

**COMISIÓN ESPECIAL INVESTIGADORA DE LOS
CONTRATOS, OPERACIONES A FUTURO Y FORWARDS
REALIZADOS POR CODELCO ENTRE 2005 Y 2007
362ª LEGISLATURA**

**Acta de la sesión 8ª, fracasada por falta de quórum, celebrada en
comité el día lunes 29 de septiembre de 2014.**

SUMARIO.

Cumplimiento del mandato de la H. Sala, en orden a reunir antecedentes relativos a las pérdidas, cercanas a siete mil millones de dólares de los Estados Unidos de América (U\$ 7.000.000.000.-), en que habría incurrido CODELCO, y el riesgo financiero al que se expuso a la empresa, producto de operaciones a futuro y forwards, como asimismo investigar los efectos y consecuencias del contrato suscrito el 31 de mayo de 2005 entre CODELCO y Copper Partners Investment Company Ltda. (CUPIC) en las Islas Bermudas.

Se abre la sesión a las 15:46 horas.

ASISTENCIA

Preside el Diputado señor Lemus Aracena, don Luis.

Asisten las diputadas señoritas Daniella Cicardini y Paulina Núñez, y los diputados señores Carlos Jarpa, Sergio Gahona, Issa Kort, Felipe Ward, Gaspar Rivas y Víctor Torres.

Concurre como invitado el Presidente de la Federación de Trabajadores del Cobre, señor Raimundo Espinoza, acompañado del señor Raúl Álvarez, y el Presidente de la Federación de Sindicatos de Supervisores y Profesionales Rol A Codelco Chile, señor Ricardo Calderón, acompañado de los señores Francisco Mesoni, Pablo Cabezas, Ignacio Pino y Pablo Fernández.

Actúa de Secretario el titular de la Comisión, señor Patricio Álvarez Valenzuela.

ORDEN DEL DÍA

Cumplimiento del mandato de la H. Sala, en orden a reunir antecedentes relativos a las pérdidas, cercanas a siete mil millones de dólares de los Estados Unidos de América (U\$ 7.000.000.000.-), en que

habría incurrido CODELCO, y el riesgo financiero al que se expuso a la empresa, producto de operaciones a futuro y forwards, como asimismo investigar los efectos y consecuencias del contrato suscrito el 31 de mayo de 2005 entre CODELCO y Copper Partners Investment Company Ltda. (CUPIC) en las Islas

El desarrollo en extenso del debate se encuentra en el archivo de audio digital, según lo dispuesto en el artículo 249, inciso primero del reglamento de la Cámara de Diputados, y en la siguiente acta taquigráfica:

**COMISIÓN ESPECIAL INVESTIGADORA DE LOS CONTRATOS, OPERACIONES
A FUTURO Y FORWARDS REALIZADOS POR CODELCO ENTRE 2005 Y 2007**

**VERSIÓN TAQUIGRÁFICA
(REUNIÓN EN COMITÉ) ses 8ª**

Preside el diputado señor Luis Lemus.

Asisten los diputados señores Sergio Aguiló y Sergio Espejo.

Concurre como invitado el ex vicepresidente de Comercialización de Codelco, señor Roberto Souper.

TEXTO DEL DEBATE

El señor **LEMUS** (Presidente).- Dado que no se tiene el *quorum* reglamentario para sesionar, esta se da por fracasada.

El diputado Aguiló me ha solicitado que se consignen los nombres de los diputados que hoy han estado presentes y ausentes.

Tiene la palabra el diputado señor Aguiló.

El señor **AGUILÓ**.- Señor Presidente, esta Comisión, desde su inicio, ha sido total y definitivamente arbitraria en su solicitud, pero cumple con las normas constitucionales y el quórum requerido, aunque la Derecha sea minoría, se logró imponer. Está muy bien, somos respetuosos de la Constitución y de las leyes; sin embargo, los sectores políticos que imponen que se realice una comisión, que pueden hacerlo de acuerdo al ordenamiento legal vigente, deben estar presentes.

Reitero, un sector político que, con votos minoritarios, impone que se haga una comisión investigadora, debe estar presente en esta. Eso es un principio esencial del ejercicio de la democracia.

Pido que quede constancia que la Derecha, que impuso esta Comisión, con votos minoritarios, no está presente.

Ahora bien, hace mucho rato que la Comisión dejó de recibir antecedentes complementarios indispensables para arribar a conclusiones. Esta sesión en comité debiera ser la última que se destine para escuchar a un importantísimo invitado. En mi opinión, hoy debiéramos cerrar el trabajo de la Comisión.

Señor Presidente, debido a sus múltiples actividades, usted no lo ha notado, pero estamos a siete meses de iniciado un gobierno que tiene 3, 4 o 5 reformas absolutamente fundamentales. Todos los diputados, en diferentes comisiones, estamos dedicados a trabajar en esos temas y no tenemos el tiempo como para perderlo. Por ejemplo, el diputado Espejo, quien hoy nos acompaña y quien ha tenido la responsabilidad de estar en todas las sesiones, tiene reuniones de comisiones en paralelo, así como también las tengo yo.

Soy miembro de la Comisión de Hacienda, lo que implica que en este momento debiera estar viendo cómo vamos a tratar el presupuesto con reforma tributaria; sin embargo, ambos perdemos el tiempo y quienes impusieron la creación de la Comisión, no están presentes.

Por otra parte, usted me ha dicho que hay invitados como el ministro de Educación, que no veo qué relación puede tener con esta investigación, salvo ilustrarnos con métodos didáctico-pedagógicos sobre esta misma materia.

En consecuencia, propongo que se escuche a nuestro invitado y que se termine la ronda de invitados a la Comisión, para comenzar con el trabajo de las conclusiones.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Diputado señor Aguiló, la Comisión tiene un mandato hasta el 27 de octubre.

Ahora como la sesión ha fracasado, hoy no se puede tomar acuerdos.

