# CODELCO – CHILE

**Análisis Razonado**
**de los Estados Financieros Consolidados Intermedios**
**al 30 de junio de 2017**

**Corporación Nacional del Cobre de Chile**
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados Intermedios**
**Al 30 de junio de 2017**

El propósito de este documento es facilitar el análisis de los Estados Financieros Consolidados de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (Codelco) para el primer semestre 2017 y su comparación pertinente con el año 2016, en cuanto a los saldos del balance; en tanto que para las cifras de resultado, su comparación es con el primer semestre 2016.

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

## I. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN

### 1. Producción.

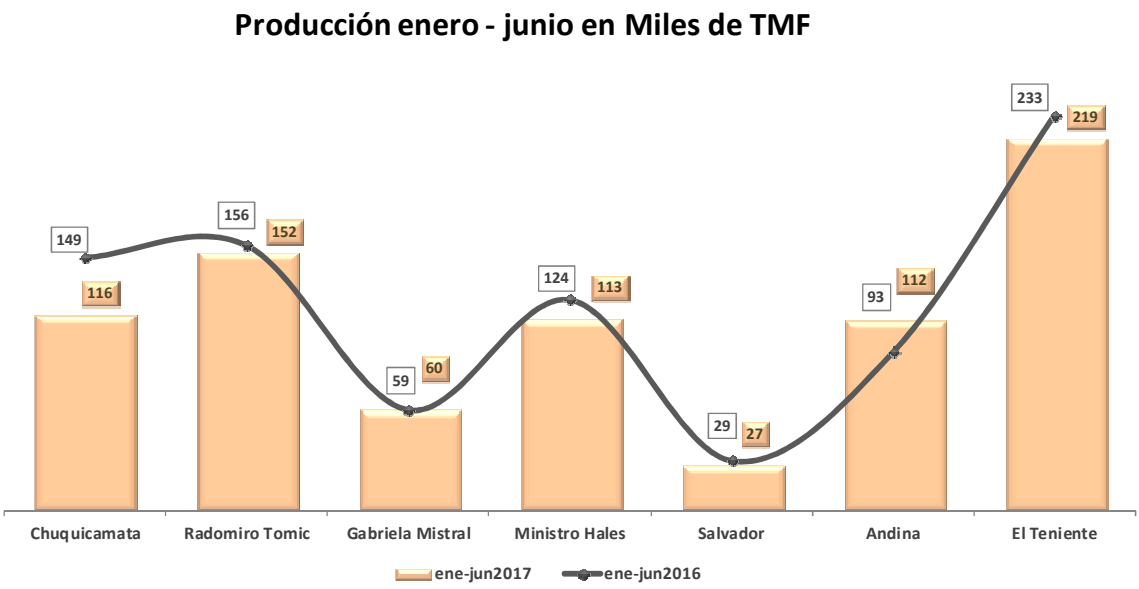


Gráfico 1: Producción Planta TMF.

Durante el primer semestre de 2017, la producción total de cobre fino de Codelco Chile, proveniente de sus Divisiones operativas, alcanzó a TMF 798 miles reflejando una disminución de 5% en relación a la producción generada a igual período de 2016.

A nivel Divisional, la variación negativa se presenta por las caídas de producción registradas en División Chuquicamata (-22%), El Teniente (-6%), Radomiro Tomic (-3%), Salvador (-8%) y División Ministro Hales (-9%), las cuales significaron TMF 65 miles menos de producción; siendo compensado en parte, por el aumento registrado en División Andina y División Gabriela Mistral que representa +TMF 20 miles de producción.

Un antecedente relevante de este comportamiento productivo, corresponde 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 constantemente se requiere de un esfuerzo de gestión importante, donde 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 | 30-06-2017 TMF | 30-06-2016 TMF | Variación TMF | Variación % |
|---|---|---|---|---|
| Cobre propio | 751.403 | 855.541 | (104.138) | -12% |
| Cobre propio minerales de terceros | 53.273 | 60.765 | (7.492) | -12% |
| Ventas Cobre Propio, Minerales propios y de terceros | 804.676 | 916.306 | (111.630) | -12% |
| Cobre comprado a terceros | 152.765 | 169.130 | (16.365) | -10% |
| Total Ventas Cobre Propio y de terceros | 957.441 | 1.085.436 | (127.995) | -12% |
| Molibdeno propio | 14.007 | 14.875 | (868) | -6% |

Cuadro 2: Ventas Físicas Totales de Cobre y Molibdeno.

