EMPRESAS

La discusión por los altos costos mineros que reabrió la **capitalización de Codelco**

La cuprera enfrentará un complejo escenario en los próximos cinco años, lapso en que **debe ejecutar un plan de inversiones por US$ 27 mil millones**. Esta semana la discusión por su capitalización de utilidades reeditó otra discusión sobre el sostenido aumento de costos de los últimos años.

Texto: **CAROLINA PIZARRO M.** Infografía: **FRANCISCO SOLORIO**

LOS costos le siguen penando a Codelco. El alza anotada en los últimos años, sobre todo en 2012, es una tarea pendiente que esta semana volvió a la palestra. El directorio pidió capitalizar US$ 3.032 millones de utilidades retenidas por la compra de Anglo Sur, el año pasado, y otros US$ 1.200 millones en flujos de caja de 2013. El gobierno accedió a capitalizar sólo US$ 1.000 millones del negocio con Anglo, lo que no le reportará recursos frescos, pero sí mejorará sus cuentas patrimoniales y sus opciones de endeudamiento. En parte de la discusión, en la semana, el ministro de Hacienda volvió sobre los costos. "Codelco tiene responsabilidades y trabajo que hacer en materia del control de sus costos", dijo Felipe Larraín.

Entre 2010 y 2012 el costo directo de Codelco aumentó 57%, desde US$ 1,04 la libra a US$ 1,63 la libra. En 2012, el costo total más gastos llegó a US$ 2,64 por libra de cobre, la cifra más alta en su historia. Para el académico de la Universidad Católica, Gustavo Lagos, los costos de la minera han subido a la par del incremento que ha enfrentado la industria privada. De hecho, según Codelco, en ese mismo período los principales operadores nacionales registraron un alza promedio en el costo directo de 54% **(ver infografía)**.

Ese escenario lo evidencia Cochilco. En su anuario indica que los costos unitarios locales de las 10 mayores empresas de la gran minería privada que a 2001 tenían DL 600 subieron 133,5% desde 2005 hasta el año pasado. En igual período, Codelco incrementó la misma cifra en 134%. Anglo American Norte lideró las alzas al cuadruplicar sus costos.

Lagos sostiene que la situación es más crítica en Codelco por el envejecimiento que están mostrando sus yacimientos y por la caída de las leyes del mineral. En 2011, la ley de cobre de Codelco era de 0,81% y en 2012 bajó a 0,74%. A estos problemas también se suman las alzas en los costos laboral y de energía, entre otros elementos.

El peso de la gestión

El alza fue más pronunciada en 2012 versus 2011. Los costos directos subieron 40% y el costo total más gastos, 28%. En el aumento de 47 centavos de dólar de los costos directos en 2012, según la cuprera estatal, influyó sobre todo la menor ley, con 17,3 centavos, más de un tercio del incremento total. El precio de la energía aportó con otros 7,2 centavos **(ver infografía)**. El año pasado, la producción total de Codelco llegó a 1,64 millones de toneladas, en vez de los 1,73 millones del año previo. Thomas Keller, presidente ejecutivo de la minera, indicó en marzo que 141 mil toneladas se explicaron por la menor ley. En la firma atribuyen a este factor la mayor parte del alza de costos: con una menor ley "se requiere mayor actividad (más movimiento de equipo, más energía, más equipos, más trabajadores) para producir lo mismo", dicen.

La situación este año no cambiará mucho. De todas las divisiones de la estatal, sólo El Teniente podría cumplir su meta de producción. A la fecha, en la minera existe una merma de unas 30 mil toneladas provocadas por problemas climáticos en Andina y por dificultades de operación en Chuquicamata, Radomiro Tomic (RT) y en Gaby. "También tendrá problemas este año, porque mantendrá la producción de 2012", reconoce Gustavo Lagos.

El académico es tajante: sin una mayor producción es difícil que Codelco pueda revertir el alza de costos, aunque estima que este año, gracias al dólar, la minera tendrá costos levemente más bajos que en 2012. "El año 2014 será mejor para Codelco, habrá más producción, la que incluso podría llegar a 1,8 millones. Eso ayudará a rebajar los costos, lo que se suma al plan de ajuste que Codelco está realizando", sostiene Lagos.

