CODELCO
Orgullo de Todos

CODELCO – CHILE

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados Intermedios al 30 de Junio de 2014

Corporación Nacional del Cobre de Chile
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios
Al 30 de Junio de 2014

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 semestre de 2014 y su comparación pertinente con el año 2013, en cuanto a los saldos del balance, en tanto que para las cifras de resultado, su comparación es con el primer semestre 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.

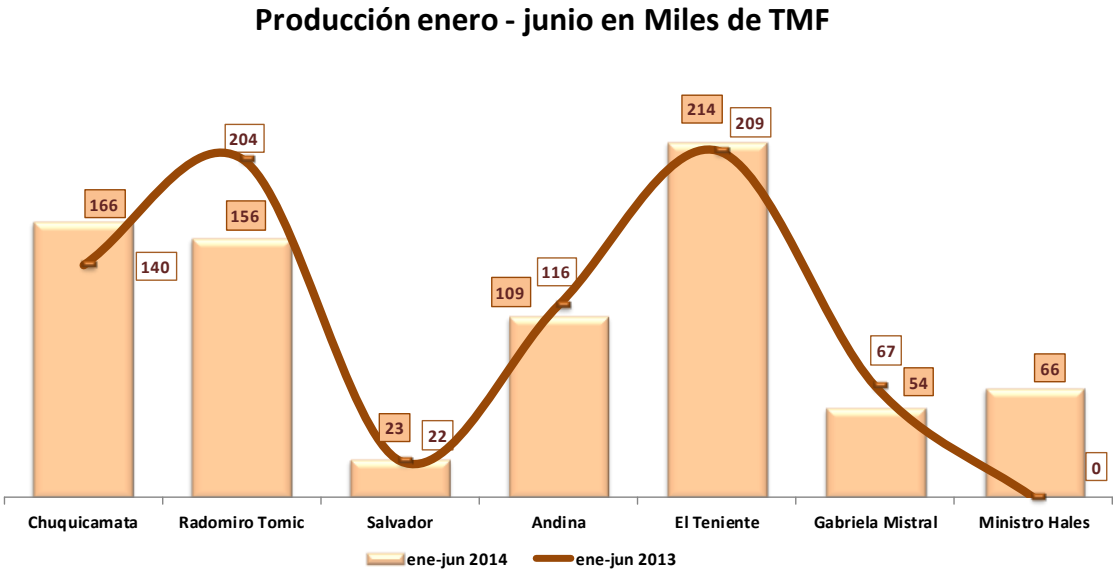

Gráfico 1: Producción Planta TMF.

Al 30 de Junio de 2014, la producción total de cobre de Codelco Chile alcanzó a TMF 788 miles, cifra que representa un aumento de 4% con respecto a la producción del mismo periodo del año 2013.

A nivel divisional, la variación de dicho comportamiento agregado se explica por un aumento en la producción de las divisiones Chuquicamata, El Salvador y El Teniente, respecto de las cuales es destacable el aumento registrado en Chuquicamata (+19%) debido a un mayor movimiento de materiales de mina y a una mayor ley de la mezcla procesada en la concentradora. Por su parte, resalta la contribución productiva de la División Ministro Hales (TMF 66 miles que representa sobre un 8% de la producción total de Codelco), que en el período anterior no registraba cifras por estar en período de construcción. En contraste a la variación positiva en la producción de las divisiones mencionadas anteriormente, se destacan las caídas de producción registradas en las divisiones Radomiro Tomic (-24%), Gabriela Mistral (-19%) y Andina (-6%), que agregadamente significaron

TMF 68 miles menos de producción, respecto del año anterior, volumen que fue prácticamente compensado por la nueva producción de la División Ministro Hales.

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.

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	30-06-2014 TMF	30-06-2013 TMF	Variación TMF	Variación %
Cobre propio	742.278	777.209	(34.931)	*-4,5%*
Cobre propio minerales de terceros	36.548	59.860	(23.312)	*-38,9%*
Ventas Cobre Propio, Minerales propios y de terceros	778.826	837.069	(58.243)	*-7,0%*
Cobre comprado a terceros	158.280	111.346	46.934	*42,2%*
Total Ventas Cobre Propio y de terceros	937.106	948.415	(11.309)	*-1,2%*
Molibdeno propio	12.473	10.687	1.786	*16,7%*

Cuadro 2: Ventas Físicas Totales de Cobre y Molibdeno.