Las ventas físicas totales de cobre propio (804,7 miles de TMF) procesado en plantas de la Corporación, principalmente de minerales propios (93%) y en menor proporción de minerales de terceros (7%), registraron una disminución de 12% en relación al primer semestre 2016. Al respecto, los despachos totales de cobre propio con minerales de Codelco, reflejaron una disminución de 12% (-104,1 miles de TMF); en tanto que la venta física de cobre propio con minerales de terceros presentó una disminución de un 12%.

Si a lo anterior, se agrega el cobre comprado a terceros, el cual refleja una disminución de 16 miles de TMF, se alcanza un volumen total de ventas físicas de 957,4 miles de TMF, significando para el primer semestre de 2017 una disminución de 12% respecto del primer semestre de 2016 (-128,0 miles de TMF).

Por otra parte, durante el período enero - junio de 2017, el volumen despachado de molibdeno presentó una disminución de 6% (-0,9 miles de TMF).

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

En el cuadro siguiente se muestra el comportamiento del estado de resultados durante el primer semestre 2017 y 2016.

| Concepto | 30-06-2017 MMUS$ | 30-06-2016 MMUS$ | Variación (%) |
|---|---|---|---|
| Ingresos por ventas de cobre propio | 4.594 | 4.041 | 14% |
| Ingresos por ventas de cobre de terceros | 927 | 888 | 4% |
| Ingresos por ventas molibdeno | 235 | 185 | 27% |
| Ingresos por venta otros productos y servicios | 235 | 291 | -19% |
| Resultados mercado futuro | (1) | 1 | -200% |
| Total Ingresos de actividades ordinarias | 5.990 | 5.406 | 11% |
| Costo de cobre propio | (3.338) | (3.545) | -6% |
| Costo de cobre de terceros | (925) | (912) | 1% |
| Costo venta molibdeno | (92) | (89) | 3% |
| Costo venta otros productos y servicios | (179) | (188) | -5% |
| Total Costo de Ventas | (4.534) | (4.734) | -4% |
| **Ganancia Bruta** | **1.456** | **672** | **117%** |
| Otros Ingresos y Otros Gastos por Función (sin Ley 13.196) | (66) | (67) | -1% |
| Ley Nº 13.196 | (467) | (399) | 17% |
| Gastos de Distribución | (5) | (5) | 0% |
| Gastos de Administración | (208) | (176) | 18% |
| Otras Ganancias (Pérdidas) | 3 | 14 | -79% |
| Ganancias (Pérdidas) de actividades operacionales | 713 | 39 | 1735% |
| Ingresos Financieros | 12 | 13 | -8% |
| Costos Financieros | (262) | (280) | -6% |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 119 | (29) | 510% |
| Diferencia de cambio | (25) | (238) | 89% |
| **Ganancia (Pérdida) antes de impuestos** | **556** | **(496)** | 212% |
| Gasto (Ingreso) Impuesto a las ganancias | (350) | 293 | 219% |
| **Ganancia (Pérdida) Líquida Consolidada** | **206** | **(204)** | **201%** |
| Ganancia (Pérdida) atribuible a participaciones no controladoras | 36 | (13) | 377% |
| **Ganancia (Pérdida) Líquida Codelco** | **170** | **(192)** | **189%** |
| | | | |
| **Resultado antes de impuesto a la renta y ley 13.196 Consolidado (Excedentes** | **1.023** | **(97)** | **1155%** |
| EBIT (Resultado antes de intereses e impuestos) | 818 | (217) | 477% |
| EBITDAL (Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones, amortizaciones y Ley 13.196) | 2.289 | 1.211 | 89% |
| Margen EBITDA Minero | 45% | 27% | 65% |

Cuadro 3: Resultados consolidados al 30 de junio de 2017 y 2016.

Al 30 de junio de 2017, los resultados, antes de impuesto a la renta y ley 13.196, generaron una utilidad de MMUS$1.023 superior al resultado registrado en el primer semestre de 2016 (variación de MMUS$1.120).