Pido escuchar a nuestro invitado, quien está presente, y en la próxima sesión tomar los acuerdos que propone el señor diputado.

El señor **AGUILÓ**.- Señor Presidente, ¿eso significa que se puede invitar personas a la sesión?

El señor **LEMUS** (Presidente).- Señor diputado, el mandato de la Comisión es bien amplio.

El señor **AGUILÓ**.- Señor Presidente, es bien amplio, pero es para la Comisión, no para usted.

A lo mejor, usted no tiene otras tareas, pero nosotros, sí.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Tengo muchas tareas, y todas las asumo con mucha responsabilidad.

El señor **AGUILÓ**.- Señor Presidente, me alegro mucho.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Estoy en todas las sesiones casi en un ciento por ciento.

El señor **AGUILÓ**.- Por eso mismo, ¿a qué nos vamos a dedicar en la próxima sesión?

El señor **LEMUS** (Presidente).- Tiene la palabra el diputado señor Espejo.

El señor **ESPEJO**.- Señor Presidente, estoy de acuerdo con el diputado Aguiló.

Sin embargo, en las primeras sesiones se presentó un cronograma que fue aprobado por la Comisión. ¿Cuál es su grado de avance?

El señor **LEMUS** (Presidente).- Estamos como en un 70 por ciento, diputado señor Espejo.

El señor **ESPEJO**.- ¿Qué tenemos pendiente?

El señor **LEMUS** (Presidente).- Están pendiente los denunciante y algunos miembros del directorio, en este caso, el ministro de Educación, que estaba acordado con anterioridad.

El señor AGUILÓ.- Señor Presidente, no es así. Desgraciadamente, el señor Presidente tiene una memoria frágil. Por lo tanto, pido nombres y apellidos de las personas que habríamos acordado en esa sesión.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Tengo muy buena memoria.

El señor **AGUILÓ**.- Señor Presidente, esto del 70 por ciento es rarísimo, porque han venido personas que no estaban en el listado original. No sé cómo las va a contabilizar.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Señor diputado, hay algunas que hemos tenido que reemplazarlas, pues hay personas que se han rehusado de asistir a la Comisión

El señor **AGUILÓ**.- Señor Presidente, ese es el punto. ¿Hasta cuándo va a funcionar la Comisión!

El señor **LEMUS** (Presidente).- Hasta que se cumpla el mandato.

El señor **AGUILÓ**.- Señor Presidente, no; hasta cuando se saquen las conclusiones. Nosotros tenemos hasta fines de octubre.

Desde ya, anuncio que no voy a dar la unanimidad para que la Comisión solicite que se extienda el plazo. El plazo vence en octubre.

En consecuencia, dediquémonos, a partir de la próxima sesión, a trabajar en el informe. Es una mala costumbre que tiene la Cámara de que los informes son preparados solo por el Secretario.

El Secretario se confunde al plantear que, en las comisiones investigadores, se considere que el número de sesiones sea sinónimo de invitados. En ese sentido, es una equivocación completa. En ninguna parte del Reglamento dice que las sesiones de las comisiones investigadoras se deben realizar con invitados.

Hay sesiones que pueden destinarse para analizar lo que han dicho los invitados, y esas son las que debemos tener en octubre y que van a ayudar a preparar las conclusiones.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Esa será la próxima sesión que vamos a tener.

El señor **AGUILÓ**.- En esa ocasión, habrá una discusión. Si usted desea votar con la UDI para que asista el ministro de Educación, usted asuma su responsabilidad.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Señor diputado, cuando se tenga la sesión ordinaria que corresponde tomaremos los acuerdos.

Corresponde recibir al exvicepresidente de comercialización de Codelco, señor Roberto Souper.

El señor **SOUPER**.- Señor Presidente, mi presentación es muy parecida a la que hizo Alfonso Dulanto, pues hemos trabajado juntos el tema. Somos muy amigos y sabemos lo que pasó.

Mercados de futuro

¿Para qué sirven y quién los utiliza? Existen hace 150 años. Se iniciaron con productos agrícolas. En el siglo XX se incorporaron los metales, las tasas de interés y los tipos de cambio. Lo que se transa en ellos son commodities y, por lo tanto, los productos están claramente identificados y

estandarizados. Los protagonistas de estos mercados son los que quieren cubrir los riesgos de precio o hedgers, es decir, productores, consumidores y comerciantes, y los otros son los inversionistas financieros o especuladores.

Los primeros que cubren sus riesgos los utilizan como instrumentos de flexibilización comercial y para cubrir riesgos de precio a futuro.

(Olvidé decir que fui vicepresidente comercial de Codelco desde fines del año 2000 hasta principios de 2010, y antes fui vicepresidente ejecutivo de Enami, que también es una empresa muy comercial y muy injustamente tratada)

Por su parte, los especuladores son los protagonistas esenciales de estos mercados, pues son ellos los que se toman los riesgos de comprar lo que se quiere deshacer los productores, consumidores y comerciantes.

Sin los especuladores no habría mercado a futuro. Es decir, siempre que haya alguien, como un productor que quiere vender o un consumidor que quiere comprar a futuro, siempre hay alguien al otro lado, que va a estar dispuesto a un cierto precio a tomar la posición y es el especulador quien toma el riesgo. Eso es muy importante, porque los especuladores son muy maltratados y con mucha razón muchas veces, pero en este caso el mercado lo hacen ellos.

Los instrumentos para realizar coberturas o protección de precios son las ventas o compras a futuro, opciones de venta o de compra y las opciones Min-Max. Usted puede fijar precios a futuro o contratar una opción de venta a un precio mínimo. Esas opciones son carísimas, porque si hoy día quisiera comprar una opción para vender cobre a futuro a tres dólares la libra, le cuesta una fortuna. Si se quiere comprar una opción que sea a un dólar la libra, eso no cuesta nada.

En consecuencia, se fijan precios para asegurar un flujo atractivo de ingresos futuros para hacer viable el proyecto, que es lo que hizo Codelco con Gaby, o para asegurar un ingreso de un activo que se adquiriera.