Las ventas totales de cobre propio (778,8 miles de TMF) procesado en plantas de la Corporación, proveniente de minerales propios y de terceros, presentan una disminución de 7,0% en relación al año 2013. A este respecto, los despachos totales de cobre propio - producidos a partir de los recursos minerales de los yacimientos de Codelco - en el primer semestre de 2014 presentaron una disminución de 4,5% (-34,9 miles de TMF) respecto del mismo periodo 2013; en tanto que, la venta física de cobre propio con minerales provenientes de terceros presenta una baja considerable de un 38,9%.

Si a lo anterior, se agrega el cobre comprado a terceros, el cual obtiene un incremento de +46,9 miles de TMF (que surge principalmente para compensar las reducciones comentadas anteriormente), en comparación al primer semestre 2013, se alcanza un volumen total de ventas de 937,1 miles de TMF, lo que representa una disminución de 1,2% respecto del mismo periodo del año en comparación (-11,3 miles de TMF).

Por otra parte, el volumen despachado de molibdeno presenta un incremento de 16,7% (+1,8 miles de TMF) con respecto al periodo anterior.

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

Concepto	30-06-2014 MMUS$	30-06-2013 MMUS$	Variación (%)
Ingresos de actividades ordinarias:	**6.578**	**7.217**	***-9%***
Ingresos por ventas de cobre propio	5.002	5.848	*-14%*
Ingresos por ventas de cobre de terceros	996	839	*19%*
Ingresos por ventas molibdeno	307	261	*18%*
Ingresos por venta otros productos y servicios	273	262	*4%*
Resultados mercado futuro	-	7	-
Costo de Ventas:	**-4.965**	**-5.341**	***-7%***
Costo de cobre propio	-3.676	-4.176	*-12%*
Costo de cobre de terceros	-988	-835	*18%*
Costo venta molibdeno	-95	-97	*-2%*
Costo venta otros productos y servicios	-206	-233	*-12%*
Ganancia Bruta	**1.613**	**1.876**	***-14%***
Costos Financieros	-234	-187	*25%*
Depreciaciones y amortizaciones	-990	-838	*18%*
EBIT (Resultado antes de intereses e impuestos)	1.054	1.404	*-25%*
Ley Nº 13.196	-491	-590	*-17%*
Gasto por impuesto a las ganancias	-480	-704	*-32%*
EBITDAL (Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones, amortizaciones y Ley 13.196)	2.534	2.831	*-10%*
Excedente Corporativo	1.310	1.806	*-27%*
Ganancia del Periodo	**340**	**513**	***-34%***

Cuadro 3: Resultados consolidados intermedios al 30 de Junio de 2014 y 2013.

El cuadro precedente, muestra el comportamiento del estado de resultados de Codelco al 30 de Junio de 2014 y 2013, respectivamente. Los principales aspectos que inciden en la disminución de generación del excedente corporativo (inferior en MMUS$ 496), son los efectos del descenso en las ventas físicas de cobre propio proveniente de minerales propios y minerales de terceros, a lo que suma la baja experimentada por el precio del cobre[1], lo cual no logra compensarse con la baja registrada en los costos de ventas. Adicionalmente, se presentan mayores cargos por conceptos de otros ingresos (gastos), ganancias (pérdidas) y resultados por participaciones asociados a la Corporación.

A su vez, la ganancia bruta al 30 de Junio de 2014, alcanzó a MMUS$ 1.613, inferior en MMUS$ 263 a lo registrado durante el primer semestre 2013, explicado, de la misma manera, por los ya mencionados ingresos por venta, las bajas por menores ventas físicas de cobre propio provenientes de cobre propio y minerales de terceros, y el efecto por el menor valor en el precio del cobre[1] que se enfrentó en el periodo enero – junio del 2014 respecto del mismo periodo del año anterior (-8,27% de menor valor en el precio).

