CODELCO – CHILE

Análisis Razonado de los
Estados Financieros Consolidados Intermedios
al 31 de marzo de 2016.

Corporación Nacional del Cobre de Chile
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados Intermedios
Al 31 de marzo de 2016

El propósito de este documento es facilitar el análisis de los Estados Financieros Consolidados Intermedios de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (Codelco) para el primer trimestre 2016 y su comparación pertinente con el año 2015, en cuanto a los saldos del balance; en tanto que para las cifras de resultado, su comparación es con el período enero - marzo 2015.

Este informe debe entenderse complementario a los estados financieros consolidados intermedios y sus notas explicativas, 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.

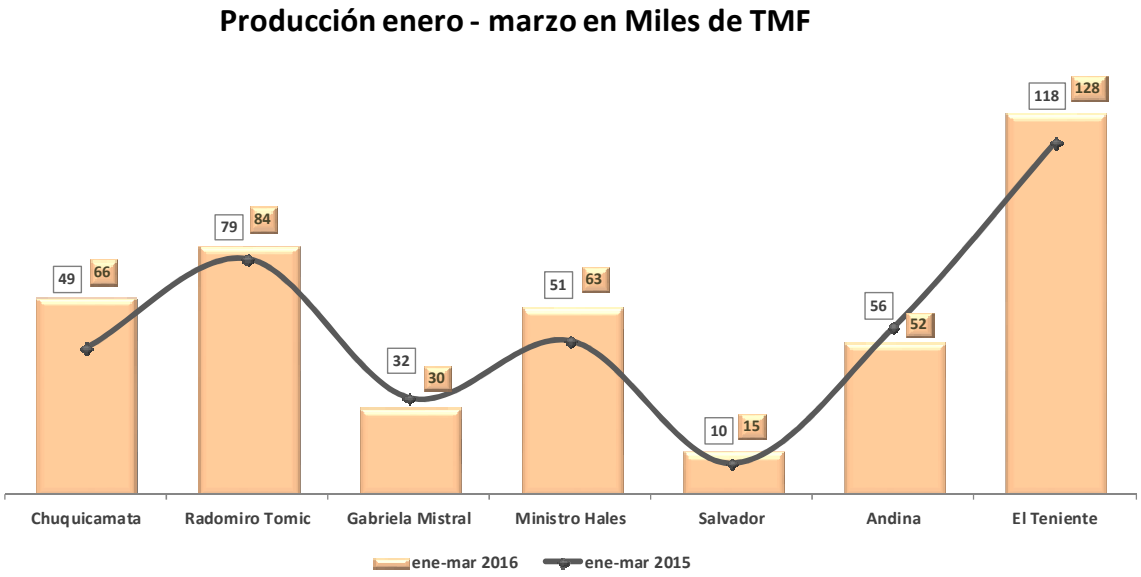

Gráfico 1: Producción Planta TMF.

Al primer trimestre de 2016, la producción total de cobre fino de Codelco Chile, proveniente de sus divisiones operativas, alcanzó a TMF 437 miles reflejando un aumento de 11% en relación a la producción generada a igual período del año 2015.

A nivel divisional, la variación de dicho comportamiento agregado se explica principalmente por el aumento en la producción de las divisiones Chuquicamata (36%), Ministro Hales (23%), El Salvador (49%), El Teniente (9%), y Radomiro Tomic (6%); cuya contribución incremental agregada (TMF 49 miles) supera las caídas de producción registradas en División Gabriela Mistral (-8%) y División Andina (-7%), las cuales significaron TMF 6,57 miles menos de producción, respecto del período anterior.

Cabe señalar, que este comportamiento productivo agregado, representa un esfuerzo de gestión constante frente a factores adversos que se presentan en la explotación minera, como son el descenso de leyes de mineral, mayor dureza de la roca, mayor profundidad de yacimientos, entre otros; y que se da particularmente en las divisiones con yacimientos más antiguos, por lo que se busca sean compensados de manera permanente mediante gestión y/o mejoras en la productividad de los recursos empleados.