Esta variación positiva, se ve reflejada principalmente por el resultado en el margen bruto (mayores ingresos operacionales, generado por la influencia positiva del precio del cobre y subproductos (molibdeno); y, menores costos de ventas de cobre propio. Sumado a esto, se presenta la variación positiva por el resultado obtenido en inversiones en filiales y coligadas y el efecto por la variación de la diferencia de cambio y costos financieros, entre otros.

La Ganancia Bruta al 30 de junio de 2017 fue de MMUS$1.456 , siendo superior en MMUS$784 al comparar el mismo período de 2016. Esta variación positiva - como fue antes mencionado - se debe principalmente a los ingresos por venta registrados, que aun cuando hubo menores despachos registrados en el período enero - junio 2017, el efecto del mayor valor en el precio del cobre[1] y subproductos (principalmente molibdeno)[1] registrados durante el período enero - junio de 2017 influye positivamente en esta variación.

Por otra parte, la variación de los costos de producción de los períodos en comento se aprecia en el cuadro siguiente:

| Categoría de costo (US¢/lb) | ene - jun 2017 | ene - jun 2016 | Var (%) | ene - dic 2016 | Var (%) E-J 17/E-D 16 |
|---|---|---|---|---|---|
| Costos totales | 215,3 | 217,1 | -1% | 214,6 | 0,3% |
| Costo neto a cátodo (C3) | 204,4 | 210,9 | -3% | 204,1 | 0,1% |
| Cash cost directo (C1) | 131,7 | 127,5 | 3% | 126,1 | 4,4% |

Cuadro 4: Costos de producción al 30 de junio de 2017 y 2016.

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 un aumento de 3%, explicada principalmente por el mayor precio de los insumos, el menor tipo de cambio y los menores volúmenes de producción de cobre y molibdeno; En tanto, a nivel de costos totales y costo neto a cátodo se presenta una reducción de 1% y 3% respectivamente.

## 4. Otros gastos e ingresos por función

Al 30 de junio de 2017, los otros gastos e ingresos por función (que agregan también la ley reservada), ascendieron a un gasto neto de MMUS$ 533, siendo superior en un 14% respecto del primer semestre 2016.

Este aumento en el gasto de MMUS$67, está explicada principalmente por el aumento en el gasto devengado asociado al impuesto ley Nro. 13.196, el cual grava en un 10% el retorno de las exportaciones de cobre y subproductos propios. Al 30 de junio de 2017 y 2016 el gasto fue de MMUS$467 y MMUS$ 399 respectivamente, explicado naturalmente por los ingresos por ventas.

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

El resultado consolidado de Codelco al 30 de junio de 2017, antes de impuestos a las ganancias e impuesto Ley Nro.13.196, alcanzaron una utilidad líquida de MMUS$1.023, siendo superior al resultado reconocido en el período enero - junio 2016 (pérdida de MMUS$97). La variación positiva, al comparar ambos resultados, es explicada principalmente por un mayor resultado en los ingresos y costos operacionales; por la variación positiva reconocida en la diferencia de cambio, por el resultado obtenido de participaciones en inversiones y por menores costos financieros, entre otros.

[1] Precio cobre promedio BML Ene-Jun 2017 y Ene-Jun 2016: ¢US/lb 260,75 y ¢US/lb 213,21 respectivamente (Variación: 22,3%).
Precio molibdeno promedio Ene-Jun 2017: US$/Kg. 17,5 y Ene-Jun 2016: US$/Kg. 13,6 (Variación: 28,7%).

Por su parte, el resultado antes de impuestos (a la renta y específico a la minería) ascendió a una utilidad de MMUS$556; en tanto, el resultado neto líquido del período, en Codelco, registra una utilidad de MMUS$170. Durante el período acumulado al 30 de junio de 2017, se reconoció un resultado positivo por la participación no controladora de MMUS$36.

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 13,44% y 46,01%, respectivamente.

## II. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS

| Rubros | 30-06-2017 MMUS$ | 31-12-2016 MMUS$ | Variación % |
|---|---|---|---|
| Activos Corrientes | 4.960 | 4.690 | 5,8% |
| Activos no Corrientes | 29.113 | 28.731 | 1,3% |
| **Total Activos** | 34.073 | 33.421 | 2,0% |
| Pasivos Corrientes | 2.242 | 2.462 | -8,9% |
| Pasivos no Corrientes | 21.445 | 21.069 | 1,8% |
| **Total Pasivos** | 23.687 | 23.531 | 0,7% |
| Patrimonio | 10.386 | 9.890 | 5,0% |
| **Total Patrimonio y Pasivos** | 34.073 | 33.421 | 2,0% |

Cuadro 5: Balance general consolidados al 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016.

