CODELCO
Orgullo de Todos

# CODELCO – CHILE

## Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados Intermedios al 31 de Marzo de 2014

**Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios al 31 de Marzo de 2014 de la Corporación Nacional del Cobre de Chile**

El propósito de este documento es facilitar el análisis de los Estados Financieros Consolidados Intermedios de la Corporación Nacional del Cobre de Chile, para el primer trimestre de 2014 y su comparación pertinente con el primer trimestre de 2013.

Este informe debe entenderse complementario a los estados financieros consolidados intermedios y sus notas, y de su lectura conjunta con estos últimos se podrá obtener una conclusión más completa sobre los temas expuestos.

## I – ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN

### 1. Producción.

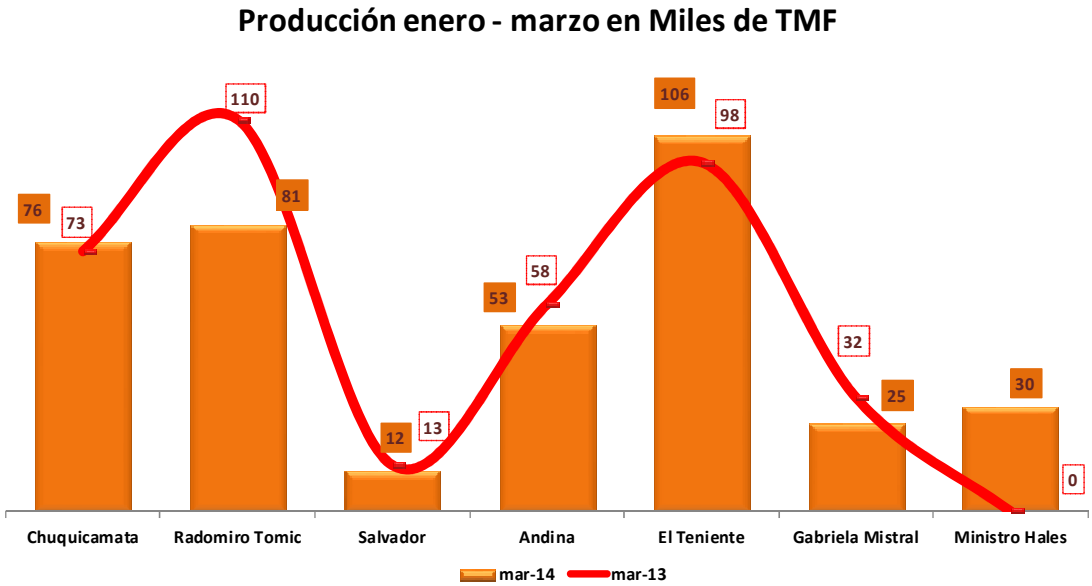


Gráfico 1: Producción Planta TMF.

Al 31 de Marzo de 2014, la producción total de cobre de Codelco Chile alcanzó a TMF 383 miles, cifra que representa una disminución de -0,3% con respecto a la producción del mismo periodo del año 2013.

A nivel divisional, la variación de dicho comportamiento agregado se explica por la menor producción registrada en las divisiones Radomiro Tomic, Salvador, Andina y Gabriela Mistral, compensadas en parte, por un aumento de un 8% en la operación de El Teniente y Chuquicamata con un 4%; a las que se agrega la contribución productiva de la división Ministro Hales - que permite prácticamente igualar la producción global del trimestre en comparación - que en el período anterior no registraba cifras por estar en período de construcción.

Cabe hacer presente que en los resultados de esta gestión productiva, hay una conjunción de factores que se presentan en la explotación minera en forma adversa, particularmente en las

divisiones con yacimientos más antiguos (v.g. descenso de leyes de mineral, mayor dureza de la roca, mayor profundidad de yacimientos, entre otros), factores que se busca sean compensados de manera permanente con gestión y/o mejoras en la productividad factorial de los recursos empleados, como asimismo, con el aporte de la explotación de nuevos yacimientos. A este último respecto, se destaca en el balance de producción del primer trimestre de 2014, la participación incipiente y creciente que tiene la división Ministro Hales, la que se encuentra en proceso en operación desde fines del año precedente, para alcanzar su condición de producción en régimen durante este año.

