ANÁLISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2015



Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados, al 31 de diciembre de 2015

El objetivo de este informe es facilitar el análisis de los Estados Financieros Consolidados de la Empresa Nacional de Minería a diciembre 2015 y su comparación con igual periodo del año 2014, los cuales fueron ajustados.

Este informe es complementario a los Estados Financieros Consolidados y sus notas.

I. RESULTADOS DE OPERACIÓN

1. Producción en cátodos de cobre equivalentes

PRODUCCIONES CÁTODOS EQUIVALENTES TMF	2015	2014	Var TMF	Var %
Plantas Propias	34.759	38.716	3.957	-10,2%
Plantas de Terceros	38.489	59.835	-21.346	-35,7%
Fundición HVL	61.438	67.593	-6.155	-9,1%
Total Acumulado	134.686	166.144	-31.458	-18,9%

Al 31 de diciembre de 2015, la producción total de ENAMI alcanzó a 134.686 TMF, cifra que representa una caída de 18,9 % respecto a igual periodo del año 2014.

A nivel de planteles productivos, el principal efecto negativo se origina en las Plantas de Terceros por menores entregas de concentrados en la Agencia Ventanas. La principal empresa de mediana minería, Valle Central, durante el presente año entrega directamente sus concentrados a Codelco – Ventanas, además otras empresas de mediana minería han efectuado menores entregas de concentrados y algunas presentan retrasos en las cuotas pactadas debido al menor precio del cobre.

En la Fundición Hernán Videla Lira, la menor producción de cátodos equivalentes se debe a las restricciones medioambientales, detenciones no programadas por fallas de equipos y el efecto de los temporales y aluviones ocurridos en los últimos días de marzo. Las Plantas de beneficio propias han bajado su nivel de producción por la disminución en el abastecimiento de minerales y por el efecto de los temporales y aluviones.

2. Ventas físicas

Las ventas de Cátodos, Minerales y Concentrados expresadas en toneladas métricas finas de cobre (TMF), las ventas de Oro y Plata expresadas en kilos y la venta de ácido sulfúrico expresada en toneladas, se detallan en el cuadro siguiente:



VENTAS FISICAS		31.12.2015	31.12.2014	Variación %
Cobre Cátodos	TMF	144.397	178.980	-19,3
Oro en Productos a Codelco	Kg.	2.368	2.335	1,4
Plata en Productos a Codelco	Kg.	70.981	82.866	-14,3
Ácido Sulfúrico	Ton.	180.692	170.556	5,9
Minerales y concentrados	TMF	54.371	30.092	80,7

Precio cobre promedio LME a diciembre 2015 y 2014: cUS/lb 249,2 y cUS/lb 311,3 respectivamente.

Las ventas físicas de cátodos a diciembre de 2015, mostraron una disminución del 19,3%, donde 7.995 TMF de los 144.397 TMF vendidas se compraron en el extranjero para cumplir con los compromisos de venta.

Las ventas físicas de oro tuvieron un aumento de un 1,4% y las de plata una disminución de 14,3% debido a que dependen de los finos contenidos en los concentrados y ánodos enviados a maquila en Codelco – Ventanas. El volumen de ácido sulfúrico vendido presenta un aumento de un 5,9% debido a una mayor disponibilidad de ácido para la venta por un menor consumo en plantas propias y de terceros por falta de abastecimiento de óxidos.

Las ventas físicas de minerales y concentrados aumentaron un 80,7% debido a la implementación de la política de reducción de inventarios destinada a mejorar la liquidez de la empresa y reducir sus pasivos financieros.

