

## Metal sigue sobre US\$6 la libra

# “Solo será un alivio financiero”: Las dificultades de Codelco para aprovechar el nuevo boom del cobre

Expertos advierten que el desempeño de sus proyectos estructurales, el nivel de deuda y la competitividad de sus costos serán los principales desafíos.

Valeria Troc Farías.

**Y**a hace un tiempo que el precio del cobre muestra una tendencia al alza, impulsada por factores estructurales como la electrificación, las energías renovables y la creciente demanda de centros de datos. Cochilco elevó en enero su proyección de precio promedio para 2026 a US\$4,95 la libra, pero la realidad es que la cotización se ha ubicado recientemente en torno a los US\$6. Frente a este beneficioso escenario, eso sí, expertos ya están advirtiendo las dificultades que tendrá Codelco, la principal productora del metal, para aprovechar este nuevo "boom".

Primero está la ya conocida deuda de Codelco. Hace 10 años rondaba en torno a los US\$14 mil millones, pero hoy supera los US\$25 mil millones, lo que es un foco de atención especialmente porque gran parte de ese capital se ha invertido en construcciones que han tardado más de la cuenta en empezar a producir: el famoso retraso de los llamados "proyectos estratégicos".

**Juan Carlos Guajardo, director ejecutivo de Plusmining**, sostiene que las dificultades en estas obras harán difícil que la estatal supere los 1,5 millones de toneladas de producción de cobre en el corto plazo, lo que es relevante debido a que estos proyectos contemplaban niveles de producción significativamente mayores. "En la práctica, los altos precios serán más bien un alivio financiero pues permitirán evitar una situación muy compleja de caja y deuda, pero no corrigen el problema de fondo de vulnerabilidad operativa", afirma.

Con el mercado apostando por un ciclo alcista, Codelco se encuentra en plena transición hacia la minería subterránea. El reto de la compañía es doble, revertir la caída productiva de los últimos años y cumplir con las exigencias de una elevada carga financiera.

Desde la corporación, señalan que su prioridad es sostener una "operación robusta, eficiente y alineada con los estándares internacionales". Para maximizar sus resultados, desde Codelco dicen que "cuenta con una estructura comercial con presencia en Estados Unidos, Inglaterra, China y Singapur, con el objetivo de capturar valor en el mercado de cántidos (cobre refinado de alta pureza) y concentrados (mineral semiprocésado)".



No sería extraño ver la eventual participación de agencias norteamericanas considerando la mayor afinidad del gobierno entrante con Estados Unidos", **Nassam Estibill**, director del área de consultoría de Wood Mackenzie

### El peso de las deudas

Por su parte, **Gustavo Lagos, académico de la Pontificia Universidad Católica**, estima que retomar los niveles de producción que la minera tenía en 2021 tomará al menos cinco años más. Lagos detalla que la pérdida de competitividad se arrastra desde 2009, cuando la producción de Chuquibambilla comenzó a decaer por factores geológicos. Aunque divisiones como El Teniente tomaron el liderazgo, incidentes como el accidente ocurrido en julio de 2025 han sumado nuevos retrasos. Según Lagos "el alto endeudamiento de Codelco se debe a que su dueño, el Estado de Chile no ha reinvertido lo necesario".

La gestión financiera también genera debate sobre el rol del Estado. Guajardo sostiene que cualquier inyección de capital, que se hiciera para que Codelco aproveche este boom del cobre, "debe estar condicionada a una mejora efectiva y verificable en la gestión, especialmente de los proyectos estructurales". En ese sentido, plantea que esa evaluación debería



El alto endeudamiento de Codelco se debe a que el Estado no ha reinvertido lo necesario", **Gustavo Lagos**, académico de la Pontificia Universidad Católica



En la práctica, los altos precios serán más bien un alivio financiero (...) pero no corrigen el problema de fondo de vulnerabilidad operativa", **Juan Carlos Guajardo**, director ejecutivo de Plusmining.

observarse en tres planos concretos: la ejecución de proyectos, con indicadores como el cumplimiento de cronogramas; la competitividad operacional, donde la estatal debería mostrar una mejora sostenida en su posición de costos dentro de la industria; y la generación de flujo y disciplina financiera, donde Codelco debería demostrar capacidad de generar caja suficiente para financiar una parte relevante de su inversión sin depender estructuralmente de mayor endeudamiento.

Nassam Estibill, director del área de consultoría de Wood Mackenzie, señala que en los últimos años ha aumentado el peso del financiamiento vía deuda en Codelco, a través de emisiones de bonos y líneas de crédito, junto con una mayor participación de agencias de crédito a la exportación. Según indica Estibill, Codelco incluso podría ampliar su presencia en este tipo de instituciones en el futuro. "No sería extraño ver la eventual participación de agencias de esta naturaleza como la Export-Import Bank of the United States (EXIM) o la U.S. International Development Finance Corporation (DFC) incorporarse en la ecuación, especialmente considerando la mayor afinidad del gobierno entrante con Estados Unidos".

Por otro lado, Lagos plantea otra opción: que ingresen capitales de terceros, como fondos soberanos extranjeros, para dar seguridad financiera a la estatal sin comprometer las arcas fiscales chilenas. "Es más lógico preparar a la opinión pública para ingresar capitales de terceros a Codelco que brinden seguridad a los chilenos, por ejemplo fondos soberanos de países como Noruega, Arabia Saudita, y otros países" afirma Lagos.

En medio de este escenario, la entrada de Codelco al mercado del litio aparece como un movimiento estratégico para diversificar el riesgo. Para Lagos, esto permite a la empresa relacionarse con las grandes multinacionales de metales y mejorar su perfil ante los bancos. No obstante, Juan Carlos Guajardo advierte que "la simultaneidad de frentes siempre tensiona la capacidad de gestión", especialmente en una organización que ya está ejecutando el mayor programa de inversiones de su historia. El consultor de Wood Mackenzie coincide en que la transición hacia la minería subterránea es un proceso de altísima fricción técnica y financiera que requiere foco total.