

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

**Acta de la sesión 4ª, ordinaria, celebrada el día lunes 11 de agosto 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 (US\$ 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 15:38 horas.

ASISTENCIA

Preside el Diputado señor Lemus Aracena, don Luis.

Asisten la diputada señora Daniella Cicardini y los diputados señores Sergio Aguiló, Germán Becker, Marcos Espinosa, Sergio Gahona, Issa Kort, Leopoldo Pérez, Gaspar Rivas y Víctor Torres.

Concurre invitado el expresidente ejecutivo de Codelco, señor Juan Villarzú.

Actúa de Secretario el titular de la Comisión, señor Patricio Álvarez Valenzuela, y de Abogado Ayudante el señor Mauricio Vicencio Bustamante.

ACTAS

El acta de la sesión 2ª se da por aprobada por no haber sido objeto de observaciones.

El acta de la sesión 3ª queda a disposición de las señoras diputadas y de los señores diputados.

CUENTA

Reemplazo de la Diputada señora Paulina Núñez, por el Diputado señor Germán Becker.

ACUERDOS

Reiterar el Oficio N° 5, dirigido al señor Presidente del Directorio de Codelco, mediante el cual se le solicita a esa Presidentica remitir a la Comisión la totalidad de las actas del Directorio de Codelco en las cuales se habrían acordado las operaciones de ventas a futuro por parte de la estatal. Especialmente, en las cuales se acordó el *joint venture* con la empresa Minmetals, que creó a su vez la empresa Cupic, sesiones celebradas en enero, febrero y marzo de 2006.

A su vez, se le solicita se la informe respecto de las empresas consultoras o personas naturales que habrían asesorado a Codelco en la toma de la decisión para realizar las operaciones de futuro.

Además, se le remita copia del contrato celebrado entre Codelco y la empresa Minmetals.

2.- Invitar la próxima sesión al Vicepresidente Ejecutivo de Codelco.

3.- Encargar a la Biblioteca del Congreso Nacional la confección de una minuta que contenga una reseña respecto de las denuncias realizadas en este caso; así como el origen de las operaciones en los acuerdos del Directorio de Codelco. Además, un acápite sobre el *joint venture* que la cuprífera suscribió con la empresa Minmetals, y una referencia a los contratos de ventas a futuro suscritos por Codelco y los plazos por los cuales se habría obligado.

4.- Invitar a una próxima sesión al Ministro de Hacienda.

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 (US\$ 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.

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**

Sesión 4ª celebrada en lunes 11 de agosto de 2014, de 15.38 a
16.57 horas

VERSIÓN TAQUIGRÁFICA

Preside el diputado señor Luis Lemus y, en forma accidental, el diputado señor Felipe Ward.

Asisten la diputada señora Daniella Cicardini y los diputados señores Sergio Aguiló, Germán Becker, Marcos Espinosa, Sergio Gahona, Issa Kort, Leopoldo Pérez, Gaspar Rivas y Víctor Torres.

Concurre invitado el expresidente ejecutivo de Codelco, señor Juan Villarzú.

TEXTO DEL DEBATE

El señor **WARD** (Presidente accidental).- En nombre de Dios y de la Patria, se abre la sesión.

El acta de la sesión 2ª se da por aprobada por no haber sido objeto de observaciones.

El acta de la sesión 3ª queda a disposición de las señoras diputadas y de los señores diputados.

No hay Cuenta.

Antes de iniciar la sesión, le pregunté al Secretario si había llegado el oficio que don Óscar Landerretche ofreció enviar a la Comisión, con las actas del directorio que dan cuenta de las decisiones que se tomaron en torno al contrato con la empresa china. Entiendo que ese oficio aún no tiene respuesta.

Por eso, propongo reiterar ese oficio, amén de encargarle al Presidente titular de la Comisión que interponga sus buenos oficios para que llegue esa información.

¿Habría acuerdo?

Acordado.