Los mercados a futuro, al revés de lo que han dicho otras personas, son intensamente utilizados por los agentes de distintos mercados. En el caso de Codelco la vicepresidencia comercial lo utiliza para flexibilizar sus ventas. **Si un consumidor quiere tener promedio de dos cátodos en vez de tenerlos el mes siguiente de embarque, que es la política de Codelco, al mes subsiguiente, Codelco acepta eso, pero a través de los mercados a futuro lo transforma en el mes siguiente en vez de embarque, cobrándole lo que le cueste al consumidor.**

B) Razones consideradas por Codelco para realizar ventas a futuro

1) Proyecto Gaby

Las ventas a futuro hechas para el proyecto Gaby hicieron posible su aprobación a principios del 2006. Dichas operaciones se realizaron entre el 9 de enero y el 17 de febrero de 2006.

Evalutando un precio de 90 centavos de dólar por libra, que era el precio a largo plazo considerado por Codelco (y por casi todos los productores), el proyecto no generaba la rentabilidad exigida por la empresa para su aprobación; consistente con el hecho de que a principios de 2006 se podían realizar ventas a futuro para los siguientes seis a siete años a precios ostensiblemente más altos que los pronosticados por todos los expertos, el Directorio y la Administración

decidieron aprovechar la coyuntura de mercado para darle viabilidad al proyecto Gaby.

Con la realización de la venta a futuro, obteniendo el promedio de (138,5 centavos de dólar por libra), y proyectándolo el resto del tiempo a un precio de largo plazo de 90 centavos de dólar por libra, la rentabilidad del proyecto mejoró significativamente, haciendo posible su aprobación.

De no haberse tomado la decisión de fijar precios a futuro, que hizo posible la aprobación del proyecto, es altamente probable que jamás se hubiese hecho, o que en el mejor de los casos se hubiese postergado por varios años.

En efecto, los precios de largo plazo con los que Codelco evalúa esos proyectos fueron creciendo lentamente a partir de 2007, y, quizás desde 2010 o 2011, hubiese tenido un nivel requerido para su aprobación.

Los resultados por haber hecho Gaby son aproximadamente los siguientes:

Periodo 2008/2012: excedentes de 1.894 millones de dólares.

El señor **AGUILÓ**.- ¿Por el cuatrienio y no anuales?

El señor **SOUPER**.- Por el periodo. Son cálculos míos.

Periodo 2013/2023: son excedentes de 3.638 millones de dólares.

Entonces para el periodo 2013-2023, se está suponiendo un excedente de 100 centavos de dólar por libra y una producción para el periodo de 1.650.000 toneladas.

Los menores ingresos por ventas a futuro para el periodo 2008/2012 fueron de 2.966 millones de dólares.

El resultado neto es entonces un excedente de 2.566 millones de dólares, a lo que hay que deducirle la inversión que fue de 1.000 millones de dólares.

Al final, de no haberse hecho el proyecto, el resultado hubiese sido cero y es este número el que debe compararse con la cifra de 2.566.

Estos números son importantes, que por supuesto pueden ser debatidos, porque, aquí, tengo una serie de supuestos, los que también ha hecho la Federación de Supervisores de Codelco (Fesuc,) a través del señor Pablo Cabezas, de los que tengo un par de observaciones importantes, pues me han parecido un poco aventurados, a pesar de la gran presentación que ha hecho Pablo Cabezas, quien es hijo de un amigo mío.

2) Salvador

Con una proyección de precio de largo plazo de 90 centavos de dólar por libra, la producción de Salvador generaba pérdidas en esa época. Con estas ventas a futuro, hechas entre el 11 de julio y el 11 de octubre de 2005 -en ese momento, yo estaba en la vicepresidencia comercial de Codelco, y el mercado estaba muy "planito" y no subía. Día a día se trataba de hacer la fijación- se quería evitar el cierre de esta División, para extender así su vida útil hasta el 2011, fecha en que se había acordado terminar con la explotación de sulfuros y de producción de concentrados.

Hoy Salvador ha extendido su vida hasta el 2018. En efecto, el plan de negocios de la División indica que la reserva de la línea de sulfuros alimentada por la mina Rajo Campamento Antiguo y subterráneo, se agotan en diciembre de 2018. Además, se estudia en etapa de prefactibilidad el proyecto Rajo Inca con un volumen de recursos mineros de 1.500 millones de toneladas de ley de 0,45 por ciento que en estos días no es tan bajo, pues Caserones produce 0,35 por ciento.

Su producción anual se estima en 170.000 toneladas métricas de cátodos por año y 4.000 toneladas métricas de molibdeno también por año.

Los resultados adversos de las ventas a futuro alcanzaron a 1.669 millones de dólares; sin embargo, la cifra mencionada no se hace cargo de toda la historia.

Las coberturas en su momento, como se acaba de decir, evitaron el cierre de Salvador y hoy su vida se extiende hasta 2018. En todo este periodo, entre 2006 y 2018, la División producirá excedentes en sus operaciones físicas como resultado de la diferencia entre el valor de venta de sus cátodos y su costo neto para producirlos.

La información de precios y costo neto a cátodos de 2006 al 2013, muestra que, en ese periodo, la División debe haber generado -no tengo la cifra exacta- excedentes de 1.240 millones de dólares.

Para el resto del periodo, es decir, de 2014 a 2018 -cuando se supone que se acaba Salvador-, si asumimos que el margen anual se iguala al promedio anual del periodo anterior, es decir, 155 millones de dólares por año, se puede concluir que el total de excedentes de ese lapso sería de 775 millones de dólares.

Por consiguiente, el excedente de sus operaciones físicas de 2006 a 2018 podría llegar a ser de 2.015 millones de dólares. Si a ese total le restamos el costo de las fijaciones (1.669 millones de dólares), llegamos a un saldo positivo de 346 millones de dólares.