Del total del activo al 30 de junio de 2017, 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 (84%), respecto de esta última categoría de activos.

Del total del pasivo y patrimonio al 30 de junio de 2017, el pasivo corriente representa un 7%. El pasivo no corriente y el patrimonio, representan un 63% y un 30% respectivamente.

### 1. Activos

Al 30 de junio de 2017, el activo corriente ascendió a MMUS$4.960, compuesto principalmente por Inventarios corrientes por MMUS$1.998 (40%), Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar MMUS$1.894 (38%), Efectivo y efectivo equivalente por MMUS$889 (18%), Activos por Impuestos Corrientes por MMUS$4 (0,1%) y la diferencia la componen otras cuentas del activo corriente.

En relación a los inventarios corrientes, se registra un aumento neto de MMUS$198, proveniente principalmente del aumento registrado de los inventarios de Productos en Proceso, primordialmente cobre, así como también de productos terminados, minerales de cobre propios. Se agrega la variación negativa de MMUS$9 de los inventarios proveniente de las sociedades afiliadas.

A continuación se muestra cuadro de inventarios corrientes al 30 de junio de 2017:

| Inventario | Junio 2017 MMUS$ | Diciembre 2016 MMUS$ | Variación J17/D16 MMUS$ |
|---|---|---|---|
| Productos terminados | 418 | 323 | 95 |
| Productos en proceso | 1.115 | 1.004 | 111 |
| Bodega | 407 | 406 | 1 |
| Total Inventario - Codelco | 1.940 | 1.733 | 207 |
| Consolidación Empresas Filiales | 58 | 67 | (9) |
| **Total Inventario** | **1.998** | **1.800** | **198** |

Cuadro 6: Inventarios al 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016.

En el cuadro siguiente, se presentan las partidas de Propiedad, planta y equipo al 30 de junio de 2017:

| Propiedades, Planta Y Equipo. | 30-06-2017 MMUS$ | 31-12-2016 MMUS$ | Var. J17/D16 |
|---|---|---|---|
| Construcción en Curso, Bruto | 6.245 | 6.266 | 0% |
| Terrenos, Bruto | 156 | 151 | 3% |
| Edificios, Bruto | 5.314 | 5.141 | 3% |
| Planta y Equipo, Bruto | 14.739 | 14.296 | 3% |
| Instalaciones Fijas y Accesorios, Bruto | 52 | 51 | 2% |
| Vehículos de Motor, Bruto | 2.013 | 1.978 | 2% |
| Mejoras a Terreno, Bruto | 5.053 | 4.915 | 3% |
| Operaciones Mineras, Bruto | 6.458 | 5.824 | 11% |
| Desarrollo de Minas, Bruto | 4.054 | 3.980 | 2% |
| Otros Activos, Bruto | 1.336 | 1.368 | -2% |
| Total Propiedad, plantas y equipo, bruto | 45.420 | 43.970 | 3% |
| Total Depreciación Acumulada | 21.047 | 19.993 | 5% |
| **VALOR NETO** | **24.373** | **23.977** | **2%** |

Cuadro 7: Activo fijo al 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016.

En términos netos, la variación total del rubro de Propiedad, Planta y Equipo, refleja un incremento de MMUS$396, representando un aumento de 2%, (aumento de estos activos por MMUS$1.450 menos depreciaciones acumuladas MMUS$1.054) con respecto al 31 de diciembre de 2016.

## 2. Pasivos

El pasivo corriente al 30 de junio de 2017 asciende a MMUS$2.242 31 de diciembre de 2016, MMUS$2.462), y está conformado por otros pasivos financieros corrientes por MMUS$ 372 (17%), Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MMUS$1.157 (52%), Provisiones corrientes por beneficios a los empleados por MMUS$298 (13%), Otras provisiones corrientes, por MMUS$223 (10%), Cuentas por pagar a entidades relacionadas, por MMUS$122 (5%), más otras obligaciones varias.