[1] Precio cobre promedio BML Ene-Jun 2014 y Ene-Jun 2013: ₵US/lb 313,7 y ₵US/lb 342,0, respectivamente (Variación: -8,27%).

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

Tipo de costo (US¢/lb)	ene - jun 2014	ene - jun 2013	Var (%)	ene - dic 2013	Var (%) E-J14/E-
Costos totales	240,9	236,3	2,0%	231,5	4,1%
Costo neto a cátodo (C3)	224,3	219,9	2,0%	217,0	3,3%
Cash cost directo (C1)	158,1	171,2	-7,7%	163,1	-3,1%

Cuadro 4: Costos de producción al 30 de Junio de 2014 y 2013.

El cuadro precedente, muestra las variaciones de los costos de producción para el primer semestre de 2014 y 2013, y como referencia los costos del año 2013. Entre dichos semestres, a nivel de costos totales y costo neto a cátodo, se refleja un leve aumento (2%) debido a depreciaciones, amortizaciones y gastos financieros. En tanto que, a nivel de cash cost (principal indicador de la industria en este aspecto), se presenta una notoria reducción de -7,7% en comparación al primer semestre del año anterior.

4. Otros gastos e ingresos por función

Los otros gastos e ingresos por función (efecto neto), ascendentes a un gasto neto de MMUS$ 684 al 30 de junio de 2014, observa un aumento de MMUS$ 50 en comparación al primer semestre 2013, explicado principalmente por el mayor gasto relacionado a los bonos de término de negociación colectiva acontecido durante este año en División El Teniente; el cual es compensado parcialmente por un efecto de menor gasto asociado al impuesto Ley Nro. 13.196.

En efecto, el impuesto Ley Nro.13.196, que grava en un 10% el retorno de las exportaciones de cobre y subproductos propios - reconocido dentro del rubro otros gastos por función - presenta una disminución de MMUS$ 99 con respecto al mismo periodo del año anterior. (Primer semestre 2014: MMUS$ 491 versus primer semestre 2013 MMUS$ 590).

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

Los excedentes de Codelco al 30 de Junio de 2014, antes de impuestos a las ganancias e impuesto Ley Nro.13.196, alcanzaron a MMUS$ 1.310, inferiores a los MMUS$ 1.806 respecto al primer semestre 2013; variación negativa explicada por una menor ganancia bruta (MMUS$ 263), atribuible principalmente al menor ingreso por ventas de cobre, antes mencionado; sumado a este punto, se aprecia un resultado negativo por aumento en gastos (efecto neto) de otros ingresos y gastos, participaciones y costos financieros.

Por su parte, la ganancia antes de impuestos (a la renta y especifico a la minería) ascendió a MMUS$820, en tanto que la ganancia neta se situó en MMUS$ 340; aspecto este último que representa una rentabilidad anualizada sobre los activos y el patrimonio de 1,97% y 5,50%, respectivamente. 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 14,70% y 41,09%, respectivamente.

II – ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Rubros	30-06-2014 MMUS$	31-12-2013 MMUS$	*Variación %*
Activos Corrientes	5.927	5.424	9%
Activos no Corrientes	28.557	27.931	2%
Total Activos	34.484	33.355	3%
Pasivos Corrientes	4.245	3.778	12%
Pasivos no Corrientes	17.905	17.169	4%
Total Pasivos	22.150	20.947	6%
Patrimonio	12.334	12.408	-1%
Total Patrimonio y Pasivos	34.484	33.355	3%

Cuadro 5: Balance general consolidados intermedios al 30 de Junio de 2014 y al 31 de Diciembre de 2013.

Del total del activo al 30 de Junio de 2014, cerca de un 17% se compone por las partidas pertenecientes al activo corriente, mientras que el porcentaje restante se constituye por los activos no corrientes, siendo "Propiedad, planta y equipo", el rubro con mayor participación (73%). Del total del pasivo y patrimonio al 30 de Junio 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 30 de Junio de 2014, el activo corriente ascendió a MMUS$ 5.927, compuesto principalmente por Inventarios por MUS$ 2.656 (45%), Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar MMUS$1.952 (33%), Efectivo y efectivo equivalente por MMUS$ 933 (16%), Activos por Impuestos Corrientes por MMUS$260 (4%) y la diferencia la componen otras cuentas del activo corriente.