Un alto ejecutivo de la industria calcula que 30% del incremento de costos puede ser atribuido a problemas de gestión. Para el 70% restante hay razones exógenas, como la ley y la electricidad.

"Como en todas partes, Codelco también tiene problemas de gestión. Hay un problema en la forma en que se está relacionando la administración con los dirigentes sindicales y eso ha provocado un mayor grado de tensión que lo habitual, lo que genera algún ruido", opina Juan Villarzú, ex presidente ejecutivo de Codelco. Y agrega otro factor: la salida del personal calificado y la alta rotación de los altos cargos.

La decisión del gobierno

La capitalización anunciada esta semana no significa recursos líquidos nuevos para Codelco, advierte el presidente de la Federación de Trabajadores del Cobre (FTC) y director de la estatal, Raimundo Espinoza. La utilidad retenida por la operación de Anglo, según un ex ejecutivo de la estatal, es una utilidad financiera que se reconoce en los libros, pero no es dinero en caja. Se generó porque Codelco compró en US$ 1.700 millones un 24,5% de Anglo Sur, cuyo valor de mercado supera los US$ 5.000 millones. Espinoza se opuso a esta fórmula. Tampoco cumplió con las pretensiones del directorio de Codelco, que quería acceso a flujos de caja de 2013.

Para Hacienda, sin embargo, la oposición a la decisión es incorrecta, por varias razones.

Primero, porque aquí no correspondía una negociación, expuso Larraín en la semana. El gobierno representa al Estado como accionista de la mayor empresa del país y la decisión de capitalización es privativa del dueño. No de la administración. Esa facultad fue reconocida por el propio directorio de Codelco esta semana, el que, pese a que no fue acogida su solicitud de recursos frescos, valoró la señal de Hacienda.

Segundo, porque la capitalización es una señal de compromiso con Codelco y mejora el patrimonio de la minera, permitiéndole elevar su *leverage*. Y no pone en riesgo, afirman, el *investment grade* de la cuprera.

El directorio está evaluando sus opciones. Además de revisar su plan de inversiones -cuestión que Larraín aplaudió, diciendo que ello no es sólo un derecho, sino también un deber-, la mesa que preside Gerardo Jofré deberá decidir si hace nuevas emisiones de bonos para financiar un agresivo plan de inversiones que, hasta 2017, considera fondos por US$ 27 mil millones. El año pasado colocó bonos por US$ 2.000 millones y en este ejercicio podría repetirlo con una cifra incluso superior.

"Fue una muy mala señal la que entregó Hacienda, pero no afectará tanto a Codelco este año, porque se puede endeudar. El problema se viene para el resto de los años", opina Lagos. Uno de los problemas potenciales es el precio de endeudarse, que ha subido porque las condiciones de mercado han cambiado. "Hoy el peso de la clasificación de riesgo que tiene Codelco no es la misma que tenía hace seis meses. De hecho, el riesgo soberano de Chile también es más alto hoy", afirma un ejecutivo del sector. Ello podría, además, poner presión sobre los costos financieros de la estatal.

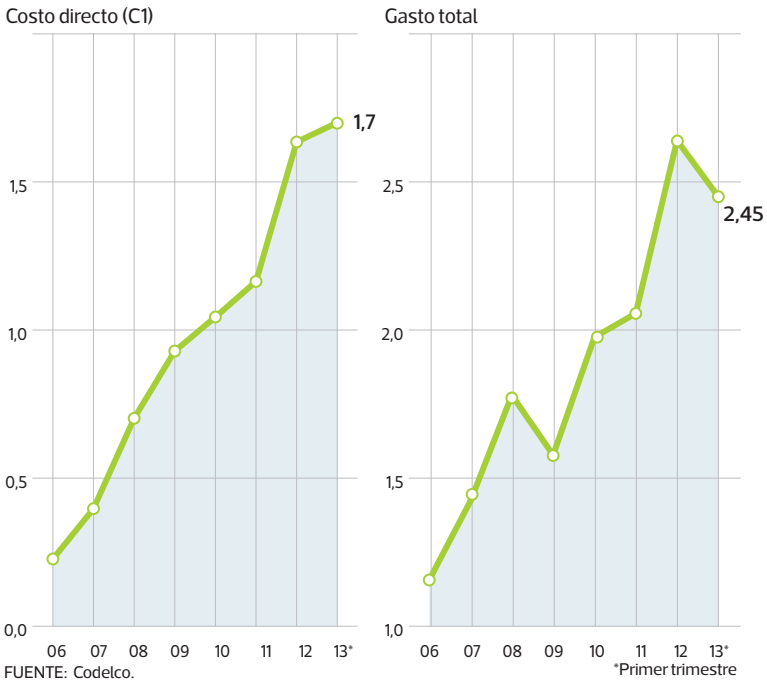
"Hacienda tiene una mirada de corto plazo, siempre ha sido así. Están preocupados de cuadrar la caja, en circunstancias que Codelco tiene que operar con un horizonte de más de 15 años", apunta Villarzú. Para el ex timonel de Codelco, la prioridad debe ser reemplazar la producción con baja ley por una nueva de mejor calidad. "El problema serio de Codelco son los proyectos, esa es la única manera que tiene para mejorar sus cifras, incluso aceptando el alza de costos en materia energética, que hará que los proyectos sean menos rentables", subraya.