El pasivo no corriente alcanzó al 30 de junio de 2017 a MMUS$ 21.445 (31 de diciembre de 2016, MMUS$ 21.069), compuesto principalmente por otros pasivos financieros no corrientes por MMUS$ 14.965 (70%), pasivo por impuestos diferidos por MMUS$ 3.486 (16%), otras provisiones a largo plazo por MMUS$1.621 (8%), provisiones no corrientes por beneficios a los empleados por MMUS$ 1.314 (6%), 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 30 de junio de 2017, el cual obedece principalmente a aumentos de préstamos, pagos 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 | 166 | 2.988 |
| Aumentos | 20 | 16 |
| Pagos de préstamos | (38) | - |
| Diferencia de cambio, devengo de intereses y otros | 17 | (22) |
| Total movimientos | (1) | (6) |
| **Saldo final Préstamos con entidades financieras** | **165** | **2.982** |

Cuadro 8: Movimientos de préstamos bancarios al 30 de junio de 2017

## 3. Patrimonio

El Patrimonio al 30 de junio de 2017, asciende a MMUS$ 10.386 (MMUS$ 9.890 al 31 de diciembre de 2016), el cual presenta un aumento de 5,0%, equivalente a una variación positiva de MMUS$496.

Esta variación positiva está explicada principalmente por la incorporación del resultado líquido del período, reconocido en Codelco, que equivale a una utilidad de MMUS$170, más el resultado positivo reconocido por la participación no controladora de MMUS$36. Adicionalmente se reconoce en este período, un aporte extraordinario de capital, por un monto de MMUS$475, conforme a lo dispuesto en el artículo 2° de la Ley N° 20.989.
Por otra parte, al 30 de junio de 2017, se han provisionado dividendos por pagar que asciende a MMUS$170.
Por último se agrega el efecto negativo por otros resultados integrales y otros movimientos, reconocidos en el período, efecto neto, de MMUS$15.

## III. INDICADORES FINANCIEROS

| Liquidez | 30-06-2017 | 31-12-2016 | Variación (%) |
|---|---|---|---|
| **Liquidez corriente:** Activo Corriente/Pasivo Corriente | **2,21** | **1,90** | **16%** |
| **Razón ácida:** (Activos Corrientes-Inventarios-Gastos anticipados)/Pasivos Corrientes | **1,31** | **1,16** | **12,9%** |

| Endeudamiento | 30-06-2017 | 31-12-2016 | Variación (%) |
|---|---|---|---|
| **Razón de endeudamiento:** Total Pasivos/Patrimonio (veces) | **2,28** | **2,38** | **-4,2%** |
| **Proporción deuda corto plazo:** Pasivos Corrientes/ Total Pasivos | **0,09** | **0,10** | **-10,0%** |
| **Proporción deuda largo plazo:** Pasivos No Corrientes/Total Pasivos | **0,91** | **0,90** | **1,1%** |

| Cobertura y Rentabilidad | 30-06-2017 | 30-06-2016 | Variación (%) |
|---|---|---|---|
| Resultado antes de impto. e intereses / Costos financieros (veces) | 3,12 | -0,78 | 500% |
| Rentabilidad anualizada antes de impuestos sobre los activos % | 3,3% | -3,1% | 205% |
| Rentabilidad anualizada antes de impuestos sobre el patrimonio % | 11,0% | -10,3% | 206% |
| Rentabilidad anualizada antes de impuestos sobre los activos operacionales % | 4,6% | -4,4% | 203% |

| Actividad | 30-06-2017 | 30-06-2016 | Variación (%) |
|---|---|---|---|
| Rotación de cuentas por cobrar (veces) | 3,50 | 3,44 | 1,7% |
| Recuperación de cobranzas (en base 360 días) | 51 | 52 | -1,7% |
| Rotación de inventario (veces) | 2,38 | 1,85 | 28,8% |
| Permanencia de Inventario (en base 360 días) | 76 | 97 | -22,3% |

| Activos | 30-06-2017 | 31-12-2016 | Variación (%) |
|---|---|---|---|
| **Total activos (millones de US$)** | **34.073** | **33.421** | **2,0%** |

Cuadro 9: Indicadores Financieros

Al 30 de junio de 2017, el índice de liquidez corriente fue de 2,21 veces; en tanto para el año 2016 fue de 1,9 veces, manteniendo su capacidad de pago estable para ambos períodos. El aumento que presenta con respecto al año anterior (+16%), se explica producto que el pasivo corriente varió en mayor proporción (variación: -8,9%) que activo corriente (variación: + 5,8%). Esta baja en los pasivos corrientes obedece principalmente al menor saldo registrado en las cuentas por pagar comerciales, otras provisiones y beneficios a los empleados.