En relación a las existencias, se registra un incremento de un 18%, respecto al 31 de Diciembre de 2013, por una mayor cantidad física de los productos en procesos y terminados. Por su parte, los materiales de bodega presentan un aumento explicable por el efecto combinado de varios factores, principalmente mayores costos de insumos, suministros y políticas de abastecimiento.

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

Inventario	Junio 2014 MMUS$	Diciembre 2013 MMUS$	Variación J14/D13 MMUS$
Total Inventario	2.656	2.244	412
Total Inventario - Codelco	2.567	2.170	397
Productos terminados	738	605	133
Productos en proceso	1.340	1.130	210
Bodega	489	435	54
Consolidación Empresas Filiales	89	74	15

Cuadro 6: Inventarios al 30 de Junio de 2014 y 31 de Diciembre de 2013.

En el cuadro siguiente, se comentan las partidas de Propiedad, planta y equipo, al 30 de Junio de 2014:

Propiedades, Planta Y Equipo.	30-06-2014 MMUS$	31-12-2013 MMUS$	Var. J14/D13
Construcción en Curso, Bruto	8.117	7.711	5,3%
Terrenos, Bruto	126	127	-0,8%
Edificios, Bruto	3.722	3.598	3,4%
Planta y Equipo, Bruto	12.180	11.874	2,6%
Instalaciones Fijas y Accesorios, Bruto	49	48	2,1%
Vehículos de Motor, Bruto	1.723	1.646	4,7%
Mejoras a Terreno, Bruto	4.111	3.944	4,2%
Operaciones Mineras, Bruto	4.840	4.452	8,7%
Desarrollo de Minas, Bruto	1.164	1.164	0,0%
Otros Activos, Bruto	1.298	1.258	3,2%
Total Propiedad, plantas y equipo, bruto	**37.330**	**35.822**	**4,2%**
Total Depreciación Acumulada	**16.463**	**15.695**	**4,9%**
VALOR NETO	**20.867**	**20.127**	**3,7%**

Cuadro 7: Activo fijo al 30 de Junio de 2014 y 31 de Diciembre de 2013.

En términos netos, se produjo un incremento de MMUS$ 740 (incremento de estos activos por MMUS$1.508 menos depreciaciones), 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, principalmente en 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 30 de Junio de 2014 asciende a MMUS$ 4.245 (31 de Diciembre de 2013, MMUS$ 3.778), y está conformado por otros pasivos financieros corrientes por MMUS$ 1.528 (36%), Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MMUS$ 1.429 (34%), Provisiones corrientes por beneficios a los empleados por MMUS$ 406 (10%) más otras obligaciones varias.

El pasivo no corriente alcanzó al 30 de Junio de 2014 a MMUS$ 17.905 (31 de Diciembre de 2013, MMUS$ 17.169), compuesto principalmente por otros pasivos financieros no corrientes por MMUS$ 11.534 (64%), pasivo por impuestos diferidos por MMUS$ 3.473 (19%), otras provisiones a largo plazo por MMUS$ 1.352 (8%), provisiones no corrientes por beneficios a los empleados por MMUS$ 1.329 (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 en el mercado local, y principalmente en el mercado internacional.

Durante el primer semestre 2014, el movimiento de las obligaciones con bancos e instituciones financieras, obedece principalmente a nuevos préstamos bancarios obtenidos, y a los pagos y devengo de intereses financieros.

Lo anterior se presenta en el cuadro siguiente:

Movimiento de Préstamos bancarios	Corriente	No Corriente
	MMUS$	
Préstamos con entidades financieras saldo inicial	**521**	**3.030**
Aumentos	456	692
Pagos de préstamos	-140	-
Traspaso al corto plazo	32	-32
Diferencia de cambio, devengo de intereses y otros	20	1
Préstamos con entidades financieras saldo final	**889**	**3.691**

Por su parte, el Patrimonio al 30 de Junio de 2014, asciende a MMUS$ 12.334 (MMUS$ 12.408 al 31 de Diciembre de 2013), reflejando una variación negativa de MMUS$ 74, atribuibles a un efecto combinado de menores utilidades retenidas por MMUS$ 213, compensadas parcialmente con un incremento neto de reservas de MMUS$ 144 y una disminución neta de la participación no controladora de MMUS$ 5.