El señor **AGUILÓ**.- ¿A qué le llama el costo de las fijaciones?

El señor **SOUPER**.- Son los resultados adversos que es vender a futuro y recomprar. En lugar de pérdidas, trato de llamarlo resultado adverso o menores ingresos. Aquí, hay una discusión que el señor Tagle va a decir que son pérdidas y yo digo que son menores ingresos que creo que lo dijo así la Fesuc, el señor Raúl Álvarez, es un tema que no es semántico.

c) Contexto de mercado en la época de las ventas a futuro (segunda mitad de 2005 y principios de 2006)

Con la lámina N° 1 -antecedentes sobre el pronóstico de los diferentes brokers, analistas, agentes de mercado-, digo, por ejemplo, para Salvador, 11 de julio de 2005, que el Commodities Research Unit (CRU) -una de las empresas de mayor prestigio analista de todos los metales no solo de cobre- y Brook Hunt tenían sus pronósticos en ese momento de precio hacia adelante. El promedio de los dos daba 108 centavos para 2006; 96 centavos para 2007; 86 centavos para 2008; 82 para 2009; 94, para 2010 y, 101, para 2011. Los precios que fijamos -precio cobertura- son 139 centavos para 2006; 123, para 2007; 115, para 2008, y, 110, para el 2009, etcétera.

Si ustedes se fijan en la lámina, el promedio de CRU y Brook Hunt para 2008 era de 87 centavos y nosotros fijamos 157 centavos; para 2009, eran 93 centavos y fijamos 144 centavos; para 2010, eran 89 centavos y fijamos 136 centavos, etcétera.

Con ese cuadro, quiero decir que en la época los pronósticos eran muy inferiores a lo que logramos fijar. Lo que pasó en ese momento es que, como lo ha explicado Juan Villarzú una y otra vez, se nos abrió una ventanita para fijar precios que eran muy buenos para ese momento porque todo el mundo pensaba que nuevamente el cobre iba a bajar a 90 centavos. Entonces, aprovechamos esa ventanita e hicimos viable el Proyecto Gaby.

El señor **AGUILÓ**.- No es que haya precios distintos para Salvador y Gaby, lo que pasa es que la fecha es distinta.

El señor **SOUPER**.- Sí, exactamente. Tiene razón.

El señor **AGUILÓ**.- En enero teníamos las provisiones a 132, 101, etcétera.

El señor **SOUPER**.- Exactamente.

A mayor abundamiento se incluyen los precios proyectados por el Comité Consultivo del Ministerio de Hacienda. El Comité se reúne todos los años para decir al Ministerio de Hacienda cuál va a ser el precio del próximo año. Se equivocan casi siempre, pero son sabios; entonces, sí, los cito. En 2004, ellos pensaban que el precio de largo plazo era de 93 centavos; en 2005, que era de 99 centavos y en 2006, de 121 centavos. Fíjense que era una época de pronósticos muy bajos. Tenemos otros pronósticos que no quise incluir, pero hay un montón de información sobre eso.

En la siguiente página digo que, en general, se podría decir que en esa época el precio de largo plazo pronosticado por analistas, productores, comerciantes y consumidores, se situaba entre 90 y 100 centavos de dólar la libra.

Lo que se produjo con posterioridad -algo espectacular-, a mediados de 2006, fue un cambio estructural en el mercado que no fue anticipado por casi nadie. Si en enero de 2006 el precio era de 2.15 dólares por libra, en mayo de ese año llegó a 3.65 dólares. Con la excepción del período octubre 2008 a octubre de 2009, desde mediados de 2006 el precio siempre ha estado sobre los 3 dólares.

Desde la segunda mitad de 2006, se empieza a reflejar en forma brutal la incorporación de China a los mercados mundiales, desplazando significativamente y en forma permanente la demanda hacia la derecha. Los fondos de inversión se involucraron crecientemente y de manera masiva en los *commodities*, los que pasaron a la categoría de "class assets", que son activos preferentes para los inversionistas.

Sin embargo, y a pesar de la evidencia en los precios cotidianos, los analistas siguieron por un buen tiempo pronosticando precios bajísimos para el corto, mediano y largo plazo. Les costó mucho creer en este cambio estructural. Fue impresionante lo que pasó en esa época. Empezaron a desembarcar los capitales financieros en los *commodities*. No solo hubo mayor liquidez en el mercado en el mundo sino que, además, los fondos especulativos abandonaron muchas inversiones en acciones, en rentas fijas, etcétera, y llegaron a los *commodities*. Ustedes recordarán cómo fue el alza del precio del petróleo y lo que le pasó a la línea aérea, ya que como vieron que subía el precio compraron y siguió subiendo y después tuvieron que deshacer sus posiciones y les pasó lo mismo, pero al revés a muchas líneas aéreas y a los vapores, como a la Sudamericana, por ejemplo, pero al revés, como dije, porque compraron.

Acciones de productores de la misma época

En esta lámina, se aprecia el porcentaje de la producción anual que fija cada productor. Codelco aparece con un 10 por ciento de la producción anual fijado; *Freeport Macmoran*, que es una empresa americana muy importante -esta es una información que me entregó J.P. Morgan en 2008- tenía fijado 25.2 por ciento; *Southern Copper*, que es una empresa peruana, 64.9 por ciento; *CVRD*, que es una empresa brasileña, 87.5 por ciento; *Barrick Gold*, 63.5 por ciento.

Como se puede apreciar, el porcentaje de la producción que fijó Codelco era relativamente pequeño comparado con el de otros.

El señor **AGUILÓ**.- ¿Por qué habla de fijación?

El señor **SOUPER**.- Perdón, usé mal la palabra. Cuando hablo de fijaciones de precios, si usted es un consumidor fija el precio de compra y si usted es un productor, fija el precio de venta. O sea, yo vendo, por ejemplo, a 3 meses -hoy puedo vender seguramente cobre a 7.200 dólares la tonelada-; hago la fijación porque así la llamamos, aunque no lo sea.