Al 30 de junio de 2017, el endeudamiento total de la Corporación ascendió a MMUS$ 23.687 (al 31 de diciembre de 2016, MMUS$23.531), lo que genera un aumento de MMUS$156 en dicho indicador. La disminución porcentual en la razón de endeudamiento (variación: -4,2%), se explica principalmente por la variación positiva registrada en el patrimonio (+ 5% / MMUS$ 496) cuyo efecto está dado principalmente por el aporte extraordinario de capital, junto al resultado reconocido en el período.

## IV. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 30 de junio de 2017, El flujo neto originado por las actividades de operación presenta un movimiento positivo de MMUS$1.780, superior en MMUS$1.274 respecto al primer semestre 2016. Esta variación positiva se explica principalmente por una mayor recaudación de los ingresos por ventas obtenidos por la Corporación, por efecto de mayor valor en el precio del cobre y de molibdeno. Por otra parte, se presenta menores pagos por concepto de pagos a proveedores y contratistas y por el menor pago de impuestos asociados a las ganancias y a las ventas.

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

| Concepto | 30-06-2017 MMUS$ | 30-06-2016 MMUS$ |
|---|---|---|
| Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios | 6.352 | 5.591 |
| Otros cobros por actividades de operación | 1.041 | 696 |
| Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios | (3.701) | (3.809) |
| Coberturas financieras y ventas | 1 | 1 |
| Dividendos recibidos | 45 | 25 |
| Ley 13.196 | (466) | (517) |
| Impuestos a las ganancias pagados | (9) | (43) |
| Otros pagos de la operación | (1.483) | (1.438) |
| **Total Flujo Operacional** | **1.780** | **506** |

Cuadro 10: Flujo de efectivo originado por actividades de operación, al 30 de junio de 2017 y 2016

Por otra parte, las actividades de financiamiento al 30 de junio de 2017, originaron un flujo positivo de MMUS$185 reflejando una variación positiva de MMUS$628 en comparación al período enero - junio 2016. Dicha variación corresponde principalmente a obtención de préstamos bancarios y el aporte extraordinario de capital por MMUS475 recibido en este período.

Como parte del flujo de financiamiento podemos destacar lo siguiente:

| Concepto | 30-06-2017 MMUS$ | 30-06-2016 MMUS$ |
|---|---|---|
| Total importes procedentes de préstamos | 320 | 217 |
| Pagos de préstamos | (346) | (400) |
| Intereses pagados | (277) | (260) |
| Otras entradas (salidas) de efectivo | 488 | 0 |
| **Total Flujo de Financiamiento** | **185** | **(443)** |

Cuadro 11: Flujo de efectivo originado por actividades de financiamiento, al 30 de junio de 2017 y 2016

Finalmente, las actividades de inversión al 30 de junio de 2017, generaron un flujo neto negativo de MMUS$1.654, que en comparación al 30 de junio de 2016 (flujo negativo de MMUS1.474), representa una disminución neta de MMUS$179.

Considerando los flujos antes mencionados y el efecto sobre la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y efectivo equivalente ((MMUS$315 y MMUS$2.583 para el 30 de junio de 2017 y 2016 respectivamente) y los saldos iniciales de caja (MMUS$577 y MMUS$1.748 para el 30 de junio de 2017 y 2016 respectivamente), se obtuvo un saldo final del efectivo y efectivo equivalente de MMUS$ 889 , superior a los MMUS$ 339 determinados al cierre del período enero - junio 2016.

## 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. Su principal producto comercial es el cátodo de cobre grado A.

Durante el año 2016, su producción totalizó 1.827 miles de tmf (incluidas sus participaciones en El Abra y Anglo American Sur), cifra que representa un 9% 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 11%, 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.

Codelco también participa en diversas sociedades orientadas a la exploración e investigación y desarrollo tecnológico, tanto en Chile como en el extranjero. En cuanto a la exploración internacional, ésta se focaliza en Ecuador y Brasil.

A diciembre de 2016, Codelco contaba con activos consolidados por US$ 33,4 miles de millones y con un patrimonio consolidado que ascendía a US$ 9,9 miles de millones, ambas cifras a valor contable.