## 2. Volumen de ventas físicas

Las ventas, expresadas en toneladas métricas finas de cobre y molibdeno, propio y comprado a terceros, se detallan en el siguiente cuadro:

| Despachos | 31-03-2014 TMF | 31-03-2013 TMF | Variación TMF | Variación % |
|---|---|---|---|---|
| Cobre propio | 341.272 | 332.004 | 9.268 | *2,79%* |
| Cobre propio minerales de terceros | 24.289 | 27.288 | (2.999) | *-10,99%* |
| Ventas Cobre Propio, Minerales propios y de terceros | 365.561 | 359.292 | 6.269 | *1,74%* |
| Cobre comprado a terceros | 72.078 | 40.948 | 31.130 | *76,02%* |
| Total Ventas Cobre Propio y de terceros | 437.639 | 400.240 | 37.399 | *9,34%* |
| Molibdeno propio y de terceros | 5.815 | 5.002 | 813 | *16,25%* |

Cuadro 2: Ventas Físicas Totales de Cobre y Molibdeno.

Las ventas totales de cobre propio (365,6 miles de TMF) procesado en plantas de la Corporación, proveniente de minerales propios y de terceros, tuvieron un incremento de 1,74% en relación al año 2013. A este respecto, los despachos totales de cobre propio en el primer trimestre de 2014 respecto a igual periodo del 2013, obtenidos de los yacimientos de la empresa, presentaron un aumento de 2,79% (+9,3 miles de TMF); en tanto que, la producción de cobre propio con minerales provenientes de terceros presentó una disminución cercana al 11%.

Si a lo anterior, se agrega el cobre comprado a terceros, para su posterior venta, se alcanza un volumen total de ventas de 437,6 miles de TMF, que representa un incremento de 9,34% respecto del 2013 (+37,4 miles de TMF)

Por otra parte, el volumen despachado de molibdeno presenta un aumento de 16,25% con respecto al periodo anterior.

[1] Precio cobre promedio BML Ene-Mar 2014 y Ene-Mar 2013: ¢US/lb 319,35 y ¢US/lb 359,77, respectivamente (Variación: -11,23%).

### 3. Resultado del Período (valores monetarios en millones de dólares, MMUS$)

| *Concepto* | *31-03-2014 MMUS$* | *31-03-2013 MMUS$* | *Variación (%)* |
|---|---|---|---|
| **Ingresos de actividades ordinarias:** | **3.130** | **3.278** | ***-5%*** |
| Ingresos por ventas de cobre propio | 2.316 | 2.663 | *-13%* |
| Ingresos por ventas de cobre de terceros | 548 | 384 | *43%* |
| Ingresos por ventas molibdeno | 126 | 125 | *1%* |
| Ingresos por venta otros productos y servicios | 139 | 100 | *39%* |
| Resultados mercado futuro | 1 | 5 | *-80%* |
| **Costo de Ventas:** | **-2.461** | **-2.250** | ***9%*** |
| Costo de cobre propio | -1.755 | -1.749 | *0%* |
| Costo de cobre de terceros | -548 | -375 | *46%* |
| Costo venta molibdeno | -44 | -41 | *7%* |
| Costo venta otros productos y servicios | -114 | -85 | *34%* |
| **Ganancia Bruta** | **669** | **1.028** | ***-35%*** |
| Costos Financieros | -120 | -89 | *35%* |
| Depreciación del ejercicio | -307 | -252 | *22%* |
| Amortizaciones | -166 | -145 | *14%* |
| EBIT (Resultado antes de intereses e impuestos) | 418 | 689 | *-39%* |
| Ley Nº 13.196 | -241 | -268 | *-10%* |
| Gasto por impuesto a las ganancias | -154 | -342 | *-55%* |
| EBITDAL (Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones, amortizaciones y Ley 13.196) | 1.132 | 1.354 | *-16%* |
| Excedente Corporativo | 539 | 868 | *-38%* |
| **Ganancia del Periodo** | **144** | **258** | ***-44%*** |

Cuadro 3: Resultados consolidados intermedios al 31 de Marzo de 2014 y 2013.

En el cuadro precedente, se muestra el comportamiento del estado de resultados de Codelco al 31 de Marzo de 2014 y 2013, respectivamente. El principal aspecto a destacar que explica la disminución en la generación de excedentes, está dado por la baja experimentada por el precio del cobre (comparación primer trimestre 2014 versus primer trimestre 2013), que significó una caída en los ingresos por ventas que afectaron en los mismos términos al excedente obtenido.