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	31-03-2016 TMF	31-03-2015 TMF	Variación TMF	Variación %
Cobre propio	445.585	351.836	93.749	27%
Cobre propio minerales de terceros	38.068	23.493	14.575	62%
Ventas Cobre Propio, Minerales propios y de terceros	483.653	375.329	108.324	29%
Cobre comprado a terceros	134.794	134.508	286	0,2%
Total Ventas Cobre Propio y de terceros	618.447	509.837	108.610	21%
Molibdeno propio	8.282	6.822	1.460	21%

Cuadro 2: Ventas Físicas Totales de Cobre y Molibdeno.

Las ventas físicas totales de cobre propio (483,7 miles de TMF) procesado en plantas de la Corporación, principalmente de minerales propios (92%) y en menor proporción de minerales de terceros (8%), presentaron un incremento de 29% en relación al período enero - marzo de 2015. Al respecto, los despachos totales de cobre propio con minerales de Codelco, reflejaron un incremento de 27% (+93,7 miles de TMF); en tanto que la venta física de cobre propio con minerales de terceros presentó un incremento de un 62%.

Si a lo anterior, se agrega el cobre comprado a terceros (+0,3 miles de TMF), se alcanza un volumen total de ventas físicas de 618,4 miles de TMF, lo que representa un aumento de 21% respecto de igual período 2015 (+108,6 miles de TMF).

Por otra parte, durante el período 2016, el volumen despachado de molibdeno presentó un incremento de 21,4% (+1,5 miles de TMF); no obstante, incide en el ingreso por ventas de este producto, el efecto por la variación negativa registrada en el precio del molibdeno (variación: -37% Precio molibdeno promedio ene-mar 2016: US$/Kg. 11,7 y ene-mar 2015: US$/Kg. 18,7).

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

En el cuadro siguiente se muestra el comportamiento del estado de resultados de los períodos enero a marzo 2016 y 2015.

Concepto	31-03-2016 MMUS$	31-03-2015 MMUS$	Variación (%)
Ingresos por ventas de cobre propio	2.054	1.973	4%
Ingresos por ventas de cobre de terceros	441	497	-11%
Ingresos por ventas molibdeno	85	128	-34%
Ingresos por venta otros productos y servicios	141	128	10%
Resultados mercado futuro	(2)	3	-167%
Total Ingresos de actividades ordinarias	2.719	2.729	-0,4%
Costo de cobre propio	(1.837)	(1.618)	14%
Costo de cobre de terceros	(460)	(508)	-9%
Costo venta molibdeno	(53)	(47)	13%
Costo venta otros productos y servicios	(89)	(90)	-1%
Total Costo de Ventas	(2.439)	(2.263)	8%
Ganancia Bruta	**280**	**466**	**-40%**
Otros Ingresos y Otros Gastos por Función (sin Ley 13.196)	(39)	(36)	8%
Ley Nº 13.196	(206)	(188)	10%
Gastos de Distribución	(3)	(3)	0%
Gastos de Administración	(94)	(101)	-7%
Otras Ganancias (Pérdidas)	7	6	17%
(Pérdidas) Ganancias de actividades operacionales	(55)	144	-138%
Ingresos Financieros	4	4	0%
Costos Financieros	(140)	(126)	11%
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	7	9	-22%
Diferencia de cambio	(173)	93	-286%
(Pérdida) Ganancia antes de impuestos	**(357)**	**124**	**-388%**
Impuesto a las ganancias	232	(118)	-297%
(Pérdida) Ganancia Líquida Consolidada	**(125)**	**6**	**-2183%**
Interés Minoritario	(2)	(10)	-80%
(Pérdida) Ganancia Líquida Codelco	**(122)**	**16**	**-863%**
Resultado antes de impuesto a la renta y ley 13.196 Consolidado (Excedentes)	**(151)**	**312**	**-148%**
Resultado antes de impuesto a la renta y ley 13.196 Individual (Excedentes)	**(151)**	**322**	**-147%**
EBIT (Resultado antes de intereses e impuestos)	(217)	250	-187%
EBITDAL (Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones, amortizaciones y Ley 13.196)	517	910	-43%
Margen EBITDA Minera	24%	41%	-43%

Cuadro 3: Resultados consolidados al 31 de marzo de 2016 y 2015.

Los resultados, antes de impuesto a la renta y ley 13.196, generaron una pérdida de MMUS$151, lo que representa un 148% menos respecto del mismo período anterior, (disminución de MMUS$463). Esta disminución en el resultado antes de impuestos: a la renta, específico a la minería y ley reservada; se ve reflejada principalmente por un menor margen bruto, efecto causado principalmente por la variación negativa en el precio del cobre[1] y del precio del molibdeno[1;] por el resultado negativo por la variación de la diferencia de cambio, por mayores costos financieros; y por un menor ingreso (efecto neto) de otros ingresos (gastos) por función.

