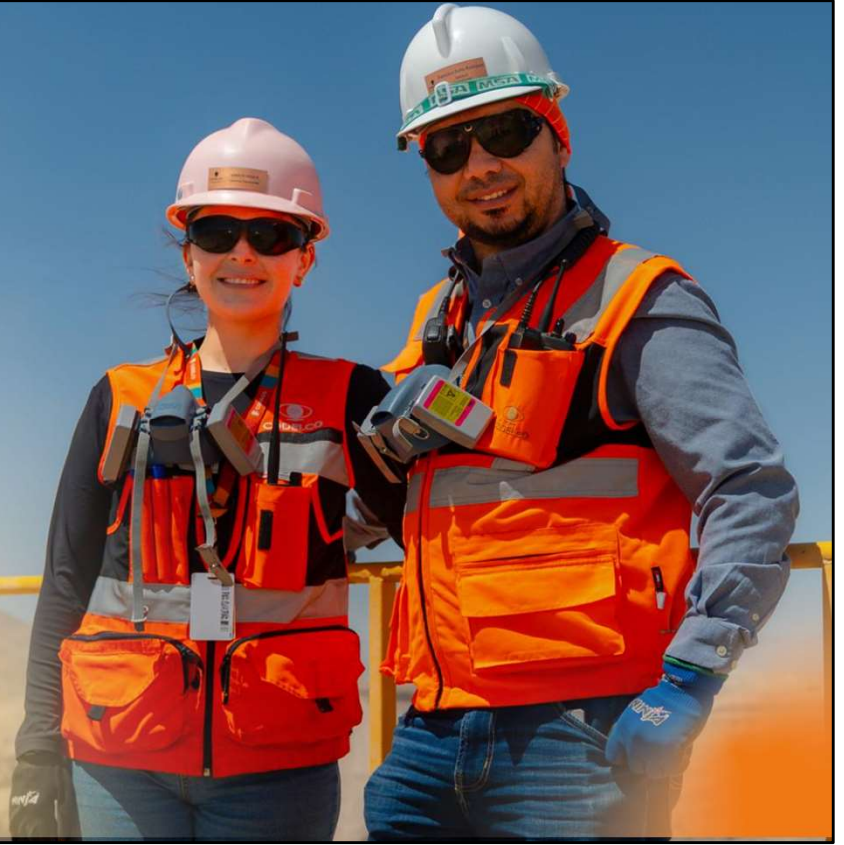


Codelco / Chile

Junta de Accionistas 2026

Máximo Pacheco /
Presidente del Directorio

Santiago, abril de 2026





GRACIAS POR SU ATENCIÓN

SI ENCUENTRA ESTE DOCUMENTO POR FAVOR ENTREGARLO AL GERENTE DE ÁREA