3. Resultado del ejercicio (miles de dólares)

(MUS\$)	Acumulado a 2015	diciembre 2014	Variación
Ingresos por Venta	1.209.869	1.597.623	(387.754)
Costos por Venta	(1.244.439)	(1.705.478)	461.039
Margen Operacional	(34.570)	(107.855)	73.285
Gastos de Administración y Ventas	(26.417)	(31.080)	4.663
Resultado Operacional	(60.987)	(138.935)	77.948
Ingresos Fuera de la Explotación	32.190	19.736	12.454
Egresos Fuera de la Explotación	(17.705)	(18.098)	393
Resultado No Operacional	14.485	1.638	12.847
Resultado antes de Impuesto	(46.502)	(137.297)	90.795
Impuesto a la Renta	(6.509)	(5.527)	(982)
Resultado Final	(53.011)	(142.824)	89.813



El <u>precio promedio del cobre LME</u> del año 2015 es un 19,9% (62,1 ¢US/lb) menor al observado el año 2014.

El <u>precio promedio de venta</u> el año 2015 alcanzó los 249,71 ¢US/lb versus los 313,92 ¢US/lb registrado el año 2014, esto es 64,21 ¢US/lb inferior (1.416 US\$ por tonelada).

Los gastos de administración y ventas 2015 alcanzaron a MUS\$ 26.417 que se comparan favorablemente con los MUS\$ 31.080 del año 2014 debido a menores provisiones financieras por deudores mineros, bienes de bodega y menores gastos en personal.

El mejor resultado No Operacional del año 2015 se explica principalmente por mayores dividendos recibidos de Carmen de Andacollo, menores gastos en premios y comisiones por mercado futuro debido a cambios en el mercado de operaciones de cobertura de precios de metales y menores egresos financieros por menor deuda promedio.

Cabe mencionar que ENAMI, por ser empresa autónoma del estado de acuerdo a la Ley 2.398 Art. N°2 de 1978, debe cancelar un impuesto especial del 40% que de acuerdo al resultado en ambos años afecta sólo a los dividendos recibidos, lo que implica una provisión por impuestos de MUS\$ 6.509 el año 2015 y MUS\$ 5.527 el año 2014.

4. EBITDA (miles de dólares)

PATACO.	Acumulado	Acumulado a diciembre		
MUS\$	2015	2014	Variación	
Resultado Operacional	(60.987)	(138.935)	77.948	
Depreciación	30.364	30.550	(186)	
Provisiones Operacionales	5.715	6.276	(560)	
Provisión Indemnizaciones (en Costos)	2.786	2.960	(174)	
Provisión Vacaciones (en Costos)	2.930	3.316	(386)	
EBITDA	(24.908)	(102.109)	77.202	

El mejor EBITDA obtenido el año 2015 se debe al mejor resultado operacional respecto al año anterior por menores costos en fusión, refino y ácido de la Fundición HVL y menores costos en el proceso de lixiviación en las plantas de beneficio.



II. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

	31-12-2015	31-12-2014	Variación
	MUS\$	MUS\$	%
Activos Corrientes	467.519	753.093	-37,9
Activos no Corrientes	235.712	204.460	15,3
Total Activos	703.231	957.553	-26,6
Pasivos Corrientes	149.703	304.961	-50,9
Pasivos no Corrientes	236.821	279.294	-15,2
Total Pasivos	386.524	584.255	-33,8
Patrimonio	316.707	373.298	-15,2
Total Patrimonio y Pasivos	703.231	957.553	-26,6

1. Activos

Al 31 de diciembre de 2015, el activo corriente disminuyó a MUS\$ 467.519, compuesto principalmente por Inventarios netos por MUS\$ 300.541, Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar MUS\$ 88.108, Cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MUS\$ 52.338, Efectivo y efectivo equivalente MUS\$ 18.597 y Otros activos por MUS\$7.935.

La disminución de las existencias a diciembre 2015 respecto a diciembre 2014, se debe principalmente a la venta de concentrados y a la venta de minerales como parte del programa de licuación de stock. Adicionalmente a diciembre 2015 el menor precio de los metales provocó menores entregas por parte de los proveedores mineros. Otro efecto relevante, registrado el año 2015 se relaciona con ajustes de inventarios por prueba de mercado por MUS\$17.446 y ajustes de finos por MUS\$5.560.