El seños **AGUILÓ**.- Es una operación a futuro.

El señor **SOUPER**.- Sí.

El seños **AGUILÓ**.- Pero en términos anuales.

El señor **SOUPER**.- Sí.

Nosotros hablamos de fijación de precio porque es parte de nuestra jerga, pero se trata de coberturas o ventas a futuro y yo debiera llamarlas ventas a futuro.

Quizás lo que hicimos fue hacer fijaciones, ventas a futuro por, a lo mejor, un poquito de años de más, vale decir, más años que otros productores. ¿Me entiende?

Eso tenía que ver con el hecho de que estábamos haciendo esas ventas a futuro para aprobar el Proyecto Gaby, que necesitaba 5 años para que fuera rentable, de ventas a futuro, y el de Salvador también para darle vida. Eso explica y es distinto de Minmetals, que es otro tema que mencionaré al final, ya que es larguísimo.

En todo caso, debo decirles que todos los productores de la época -no están todos en el gráfico- hicieron fijaciones y, aquí, debo mencionar que esto no pasó solo con el cobre, sino también con el aluminio, el oro, el zinc, el plomo, y, también lo que le pasó a *Anglo Ashanti*, que perdió 4.500 millones de dólares. Hicieron ventas a futuro cuando el oro estaba en 300 o 400 dólares la onza y tuvieron que deshacer las ventas cuando estaba a 1.500 dólares la onza. Entonces, perdieron 4.500 millones; *Barrick* perdió 2.900 millones, etcétera.

Ahora quiero pasar al tema de Minmetals. Ustedes deben haber oído mucho de esto y quizás voy a repetir algo que ya oyeron. En noviembre de 2004, se firmó un memorándum de entendimiento entre Codelco y Minmetals. Aquí, estuvieron involucradas las autoridades de la época y no solo las de Codelco. Este memorándum establece la creación de un *joint venture*, que posteriormente se llamó *Copper Partners Investment Company*, Cupic -famoso en la prensa- entre ambas compañías, con 50 por ciento de propiedad para cada una, para el desarrollo de negocios de cobre, llamado *Copper Partners* -se le abrevia Cupic-; un contrato de largo plazo de venta de cátodos de cobre de Codelco a *Copper Partners* y de esta a Minmetals; pago anticipado de *Copper Partners* a Codelco por 550 millones de dólares a cuenta de las entregas de cobre; el compromiso de Codelco de dar a Minmetals la opción de comprar un 25 por ciento del Proyecto Gaby a precio de mercado. El contrato de venta de Codelco a *Copper Partners* y de esta a Minmetals es de 55.750 toneladas métricas por año de cátodos, a partir de 2006 y hasta 2021, o sea, son 836.250 toneladas en total. El precio al que Codelco vende a *Copper Partners* es una cotización cuasi fija que se va reajustando, año a año, según la evolución del IPM de Estados Unidos. Los respectivos contratos fueron firmados a principios de 2006. Como es natural, el contrato comercial entre Codelco y *Copper Partners* fue acordado bajo el contexto de mercado y sus proyecciones

vigentes en esa época, es decir, a fines de 2005 y a principios del 2006. La misma época en que hicieron las ventas a futuro para Salvador y Gaby.

Las proyecciones de precio de largo plazo eran de un dólar la libra. Las de corto y mediano plazo eran muy parecidas.

El cambio sustantivo, inesperado y permanente que se produjo en el mercado, a partir del segundo semestre del 2006, pulverizó los equilibrios con que se había concebido este contrato, favoreciendo claramente a Minmetals en desmedro de Codelco. El contrato se desnaturalizó totalmente y se empieza a expresar de una forma jamás concebida al momento de su firma.

Algunos cálculos ilustran lo anterior. Entre paréntesis, debo señalar que estos son cálculos míos que, por supuesto, pueden ser discutidos.

A precios de largo plazo "normales" de la época, fines de 2005 y principios de 2006, la utilidad de Minmetals debió ser de 65 millones de dólares y, en cambio, alcanzó a algo cercano a 500 millones de dólares, o sea, casi 10 veces. Esto para el período julio de 2011 a diciembre de 2014.

El señor **AGUILÓ**.- ¿Esa es la empresa estatal china?

El señor **SOUPER**.- Sí, pues es una empresa muy importante.

Para el tiempo que resta al contrato, es decir, 2015 al 2021 y suponiendo un precio de mercado de 3 dólares 20 centavos por libra, la utilidad de Minmetals puede llegar a 850 millones de dólares. Sin embargo, a precios de largo plazo, según concebidos al momento de la firma del contrato, dichas utilidades no deberían superar 86 millones de dólares, o sea, son 10 veces lo que puede pagar.

Es muy importante lo que voy a mencionar por lo que voy a decir más adelante.

No se hacen cálculos para el período anterior a julio de 2011, porque en ese tiempo Minmetals no percibe utilidades mayores, dado que Copper Partners hizo ventas a futuro de enero de 2006 a junio de 2011 y los excedentes que generaba Copper Partners, en esa época, servían básicamente para el pago del préstamo recibido. Copper Partners distribuía dividendos muy bajos a sus socios.

La situación descrita hace imperativa la renegociación del contrato. Esta reestructuración del contrato debió haberse producido a partir de julio de 2011. A pesar de algunos esfuerzos de Codelco, el contrato sigue intacto. Da la impresión que la buena fe no ha estado presente por parte de Minmetals. Existe una cláusula en el contrato entre Copper Partners y Codelco llamada *Fairness* o equidad que permite la renegociación, pero su aplicación depende en último término de la buena fe de las partes. Si ustedes desean, al final, puedo leerles la cláusula porque la traduzco.

En resumen, los mercados a futuro son instrumentos utilizados permanentemente por productores, consumidores y comerciantes de *commodities*. Los productores de cobre los emplean para acomodar los eventuales requerimientos especiales de sus clientes, por ejemplo, cambios en el período de cotización.