Los proyectos que podrían ser revisados por el directorio son aquellos que ya tienen recursos asociados, como Ministro Hales, que debería iniciar su producción este año; Chuquicamata Subterránea, que requiere US$ 4.156 millones y que ya inició sus obras tempranas; y el Nuevo Nivel Mina de El Teniente, por US$ 3.470 millones. Todos estos proyectos sólo contribuirían a mantener la producción actual de Codelco, a diferencia de la expansión de Andina, que eleva en 340 mil toneladas la producción. Este plan, hoy en trámite ambiental, aún no tiene la aprobación del directorio, y requiere US$ 6.772 millones.

Otro proyecto que podría afectarse con la decisión de revisión que haga el directorio es sulfuros de Radomiro Tomic, por US$ 5.400 millones. La situación es más compleja con esta iniciativa, ya que su decisión de inversión tiene más urgencia que Andina, dice un ex ejecutivo de Codelco, porque en 2017 se terminan los minerales oxidados de Radomiro Tomic y ya no habría más mineral que explotar. Esta situación incluso complicaría a Chuquicamata, ya que la planta de la mina más vieja de Codelco usa gran parte de su capacidad para procesar mineral de RT. Una de las soluciones, aseguran en el sector, podría ser que Codelco se concentre en esta iniciativa y no en la fase subterránea de Chuqui, que está previsto para iniciar su fase productiva en 2018.

LAS CIFRAS DE CODELCO

Evolución de costos
US$ por libra de cobre



FUENTE: Codelco.

Costos directos 2012
Centavos US$ por libra de cobre

FUENTE: Codelco.

Costos directos
(C1: Cash Cost)
US$ por libra

	2009	2010	2012	2012/2009	2012-2010
Codelco	0,929	1,044	1,635	76%	57%
Promedio principales operaciones nacionales	0,989	1,094	1,68	70%	54%

FUENTE: Codelco.

Costos operaciones mineras en Chile (costos en US$ por libra de cobre)
Abril 2013

Mina Ministro Hales	Codelco	1,75
Antucoya	Antofagasta	1,70
Lomas Bayas	Xstrata	1,70
Los Bronces	Anglo American	1,50
Sierra Gorda	KGHM Polska/Sumitomo	1,45
Quebrada Blanca	Teck Resources/Inversiones Mineras/State of Chile	1,35
Inca de Oro	PanAust	1,25
Chuquicamata	Codelco	1,20
El Morro	Goldcorp/New Gold	0,69
Esperanza	Antofagasta Minerals	0,60

FUENTE: Bloomberg.

Proyectos estructurales

Proyecto	Inversión total en MM$	Inversión 2013	Fecha puesta en marcha	Producción en toneladas
Ministro Hales	3.083	1.155	2013	183.000
Nuevo Nivel Mina	3.470	716	2017	434.000
Chuqui Subterránea	4.156	417	2018	366.000
Andina 244	6.772	44	2021	343.000
Sulfuros RT	5.400	88	2016-2017	343.000