La presente sesión tiene por objeto abocarse al cumplimiento de su mandato, que consiste en reunir antecedentes relativos a las pérdidas cercanas a 7.000 millones de dólares de los Estados Unidos de América, en que habría incurrido Codelco, y el riesgo financiero al que se expuso, producto de operaciones a futuro y forwards. 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.

Para ese propósito la Comisión acordó invitar a los expresidentes ejecutivos de Codelco, señores Juan Villarzú y José Pablo Arellano.

Se encuentra presente don Juan Villarzú. Le pregunto al señor Secretario si está confirmada la presencia de don José Pablo Arellano.

El señor **ÁLVAREZ** (Secretario).- No existe confirmación ni negatividad de concurrir a la presente sesión.

El señor **WARD** (Presidente accidental).- En principio, si se hay confirmación, lo tomaremos como un no.

Se encuentra presente en señor Villarzú, con quien tendremos la posibilidad de conversar en torno al mandato que le ha entregado la Sala a esta Comisión.

Se suspende la sesión.

-Transcurrido el tiempo de suspensión.

El señor **WARD** (Presidente accidental).- Continúa la sesión.

Es un honor tener presente en esta sesión a don Juan Villarzú, expresidente ejecutivo de Codelco, a quien agradecemos su asistencia.

Tiene la palabra don Juan Villarzú.

El señor **VILLARZÚ**.- Muchas gracias, señor Presidente. Para mí también es un gusto y un agrado estar de vuelta en la Comisión de Economía de la honorable Cámara. En más de una oportunidad tuvimos que trabajar juntos. En esta oportunidad voy a intentar explicar, lo más claro posible, para desvirtuar una serie de interpretaciones erróneas que ha habido respecto de las operaciones de futuro de Codelco.

Voy a separar la exposición en dos grandes acápites. Uno, que tiene que ver con las ventas a futuro, para cubrir las operaciones en el proyecto Gaby y en El Salvador y, dos, en la operación Minmetals. Hago la separación, porque son operaciones de diferentes entidades. Una es una operación normal de fijación de precios y, la otra, es una operación, más bien de financiamiento, una fórmula alternativa que se buscó para financiar Codelco, que no fuera a través de la banca, para mantener una relación deuda capital razonable.

Respecto de lo primero, de las operaciones de ventas a futuro, de las coberturas, quiero decir que esas operaciones son absolutamente normales.

La industria realiza esas operaciones en forma cotidiana, como una manera de ajustarse a los requerimientos de los clientes, que quieren períodos de pago más cortos o más largos, en fin. Los bancos o las compañías productoras acceden y se cubren inmediatamente del riesgo, haciendo una contraoperación. Son operaciones que no tienen el carácter especulativo. Tienen un objetivo muy preciso y están respaldadas en cobre físico, nunca están en el aire. No son del tipo de operaciones que hizo Dávila, en su momento. Son absolutamente comerciales y, desde ese punto de vista, son absolutamente normales en el funcionamiento de la política comercial. De hecho, Codelco, es una de las empresas que, en relación a su producción, tiene menor porcentaje de operaciones -las llamadas *Hedge*- en la industria. En particular, las operaciones de El Salvador, Gaby e incluso Minmetals están dentro del total, que asciende a alrededor de 10 por ciento de la producción de Codelco. Minmetals es 3 por ciento.

Es muy importante, primero, tener una idea qué son estas operaciones, para qué sirven, para qué se usan. En este sentido he tratado de desmitificar, por ejemplo, el tema de la especulación. Mucha gente piensa que hacer estas operaciones es especular. La verdad es que uno podría sostener que no hacer esas operaciones, en determinadas circunstancias, es especular. Es más, todos los días estamos enfrentados a esas situaciones.

En lo esencial, son operaciones que apuntan básicamente a flexibilizar las políticas comerciales y facilitar el proceso de comercialización del cobre.