[1] Precio cobre promedio BML Ene-Mar 2016 y Ene-Mar 2015: ¢US/lb 211,9 y ¢US/lb 263,9 respectivamente (Variación: -20%).

[1] Precio molibdeno promedio ene-mar 2016: US$/Kg. 11,7 y ene-mar 2015: US$/Kg. 18,7 (Variación: -37%).

Por otra parte, la ganancia bruta al 31 de marzo 2016 ascendió a MMUS$280 , siendo inferior en MMUS$186 con respecto al mismo período anterior. Este menor resultado en las variaciones de ingresos y costos operacionales, se ve influenciado por el menor valor en el precio del cobre[1] y de subproductos (principalmente Molibdeno)[1], aún cuanto haya existido un efecto positivo de los despachos físicos de cobre para la venta (mayores ventas físicas); y por mayores costos de producción. Los costos operacionales aumentaron en MMUS$176, generado principalmente por el aumento en los costos totales de cobre propio y de terceros.

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

Categoría de costo (US¢/lb)	ene - mar 2016	ene -mar 2015	Var (%)
Costos totales	218,2	205,6	6%
Costo neto a cátodo (C3)	213,8	191,6	12%
Cash cost directo (C1)	125,4	136,1	-8%

Cuadro 4: Costos de producción al 31 de marzo de 2016 y 2015.

El cuadro precedente, presenta las variaciones de los costos de producción para los dos períodos que se comparan. A nivel de nivel de cash cost (C1), el principal indicador de la industria, se refleja una reducción de 8%, manteniendo un avance positivo consistente con la implementación del plan de contención y reducción de costos llevados a cabo por la Corporación. No obstante, a nivel de costos totales y costo neto a cátodo se presentan aumentos de 6% y 12% respectivamente, atribuibles a incrementos de precio en insumos, mano de obra y características de la explotación minera.

4. Otros gastos e ingresos por función

Los otros gastos e ingresos por función (que agregan también la ley reservada), al 31 de marzo de 2016, ascendieron a un gasto neto de MMUS$ 245, siendo superior en un 9% con respecto del mismo período 2015. La variación negativa que presenta de MMUS$21, esta explicada principalmente por el efecto de mayor gasto devengado asociado al impuesto ley Nro. 13.196, entre otras variaciones.

Como fue antes mencionado, dentro del rubro otros gastos por función, se incluye el impuesto Ley Nro.13.196, que grava en un 10% el retorno de las exportaciones de cobre y subproductos propios, el cual refleja un incremento de MMUS$18 (al 31 de marzo de 2016 y 2015 el gasto fue de MMUS$206 y MMUS$ 188 respectivamente), aumento explicado naturalmente por los ingresos por ventas.

5. Resultado - Ganancia (Pérdida) antes de impuestos y Ganancia (Pérdida) neta

El resultado consolidado de Codelco al 31 de marzo de 2016, antes de impuestos a las ganancias e

impuesto Ley Nro.13.196, alcanzaron una pérdida líquida de MMUS$151, siendo inferior a la utilidad registrada en el período 2015 (MMUS$ 312). La variación negativa, al comparar ambos resultados, es explicada principalmente por el efecto negativo de la diferencia de cambio reconocida en el período, (resultado negativo de MMUS$173 al 31 de marzo de 2016), sumado a esta variación negativa, está el menor resultado en los ingresos y costos operacionales (menor margen bruto), mayores costos financieros y el mayor gasto asociado a la ley N°13.196 reconocida dentro del rubro de otros ingresos (gastos) por función.

Por su parte, el resultado antes de impuestos (a la renta y específico a la minería) ascendió a una pérdida de MMUS$357; en tanto, el resultado neto líquido del período, en Codelco, registra una pérdida de MMUS$122. Durante el período acumulado al 31 de marzo de 2016, se reconoció un resultado negativo por la participación no controladora de MMUS$2,4.

La rentabilidad - anualizada - sobre los activos y el patrimonio para igual período, sin considerar la carga tributaria, la Ley Nro.13.196, intereses, depreciaciones y amortizaciones, se eleva a un 6,63% y 22,19%, respectivamente.

II. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS

Rubros	31-03-2016 MMUS$	31-12-2015 MMUS$	Variación %
Activos Corrientes	4.821	6.058	-20,42%
Activos no Corrientes	27.514	27.386	0,47%
Total Activos	32.335	33.444	-3,32%
Pasivos Corrientes	2.929	3.861	-24,14%
Pasivos no Corrientes	19.800	19.850	-0,25%
Total Pasivos	22.729	23.711	-4,14%
Patrimonio	9.606	9.733	-1,30%
Total Patrimonio y Pasivos	32.335	33.444	-3,32%

Cuadro 5: Balance general consolidados al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

Del total del activo al 31 de marzo de 2016, las partidas pertenecientes al activo corriente corresponden a un 15%, mientras que el porcentaje restante está formado por los activos no corrientes, siendo “Propiedad, planta y equipo”, el rubro con mayor participación (83%), respecto de esta última categoría de activos.

Del total del pasivo y patrimonio al 31 de marzo de 2016, el pasivo corriente representa un 9%. El pasivo no corriente y el patrimonio, representan un 61% y un 30% respectivamente.

1. Activos

Al 31 de marzo de 2016, el activo corriente ascendió a MMUS$ 4.821, compuesto principalmente por Inventarios por MMUS$ 1.980 (41%), Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar MMUS$1.828 (38%), Efectivo y efectivo equivalente por MMUS$ 664 (14%), Activos por Impuestos Corrientes por MMUS$ 272 (6%) y la diferencia la componen otras cuentas del activo corriente.

En relación a los inventarios, se registra una disminución de MMUS$ 117, con respecto de diciembre 2015, por menores inventarios de productos terminados, provenientes principalmente de mineral de cobre propio; de productos de cobre en proceso; y, de menores materiales e insumos mantenidos en bodega. Por su parte, los inventarios provenientes de subsidiarias registran una variación negativa MMUS$15.

A continuación se muestra cuadro de inventarios al 31 de marzo de 2016:

Inventario	Marzo 2016 MMUS$	Diciembre 2015 MMUS$	Variación M16/D15 MMUS$
Productos terminados	427	492	-65
Productos en proceso	1.056	1.080	-24
Bodega	461	474	-13
Total Inventario - Codelco	1.944	2.046	-102
Consolidación Empresas Filiales	36	51	-15
Total Inventario	**1.980**	**2.097**	**-117**

Cuadro 6: Inventarios al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

En el cuadro siguiente, se comentan las partidas de Propiedad, planta y equipo al 31 de marzo de 2016:

Propiedades, Planta Y Equipo.	31-03-2016 MMUS$	31-12-2015 MMUS$	Var. M16/D15
Construcción en Curso, Bruto	5.415	4.891	10,7%
Terrenos, Bruto	134	133	0,8%
Edificios, Bruto	4.898	4.963	-1,3%
Planta y Equipo, Bruto	13.869	14.129	-1,8%
Instalaciones Fijas y Accesorios, Bruto	53	56	-5,4%
Vehículos de Motor, Bruto	1.986	1.999	-0,7%
Mejoras a Terreno, Bruto	4.688	4.716	-0,6%
Operaciones Mineras, Bruto	5.324	5.199	2,4%
Desarrollo de Minas, Bruto	3.907	3.864	1,1%
Otros Activos, Bruto	1.438	1.433	0,3%
Total Propiedad, plantas y equipo, bruto	41.712	41.383	0,8%
Total Depreciación Acumulada	18.876	18.616	1,4%
VALOR NETO	**22.836**	**22.767**	**0,3%**

Cuadro 7: Activo fijo al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

En términos netos, se produjo un incremento de MMUS$69, representando un 0,3% de variación con respecto al 31 de diciembre de 2015.

2. Pasivos

El pasivo corriente al 31 de marzo de 2016 asciende a MMUS$ 2.929 (31 de diciembre de 2015, MMUS$ 3.861), y está conformado por otros pasivos financieros corrientes por MMUS$ 831 (28%), Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MMUS$ 1.140 (39%), Provisiones corrientes por beneficios a los empleados por MMUS$ 297 (10%), Otras provisiones corrientes, por MMUS$ 388 (13%), más otras obligaciones varias.