III – INDICADORES FINANCIEROS

Liquidez	30-06-2014	31-12-2013	*Variación (%)*
Liquidez corriente:	**1,40**	**1,44**	**-2,78%**
Activo Corriente/Pasivo Corriente			
Razón ácida:	**0,75**	**0,84**	**-10,71%**
(Activos Corrientes-Inventarios-Gastos anticipados)/Pasivos Corrientes			

Endeudamiento	30-06-2014	31-12-2013	*Variación (%)*
Razón de endeudamiento:	**1,80**	**1,69**	**6,51%**
Total Pasivos/Patrimonio (veces)			
Proporción deuda corto plazo:	**0,19**	**0,18**	**5,56%**
Pasivos Corrientes/ Total Pasivos			
Proporción deuda largo plazo:	**0,81**	**0,82**	**-1,22%**
Pasivos No Corrientes/Total Pasivos			

Cobertura y Rentabilidad	30-06-2014	30-06-2013	*Variación (%)*
Resultado antes de impto. e intereses / Costos financieros (veces)	**4,50**	**7,51**	**-40%**
Rentabilidad sobre los activos %	**1,0%**	**1,6%**	**-36%**
Rentabilidad sobre el patrimonio %	**2,7%**	**4,2%**	**-34%**
Rentabilidad sobre los activos operacionales %	**1,8%**	**2,8%**	**-37%**

Actividad	30-06-2014	30-06-2013	Variación (%)
Rotación de cuentas por cobrar (veces)	3,37	3,30	2%
Recuperación de cobranzas (días)	53	55	-2%
Rotación de inventario (veces)	1,87	2,38	-21%
Permanencia de Inventario (días)	96	76	27%

Activos	30-06-2014	31-12-2013	Variación (%)
Total activos (millones de US$)	34.484	33.355	3,4%

Al 30 de Junio de 2014, el índice de liquidez corriente presenta una disminución con respecto al 31 de diciembre de 2013, aun cuando en el primer semestre hubo un aumento en el activo corriente (mayores saldos en inventarios, efectivo y equivalentes al efectivo y activos por impuestos corrientes), la razón fue compensada por el mayor saldo en el pasivo corriente (Otros pasivos financieros y pasivos por impuestos corrientes).

El aumento porcentual en la razón de endeudamiento, se explica principalmente por el incremento del total de pasivos (6%; MMUS$ 1.203), 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

Al 30 de Junio de 2014, El flujo neto originado por las actividades de operación presenta un movimiento positivo de MMUS$ 1.474, inferior en MMUS$ 13 respecto a igual periodo 2013; esta variación está dada principalmente por un menor pago a proveedores de bienes y servicios, menores gastos por pagos de impuestos asociados a las ganancias y a las ventas, cuyas variaciones fueron más que compensadas por los menores ingresos provenientes de las ventas de bienes y prestación de servicios y dividendos recibidos.

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

Concepto	30-06-2014 MMUS$	30-06-2013 MMUS$
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	7.087	7.652
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(4.322)	(4.914)
Ley 13.196	(464)	(584)
Coberturas financieras y ventas	(1)	(57)
Dividendos recibidos	299	348
Impuestos a las ganancias pagados	(132)	(172)

Cuadro 8: Flujo de efectivo originado por actividades de operación, al 30 de Junio de 2014 y 2013

Por otra parte, las actividades de financiamiento al 30 de Junio de 2014, originaron un flujo positivo de MMUS$ 605, en comparación al primer semestre del periodo anterior, el cual reflejaba un flujo positivo de MMUS$ 168. El mayor valor al comparar ambos períodos se explica principalmente por un mayor importe procedente de préstamos de instituciones financieras, necesarios para financiar actividades de inversión.