A su vez, la ganancia bruta al 31 de Marzo de 2014, alcanzó a MMUS$ 669, inferior en MMUS$ 359 a lo registrado durante el año 2013, explicado, de la misma manera, por los menores ingresos por venta, derivados del menor precio del cobre que se enfrentó en el primer trimestre 2014 respecto del periodo anterior (-11,23% de menor valor en el precio).

La variación de los costos de producción de los períodos en comento se aprecia en el cuadro siguiente:

| Tipo de costo (US¢/lb) | mar. 2014 | mar. 2013 | Var (%) |
|---|---|---|---|
| Costos totales | 236,1 | 245,0 | -3,6% |
| Costo neto a cátodo (C3) | 222,4 | 229,0 | -2,9% |
| Cash cost directo (C1) | 159,6 | 170,0 | -6,1% |

Cuadro 4: Costos de producción al 31 de Marzo de 2014 y 2013.

El cuadro precedente, muestra las variaciones de los costos de producción para los dos períodos que se comparan, y remarcan la tendencia de disminución de costos que se ha logrado con la aplicación de planes específicos de contención y reducción de costos que está implementando la Corporación para asegurar su competitividad en el tiempo. Lo anterior es evidente a nivel de cash cost, con una reducción de 6,1%; y a nivel de los costos totales y de costo neto a cátodo, hubo sendas reducciones de 3,6% y 2,9%.

**4. Otros gastos e ingresos por función**

Los otros gastos e ingresos por función (efecto neto), ascendentes a un gasto neto de MMUS$ 401 al 31 de marzo de 2014, experimentan un aumento de MMUS$ 132 respecto al primer trimestre 2013, el cual se explica principalmente por el mayor gasto asociado a los bonos de término de negociación colectiva acontecida durante este año en División El Teniente.

En estos gastos netos aquí consignados, se incluye el impuesto Ley Nro.13.196, que grava en un 10% el retorno de las exportaciones de cobre y subproductos propios (ene-mar 2014: MMUS$ 241 versus ene-mar 2013 MMUS$ 268).

**5. Excedentes Ganancia (pérdida) antes de impuestos y Ganancia (pérdida) neta**

Los excedentes de Codelco al 31 de Marzo de 2014, antes de impuestos e impuesto Ley Nro.13.196, alcanzaron a MMUS$ 539, inferiores a los MMUS$ 868 respecto al primer trimestre 2013; variación negativa explicada por una menor ganancia bruta (MMUS$329), atribuible al menor ingreso por ventas de cobre.

Por su parte, la ganancia antes de impuestos (a la renta y especifico a la minería) ascendió a MMUS$298, en tanto que la ganancia neta se situó en MMUS$ 144; resultados que representan una rentabilidad sobre los activos y el patrimonio de 1,69% y 4,66%, respectivamente. La rentabilidad sobre los activos y el patrimonio para igual período, sin considerar la carga tributaria, la Ley Nro.13.196, intereses, depreciaciones y amortizaciones, asciende a un 13,28% y 36,78%, respectivamente.

## II – ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

| *Rubros* | 31-03-2014 MMUS$ | 31-12-2013 MMUS$ | *Variación %* |
|---|---|---|---|
| Activos Corrientes | 5.792 | 5.424 | 7% |
| Activos no Corrientes | 28.292 | 27.931 | 1% |
| **Total Activos** | 34.084 | 33.355 | **2%** |
| Pasivos Corrientes | 4.092 | 3.779 | 8% |
| Pasivos no Corrientes | 17.681 | 17.169 | 3% |
| **Total Pasivos** | 21.773 | 20.948 | **4%** |
| Patrimonio | 12.311 | 12.408 | -1% |
| **Total Patrimonio y Pasivos** | 34.084 | 33.355 | **2%** |

Cuadro 5: Balance general consolidados intermedios al 31 de Marzo de 2014 y al 31 de Diciembre de 2013.

Del total del activo al 31 de Marzo de 2014, cerca de un 17% se constituye por las partidas pertenecientes al activo corriente, mientras que el porcentaje restante se compone por los activos no corrientes, de cuya composición, "Propiedad, planta y equipo" representa un 72%.

Del total del pasivo y patrimonio al 31 de Marzo de 2014, el pasivo corriente representa un 12%. El pasivo no corriente y el patrimonio, representan un 52% y un 36% respectivamente.