El pasivo no corriente alcanzó al 31 de marzo de 2016 a MMUS$ 19.800 (31 de diciembre de 2015, MMUS$ 19.850), compuesto principalmente por otros pasivos financieros no corrientes por MMUS$ 14.062 (71%), pasivo por impuestos diferidos por MMUS$ 3.024 (15%), otras provisiones a largo plazo por MMUS$ 1.260 (6%), provisiones no corrientes por beneficios a los empleados por MMUS$ 1.297 (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 principalmente en el mercado internacional y, en menor medida, en el mercado local.

Por otra parte, en el recuadro siguiente se presenta el movimiento de las obligaciones con bancos e instituciones financieras, entre el 1° de enero y el 31 de marzo de 2016, el cual obedece principalmente a pagos de préstamos, y a devengos de intereses financieros, diferencia de cambio y otros.

Movimiento de Préstamos bancarios	Corriente	No Corriente
	MMUS$	
Saldo inicial Préstamos con entidades financieras	996	2.512
Aumentos	86	-
Pagos de préstamos	-422	-
Diferencia de cambio, devengo de intereses y otros	10	1
Total movimientos	-326	1
Saldo final Préstamos con entidades financieras	**670**	**2.513**

Cuadro 8: Movimientos de préstamos bancarios al 31 de marzo de 2016

3. Patrimonio

El Patrimonio al 31 de marzo de 2016, asciende a MMUS$ 9.606 (MMUS$ 9.733 al 31 de diciembre de 2015), el cual presenta una disminución de 1,3%, equivalente a una variación negativa de MMUS$127, explicado principalmente por la incorporación del resultado líquido del período reconocido en Codelco por MMUS$122, más el resultado negativo reconocido por la participación no controladora de MMUS$2,4, y otros movimientos por transferencias y otros cambios en el patrimonio de MMUS$2.

III. INDICADORES FINANCIEROS

Liquidez	31-03-2016	31-12-2015	Variación (%)
Liquidez corriente: Activo Corriente/Pasivo Corriente	**1,65**	**1,57**	**5,1%**
Razón ácida: (Activos Corrientes-Inventarios-Gastos anticipados)/Pasivos Corrientes	**0,95**	**1,02**	**-6,9%**

Endeudamiento	31-03-2016	31-12-2015	Variación (%)
Razón de endeudamiento: Total Pasivos/Patrimonio (veces)	**2,37**	**2,44**	**-2,9%**
Proporción deuda corto plazo: Pasivos Corrientes/ Total Pasivos	**0,13**	**0,16**	**-18,8%**
Proporción deuda largo plazo: Pasivos No Corrientes/Total Pasivos	**0,87**	**0,84**	**3,6%**

Cobertura y Rentabilidad	31-03-2016	31-03-2015	Variación (%)
Resultado antes de impto. e intereses / Costos financieros (veces)	-1,53	2,06	-174%
Rentabilidad anualizada antes de impuestos sobre los activos %	-1,5%	0,1%	-2224%
Rentabilidad anualizada antes de impuestos sobre el patrimonio %	-5,2%	0,2%	-2478%
Rentabilidad anualizada antes de impuestos sobre los activos operacionales %	-2,2%	0,1%	-1955%

Actividad	31-03-2016	31-03-2015	Variación (%)
Rotación de cuentas por cobrar (veces)	1,68	1,55	8,4%
Recuperación de cobranzas (en base 360 días)	53,6	58,1	-7,7%
Rotación de inventario (veces)	1,20	0,90	33,5%
Permanencia de Inventario (en base 360 días)	75,3	100,5	-25,1%

Activos	31-03-2016	31-12-2015	Variación (%)
Total activos (millones de US$)	**32.335**	**33.444**	**-3,3%**

Cuadro 9: Indicadores Financieros

Al 31 de marzo de 2016, el índice de liquidez corriente fue de 1,65 veces, cifra superior en un 5,1% a la alcanzada en el año 2015. Este aumento se explica producto que el pasivo corriente (variación: -24,14%) disminuyó en mayor proporción que el activo corriente (variación: -20,42%). Esta disminución en los pasivos corrientes obedece principalmente al pago de préstamos con vencimientos en el corto plazo, y en las disminuciones registradas en las cuentas por pagar comerciales, otras provisiones y beneficios a los empleados.