Como parte del flujo de financiamiento podemos destacar lo siguiente:

Concepto	30-06-2014 MMUS$	30-06-2013 MMUS$
Total importes procedentes de préstamos	1.441	891
Pagos de préstamos	(413)	(392)
Intereses pagados	(220)	(188)
Dividendos pagados	(202)	(143)

Cuadro 9: Flujo de efectivo originado por actividades de financiamiento, al 30 de Junio de 2014 y 2013

Finalmente, las actividades de inversión al 30 de Junio de 2014, generaron un flujo de egresos de MMUS$1.894, que representa una disminución (efecto neto) de MMUS$ 266 en comparación al año 2013.

Considerando los flujos antes mencionados y los saldos iniciales de caja, al 30 de Junio de 2014 se obtuvo un saldo final del efectivo y efectivo equivalente de MMUS$ 933, superior a los MMUS$ 778 determinados al cierre del periodo transcurrido de enero a junio de 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.

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 cuya fecha de inicio de operaciones ocurrió durante el primer semestre del 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$ 112.500 millones, en moneda de 2013. Gracias a los altos precios del cobre, 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 semestre 2014, Codelco generó excedentes, antes de impuestos y Ley Reservada, por US$ 1.310 millones, cifra 27% inferior a los US$ 1.806 millones registrados en el mismo periodo del año anterior. Esta reducción se explica, fundamentalmente, por la disminución del precio del cobre y en menor medida por el leve descenso en los despachos de cobre propio de la Corporación.

La producción de cobre durante el primer semestre de 2014 alcanzó las 877 mil tmf (incluidas las participaciones en El Abra y Anglo American Sur), 4% por sobre el periodo comparable del año anterior. En cuanto al precio del cobre, éste promedió 314 c/lb, con una baja de 8%, con respecto al primer semestre de 2013.

Las perspectivas de crecimiento de la actividad económica global han seguido moderándose en el corto plazo, tanto en las economías avanzadas como en los países en desarrollo, aunque manteniendo un perfil de mayor dinamismo hacia el futuro.

En cuanto al mercado del cobre refinado, los stocks totales en las bolsas de metales (Londres, Comex y Shanghai) continúan mostrando la tendencia a la baja observada desde mediados del año 2013, totalizando 251 mil tmf, a fines de junio, con una variación negativa de 256 mil tmf en relación al cierre del año 2013.

Esta reducción de los stocks en bolsas se explicaría por las favorables cifras de consumo en China, Europa y Estados Unidos, por las dificultades que ha enfrentado la oferta y por la relocalización de inventarios.

En materia de costos, la Corporación ha perseverado en su esfuerzo de reducción de costos, a través del Proyecto Estructural de Productividad y Costos, consiguiendo un cash cost C1 promedio de 158,1 c/lb, en el semestre, lo que significa una reducción de 7,6% con respecto al primer semestre del año anterior.

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. A modo de referencia, 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 importante rol en materia de desarrollo de nuevas fuentes de energía y proyectos de energías renovables no convencionales, como por ejemplo la planta Termo Solar Pampa Elvira en la División Gabriela Mistral.

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, 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, 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-personas trabajadas. Durante los primeros seis meses del año en curso, la tasa de frecuencia de accidentes con tiempo perdido fue 1,43 por cada millón de horas trabajadas, cifra que ha movilizado a la compañía a redoblar los esfuerzos en esta materia. Junto a lo anterior, al cierre de Junio, Codelco registró otro logro histórico al acumular 9 meses sin accidentes fatales, en línea con su Visión de Cero Fatalidades y con su Carta de Valores.

Por otra parte, el Proyecto Estructural de Medio Ambiente y Comunidades ha continuado 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, mención especial merece la activa participación de Codelco en el Plan urbano Sostenible para Calama, Calama Plus.

Codelco, hoy en día, está desarrollando la cartera de proyectos más ambiciosa de su historia, donde figuran los grandes Proyectos Estructurales Mineros: Ministro Hales alcanzará su capacidad de diseño durante el segundo semestre de 2014; Nuevo Nivel Mina El Teniente se encuentra en plena construcción; Mina Chuquicamata Subterránea está desarrollando sus obras tempranas; 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. En los primeros seis meses de 2014, el monto de inversiones de Codelco se situó en torno a los US$ 1.550 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. 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 generó 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 los 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.