Codelco ha operado en esto por mucho tiempo. Es uno de los grandes operadores, por la ventaja que tiene por su producción y por su localización. Codelco es el principal exportador de cobre refinado y tiene una estructura internacional que apunta a aprovechar muy bien este negocio del *hedge*. Por ejemplo, Codelco tiene una orden de compra en China de una mercadería que está yendo a Europa, y lo que hace es si se presenta una buena condición de precios, cierra la operación en Europa, compra a un tercero, cierra Europa y

desvía la carga a China. Ese es el tipo de operaciones que permiten tener una utilidad razonable en materia de *hedge*.

Ahora, las dos operaciones que nos interesan en particular son las ventas a futuros para viabilizar Gaby y Salvador, son operaciones especiales, que no responden a la rutina diaria, pero tienen la misma concepción. Son especiales por el volumen que implican.

Además, hay que tener presente cuál era la situación de mercado cuando se hicieron estas operaciones. Es bastante simple sentarse 10 años después y decir: "Mire, esta fue una mala decisión", a la luz de las cosas que pasaron después de que se tomó la decisión.

Es muy importante tener claro el contexto de la situación de mercado cuando se tomaron las decisiones y por qué. Ustedes podrán ver después, pero por el 2005 o 2006, todos los analistas apuntaban a un precio del cobre de corto plazo en torno a un dólar y a un precio de largo plazo también de un dólar, sin perjuicio que en ese instante se estaban acelerando el aumento de precios de corto plazo y los precios del futuro. Pero se pensaba que este era un ciclo más de los muchos que caracterizaron el mercado del cobre durante las décadas de los 80 y 90. El precio del cobre estuvo parejo de un dólar la libra y con fluctuaciones de tipo cíclica. En la medida en que bajaba el precio, aumentaba la producción y viceversa, y si ven en la historia del cobre esa es una característica permanente.

Lo que nadie anticipó y de lo que nadie se dio cuenta en ese momento es que lo que estaba pasando no era que estuviéramos en un ciclo de los normales y que, por tanto, a la vuelta de la esquina el precio del cobre iba empezar a caer, sino que estábamos entrando en lo que hemos llamado el superciclo, que significa, en términos económicos, trasladar la curva de demanda hacia la derecha. No es un cambio a lo largo de la curva de demanda, sino que es un traslado de la curva, hay un cambio estructural que tiene que ver con la irrupción de China en el mercado mundial. Los tremendos planes de inversión en infraestructura desajustaron todos los mercados, no solo el mercado de los metales, sino también en el de los equipos, amén de toda esta inflación de costo que sufrió la industria a partir de 2008 y que tiene que ver con este comprador que genera un exceso de demanda en los distintos mercados. Es bien importante entender cómo afecta esto en adelante. ¡Aquí, no hay vuelta atrás! El precio del cobre no va a bajar de 3 dólares *forever*. Más bien, va a estar entre los 3 y los 4 dólares relativamente permanente. De hecho, he sido el único que ha estado sosteniendo que no ha bajado de los 3 dólares, y así ha sido.

Lo que tenemos es un cambio en el mercado tan profundo, que tenemos un nuevo piso por el efecto del traslado de la demanda, y sobre este piso empieza a generarse un nuevo ciclo. Pero el ciclo debe moverse entre 3 y 4 dólares y no entre 60 centavos y un dólar 20, que era el anterior. Una vez un ministro de Economía dijo que esta era una inflación de un segundo piso.

En concreto, tenemos un cuadro en el que, entre 2005 y 2006, todas las estimaciones con que trabajaban eran equivocadas. Eran de un dólar, cuando estábamos viviendo un proceso que nadie anticipó. De hecho, Codelco evaluaba sus proyectos a un precio de 90 centavos. Si ustedes miran, por ejemplo, la auditoría que hizo Goldman Sachs al plan de negocios de desarrollo de Codelco, lo que se llamó el PND 2006, usa el precio de un dólar para devaluar la compañía. El

PND, el plan de negocios de desarrollo también trabaja con ese precio.