Como por ejemplo, Codelco vende cobre en Estados Unidos y los consumidores americanos compran en base a la cotización Comex, que es el equivalente de la Bolsa de Metales de Londres. Por lo tanto, Codelco vende a Comex y, al venderle, hace una operación en la Bolsa de Metales de Londres de arbitraje, con lo cual transforma esa cotización de Codelco de la Bolsa de Metales de Londres. Bueno, también los usan

para asegurar ingresos de corto, mediano y largo plazo que les parezcan atractivos y para viabilizar proyectos.

Las razones consideradas para ejecutar las ventas a futuro para Salvador y Gaby han sido explicadas.

En el caso de Salvador fue para evitar su cierre y, en el de Gaby, para que el proyecto fuera aprobado.

No es efectivo que estas coberturas hayan carecido de respaldo físico, por lo que me sorprende mucho cuando hay personas que dicen eso.

Las actas de directorio que dan cuenta de la aprobación de cada una de estas decisiones muestran claramente los objetivos perseguidos. Las decisiones se tomaron con la información de mercado existente durante la segunda mitad de 2005 y principios de 2006, tanto para la coyuntura como para el mediano y largo plazo.

El cambio brusco, espectacular y estructural acaecido a partir de la segunda mitad de 2006 no fue anticipado por nadie en la industria mundial del cobre. La emergencia de China con toda su fuerza y la consiguiente valorización de los *commodities* por los inversionistas financieros en ese momento como activos preferentes fueron decisivas en este vuelco. El que apuntó muy bien el tema del cambio estructural que hubo fue el señor Raúl Álvarez, cuando habló de la cantidad y de la importancia que comenzaron a tener los fondos de inversión y especulativos en la formación del precio del cobre.

Fíjense que me acuerdo que hubo días en que el mercado subía o bajaba un dólar por libra. A veces, 50 centavos. Era imposible predecir lo que iba a pasar día a día. Era por la injerencia de estos fondos especulativos.

Prácticamente todos los productores de cobre en el mundo hicieron ventas a futuro entre el 2005 y el 2007. Codelco como los demás interpretaron que en esos años el alza experimentada era coyuntural y que el precio volvería de 90 a 100 centavos por libra. Por ello, decidieron aprovechar la oportunidad que brindaba el mercado en esos momentos. Se hicieron las ventas a futuro y luego se pensó que caían, pero no fue así.

Para evaluar de manera completa lo que ha acontecido, se deben considerar los resultados de las operaciones físicas -ventas de los cátodos menos los correspondientes costos netos de producción-. Así, Salvador, una vez deducidos los resultados de las ventas a futuro, generará entre el 2006 y el 2018 un excedente entre 300 y 400 millones de dólares. No es algo mayor, pero la alternativa era su cierre con sus costos correspondientes y con sus secuelas económicas y sociales en la región.

Por su parte, Gaby, desde el 2008 al 2023, deduciendo el resultado de las coberturas, produciría excedentes entre 1.500 y 1.600 millones de dólares. De no haberse aprobado el proyecto en ese tiempo, es altamente probable que Gaby jamás se hubiese ejecutado. Los precios de largo plazo con que Codelco evalúa sus proyectos crecieron lentamente y cuando hubiesen llegado al nivel requerido para su aprobación, Gaby habría entrado a competir por recursos con los proyectos estructurales con escasísimas probabilidades de éxito. Por lo tanto, la cifra mencionada -entre 1.500 y 1.600 millones de dólares- debe compararse con un resultado cero al no hacer el proyecto. Reconozco que esta es una afirmación mía que puede ser discutida, porque uno puede decir: "No, señor. A lo mejor, con los precios a largo plazo, usted, hubiera esperado hasta el 2010 y el 2011 para haber hecho el proyecto.". Bueno, es un tema de discusión; afirmo con mucha

convicción que no se hubiera hecho. Pero hay gente que puede que no esté de acuerdo conmigo.

El contrato que liga a Codelco, Copper Partners y Minmetals debe renegociarse con urgencia. Cada mes que pasa Codelco sacrifica entre 10 y 12 millones dólares.

Este contrato debió haberse empezado a renegociar a más tardar en julio del 2011. Antes de eso, no se podía modificar, porque las fijaciones hechas por Copper Partners perjudicaban tanto a Minmetals como a Codelco. En otras palabras, no era factible negociarlo antes.

El contrato se desnaturalizó totalmente con el giro del mercado ya comentado y los equilibrios concebidos originalmente se hicieron trizas. Aquí, hay un caso clásico para replantear los términos de un contrato de muy largo plazo. Además, hay una cláusula de equidad y, aunque no la hubiera, un contrato de este estilo y con esta longitud - normalmente cuando suceden estas cosas tan tremendas e inesperadas- se renegocia.

Minmetals -aquí, me arriesgo- no ha actuado de buena fe. Digo esto, porque los conozco bastante y me sorprende mucho lo que ha pasado. Si no hay una reacción positiva prontamente de esa compañía, Codelco debería plantear un arbitraje y suspender los embarques mientras este dure, o seguir embarcando pero demandando que los resultados del arbitraje sean válidos a partir del momento que empieza el proceso arbitral.

Eso es todo en cuanto a mi presentación.

Ahora, quiero decir un par de cosas sobre la presentación de la Fesuc. Antes de esto, si les interesa, les puedo leer la cláusula de equidad. Como les dije, es una traducción libre que hice.

El señor **AGUILÓ**.- Señor Presidente, ¿por qué usted dice que Minmetals no ha actuado de buena fe?

El señor **SOUPER**.- Señor Presidente, tengo entendido que ha habido esfuerzos de parte de Codelco y ha habido portazos por parte de Minmetals.

El señor **AGUILÓ**.- ¿Ellos han rechazado?

El señor **SOUPER**.- No sé con qué fuerza se han hecho esfuerzos para renegociar este contrato.

¡Aquí, estuvo el señor Landerretche!