### 1. Activos

Al 31 de Marzo de 2014, el activo corriente ascendió a MMUS$5.792, compuesto principalmente por Inventarios por MUS$ 2.429 (42%), Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar MMUS$ 2.042 (35%), Efectivo y efectivo equivalente por MMUS$ 962 (17%), Activos por Impuestos Corrientes por MMUS$256 (4%) y la diferencia la componen otras cuentas del activo corriente.

En relación a las existencias, presenta un aumento neto de valor respecto al 31 de Diciembre de 2013, el cual se debe a mayores inventarios de productos terminados y de productos en proceso. (Influenciado estacionalmente por los menores despachos de cobre ocurridos en enero a raíz de la paralización portuaria). Por su parte los materiales de bodega, registran un leve aumento atribuible al efecto combinado de varios factores, principalmente mayores costos de insumos, suministros y políticas de abastecimiento.

A continuación se muestran las existencias para el primer trimestre 2014:

| Inventario | Marzo 2014 MMUS$ | Diciembre 2013 MMUS$ | Variación M14/D13 MMUS$ |
|---|---|---|---|
| **Total Inventario** | **2.429** | **2.244** | **185** |
| Total Inventario - Codelco | 2.389 | 2.170 | 219 |
| Productos terminados | 710 | 605 | 105 |
| Productos en proceso | 1.214 | 1.130 | 84 |
| Bodega | 465 | 435 | 30 |
| Consolidación Empresas Filiales | 40 | 74 | -34 |

Cuadro 6: Inventarios al 31 de Marzo de 2014 y 31 de Diciembre de 2013.

En el cuadro siguiente, se comentan las partidas de Propiedad, planta y equipo, al 31 de Marzo de 2014:

| Propiedades, Planta Y Equipo. | 31-03-2014 MMUS$ | 31-12-2013 MMUS$ | Var. M14/D13 |
|---|---|---|---|
| Construcción en Curso, Bruto | 7.847 | 7.711 | 1,8% |
| Terrenos, Bruto | 126 | 127 | -0,8% |
| Edificios, Bruto | 3.603 | 3.598 | 0,1% |
| Planta y Equipo, Bruto | 12.005 | 11.874 | 1,1% |
| Instalaciones Fijas y Accesorios, Bruto | 48 | 48 | 0,0% |
| Vehículos de Motor, Bruto | 1.659 | 1.646 | 0,8% |
| Mejoras a Terreno, Bruto | 3.956 | 3.944 | 0,3% |
| Operaciones Mineras, Bruto | 4.802 | 4.452 | 7,9% |
| Desarrollo de Minas, Bruto | 1.163 | 1.164 | -0,1% |
| Otros Activos, Bruto | 1.304 | 1.258 | 3,7% |
| **Total Propiedad, plantas y equipo, bruto** | **36.513** | **35.822** | **1,9%** |
| **Total Depreciación Acumulada** | **16.031** | **15.695** | **2,1%** |
| **VALOR NETO** | **20.482** | **20.127** | **1,8%** |

Cuadro 7: Activo fijo al 31 de Marzo de 2014 y 31 de Diciembre de 2013.

En términos netos, se produjo un incremento de MMUS$ 355, con respecto al saldo existente al 31 de Diciembre de 2013. Esta variación en propiedad, planta y equipos, corresponde a la ejecución del programa de inversiones de la Corporación, que tiene un ritmo programado creciente por efecto de sus proyectos estructurales (que apuntan a mantener y/o reponer, o aumentar, las capacidades productivas de las divisiones operativas).

## 2. Pasivos

El pasivo corriente al 31 de Marzo de 2014 asciende a MMUS$ 4.092 (31 de Diciembre de 2013, MMUS$ 3.779), y está conformado por otros pasivos financieros corrientes por MMUS$ 1.589 (39%), Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MMUS$ 1.406 (34%), Provisiones corrientes por beneficios a los empleados por MMUS$ 377 (9%) más otras obligaciones varias.

El pasivo no corriente alcanzó al 31 de Marzo de 2014 a MMUS$ 17.681 (31 de Diciembre de 2013, MMUS$ 17.169), compuesto principalmente por otros pasivos financieros no corrientes por MMUS$ 11.469 (65%), pasivo por impuestos diferidos por MMUS$ 3.387 (19%), otras provisiones a largo plazo por MMUS$1.324 (7%), provisiones no corrientes por beneficios a los empleados por MMUS$ 1.273 (7%), más otras obligaciones no corrientes.