¿Qué pasó con Gaby? Que a ese precio no cumplía con los mínimos exigidos por Codelco en materia de rentabilidad. Codelco mide esto a través de lo que llaman el IVAN, que es la inversión partida por el valor actual neto de los flujos del proyecto. Es como pedir un ciento por ciento de retorno de inversión. Cuando no se cumple ese indicador, el directorio de Codelco no puede aprobar el proyecto. Se puede, pero el proyecto tiene que venir respaldado por Cochilco, quien no respalda ningún proyecto que no cumpla con ese requisito. Entonces, es un requisito definitivo, muy fuerte, que cuando se llevó el proyecto de Gaby al directorio, porque la administración insistió en la necesidad de ir adelante con el proyecto... Y esto por qué. Porque, de acuerdo con toda nuestra planificación, necesitábamos aumentar rápidamente producción de corto plazo y los proyectos eran Gaby y la actual Ministro Hales, que eran proyectos de reposición que permitían hacer el puente mientras entraban en producción los que se han llamado los proyectos estructurales: Chuqui subterráneo, la expansión de Andina, el nuevo nivel de Teniente, que son proyectos gigantescos, muy complejos y que estaban en proceso de desarrollo. La idea era que mientras este proceso terminara, tuviéramos producción para que no se nos cayera la producción. De hecho, estamos enfrentados al mismo problema: Codelco está cayendo en su producción, está atrasado con los proyectos estructurales y podemos pasar un par de años bastante apretados y complicados. Esa misma situación era la que, de alguna u otra manera, se vivía en ese entonces.

A raíz de eso y dado que en el mercado se producía esta otra coyuntura, en el sentido que los precios de futuro estaban subiendo, se nos planteó la idea de comprar o vender los primeros 5 años de producción de Gaby, pero no para que nos pagaran, no era un problema de financiamiento, sino para fijar los precios. Aprovechar que los precios estaban subiendo y, antes que cayeran, que era lo que todos pensaban, comprar para fijar precio. Así se hizo. Esa fijación de precios permitió aumentar el IVAN del proyecto, que tuvo como consecuencia que el proyecto se aprobara y, gracias a Dios, se pudo construir relativamente un tiempo. No como sucedió con la Ministro Hales, que estuvo parada cinco años a la espera de nuevas evaluaciones.

Este tema es muy central, porque de no haber hecho esta venta a futuro, si no hubiésemos fijado precio, la alternativa era no hacer el proyecto y archivarlo. Esta es la clave para entender por qué discrepamos con quienes piensan que esto fue un desastre. ¡Claro! pero cuando se mira a la luz de los precios de hoy.

Creo que fue una excelente decisión, que trajo beneficios a Codelco -lo cual demostraré con números-, porque la comparación relevante es si se hace o no se hace Gaby. Para hacer Gaby, la única alternativa era hacer la venta a futuro. De lo contrario, no había Gaby.

Entonces, el verdadero beneficio de Gaby no se habría generado de no hacerse el proyecto y no, como alguna gente lo ha planteado, cuando dicen que hay una pérdida enorme para el país, porque los ingresos netos caen en alrededor de 3 mil millones de dólares. Es decir, el ingreso neto es menor en 3 mil millones de dólares que si se hubiese hecho el proyecto a precios de mercado, si no hubiese vendido. Puede ser, pero eso es ciencia ficción. Lo importante es que no había alternativa y para la organización en particular era muy importante que no se paralizara la producción, o sea, que no tuviéramos un

default. Buscamos esta fórmula que nos garantizaba que el proyecto podía hacerse. Tal es así, que nosotros creíamos que el precio de largo plazo era 90 centavos de dólar, en circunstancias que el proyecto -pueden ver las actas del Directorio- tenía un precio promedio de 138 dólares por libra de cobre para los primeros cinco años, que son los años que compramos y vendimos a futuro a ese precio, y de ahí para adelante seguía en 90 centavos hasta el fin del proyecto.

El proyecto aprobado por el directorio consideró los quince años de vida útil de Gaby, fijando un precio promedio para los primeros cinco años de 1,385 dólar la libra de cobre, que fue el precio al que vendimos, y de 90 centavos para el resto del período.