El señor **LEMUS** (Presidente).- Sí, pero no entregó mayores detalles al respecto.

El señor **SOUPER**.- Ustedes, podrían hacer una gran labor con empujar a Codelco con mucha fuerza, pues quedan por perder, según la Fesuc, mil millones. Personalmente, digo entre 850 y 900 millones, que es una cifra muy grande como para no entrar en un esfuerzo enorme.

Voy a leer la cláusula de equidad. Se trata de mi traducción de la cláusula 28 A del contrato entre Codelco y Copper Partners o Cupic: "Al entrar en este contrato, al establecer este contrato, cada una de las partes reconoce que: 1.- No es posible (o es impracticable) hacer provisiones para cada contingencia que pueda surgir durante el plazo de este contrato.". Acuérdense que son 15 años.

"2.- La intención de las partes es que este contrato opere entre ellas con equidad y sin perjuicio o detrimento de los intereses de ninguna. En el evento de que en el curso del cumplimiento de este contrato alguna inesperada falta de equidad resulte en una injusticia sustancial para cualquiera de las partes, entonces las partes negociarán en buena fe para acordar aquellas acciones que sean necesarias para remover la causa o causas de eso. Si no se llega a acuerdo dentro de 45

días, la controversia será dirigida a los presidentes ejecutivos...", se supone que hay 45 días de negociación y si no llegan a ningún acuerdo se va donde los presidentes ejecutivos, "... de Codelco y Minmetals, con el propósito de que la materia sea resuelta por ellos.

Las partes, expresamente, reconocen que esta cláusula 28 solamente obliga a los presidentes ejecutivos a consultar en buena fe."

La palabra buena fe es la esencia de todo y considero que si no ha habido arreglos, a pesar de que Codelco ha hecho esfuerzos, es porque Minmetals ha actuado de mala fe.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Señor Souper, me parece que Alfonso Dulanto manifestó algo muy parecido a lo que usted señala. Incluso, dijo que en 2011, él con otros, habían hecho gestiones frente al directorio anterior y estas habían fracasado. ¿No se consideraron las observaciones que ustedes estaban haciendo?

El señor **SOUPER**.- Señor Presidente, es una carta que mandamos con Juan Villarzú, Juan Eduardo Herrera, Alfonso Dulanto y yo.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Otra observación que hizo el señor Dulanto fue: "Bueno, los chinos son los chinos". Por eso, había que andar con cuidado, porque ellos eran muy respetuosos de los acuerdos que tomaban y, en definitiva, son los que compran el cobre.

El señor **SOUPER**.- Señor Presidente, en ese punto tenemos algunas diferencias con Alfonso Dulanto, pues él es más cauto que yo.

Efectivamente, Minmetals es una empresa importante, pero Codelco es mucho más importante que Minmetals. Codelco es más importante que Minmetals en China. Codelco es muy potente, por lo tanto, estas timideces de Codelco -no sé si estoy diciendo muchas cosas que no debo- no las entiendo mucho.

Enviamos una carta a Gerardo Jofré. Después, fui a hablar con Thomas Keller.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Señor Souper, ¿podemos tener copia de esa carta?

El señor **SOUPER**.- Señor Presidente, es difícil entregarla, porque ni siquiera debí haberla mencionado. Es una carta reservada que acordamos no hacer pública. A pesar de que me encantaría hacerlo, pero no lo considero posible.

El señor **LEMUS** (Presidente).- ¿Es una carta que llegó al directorio?

El señor **SOUPER**.- No sé.

El señor **AGUILÓ**.- Señor Souper, ¿podría consultar a los demás suscriptores de la carta si la Comisión puede conocer la misiva?

El señor **SOUPER**.- Me gustaría consultar con Alfonso Dulanto y Juan Villarzú. Eduardo Herrera, la otra persona que firmó la carta, falleció.

El señor **LEMUS** (Presidente).- La carta, ¿llegó al directorio?

El señor **SOUPER**.- No sé.

La carta fue enviada a Gerardo Jofré, con copia a Diego Hernández, y no sé si llegó al directorio. Lo que sí sé es que nos respondió que estaban mirando, viendo.

El señor **LEMUS** (Presidente).- ¿Respondió?

El señor **SOUPER**.- Sí.

Después, hablé con Thomas Keller y entiendo que desde ese momento Codelco ha hecho esfuerzos.

Considero -usted decía que hay que parar esto- que deberían llamar a quienes han negociado con Minmetals.

Asimismo, deberían pedir a Óscar Landerretche que envíe los antecedentes, pues ha habido negociaciones.

No es que Minmetals haya dado un portazo, sino que está pidiendo cosas imposibles. No me atrevo a decir más, porque no sé más.

No estoy diciendo que Codelco se haya quedado quieto, pero ha sido muy temeroso de Minmetals.

Siempre cuento, y Alfonso Dulanto debe estar muy aburrido de mi historia, que en 2002 República Dominicana dio en concesión a Placer Dome un yacimiento de oro llamado Pueblo Viejo. Después, Barrick compró Placer Dome y, en consecuencia, se hizo cargo de la concesión. El contrato se hizo cuando el oro estaba a 300 dólares la onza y cuando el proyecto estuvo listo para embarcar y todo en el mercado el oro estaba a 1.800 dólares la onza. Entonces, el gobierno dominicano dijo: "Señores Barrick, esta cuestión tenemos que verla de nuevo, porque no es posible.". En consecuencia, se desarrollaron nuevas negociaciones por seis meses e, incluso, República Dominicana utilizó ciertas artimañas, como empezar a no dar autorización en Aduanas para que exportaran, hostigando un poco. A las negociaciones se incorporó el gobierno de Canadá - Barrick es canadiense- y facilitó la renegociación. Finalmente, renegociaron, tras lo cual ambos quedaron bien, porque en compensación algo le dieron a Barrick. No sé más detalles, pero es un ejemplo interesante.