Al 31 de marzo de 2016, el endeudamiento total de la Corporación ascendió a MMUS$ 22.729 (al 31 de marzo de 2015, MMUS$23.711), lo que genera una disminución de MMUS$982 en dicho indicador, lo que al compensarse con la disminución en el patrimonio, producido principalmente por el reconocimiento del resultado en el período, genera una disminución de la razón de endeudamiento respecto al año anterior de 2,37 veces versus los 2,44 veces experimentada en el mismo período 2015.

IV. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 de marzo de 2016, El flujo neto originado por las actividades de operación presenta un movimiento positivo de MMUS$310, inferior en MMUS$232 respecto al mismo período 2015; esta variación negativa se explica principalmente por la menor recaudación atribuida a los ingresos por ventas obtenidos por la Corporación durante este período, por el efecto del precio del cobre y menores ingresos por conceptos de dividendos recibidos, sumado a esto, mayores pagos por concepto de ley No.13.196 e impuestos a las ganancias, los cuales se compensan en forma importante por un menor devengo de obligaciones y pagos correspondientes a proveedores de bienes y servicios.

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

Concepto	31-03-2016 MMUS$	31-03-2015 MMUS$
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	2.801	3.107
Otros cobros por actividades de operación	420	603
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-1.875	-2.077
Coberturas financieras y ventas	1	4
Dividendos recibidos	13	55
Ley 13.196	-295	-276
Impuestos a las ganancias pagados	-24	-21
Otros pagos de la operación	-730	-853
Total Flujo Operacional	**310**	**542**

Cuadro 10: Flujo de efectivo originado por actividades de operación, al 31 de marzo de 2016 y 2015

Por otra parte, las actividades de financiamiento al 31 de marzo de 2016, originaron un flujo negativo de MMUS$494reflejando una variación negativa de MMUS$384 en comparación al período anterior. Dicha variación corresponde principalmente al pago por vencimientos de préstamos bancarios e intereses, registrados durante este período.

Como parte del flujo de financiamiento podemos destacar lo siguiente:

Concepto	31-03-2016 MMUS$	31-03-2015 MMUS$
Total importes procedentes de préstamos	-	93
Pagos de préstamos	-350	-102
Intereses pagados	-144	-101
Total Flujo de Financiamiento	**-494**	**-110**

Cuadro 11: Flujo de efectivo originado por actividades de financiamiento, al 31 de marzo de 2016 y 2015

Finalmente, las actividades de inversión al 31 de marzo de 2016, generaron un flujo neto negativo de MMUS$905, que en comparación al 31 de marzo de 2015 (flujo negativo de MMUS947), representa una disminución (efecto neto) de MMUS$42.

Considerando los flujos antes mencionados y el efecto sobre la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y efectivo equivalente y los saldos iniciales de caja (MMUS$1.752 y MMUUS$1.314 para el 31 de marzo 2016 y 2015 respectivamente), se obtuvo un saldo final del efectivo y efectivo equivalente de MMUS$664, inferior a los MMUS$799 determinados al cierre del período enero - marzo 2015.

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 2015, su producción totalizó 1.891 miles de tmf (incluidas sus participaciones en El Abra y Anglo American Sur), cifra record histórica que representa un 10% de la producción mundial y un 33% de la producción nacional. Junto a esto, Codelco concentra el 7% de las reservas globales de cobre, contenidas en yacimientos de clase mundial y, con una participación de 10%, es el segundo mayor productor de molibdeno.

Codelco cuenta con siete Divisiones mineras: Radomiro Tomic, Chuquicamata, Gabriela Mistral, Ministro Hales, Salvador, Andina y El Teniente. 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, hasta el año 2015, los yacimientos y operaciones de Codelco han generado excedentes por cerca de US$ 105 mil millones, en moneda de 2015. Gracias a los altos precios del cobre, más del 60% de este monto fue generado en el período 2004-2014, lo que se tradujo en aportes al Fisco equivalentes a un 12% de los ingresos del Gobierno Central, en el mismo período. En los últimos 12 años, Codelco ha representado un 18% de las exportaciones de Chile y sus inversiones han superado en cerca de 46% al total de la inversión extranjera materializada en minería (DL-600).