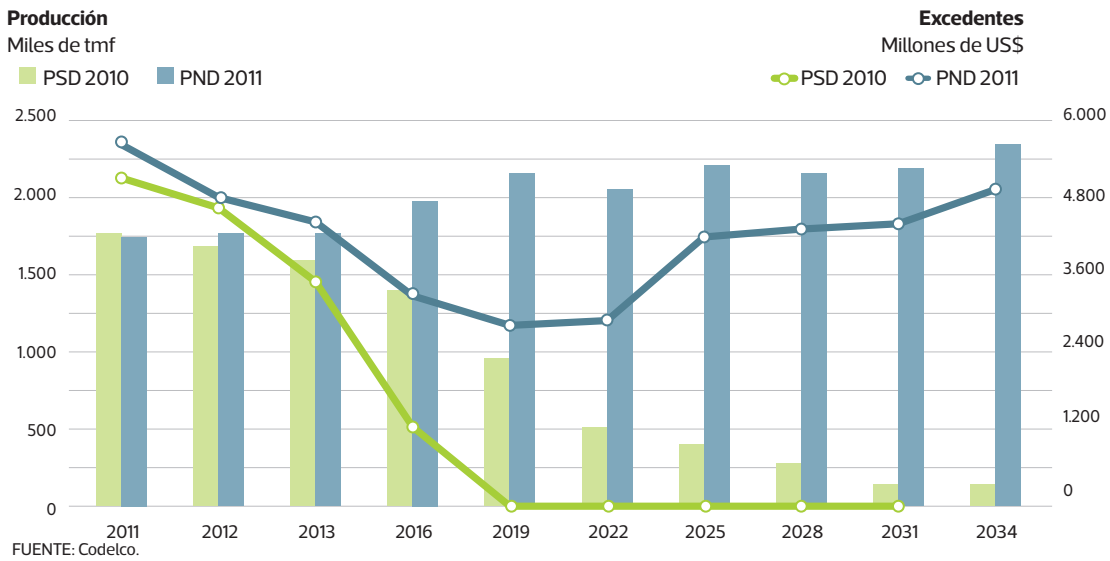
FUENTE: Codelco.

Análisis variación costo directo
En centavos de dólar por libra de cobre

Costo directo 2011	116,4
Aumento de precios (insumos y servicios)	4,6
Precio de la energía eléctrica	7,2
Efecto IPC, Tipo de cambio IPM USA	2,8
Variables mineras-menor ley	17,3
Menor precio subproductos	3,5
Subtotal	**35,4**
Mayores servicios de Mantención y otros	6,2
Variables mineras- tratamiento y recuperación	-4
Servicios de transporte (cobre y personal)	2,9
Servicios de maquila y otros	2
Menor cantidad subproductos	4,7
Costo directo 2012	**163,5**
Diferencia	**47,1**

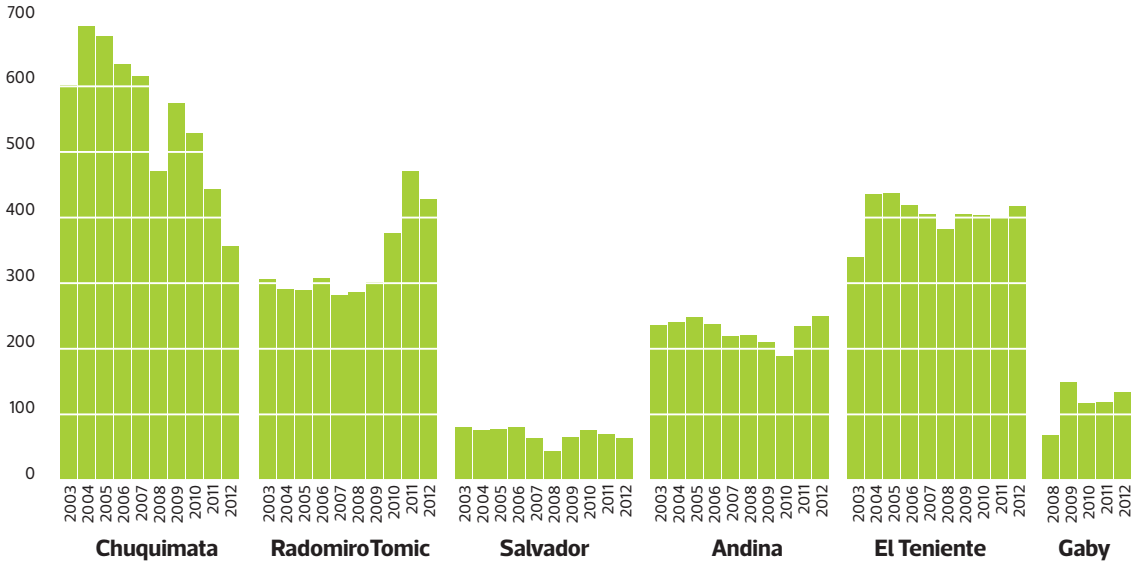
FUENTE: Codelco.