Dentro de los rubros del Pasivo, otros pasivos financieros, corrientes y no corrientes, se encuentran las obligaciones financieras con bancos, instituciones financieras y con el público a través de bonos emitidos tanto en el mercado local, como en el mercado internacional.

El movimiento de las obligaciones con bancos e instituciones financieras, obedece principalmente a nuevos préstamos bancarios obtenidos durante el primer trimestre 2014. Lo anterior se presenta en un cuadro a continuación:

| Movimiento de Préstamos bancarios | Corriente | No Corriente |
|---|---|---|
| | MMUS$ | |
| **Préstamos con entidades financieras saldo inicial** | **521** | **3.030** |
| **Aumentos** | **445** | **600** |
| **Diferencia de cambio, devengo de intereses y otros** | **-12** | **-2** |
| **Préstamos con entidades financieras saldo final** | **954** | **3.628** |

Por su parte, el Patrimonio al 31 de Marzo de 2014, asciende a MMUS$ 12.311 (MMUS$ 12.408 al 31 de Diciembre de 2013), reflejando una variación de MMUS$-97 atribuibles al efecto combinado de menores utilidades retenidas y de otras reservas.

**III – INDICADORES FINANCIEROS**

| Liquidez | 31-03-2014 | 31-12-2013 | *Variación (%)* |
|---|---|---|---|
| **Liquidez corriente:**<br>**Activo Corriente/Pasivo Corriente** | **1,42** | **1,44** | **-1,39%** |
| **Razón ácida:**<br>**(Activos Corrientes-Inventarios-Gastos anticipados)/Pasivos Corriente** | **0,81** | **0,84** | **-3,57%** |

| Endeudamiento | 31-03-2014 | 31-12-2013 | *Variación (%)* |
|---|---|---|---|
| **Razón de endeudamiento:**<br>**Total Pasivos/Patrimonio (veces)** | **1,77** | **1,69** | **4,73%** |
| **Proporción deuda corto plazo:**<br>**Pasivos Corrientes/ Total Pasivos** | **0,19** | **0,18** | **5,56%** |
| **Proporción deuda largo plazo:**<br>**Pasivos No Corrientes/Total Pasivos** | **0,81** | **0,82** | **-1,22%** |

| Cobertura y Rentabilidad | 31-03-2014 | 31-03-2013 | *Variación (%)* |
|---|---|---|---|
| **Resultado antes de impto. e intereses / Costos financieros (veces)** | **3,48** | **7,74** | **-55%** |
| **Rentabilidad sobre los activos %** | **0,4%** | **0,8%** | **-46%** |
| **Rentabilidad sobre el patrimonio %** | **1,2%** | **2,1%** | **-44%** |
| **Rentabilidad sobre los activos operacionales %** | **0,8%** | **1,4%** | **-46%** |

| Actividad | 31-03-2014 | 31-03-2013 | *Variación (%)* |
|---|---|---|---|
| **Rotación de cuentas por cobrar (veces)** | **1,53** | **1,50** | **2%** |
| **Recuperación de cobranzas (días)** | **59** | **60** | **-2%** |
| **Rotación de inventario (veces)** | **1,01** | **1,00** | **1%** |
| **Permanencia de Inventario (días)** | **89** | **90** | **-1%** |

| Activos | 31-03-2014 | 31-12-2013 | *Variación (%)* |
|---|---|---|---|
| **Total activos (millones de US$)** | **34.084** | **33.355** | **2,2%** |

Al 31 de Marzo de 2014, el índice de liquidez corriente presenta una disminución con respecto al 31 de diciembre de 2013, aun cuando en el primer trimestre hubo un aumento en el activo corriente (mayores saldo tanto en efectivo y equivalente al efectivo como en inventarios), la razón fue compensada con mayores saldos en el pasivo corriente (Otros pasivos financieros corrientes y pasivos por impuestos corrientes).

El aumento porcentual en la razón de endeudamiento, se explica principalmente por el incremento del total de pasivos (4%; MMUS$ 825 ), producto esencialmente del aumento en otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, asociados a la deuda y emisión de nuevos créditos con bancos, contraídos para el financiamiento de inversiones.