El señor **AGUILÓ**.- Señor Souper, ¿puede dejar copia de la cláusula?

El señor **SOUPER**.- Por supuesto.

Señores diputados, les advierto que es mi traducción, porque, seguramente, una traducción oficial puede ser algo distinta.

El señor **AGUILÓ**.- ¿Es una traducción del chino?

El señor **SOUPER**.- No. Se trata de contratos que se rigen por la ley de Nueva York y, por tanto, están en inglés.

Por último, quiero hacer algunas observaciones a la muy interesante presentación que hizo la Fesuc.

En primer lugar, según la Fesuc, los excedentes que generarían Salvador y Gaby, antes de deducir los resultados de las operaciones a futuro, serían 4.000 millones de dólares. Mis cálculos llegan a 7.500 millones de dólares.

Estoy disponible para cotejar dichas cifras con la Fesuc. A lo mejor, estoy muy mal, pero no creo, porque, por lo menos, tengo los costos de buena fuente.

No obstante, lo anterior no fue lo que más me importó.

La FESUC mencionó que Minmetals se podría haber beneficiado de las ventas a futuro hechas por Codelco. Como Codelco deja de ganar 4.500 millones de dólares por las ventas a futuro -Gaby y Salvador-, la Fesuc insinuó que al otro lado podría estar Minmetals, lo que es imposible por dos motivos.

El primero, porque las contrapartes de Codelco están bien identificadas y entre ellas no está Minmetals. Uno podría pensar que, a lo mejor, está escondido detrás de una de las contrapartes. Son once contrapartes que tiene Codelco -lo sé muy bien-, porque el directorio me designó para hacer esta fijación.

Pero, lo más importante es que Copper Partners, como conté, vendió a futuro, del 2006 hasta junio del 2011, y sería altamente inconsistente que Minmetals estuviera comprando a futuro. Hay una inconsistencia feroz.

En ese sentido, le escribí a Pablo Cabezas, quien me reconoció el error. Él no sabía que Copper Partners había hecho estas ventas a futuro.

Quiero aclarar dicho punto, porque me alarmé mucho cuando este muchacho dijo aquello, pues tiene muchas implicancias.

Lo segundo, aún peor, es que la Fesuc -se puede apreciar en este gráfico- dijo que Codelco habría resignado desde el principio 1.600 millones de dólares, y esto lo afirma mediante un gráfico que compara los precios pronosticados desde el 2006 por Brook Hunt, que hoy se llama grupo Wood Mackenzie, versus lo que ellos llaman precios aceptados por Codelco.

Se muestra la curva de Brook Hunt, en esta línea se indican los años y se ve lo que ellos llaman precios aceptados por Codelco.

Pues bien, lo de Brook Hunt está bien, pero lo de Codelco está pésimo. Se equivocaron al calcular el precio que Codelco está cobrando a Copper Partners, porque no tomaron en cuenta los cuatro componentes que tiene ese precio. Si se toman esos cuatro componentes, esta curva sube por encima de la de Brook Hunt y si además se le agregan los dividendos que Codelco obtiene de Cupic o Copper Partners, la curva de Codelco sube absolutamente.

Con esto, quiero decirles que este grafico está malo y lo que deduce la Fesuc de este gráfico es horroroso, porque quiere decir -reconozco que el contrato con Minmetals no fue bueno- que desde el inicio se resignaron 1.600 millones de dólares.

Hice ver esto a la Fesuc, y no he obtenido respuesta.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Tiene la palabra el diputado Aguiló.

El señor **AGUILÓ**.- Señor Souper, en relación con el rol de los especuladores, usted afirmó que sin ellos no podríamos tener mercados a futuro.

Por lo tanto, ¿por qué no es posible la siguiente operación?

Codelco, como cualquier otra empresa, tiene una lista de clientes en distintas partes del mundo. ¿Por qué sus clientes no pueden acceder a un acuerdo directo de mercados a futuro, sin especuladores intermedios? ¿Suele no ocurrir?

Hay un comprador a futuro, hay un vendedor a futuro, comparten un precio, pero no es lo más corriente.

El señor **SOUPER**.- Puede ser que un consumidor le diga a Codelco o a cualquier productor: mira, te compro 1000 toneladas de cobre por mes durante los próximos tres años a un precio. Sí, puede pasar eso, pero no es lo usual.

El papel del especulador es tomar el riesgo que el productor quiere evitar. Cuando se trata de los consumidores, también puede vender a futuro y ahí el especulador toma el riesgo. Es un mercado en que el precio a futuro lo forman los especuladores.

Pero lo que usted dice es cierto: se puede hacer esa operación y las ha habido así, pero son muy poco usuales. En el molibdeno a veces pasa eso, porque prácticamente no hay mercado a futuro en el molibdeno, todavía no está muy asentado, y también en el acero a veces pasa, porque ahí no hay mercado a futuro establecido.

Los especuladores facilitan eso y normalmente se hace a través de la Bolsa de Metales de Londres, o directamente con el corredor.

El señor **AGUILÓ**.- Muchas gracias, ha sido muy clarificador.

El señor **SOUPER**.- Señor Presidente, por último, sugiero que llamen a la gente de Codelco para que explique las iniciativas que han tomado, porque pienso que es importante el

papel que juegue la Comisión. Es muy dramático lo que está pasando con este contrato. Me "saca mucha pica", que no es la manera de hablar en esta Corporación, pero francamente es indignante, y la buena fe no ha existido de parte de Minmetals.

El señor **LEMUS** (Presidente).- En nombre de la Comisión, agradezco el aporte de nuestro invitado.

Por haber cumplido con su objeto, se levanta la sesión.

-Se levantó la sesión a las 16.45 horas.

ALEJANDRO ZAMORA RODRÍGUEZ,
Redactor
Coordinador Taquígrafos de Comisiones

LUIS LEMUS ARACENA,
Presidente de la Comisión.

PATRICIO ÁLVAREZ VALENZUELA,
Secretario de la Comisión.