La operación fue bastante simple. Esencialmente, fue una venta a futuro. La gente piensa que Codelco hizo para financiarse. La verdad es que nunca fue una operación pensada así. Fue distinta de la Minmetals, que sí tuvo ese objetivo. Pero con estas operaciones, lo único que hicimos fue fijar precios; no hubo pago anticipado.

El caso de Minmetals fue absolutamente distinto. Surge del marco de diferentes negociaciones con la República Popular China. Cuando vino el Primer Ministro chino, se firmó un acuerdo de cooperación. Entre otras cosas, se firmó la creación de Minmetals, cuyo objetivo era hacer negocios con China, en materia de cobre y obedecía una estrategia, dada la importancia de China para nosotros.

En esa época, el slogan era: Codelco, el principal productor; China, principal consumidor. Fue en este marco donde surgió la idea de una operación con Minmetals, que obedeció a buscar una fórmula distinta de financiar los proyectos, que no pasara por "el balance", lo que no significaba puras deudas. No es que se quisiera tergiversar el balance, pero esta operación se contabilizaba como una operación de cuentas de activos, que no afectaba el concepto de deuda que los bancos usan para medir ¿???....

Codelco ha vivido toda la vida estresado por el problema de financiamiento. Por primera vez, Codelco ve el milagro de que el ministro de Hacienda haya salido a decir que se recapitalizarán 4 mil millones, ¡todavía no lo puedo creer! Sacar de Hacienda un peso para Codelco, ¡es muy difícil! Hay toda una historia de contrapeso entre Codelco y Hacienda, y nosotros buscábamos una fórmula distinta para poder seguir expandiendo la compañía.

Quiero recordar que el periodo de mayor crecimiento de Codelco, desde su inauguración, fue el periodo que me tocó, directa o indirectamente, entre 1994 y 2006. Entró la Radomiro Tomic y aumentamos en casi 600 mil toneladas de cobre, porque estábamos convencidos de que el futuro de Codelco pasaba por su capacidad de explotar la enorme cantidad de reservas que tiene y que están disponibles. De lo contrario, pasan a ser un peso. Son recursos que están ahí para ser explotados.

En esa lógica se constituyó una sociedad con Minmetals, -esta sociedad que está tan historiada, porque algunos piensa que era el lugar de recreo de los ejecutivos chinos y de Codelco en Bermudas- cuyo objetivo fue fortalecer la posición de Codelco en el mercado chino, principal comprador del metal rojo, y explorar alternativas de financiamiento bajo un contexto de nula capitalización estatal y de un peligro de sobreendeudamiento.

La decisión de fijar en las Islas Bermudas la sede de la empresa se basó en que ni la minera china quiso pagar impuestos en Chile ni la estatal chilena quiso hacerlo en China. Como ustedes saben, las sociedades sin buzones, por

donde pasan papeles. Pero eso de que Codelco no pagara impuestos en Bermudas no significa que no pagara impuestos aquí, Codelco es la única empresa en Chile que tiene un ciento por ciento de tasa de impuestos, porque además del impuestos a la renta tiene este 40 por ciento que grava a las empresas nacionales y además tiene la obligación de traspasar el ciento por ciento de los excedentes. O sea, da lo mismo... De repente esta discusión de aspectos tributarios relativos a Codelco es muy poco relevante, porque no hay un peso que de recursos de Codelco que no vaya al Estado. Esta determinación, desde el punto de vista tributario, no implicaba un efecto negativo para Chile, ya que cada peso que Codelco percibe va igualmente para el Estado.

Se creó esta sociedad de 50-50, donde cada uno ostentaba el 50 por ciento de la propiedad. El acuerdo obligó a Codelco a una entrega anual de 55.750 toneladas de cobre, respecto de las cuales se entregó un pago adelantado de 440 millones de dólares -cada socio aportó un monto inicial que fue complementado por un crédito ante la banca China, que fue absorbido por Minmetals-, en que el precio implícito por libra fue calculado llevando el monto a pagos anuales durante los 15 años a las diferentes tasas de descuento.