**IV – ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**

El flujo neto originado por las actividades de operación al 31 de Marzo de 2014, presenta un flujo positivo de MMUS$478, inferior en MMUS$721, respecto al primer trimestre 2013, principalmente por menores ingresos provenientes de las ventas (efecto precio), compensados parcialmente por menores pagos a proveedores de bienes y servicios y menores gastos por pagos de impuestos.

Como parte del flujo operacional se puede destacar las siguientes partidas:

| Concepto | 31-03-2014 MMUS$ | 31-03-2013 MMUS$ |
|---|---|---|
| Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios | 3.456 | 4.264 |
| Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios | -2.182 | -2.448 |
| Ley 13.196 | -203 | -323 |
| Coberturas financieras y ventas | -5 | - |
| Dividendos recibidos | 89 | 270 |
| Impuestos a las ganancias pagados | -72 | -103 |

Cuadro 8: Flujo de efectivo originado por actividades de operación, al 31 de Marzo de 2014 y 2013

Por otra parte, las actividades de financiamiento al 31 de Marzo de 2014, originaron un flujo de MMUS$720, en comparación al flujo de MMUS$-47, generado durante el primer trimestre del periodo anterior, lo cual se explica principalmente, por un mayor importe procedente de préstamos de instituciones financieras, necesarios para financiar actividades de inversión principalmente.

Como parte del flujo de financiamiento podemos destacar lo siguiente:

| Concepto | 31-03-2014 MMUS$ | 31-03-2013 MMUS$ |
|---|---|---|
| Total importes procedentes de préstamos | 1.179 | 237 |
| Pagos de préstamos | -156 | -201 |
| Intereses pagados | -100 | -82 |
| Dividendos pagados | -202 | - |

Cuadro 9: Flujo de efectivo originado por actividades de financiamiento, al 31 de Marzo de 2014 y 2013

Finalmente, las actividades de inversión generaron un flujo neto de gasto de MMUS$ -987 al 31 de Marzo de 2014, que representa un menor gasto de MMUS$112 con respecto al 2013.

Considerando los flujos antes mencionados y los saldos iniciales de caja, al 31 de Marzo de 2014 se obtuvo un saldo final del efectivo y efectivo equivalente de MMUS$ 962, inferior a los MMUS$ 1.331 determinados en el periodo 2013.

## V – PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE EL VALOR DE LIBROS Y EL VALOR DE MERCADO O ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS DE LA CORPORACIÓN

Los yacimientos que posee la Corporación - conforme a políticas usuales en esta industria - están registrados en la contabilidad con sendos valores nominales de US$1, lo que naturalmente implica una diferencia importante de este valor contable con el real valor económico de estos yacimientos.

Como consecuencia de lo anterior, se produce el efecto que el Patrimonio contable y el activo son un subconjunto del valor económico de la Corporación.

Se exceptúa del criterio anterior la valorización de la participación accionaria que tiene la Corporación en Anglo American Sur S.A., la cual se rige por el concepto de fair value o valor razonable, según la normativa IFRS, por tratarse de una adquisición regulada por parámetros de mercado.

## VI – INFORMACIÓN SOBRE MERCADO Y COMPETENCIA

La Corporación Nacional del Cobre de Chile, Codelco, es el mayor productor de cobre de mina del Mundo. Durante el año 2013, su producción totalizó 1.792 miles de tmf (incluidas sus participaciones en El Abra y Anglo American Sur), representando un 10% de la producción mundial y un 31% de la producción nacional. Junto a esto, Codelco concentra el 9% de las reservas globales de cobre, contenidas en yacimientos de clase mundial y, con una participación también de 9%, es el segundo mayor productor de molibdeno. Con el comportamiento productivo del primer trimestre de 2014, los juicios antes señalados se mantienen plenamente pertinentes.

Codelco cuenta con siete Divisiones mineras: Radomiro Tomic, Chuquicamata, Gabriela Mistral, Salvador, Andina, El Teniente y la nueva División Ministro Hales, que inició su producción en el último trimestre de 2013 y alcanzará su capacidad de diseño en 2014. A estas operaciones se suma la División Ventanas, dotada de instalaciones de Fundición y Refinería.

Adicionalmente, la Corporación tiene un 49% de participación en la Sociedad Contractual Minera El Abra y, desde 2012, es propietaria del 20% de Anglo American Sur. Además, Codelco participa en diversas sociedades orientadas a la exploración e investigación y desarrollo tecnológico, tanto en Chile como en el extranjero.