Durante los primeros tres meses de 2016, Codelco registró excedentes consolidados negativos, por US$ 151 millones. Esta pérdida se explica por la disminución del precio del cobre (-20% en relación al mismo trimestre de 2015), que afecta las ventas del periodo y que también genera ajustes contables por finalizaciones facturas, así como también por un significativo impacto negativo asociado a la evolución del tipo del tipo de cambio. Los factores mencionados se vieron atenuados por las medidas desplegadas para reducir los costos y gastos de la Corporación que se han traducido en una disminución de 8% en el costo directo caja (cash cost C1), con respecto al mismo trimestre del año anterior.

En el periodo comprendido entre Enero y Marzo de 2016, la producción fue de 470 mil de tmf (incluidas las participaciones en El Abra y Anglo American Sur), 8,4% por sobre el periodo comparable del año anterior. En cuanto al precio del cobre y al costo neto a cátodo, estos promediaron 212 c/lb y 214 c/lb, respectivamente.

Las causas del menor precio del cobre están vinculadas a la evolución de la economía mundial y a la dinámica propia del mercado del cobre. Al deterioro y cambio de modelo de la economía de China y a la desaceleración de otros países emergentes, como Rusia y Brasil, se han sumado la especulación en torno al incremento de las tasas de interés en Estados Unidos; y el importante fortalecimiento del dólar, variables que han afectado a todos los mercados de commodities. A su vez, el precio del cobre también

ha sido influido por la especulación sobre el impacto de los menores precios del petróleo, y de otros insumos y servicios, en los costos de producción. Todo esto en un contexto en que los inventarios en las bolsas de metales se han más que duplicado, desde el reducido nivel registrado a principios de septiembre de 2014, y en que algunos analistas visualizan balances superavitarios en los próximos años. Este conjunto de elementos se ha traducido en un deterioro de las expectativas con respecto a la evolución futura del precio.

En materia de costos, la Corporación se encuentra desplegando un Plan de Reducción de Costos que apunta a la generación de ahorros por US$ 574 millones. A nivel de cash cost C1, el indicador más empleado para el benchmarking de costos en la industria, Codelco registró una cifra promedio de 125,4 c/lb, acumulada a Marzo, lo que significa una reducción de 11 c/lb con respecto al mismo periodo del año previo.

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 bienes y servicios para sus faenas productivas, proyectos e inversiones, para lo cual desarrolla procesos de adquisición y contratación, y establece relaciones de colaboración con empresas proveedoras, principalmente nacionales. Durante 2015, el consumo de bienes y servicios de Codelco ascendió a US$ 7.077 millones.

Mirando al largo plazo, los fundamentos del mercado se mantienen promisorios. El crecimiento esperado de China, India 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 el crecimiento futuro del consumo. Por el lado de la oferta, el envejecimiento y riqueza decreciente de los actuales yacimientos, las nuevas exigencias medioambientales y de relación con las comunidades, los mayores CAPEX y complejidades de los nuevos proyectos, la ausencia de quiebres tecnológicos relevantes, y los mayores riesgos geopolíticos de los nuevos distritos mineros configuran un panorama desafiante.

Considerando dichas perspectivas, y sus propios desafíos, Codelco ha definido los siguientes focos estratégicos:

- Control de costos e incremento de la productividad en las operaciones actuales.
- Expansiones brownfield, rentabilizando la base minera.
- Crecimiento más allá de la base minera actual.

Estos focos se sustentan en seis pilares estratégicos:

- Fortalecimiento del gobierno corporativo.
- Gestionar con salud y seguridad ocupacional.
- Operar en armonía con el medio ambiente, las comunidades y territorios.
- Fortalecer la organización y el proceso de gestión.
- Incorporar y maximizar el desarrollo del talento.
- Crear valor a través de la innovación y nuevas tecnologías.

Los avances más destacados de Codelco en sus focos y pilares estratégicos se revisan a continuación.
En materia de Seguridad y Salud Ocupacional, durante el año 2015, la Corporación no registró accidentes fatales, consiguió reducciones de 31% y 39% en las tasas globales de frecuencia y gravedad, e invirtió US$ 163 millones en diversas iniciativas. A pesar de estos progresos, en enero de 2016, Codelco sufrió el sensible fallecimiento de Eustaquio Moreno Navarro, trabajador de la empresa Geovita, en División El Teniente. La empresa, junto con lamentar este accidente fatal, ha reafirmado su compromiso con la Seguridad y Salud Ocupacional de todas las personas que se desempeñan en sus distintos proyectos y faenas.

