

Fecha	Fuente	Pag.	Art.	Título	Tamaño
21/01/2014	LA TERCERA - STGO-CHILE	22	2	LAS LECCIONES QUE DEJARON LAS VENTAS A FUTURO EN CODELCO	26,9x30,5



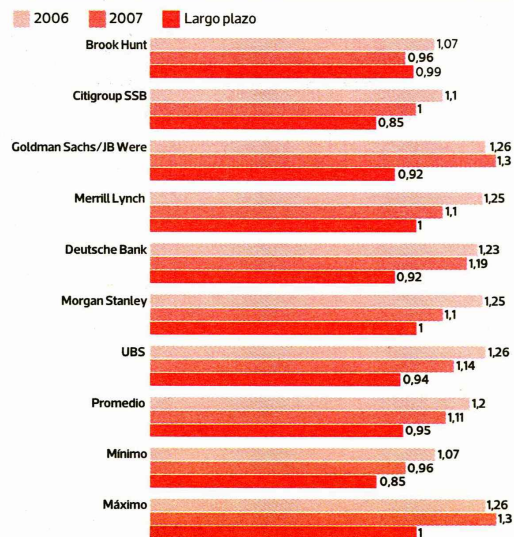
FOTO: GRUPO COPESA

►► Minera Gaby inició su operación en 2008, y el año pasado se transformó en la octava división de la corporación. Aporta alrededor de 140 mil toneladas de cobre al año.

A la fecha habría dejado de percibir unos US\$ 4.000 millones, US\$ 1.200 de ellos por el contrato con Minmetals. *Por C. Pérez-Cueto/ S. Novoa*

## Las lecciones que dejaron las ventas a futuro en Codelco

### ESTIMACIONES PARA EL PRECIO DEL COBRE



\*Proyecciones realizadas entre diciembre de 2004 y marzo de 2005 para el directorio de la estatal

LA TERCERA

Fecha	Fuente	Pag.	Art.	Título	Tamaño
21/01/2014	LA TERCERA - STGO-CHILE	22	3	LAS LECCIONES QUE DEJARON LAS VENTAS A FUTURO EN CODELCO	20,6x17

**L**a trayectoria alcista registrada por el precio del cobre desde 2006 a la fecha no siempre se ha traducido en mayores ingresos para Codelco. Esto, porque entre 2004 y 2005 firmó una serie de contratos de ventas físicas y operaciones financieras a futuro a precios bastante menores que los alcanzados en los ejercicios posteriores por el metal en el mercado, producto de que entonces la percepción generalizada de los especialistas era que la cotización tendería a la baja. Sin embargo, la libra de cobre que en 2005 promedió US\$ 1,67 la libra pasó ya el año siguiente a US\$ 3,05 y en 2011 alcanzó un peak promedio de US\$ 3,99.

Así las cosas, producto de dichos acuerdos, la corporación estatal habría dejado de percibir a la fecha unos US\$ 4.000 millones, según fuentes relacionadas a la minera.

#### Acuerdo con Minmetals

Estas transacciones fueron realizadas principalmente con *brokers*. Sin embargo, el más conocido es el acuerdo con la china Minmetals en 2006, a fines del gobierno de Ricardo Lagos, cuando Juan Villarzú era el presidente ejecutivo de Codelco. El principal fundamento para impulsar esta operación de ventas físicas a futuro era que le permitiría asegurar el financiamiento para el proyecto Gabriela Mistral (Gaby) sin abultar su deuda financiera.

El convenio consistió en la realización de un *joint venture* que

dio origen a Cupic, sociedad en la que cada una tiene 50% y un contrato de suministro con entrega a futuro, mediante el cual Codelco le vendería a Cupic 836.250 toneladas de cátodos de cobre en un período de 180 meses, con vencimiento en mayo de 2021, a precios de entre US\$ 1,03 y US\$ 1,05 la libra.

La operación también considera que Minmetals compre a Cupic, a precio corriente del mercado vigente al momento de embarque (*spot*), la misma cantidad de cátodos de cobre y por el mismo período de duración del contrato. En marzo de 2006, Cupic hizo un pago anticipado por US\$ 550 millones a Codelco a cuenta de las entregas futuras de cobre.

Pero según fuentes ligadas a la compañía, al acuerdo le ha significado dejar de ganar unos US\$ 1.200 millones a la fecha por el diferencial entre el precio del cobre pactado y el efectivo al momento de la liquidación de las ventas, los que se podrían incrementar a unos US\$ 2.000 millones si el precio del cobre se mantiene en US\$ 3 la libra promedio de aquí a 2021, cuando expira el acuerdo.

Consultado al respecto, el vicepresidente de Administración y Finanzas, Iván Arriagada, dijo: "No damos cifras por cada contrato u operación que Codelco ha mantenido o mantiene". Agregó que la operación de Minmetals se realizó con un precio que reflejaba las condiciones de mercado imperantes al momento de su firma.

Juan Villarzú, quien estuvo a cargo de la operación con Minme-

tals -entonces como presidente ejecutivo de la estatal- defiende el contrato: "Nunca se nos pasó por la cabeza que el precio se iba a triplicar". Enfatiza en que las proyecciones de la época para el largo plazo (**ver infografía**) no hacían prever un escenario con precios mayores.

Y plantea: "La pregunta es qué

pasaba si no se hubiera obtenido los US\$ 550 millones de Minmetals, ¿se hubiera hecho Gaby?". La División Gabriela Mistral aporta hoy unas 140.000 toneladas.

En todo caso, Villarzú recuerda que tras haber superado los US\$ 3 por libra y haber crecido sin interrupciones desde 2006, entre fines de 2006 y el primer semestre de



Fecha	Fuente	Pag.	Art.	Título	Tamaño
21/01/2014	LA TERCERA - STGO-CHILE	22	4	LAS LECCIONES QUE DEJARON LAS VENTAS A FUTURO EN CODELCO	11,7x9,6

2009 el precio del cobre experimentó una fuerte caída: “Esto generó una situación de mercado que hubiera permitido a Codelco cerrar, a un costo razonable, sus posiciones asociadas al contrato con Minmetals. De hecho, el vicepresidente comercial de la época sometió a consideración del presidente ejecutivo (que entonces era José Pablo Arellano) y del directorio una propuesta para cerrar las posiciones que costaba unos US\$ 200 millones. De haberse materializado, hoy no estaríamos conversando del tema”.

A juicio del ministro de Minería, Hernán de Solminihac, “analizando la operación se ve que el resultado es bastante negativo por su consecuencia económica. Por eso, Codelco decidió no seguir usando este tipo de mecanismos”.●

---

## OPINIONES

---

**“Nunca se nos hubiera pasado por la cabeza que el precio del cobre se iba a triplicar”.**

**Juan Villarzú**

*Ex presidente ejecutivo de Codelco.*

---

**“Analizando la operación se ve que el resultado es bastante negativo por su consecuencia económica”.**

**Hernán de Solminihac**

*Ministro de Minería.*