A continuación se muestra un desglose del inventario de existencias a diciembre 2015 versus diciembre 2014:

	MUS\$		
Inventario de Existencias	dic-15	dic-14	Variación
Productos terminados	12.737	15.475	-2.738
Productos en proceso	78.573	92.502	-13.929
Productos por procesar	101.202	267.386	-166.184
Productos por procesar en poder de terceros	97.539	150.145	-52.606
Materiales y Repuestos	10.490	10.122	368
Total Existencias	300.541	535.630	-235.089



2. Pasivos

El pasivo corriente al 31 de diciembre de 2015 asciende a MUS\$ 149.703 y está conformado por Cuentas Comerciales por pagar MUS\$ 103.703, Cuentas por pagar a Codelco MUS\$ 21.730, y otros pasivos por MUS\$ 24.270.

El pasivo no corriente alcanzó al 31 de diciembre de 2015 a MUS\$ 236.821, compuesto por otros pasivos financieros no corrientes por MUS\$ 110.000 (endeudamiento con Instituciones bancarias al largo plazo), otras provisiones MUS\$ 73.653 por provisión cierre faenas, provisiones por beneficios a los empleados por MUS\$ 51.908 y pasivos por impuestos diferidos por MUS\$ 1.260.

El Patrimonio al 31 de diciembre de 2015, asciende a MUS\$ 316.707 (MUS\$ 373.298 al 31 de diciembre de 2014), ésta disminución se explica por la pérdida del ejercicio de MUS\$ 53.011 y por una disminución de resultados integrales de MUS\$ 5.567 (pérdida por contrato de cobertura MUS\$ 4.207 y pérdida por cálculo IAS actuariales MUS\$ 1.360).

III. INDICADORES FINANCIEROS

Liquidez	31.12.2015	31.12.2014	Variación (%)
Liquidez corriente:	3,12	2.47	26.5
Activo Corriente/Pasivo Corriente	3,12	2,47	26,5
Razón ácida:			
(Activos Corrientes – Inventarios) / Pasivo Corrientes	1,12	0,71	56,4
Endeudamiento	31.12.2015	31.12.2014	Variación (%)
Razón de endeudamiento:			
Total Pasivos exigible / Total de Activos (veces)	0,55	0,61	-9,9
Total Pasivos exigible / Patrimonio (veces)	1,22	1,57	-22,0
Cobertura y Rentabilidad	31.12.2015	31.12.2014	
Rentabilidad sobre los activos %	-7,54%	-14,92%	
Rentabilidad sobre el patrimonio %	-16,74%	-38,26%	

A pesar de la disminución del Activo Corriente, el índice de liquidez al 31 de diciembre de 2015 mejora al registrarse una disminución relevante en los pasivos corrientes.

La razón ácida aumenta respecto al período anterior, por la disminución de existencias comentada anteriormente.



El indicador de rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio se explica fundamentalmente por una menor pérdida de MUS\$ 89.813 respecto al año anterior y activos totales menores por disminución de existencias antes mencionada.

IV. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	31.12.2015 MUS\$	31.12.2014 MUS\$
Ventas de Bienes y Servicios	1.347.529	1.631.410
Impuesto IVA Exportador y otros	129.612	216.197
Dividendos recibidos	16.273	13.818
Pago a proveedores y al personal	-1.304.771	-1.838.503
Flujo Neto Operación	188.643	22.922

Compras y Ventas con IVA incluido pero, sólo aproximadamente el 10% de las ventas son con IVA, el resto son exportaciones.

El flujo neto originado por las actividades de operación al 31 de diciembre de 2015 es de MUS\$ 188.643, mayor en MUS\$ 165.721 al flujo de MUS\$ 22.922 del año 2014, debido a un menor gasto en pagos a proveedores (menor precio de metales y menor cantidad comprada), compensado en parte por menores ingresos por ventas de bienes y servicios, motivados por el menor precio de los metales y menores cantidades vendidas.

