

ENAP y el dilema del Estado propietario. Por Juan Pablo Torres y Francisco Sánchez

Decano Facultad de Economía y Negocios, Universidad Andrés Bello/ Profesor Asociado FEN, Universidad de Chile

La pregunta de fondo es si el Estado está actuando como un propietario estratégico o si las prioridades cambian al ritmo de las urgencias fiscales o políticas de cada momento. La paradoja es evidente. El mismo propietario que exige mayores dividendos demanda, al mismo tiempo, más inversiones, mejores controles, mayor transparencia y una transformación profunda del negocio energético. Todos esos objetivos son deseables. Pero todos compiten por los mismos recursos.

Las recientes declaraciones de la ministra de Energía, Ximena Rincón, señalando que “me parece grave que no se haya reaccionado cuando tenía que reaccionarse” frente a las inconsistencias detectadas en los reportes ambientales de ENAP, junto con el debate sobre la distribución del 70% de las utilidades de 2025 y la respuesta de los trabajadores defendiendo la gobernanza de la empresa, parecen responder a problemas distintos. Sin embargo, todos conducen a una misma pregunta: ¿qué espera realmente el Estado de una empresa estratégica como ENAP?

La respuesta no es sencilla. El Estado espera que ENAP garantice la seguridad energética del país, obtenga resultados financieros sólidos, fortalezca sus sistemas de control, entregue información confiable, avance en la transición energética y, además, distribuya parte importante de sus utilidades al Fisco. Todas esas exigencias son legítimas. El desafío es compatibilizarlas.

Los resultados de ENAP durante 2025 fueron positivos. La compañía obtuvo utilidades por US\$847,8 millones, aumentó su EBITDA desde US\$1.066 millones a US\$1.465 millones, elevó su margen EBITDA desde 11,4% a 16,7% y redujo su deuda financiera en US\$450 millones. Al mismo tiempo, aprobó un plan de inversiones por US\$3.788 millones para el período 2025-2029, el más ambicioso de su historia, del cual cerca del 85% aún permanece pendiente de ejecución. Según la propia empresa, alrededor del 70% de estas inversiones se destinará a proyectos estratégicos relacionados con continuidad operacional, eficiencia y diversificación energética, en el marco de su Plan ENAP 2040.

La empresa también ha definido como parte de su estrategia avanzar hacia una matriz energética más diversificada mediante iniciativas como el diésel renovable, el desarrollo del hidrógeno verde y la reducción de emisiones. Al mismo tiempo, el reciente cuestionamiento a la calidad de la información ambiental demuestra que fortalecer los sistemas de control y la gobernanza ya no es solo una buena práctica, sino una condición indispensable para preservar la confianza pública. Ambas transformaciones requieren inversiones sostenidas.

Las directrices de la OCDE sobre gobierno corporativo de empresas estatales señalan que el Estado debe actuar como un propietario estratégico, resguardando la creación de valor de largo plazo de las empresas que controla. Bajo esa lógica, la discusión no consiste únicamente en cuánto dividendo retirar o en exigir mayores estándares de control. También exige preguntarse si las decisiones del propietario son consistentes con los objetivos estratégicos que espera alcanzar.

Cuando una empresa debe simultáneamente aumentar sus dividendos, fortalecer sus sistemas de control, modernizar sus activos, asegurar el abastecimiento energético y avanzar en la transición hacia nuevos negocios, el desafío deja de ser exclusivamente financiero. Se transforma en un problema de gobierno corporativo.

Por ello, la discusión no debería reducirse a determinar si el directorio reaccionó antes o después frente a un determinado incidente, ni tampoco al porcentaje de utilidades que corresponde distribuir este año. La pregunta de fondo es si el Estado está actuando como un propietario estratégico o si las prioridades cambian al ritmo de las urgencias fiscales o políticas de cada momento.

La paradoja es evidente. El mismo propietario que exige mayores dividendos demanda, al mismo tiempo, más inversiones, mejores controles, mayor transparencia y una transformación profunda del negocio energético. Todos esos objetivos son deseables. Pero todos compiten por los mismos recursos.

El verdadero desafío del Estado propietario consiste precisamente en compatibilizar esas prioridades. Una empresa estatal no crea valor únicamente distribuyendo utilidades. También lo hace cuando invierte oportunamente, fortalece su gobernanza, mejora la calidad de la información que entrega y desarrolla las capacidades necesarias para seguir siendo competitiva. La diferencia entre un propietario estratégico y uno que responde principalmente a las urgencias del momento no suele apreciarse en un ejercicio presupuestario. Se observa, normalmente, muchos años después.

Para más columnas en Ex-Ante, clic aquí.

Ver esta publicación en Instagram

Una publicación compartida de Ex-Ante (@exantec)

Le podría interesar:

Lo que el Gobierno espera ganar con la megarreforma es, en magnitud, casi exactamente lo que el país ha estado perdiendo por el canal de la inseguridad.

BHP ingresó al Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA) el proyecto que busca habilitar la reapertura de la mina Cerro Colorado. El ejecutivo colombiano Alejandro Heilbron encabeza el programa para reabrir la, donde colabora activamente con Dee Lingenfelder, presidenta de Pampa Norte -división que agrupa a las faenas de Spence y Cerro Colorado.

La mesa de trabajo se constituyó formalmente y realizó su primera reunión un día después de que se rechazara la acusación contra el exministro Grau, que había creado un clima confrontacional. Otro factor que habría facilitado el diálogo fueron las malas cifras de la economía. La próxima semana sería decisiva en la tramitación del proyecto.

En marzo de 2026, ingresó al SEA el megaproyecto llamado “Transición Hacia Extracción Directa de Litio”, de la empresa estadounidense Albemarle. En la primera ronda de observaciones, los organismos públicos exigieron ampliar la búsqueda de anfibios mediante la reproducción de cantos de la especie y evaluar si la iluminación nocturna afectará la tradición indígena de [...]

Sería muy delicado que el TC elevara la gratuidad a la categoría de derecho fundamental —o humano—, con efectos que excederían con mucho este proyecto. Ya conocemos los costos de ciertas interpretaciones judiciales expansivas que, privilegiando consideraciones sociales o morales, terminaron incidiendo severamente en diversas políticas públicas y resolviendo materias propias del legislador. Cabe esperar [...]