Desde la nacionalización del cobre, en 1971, hasta el año 2016, los yacimientos y operaciones de Codelco han generado excedentes por más de US$ 102 mil millones, en moneda de 2016. Gracias a los altos precios del cobre, más del 60% de este monto fue generado en el período 2004-2014. En los

últimos trece años, los aportes de Codelco al Fisco han representado un 10% de los ingresos del Gobierno Central, sus exportaciones equivalieron al 18% de las exportaciones de Chile y sus inversiones han superado en cerca de un 60% al total de la inversión extranjera materializada en minería (DL 600).

Durante los primeros seis meses de 2017, Codelco registró excedentes consolidados por US$ 1.023 millones, cifra que se compara muy favorablemente con las pérdidas observadas en el primer semestre de 2016. Los mejores resultados se explican, fundamentalmente, por el mayor precio del cobre, variable que experimentó un alza de 22% en relación al mismo semestre de 2016.

Entre las causas que explican el incremento del precio del cobre están el dinamismo, por sobre lo esperado, en el consumo de cobre refinado en China, las expectativas de una recuperación económica global que se estaría afianzando, y los ajustes en la producción por postergaciones de proyectos y disrupciones operacionales.

En materia de costos, a nivel de cash cost C1, en el periodo enero - junio de 2017, Codelco promedió 131,7 c/lb, con un incremento de 3% con respecto al mismo periodo del año anterior. Dicha alza se explica por el mayor precio de los insumos, el menor tipo de cambio y los menores volúmenes de producción de cobre y molibdeno. En cuanto al costo neto a cátodo, este concepto tuvo una reducción de 3%, por efecto de la evolución de las diferencias de cambio.

Con respecto a la producción, ésta registró una disminución de 6%, impactada por el descenso de las leyes de los minerales propios y por las bajas en las producciones de El Abra y Anglo American Sur.

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. A modo de referencia, durante 2016, el consumo de bienes y servicios de Codelco ascendió a US$ 6.863 millones.

Mirando al largo plazo, los fundamentos del mercado se mantienen atractivos. 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 la 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 para los productores.

Considerando dichas perspectivas, y sus propios desafíos, Codelco ha definido siete claves estratégicas para su futuro:

- Fortaleza financiera a través de los ciclos del precio.
- Control de costos operacionales con foco en la excelencia operacional y en los aumentos de productividad en todas las unidades.

- Planes mineros robustos con una mirada distrital del negocio.
- Programa de inversiones optimizado para reducir el riesgo y maximizar la captura del valor de la base de recursos.
- Fuerte compromiso con la investigación y desarrollo, con foco en resolver los desafíos de productividad.
- Atracción, desarrollo y retención del talento.
- Programa de largo plazo para convertir a Codelco en un benchmark en producción sustentable de cobre.

A continuación, se revisan los avances e hitos más destacados de la gestión reciente de la empresa.

En materia de Seguridad y Salud Ocupacional, durante el primer semestre de 2017, la Corporación sufrió dos accidentes fatales. Junto con lamentar profundamente estos trágicos acontecimientos, Codelco reiteró su compromiso por cautelar y detectar a tiempo las causas básicas de potenciales accidentes, corrigiendo los diseños y realizando las intervenciones necesarias, en un esfuerzo constante por privilegiar la seguridad antes que todo, en el marco de la instalación de una cultura preventiva y de autocuidado.

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. Durante 2016, la inversión en iniciativas de sustentabilidad alcanzó a US$ 489 millones. En el primer semestre de 2017, Codelco no registró incidentes ambientales graves ni muy graves.

En materia de control de costos e incremento de la productividad, se ha posicionado una Agenda Estratégica que contempla desafiantes metas:

- Incrementar la productividad en 18% al cierre de 2018 y en 20% al 2020.
- Disminuir el cash cost directo C1.
- Generar ahorros por US$ 2.000 millones al 2020.

La Agenda Estratégica 2020 de Productividad y Costos considera 8 ejes en torno a los cuales se han definido numerosas iniciativas en todas las Divisiones y la Casa Matriz.