Producción y excedentes proyectados
Escenario: Plan de negocios y desarrollo (PND) y Plan sin desarrollo (PSD)



FUENTE: Codelco.

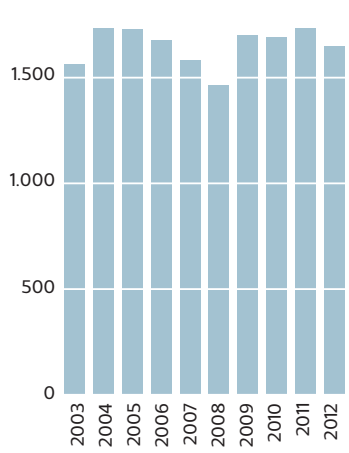
Producción por división
Miles de tmf



FUENTE: Codelco.

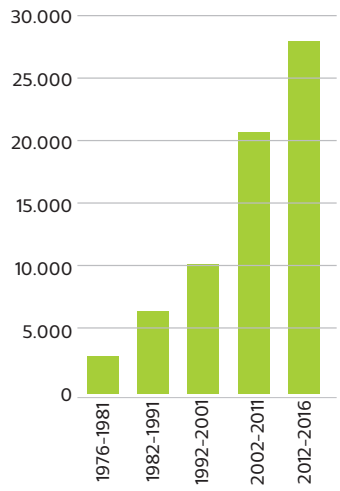
tmf: toneladas métricas de cobre fino.

Producción total
En miles de tmf



FUENTE: Cochilco.

Programa de inversiones
En MMUS$



FUENTE: Codelco.

LA TERCERA

CAPITALIZACIONES

En 2009 se envió un proyecto de ley al Congreso para capitalizar Codelco. La cifra ascendió a US$ 1.000 millones. La tramitación se alargó por casi todo el año, llegando finalmente los recursos a Codelco en noviembre de ese año. En ese tiempo los parlamentarios de la Alianza ya mostraban su preocupación por la escalada de costos que estaba registrando la estatal, la que, indicaban, estaba por sobre las cifras que registraba la industria minera privada.

En 2010 el gobierno había autorizado capitalizar a Codelco en US$ 300 millones, pero tras el terremoto se tomó la decisión de no entregar los recursos. En 2011, el gobierno autorizó capitalizar US$ 376 millones, cifra que equivalía al 20% de las utilidades generadas en 2010. En ese minuto, era la cifra más alta en 16 años. En ese período, el plan de inversiones que fue informado al Ministerio de Hacienda ascendía a US$ 17.348 millones a 2015.

El año pasado, el gobierno capitalizó US$ 800 millones, monto que representaba el 40% de las utilidades de la minera en 2011, que llegó hasta US$ 2.055 millones. A esta cifra se le suman los US$ 400 millones que generó la venta de participación de Codelco en la eléctrica E-CL. Con esto, la estatal sumó recursos frescos por US$ 1.200 millones para su plan de inversiones, monto que se incrementó hasta llegar a los US$ 24 mil millones hacia 2016.

El presidente ejecutivo de Codelco, Thomas Keller, al día siguiente de conocer la decisión de capitalización del gobierno, pidió, en el Congreso, robustecer el programa de capitalización y ajustarlo al plan de inversiones de la estatal. "Vamos a estar invirtiendo sumas importantes en los próximos cinco años y me parece importante entonces contar con un programa de financiamiento que nos parezca consistente con la inversión", aseguró el ejecutivo.

La FTC se declaró en alerta máxima por la cifra de capitalización que entregó Hacienda. Los trabajadores de Codelco indicaron que se sumarán a las movilizaciones que la CUT está convocando para el próximo 11 de julio y que luego de eso, analizarán las acciones a seguir. Para la FTC, el fin del gobierno con esta medida es privatizar Codelco y esconder el déficit que tendrá el Fisco debido al menor precio del cobre y el menor aporte del sector.