En el área de Medio Ambiente, Codelco ha continuado su trabajo orientado a la reducción de vulnerabilidades ambientales, así como también continúa contribuyendo al desarrollo de las comunidades y territorios en que se emplazan sus operaciones. A modo de ejemplo, durante 2015, la inversión en iniciativas medioambientales superó los US$ 265 millones. No obstante los progresos conseguidos y las inversiones realizadas, en febrero, se registró un incidente ambiental en División Andina. Codelco inició una rigurosa investigación tras el incidente, informando a las autoridades y a la comunidad. En ese contexto, la Corporación ha reafirmado su meta de cumplir estándares de clase mundial y asegurar la aprobación ambiental y social de sus operaciones y proyectos.

El año 2015, entre los resultados más destacados en el ámbito de la gestión de las personas y desarrollo del talento, destaca la alta participación femenina alcanzada en la dotación, con un 8,9%, la mayor de la industria minera nacional (7,3%). Codelco ha asumido el compromiso de aumentar en un 25% la dotación femenina de la empresa al año 2020. Asimismo, se espera que más mujeres asuman puestos directivos y cargos tradicionalmente ocupados por hombres. Paralelamente, en 2015, División Gabriela Mistral se convirtió en la primera minera en Chile certificada con la Norma Chilena 3262 y en obtener el Sello Iguala, de Sernam. En tanto, División Ventanas y Casa Matriz esperan certificarse este año.

Codelco ha proseguido con sus iniciativas en tecnología e innovación, orientadas a tres objetivos claves: solución de dificultades operacionales, transformación de recursos en reservas y quiebres para lograr ventajas competitivas. En línea con los objetivos mencionados, en enero de 2016, Codelco y el Centro de Modelamiento Matemático (CMM) de la Universidad de Chile dieron a conocer a los diez ganadores de PiensaCobre, primer concurso de memorias y tesis innovadoras, organizado por ambas instituciones. Además, se anunció que Codelco tendrá la primera minicentral eléctrica del mundo a partir de relaves, la que entrará en operación durante 2017.

Buscando rentabilizar su base minera, Codelco, hoy en día, está desarrollando la cartera de proyectos más ambiciosa de su historia, donde destacan los grandes Proyectos Estructurales Mineros. Ministro Hales, la primera de estas iniciativas, fue concluida en 2013 e inaugurada, oficialmente, en enero de 2016. A la fecha, se encuentran en ejecución Chuquicamata Subterránea, Traspaso Andina y Nuevo Nivel Mina El Teniente. A los proyectos anteriores se agregan: RT Sulfuros Fase II, en ingeniería de detalles y con Estudio de Impacto Ambiental aprobado en enero de 2016; Desarrollo Futuro Andina en reconceptualización; y Rajo Inca actualmente en estudio de prefactibilidad. En este mismo ámbito, también es de gran relevancia la aprobación de la Declaración de Impacto Ambiental del Proyecto Recursos Norte, que permitirá a División El Teniente sumar importantes recursos y asegurar su producción, mientras entre en funcionamiento el Proyecto Estructural Nuevo Nivel Mina.

La materialización de este conjunto de proyectos requiere de grandes inversiones. El año 2015, la compañía invirtió US$ 3.343 millones, incluyendo proyectos, gastos diferidos y aportes a sociedades. De este monto, el 39% estuvo destinado al desarrollo de los Proyectos Estructurales Mineros. En el periodo Enero – Marzo de 2016, el monto de inversiones de Codelco alcanzó los US$ 396 millones.

El financiamiento de las inversiones que aseguran el liderazgo de Codelco en la industria ha sido posible gracias al respaldo del Estado de Chile y a su calidad crediticia. En el marco de la ley multianual de capitalización de Codelco (2014-2018), durante el año 2015, el gobierno autorizó la retención de utilidades por US$ 225 millones de la utilidad liquida generada en el ejercicio 2015 y, adicionalmente, inyectó capital por US$ 600 millones. A principios de Septiembre de 2015, Codelco realizó una exitosa colocación de bonos por US$ 2.000 millones, a diez años plazo, en condiciones que demostraron la confianza de los inversionistas en el futuro de la empresa.

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° 28 y 29 de los Estados Financieros.