	31.12.2015 MUS\$	31.12.2014 MUS\$
Inversiones en Plantas y Equipos	-18.762	-22.600
Cobros precedentes de reembolsos de anticipos y préstamos concedidos a terceros	-38.542	-4.305
Venta Prospectos Mineros	126	149
Flujo Neto Inversión	-57.178	-26.756

Las actividades de inversión implicaron un uso de fondos neto de MUS\$ 57.178 en el año 2015 por mayores préstamos concedidos tales como el fondo de sustentación a la pequeña minería y créditos individuales a la mediana minería, versus el uso de MUS\$ 26.756 el año 2014.

	31.12.2015 MUS\$	31.12.2014 MUS\$
Préstamos de Corto Plazo	73.604	1.039.039
Pago de Préstamos	-215.450	-1.030.086
Aporte Fiscal y PAMMA	10.295	9.706
Flujo Neto Financiamiento	-131.551	18.659

Las actividades de financiamiento al 31 de diciembre de 2015, muestran un menor endeudamiento neto de MUS\$ 150.210 con respecto al año 2014.



Considerando los flujos antes mencionados y los saldos iniciales de caja, al 31 de diciembre de 2015 se obtuvo un saldo final de efectivo y equivalente de efectivo de MUS\$ 18.597, mayor a los MUS\$ 17.872 al 31 de diciembre de 2014.

V. INFORMACIÓN SOBRE MERCADO Y COMPETENCIA

ENAMI, es una empresa que tiene por objeto fomentar el desarrollo de la pequeña y mediana minería, a través de distintos programas que permiten a estos sectores tener acceso a los mercados de metales refinados en condiciones competitivas. En este marco, la empresa compra minerales a los pequeños productores a través de una tarifa fijada anualmente, basada en criterios de eficiencia de operación y condiciones de mercado. En esta misma base, también compra concentrados, principalmente a la mediana minería, por medio de contratos individuales con cada productor.

A diciembre 2015, se han recibido 2.765.516 TMS de minerales, donde un promedio de 384 proveedores de la pequeña minería entregaron 2.591.753 TMS y 2 proveedores de la mediana minería 173.763 TMS. En cuanto a los concentrados, se han comprado en este mismo período, un total de 409.837 TMS, de este total 386.009 TMS a 5 productores promedio de la mediana minería e independiente y 23.828 TMS a 64 proveedores promedio de la pequeña minería. La compra total de minerales disminuyó en 1.326.007 TMS equivalente a un -32,4% respecto a igual periodo del año anterior, principalmente por los menores precios de los metales.

La compra de concentrados disminuyó en 78.274 TMS, lo que equivale al -16,04% debido principalmente a que la baja en el precio del cobre ha afectado en general la entrega de los medianos productores.

Durante el año 2015 el precio del cobre promedió ¢US\$/lb 249,2 ubicándose bajo el promedio del año 2014 de ¢US\$/lb 311,3.

COCHILCO proyecta un precio promedio del cobre de ¢US\$/lb 215 para el año 2016 principalmente por la desaceleración de la economía china, y de ¢US\$/lb 220 para el año 2017 teniendo en consideración que china se encontraría en una fase de mayor estabilización con un ritmo de crecimiento más lento y por un mayor grado de normalización de la política monetaria de Estados Unidos.

Se prevé para el año 2016 que la producción chilena de cobre alcance 5,77 millones de TM con un crecimiento de un 0,3% respecto del año 2015. Para el año 2016 se proyecta que el consumo mundial de cobre refinado alcance los 23 millones de toneladas con un crecimiento de un 2,3% respecto al año 2015 y para el 2017 llegaría a 23,6 millones de TM con un crecimiento de 2,6% respecto a lo estimado para 2016.

(Fuente Cochilco - Informe de Tendencias del Mercado del Cobre. enero 2016).