

Jason Fairclough, analista del banco de inversiones:

# Bank of America estima que valor de Codelco sería de unos US\$ 40 mil millones

También presentó una serie de antecedentes financieros, como la alta relación deuda/Ebitda que mantiene la estatal respecto de sus competidores. De parte de la corporación aseguraron que la empresa vale más aún con el negocio del litio.

TOMÁS VERGARA P.

¿Cuánto vale la minera estatal Codelco? La pregunta reflota cada cierto tiempo y, en un seminario de Clapes UC ayer, en un seminario de Clapes UC ayer, en un seminario de Clapes UC ayer, el analista minero y *managing director* de Bank of America, Jason Fairclough, dio una respuesta.

En su ejercicio, tomó en consideración compañías similares a Codelco. Al no estar listada en bolsa, la estatal no tiene una valorización bursátil como la de sus competidores.

En su presentación, el experto mostró un listado entre las compañías mineras más grandes del mundo, liderado por la australiana BHP, seguida por Río Tinto y la china Shenhua.

“Sobre esta base, Codelco es más difícil de considerar ya que no tiene acciones, pero si consideramos el valor de mineras de cobre puro como Freeport o Southern Copper, obtendríamos un valor comercial de alrededor de US\$ 40 mil millones, un poco menos de la mitad de esto es deuda neta”, detalló Fairclough.

Se trata de una cifra muy lejana a la que se maneja en círculos de la estatal, que apuntan a un valor de entre los US\$ 80.000 y US\$ 90.000 millones.

Otro de los datos que presentó el analista de BofA fue el ebitda de Codelco. Dijo que esta es una métrica que se usa como un *proxy* para cuantificar las ganancias en efectivo. “Codelco es una de las principales compañías mineras en términos de ganancias en efectivo, pero su posición contra sus pares se encuentra más a la derecha del gráfico, su colocación es más baja que su posición en ingresos ¿por qué? Por sus costos de producción”.

En cuanto a la deuda neta de la minera, que hoy se encuentra por sobre los US\$ 18 mil millones, a nivel mundial solo es superada por Glencore. No obstante, considerando el indicador deuda neta/ebitda, la estatal li-

“Si consideramos el valor de mineras de cobre puro como Freeport o Southern Copper, obtendríamos un valor comercial de (Codelco de) alrededor de US\$ 40 mil millones”.

JASON FAIRCLOUGH  
 MANAGING DIRECTOR DEL BANK OF AMERICA

“Codelco vale cada día más porque el cobre es cada día más necesario (...), la decisión tomada de participar en el litio le da un tremendo valor”.

MÁXIMO PACHECO  
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO DE CODELCO

dera por lejos, con más de cinco veces.

“La mayoría de las mineras intentan mantener un balance general que sea acorde al grado de inversión, lo que significa relación de menos de 3 veces, idealmente menos de 2 veces y vemos que los grandes mineros mantienen relación de menos de 1 vez”, añadió.

## Cobre y litio

Consultado sobre el valor comercial de la minera, el presidente del directorio de Codelco, Máximo Pacheco, evitó entregar una cifra.

“Lo que sí sé es que Codelco vale cada día más (...) Voy a dejarlo así, Codelco vale cada día más porque el cobre es cada día más necesario, es cada día un metal más crítico, es cada día



La deuda neta de Codelco cerró 2022 en US\$ 18 mil millones, y se estima que podría superar los US\$ 30 mil millones en los próximos años.

más escaso, hay un tremendo déficit de cobre para adelante y porque como parte de su estrategia de crecimiento, la decisión tomada de participar en el litio le da un tremendo valor”, comentó Pacheco.

El líder de la minera estatal profundizó, considerando que el valor de la compañía está en sus extensas reservas mineras, además de la experiencia, la reputación de la empresa y su carácter estatal. “Esto de tener un socio o un dueño que tiene una mirada de largo plazo en el

negocio y que tiene compromisos de largo plazo en el negocio y que es un accionista estratégico, es una cuestión que le da mucho valor a la empresa y por lo mismo, creo que esta empresa tiene cada día más valor”, indicó.

Asimismo, Pacheco aseguró que el ebitda de la compañía en 2023 se estima en unos US\$ 4.300 millones, y que en los últimos diez años ha sido de US\$ 48.300 millones, lo que da como resultado utilidades por US\$ 12 millones al día. “No existe una empresa chi-

lena un mejor negocio que este”, enfatizó.

## Valorizaciones

Según los registros de la época, a comienzo de los años 90, en una incipiente discusión respecto a una eventual privatización de la corporación, el académico de Economía de la Universidad de Chile Carlos Gómez cifró el valor de la compañía en US\$ 3.700 millones.

Luego, en 2006 se conoció un informe de Goldman Sachs que indicó una valorización de la minera de entre US\$ 24.500 millones y US\$ 27.500 millones.

Ocho años después, el mismo Gómez explicaba a “El Mercurio” que el equivalente a la valorización bursátil de la estatal se empujaba por sobre los US\$ 87 mil millones, incluyendo US\$ 10 mil millones de deuda. En ese momento, el ingeniero en minas de la Universidad de Santiago Juan Pablo González apuntaba a un rango de entre US\$ 45 y 70 mil millones.

El cálculo más actual es de 2020, cuando la organización Voces Mineras encargó un estudio a la consultora Plumining, que estimó que el valor entre US\$ 33.500 millones y US\$ 36 mil millones.

**LÍDER**  
 Pese a sus dificultades, Codelco es la principal productora de cobre del mundo.