En el ámbito de la gestión de las personas y del desarrollo del talento, destaca el incremento de la participación femenina dentro la dotación, con un 8,9% a junio de 2017, la mayor cifra de la industria minera nacional (7,6%, cifra estimada a mayo de 2017). Durante 2016, Casa Matriz y la División Ventanas se certificaron en la Norma Chilena 3262 sobre Igualdad de Género y Conciliación de Vida Familiar y Personal, sumándose así a la División Gabriela Mistral que ya había alcanzado este logro en 2015. Coherentemente con estos avances y esfuerzos, en el mes de marzo de 2017, Codelco lanzó su Política de Diversidad de Género, teniendo, entre otras metas, alcanzar un 11% de participación femenina en la dotación total al año 2025.

En materia de innovación y tecnología Codelco ha definido tres líneas de acción: automatización, operación remota y análisis de datos; aplicación de nuevas tecnologías para el aumento de la eficiencia energética y del uso de los recursos; y búsqueda de quiebres tecnológicos para tratar impurezas y viabilizar recursos. En torno a esas líneas se han establecido ocho focos de desarrollo con más de 100 proyectos en curso.

En el ámbito del gobierno corporativo, Codelco ha implementado una serie de medidas para su perfeccionamiento y fortalecimiento, avanzando, al mismo tiempo, también en una mayor transparencia y probidad en la gestión de la empresa. Cabe destacar que Codelco cumplió, en 2016, con la totalidad de los requerimientos exigidos a las entidades públicas por el Consejo para la Transparencia, calificando como una institución que garantiza la entrega de información completa a la ciudadanía, dentro de plazos definidos, acatando procedimientos y lo establecido en la Ley de Transparencia. En junio de 2017, Codelco fue reconocida como la empresa estatal número uno en transparencia y rendición de cuentas por el Instituto de Gobernanza de los Recursos Naturales, organismo internacional con sede en Londres, independiente y sin fines de lucro.

Buscando rentabilizar su base minera, Codelco, hoy en día, está desarrollando un programa de inversiones optimizado, donde destacan los Proyectos Estructurales. A la fecha, se encuentran en ejecución Chuquicamata Subterránea, Traspaso Andina y Nuevo Nivel Mina El Teniente (Plan de Desarrollo Alternativo). A los proyectos anteriores se agregan Desarrollo Futuro Andina, en fase de estudio de prefactibilidad, Rajo Inca, en proceso de revisión para la autorización de su estudio de factibilidad, y la Planta Desalinizadora del Distrito Norte, donde se aprobó la creación de la filial Aguas del Desierto SpA.

La materialización de este conjunto de proyectos requiere de grandes inversiones. El año 2016, la compañía invirtió US$ 2.739 millones, incluyendo proyectos, gastos diferidos y aportes a sociedades. En el periodo enero - junio de 2017, el monto de inversiones de Codelco alcanzó los US$ 1.190 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. A fines de agosto de 2016, la Corporación realizó una exitosa emisión de bonos por UF 10 millones, en una de las colocaciones con mejores condiciones y que más demanda ha generado en la historia del mercado local. Adicionalmente, en octubre y noviembre de 2016, se renovaron los créditos bilaterales por 5 años con Bank of Tokyo y Export Development Canadá por un total de US$ 550 millones. Por otra parte, en el marco de la ley multianual de capitalización de Codelco (Ley 20.790), durante el año 2016, el gobierno inyectó capital a la empresa por US$ 500 millones. En enero de 2017, fue promulgada la Ley 20.989 que autoriza traspasar recursos provenientes de la aplicación de la Ley Reservada del Cobre al Tesoro Público, permitiendo una capitalización extraordinaria de Codelco por hasta US$ 950 millones adicionales, en el periodo 2016 - 2017. El 50% de este último monto ya fue recibido por la Corporación el segundo trimestre de 2017.

Finalmente, y buscando avanzar hacia un nuevo paradigma que ponga en el centro de su negocio los aspectos socioambientales, generando valor compartido para las comunidades, la ciudadanía, el medio ambiente y la empresa, Codelco lanzó, a fines de diciembre de 2016, su Plan Maestro de Sustentabilidad, que articula los esfuerzos e iniciativas en materia de sustentabilidad, desarrollo de las

personas, innovación, resultados de negocios y gobierno corporativo. El propósito central de este plan es desarrollar e imponer en el mercado un "sello Codelco", de modo de tener procesos y productos sustentables y trazables, respaldados por una organización eficiente, inclusiva, dialogante e innovadora. Para conseguir este ambicioso logro, se han establecido metas a 2020, 2030 y 2040 que guiarán la gestión de la compañía.

## 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.