Desde la nacionalización del cobre en 1971, los yacimientos y operaciones de Codelco han generado excedentes por más de US$ 110 mil millones, en moneda de 2013. Producto de la efectividad de la Corporación para aprovechar los altos precios del cobre en períodos de bonanza precedente, el 60% de este monto fue generado en los últimos 10 años, lo que se ha traducido en aportes al Fisco equivalentes a un 13% de los ingresos del Gobierno Central, en el mismo periodo. En dicho lapso, Codelco representó

del orden del 20% de las exportaciones de Chile y sus inversiones superaron en cerca de 60% al total de la inversión extranjera materializada en minería (DL-600).

En el primer trimestre 2014, Codelco generó excedentes, antes de impuestos y Ley Reservada, por US$ 539 millones, cifra que se compara con los US$ 868 millones registrados en 2013, donde el descenso se explica integralmente por el efecto precio.

En cuanto al precio del cobre, éste promedió 319,35 c/lb, con una baja de 11,23% en relación al primer trimestre 2013. Las causas de esta reducción pueden encontrarse en el ámbito de la evolución económica mundial y en la dinámica propia del mercado del cobre en 2014.

En el año 2013, las proyecciones de corto y mediano plazo de la actividad económica mundial fueron moderándose de manera progresiva. Este cambio de expectativas se explica por diversos factores entre los que destacan: el ajuste a la baja en el crecimiento del PIB de China, la desaceleración del resto del mundo emergente, la incertidumbre generada por las negociaciones en torno al límite de la deuda en Estados Unidos, y el anuncio del inicio del retiro de los estímulos monetarios por parte de la FED, acompañados por el resultante incremento de las tasas de interés y fortalecimiento del dólar.

En cuanto al mercado del cobre refinado, los stocks totales en las bolsas de metales (Londres, Comex y Shanghai) mostraron una tendencia de incremento progresivo durante el primer semestre, para luego descender mes a mes, cerrando el año con una variación negativa de 82 mil tmf en relación al año 2012. Este descenso se explica, principalmente, por: el aumento de inventarios de trabajo en operaciones semimanufactureras en China; las nuevas normativas ambientales en China que impulsaron la sustitución de chatarra por cátodos; el uso del cobre como colateral financiero en China; y las nuevas normas de la Bolsa de Metales de Londres que facilitaron la salida de inventarios y su eventual relocalización.

La variación negativa de los stocks totales en bolsas de metales el año 2013 se dio en el contexto de un mercado con un pequeño superávit, lo que evidencia el fenómeno de relocalización de existencias ocurrido a nivel global. El pequeño superávit mencionado fue el resultado del mayor crecimiento porcentual de la producción de mina desde el año 2004, compensado sólo en parte por la menor producción de cobre secundario (chatarra) y un consumo de refinado, liderado por China que, en el último trimestre del año, mostró un dinamismo superior al esperado.

En materia de costos, en este periodo 2014, el cash cost (C1) de la Corporación fue de 159,6 c/lb. Esta cifra marca un hito significativo, toda vez que está asociado a la primera reducción de costos desde el año 2005, evidenciando que, gracias a las iniciativas articuladas por el Proyecto Estructural de Productividad y Costos, Codelco ha logrado revertir el sostenido aumento de costos de producción manifestado en los años precedentes. En términos de posicionamiento competitivo en la industria, el cash cost (C1) de Codelco está al mismo nivel que el de las principales compañías internacionales de la industria del cobre.

Adicionalmente a la generación de excedentes, la Corporación contribuye al desarrollo del país a través de una gran cantidad de encadenamientos productivos. Codelco consume permanentemente insumos y servicios para sus faenas productivas, proyectos e inversiones. Para ello desarrolla procesos de adquisición

y contratación, y establece relaciones de colaboración con empresas proveedoras, principalmente nacionales. Durante 2013, Codelco realizó negocios con proveedores de bienes y servicios por US$ 7.138 millones.

En esta misma línea, cabe destacar que Codelco es el mayor cliente eléctrico del país y tiene un rol destacado en materia de desarrollo de nuevas fuentes de energía y proyectos de energías renovables no convencionales. En este último ámbito, en el mes de agosto, Codelco inauguró la planta Termo Solar Pampa Elvira, la planta solar de calentamiento de agua más grande del mundo que permitirá a la División Gabriela Mistral reemplazar el 85% del combustible fósil que utiliza para producir cátodos electro obtenidos con un significativo ahorro de costos.

Mirando al largo plazo, los fundamentos del mercado se vislumbran sólidos. El crecimiento esperado de China y de otras Economías Emergentes, que se encuentran en fases de desarrollo con mayor intensidad de uso de cobre, y el surgimiento de nuevos usos y aplicaciones del cobre, sustentan una visión del crecimiento del consumo a tasas superiores al promedio histórico. Por el lado de la oferta, la antigüedad y riqueza decreciente de los actuales yacimientos, las nuevas exigencias medioambientales y de relación con las comunidades, las mayores complejidades de los nuevos proyectos, y los mayores riesgos geopolíticos de los nuevos distritos mineros configuran un panorama desafiante.

Considerando dichas perspectivas, y sus propios desafíos, Codelco ha continuado con la implementación de su Plan Estratégico, definido el año 2010.

En el ámbito de la accidentabilidad, durante 2013, Codelco logró la menor tasa de frecuencia de accidentes de su historia, con un valor de 1,26 accidentes con tiempo perdido por cada millón de horas trabajadas. No obstante lo anterior, la Corporación tuvo que lamentar el fallecimiento de cuatro trabajadores en dicho año. Esto reveló la necesidad de perseverar en el Proyecto Estructural de Seguridad y Salud Ocupacional con un foco especial en la gestión de seguridad y salud ocupacional de las empresas contratistas y subcontratistas. Durante el primer trimestre de 2014 dicha tasa de frecuencia asciende a 1,5, en tanto que no se registran accidentes fatales, aspecto que da cuenta de una diferencia sustancial respecto de lo ocurrido en el primer trimestre del año anterior, donde los resultados de la política de control de fatalidades es un factor explicativo de esto último.

Por otra parte, el Proyecto Estructural de Medio Ambiente y Comunidades continuó su avance para la reducción de vulnerabilidades y eliminación de incidentes. Destaca de manera especial, el que Codelco fue la primera empresa de la gran minería en ingresar la totalidad de los compromisos derivados de sus Resoluciones de Calificación Ambiental (RCA), en el sistema de información implementado por la Superintendencia de Medio Ambiente. En materia de gestión comunitaria, destaca la activa participación de Codelco en el Plan urbano Sostenible para Calama, Calama Plus.

Codelco hoy en día tiene la cartera de proyectos más ambiciosa de su historia, en cuya composición se destacan grandes Proyectos Estructurales Mineros: Proyecto Ministro Hales (hoy una División), alcanzará su capacidad de diseño en 2014; Nuevo Nivel Mina El Teniente y Mina Chuquicamata Subterránea se encuentran en plena construcción; Expansión Andina y RT Sulfuros II continúan su progreso para conseguir su aprobación ambiental.

La materialización de este conjunto de proyectos requiere de grandes inversiones. El año 2013, la compañía invirtió US$ 4.178 millones, la cifra más alta de su historia.

El financiamiento de las inversiones que aseguran el liderazgo de Codelco en la industria ha sido posible por la solvencia y calidad crediticia que ha exhibido la Corporación. Durante 2013, entre las fuentes de financiamiento de Codelco destacaron:

- Créditos bilaterales por US$ 1.200 millones, a 5 años plazo.
- Emisión de bonos por US$ 750 millones, a 10 años plazo.
- Emisión de bonos por US$ 950 millones, a 30 años plazo.

El éxito de la Corporación no será posible si no se cuenta con el mejor capital humano en una organización de clase mundial. El año 2013, el Proyecto Estructural de Recursos Humanos ha generado condiciones para el cambio cultural deseado, abarcando un gran número de procesos, logrando resultados de gestión, instalando conceptos y procedimientos simples y estandarizados, estableciendo relaciones comunes entre Divisiones y compartiendo prácticas y experiencias entre los equipos de trabajo. Se observan importantes avances en objetivos de estandarización, simplificación y disciplina operacional en cada uno de los procesos de Recursos Humanos.

Por último, Codelco ha continuado sus esfuerzos en tecnología e innovación de procesos, y en reposición y desarrollo de su base minera.

**VII – ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO**

La Corporación Nacional del Cobre de Chile (Codelco-Chile), ha creado instancias dentro de su organización, que buscan la generación de estrategias que permitan minimizar los riesgos de mercado a que puede estar expuesta.

Para un mayor análisis de este tema, ver las notas N° 26 y 27 de los Estados Financieros.