¿Cómo se financiaba? Con 100 millones de dólares que ponía Codelco, 100 millones de dólares que ponía Minmetals y un crédito de 320 millones de dólares que ponía el banco de China, el banco de fomento estatal. Este préstamo era para esta nueva sociedad, Codelco-Partners, que estaba avalado por Minmetals. Codelco no tenía ningún compromiso patrimonial, más allá de sus acciones. Codelco, de los 550 millones de dólares que recibió, tuvo que poner de eso 110 millones para capital.

La operación se construyó como una operación financiera a 15 años plazo. Se dijo cuál era la tasa de interés que, dado cierto perfil a un esperado precio, que permitía razonablemente financiar la empresa. Se buscó una tasa que fuera compatible con operaciones similares, por ejemplo, *project finance*; operaciones de esa naturaleza. Con esa tasa se jugó con distintos precios al valor presente de la compañía y de ahí salió el resultado de una tasa final del 8,3 por ciento. Esa tasa llevaba implícito un precio a largo plazo de un 1 dólar la libra.

Tenía mecanismos de ajustes, entre ellos, que la mitad de la utilidad de Codelco-Partners le compraba a Codelco en condiciones ventajosas y le vendía a Minmetals a precio de mercado. Codelco-Partners hacían utilidad siempre. ¿¿¿La ventaja recuperaba porque pensaba podía hacer un aumento razonable en el precio. Además del mecanismo de participación de precios, si el precio subían de un cierto nivel, aumentaba el precio base nuestro. Los chinos pagaban el precio que normalmente Codelco usa en sus contratos en China??? Teníamos bastante protección para un contrato de esa naturaleza, que no estaba pensado para un mercado normal. ¿¿¿Tanto no estaba pensado que Codelco-Partners durante los 5 primeros años de funcionamiento, hasta 2011, hizo ¿¿¿??? futuro ¿¿¿??? los mismos chinos??? No se iban a estar haciendo trampa a sí mismo. Hay gente que ha dicho que los chinos, a ustedes, los tomaban por lesos, porque ya sabían lo que tenía la empresa y les metieron este contrato; durante 5 años estuvieron vendiendo a futuro, perdiendo dinero.

Hay mucho de mito en torno a este tema. Lo concreto es que efectivamente es un mal negocio para Codelco, porque el precio se comportó de manera absolutamente inusitada. A cualquiera, con dos dedos de frente, que hubiera dicho que esto era lo que iba a pasar, lo habrían tildado de loco.

También es cierto que nosotros no hemos hecho -quiero ser muy responsable en esto- todo lo necesario para revisar el contrato. Toda la gente que entiende algo de negocios sabe que cuando un contrato es muy bueno para una parte y muy malo para la otra, normalmente se renegocia el contrato; esto es absolutamente usual. Por suerte, tiene una cláusula de fuerza mayor, que permitiría abrir un espacio para renegociar. Sé que es un tema delicado, pero aquí en la Cámara hay que decir las cosas tal como son. Nosotros debiéramos intentar renegociar ese contrato. Tenemos un arma muy poderosa, que es parar los envíos del cobre mientras no se renegocia. Ahora, esto implicaría un conflicto, y un conflicto con una empresa china es importante. Hay un juicio político y técnico. El contrato es complicado.

Ahora, mirado desde la perspectiva global de Codelco, es un contrato que afecta solo el 3 por ciento de la producción, a 50 mil toneladas, que es poco más o menos del 3 por ciento de la producción de cobre. No es un contrato que inflija un daño patrimonial que complique la existencia de Codelco, pero no deja de ser, y sería espectacular que pudiéramos revisar ese contrato, porque no es normal.

El tema de Minmetals fue analizado en particular. Cuando se hizo el negocio, yo asistí a una reunión conjunta de las Comisiones de Hacienda y de Minería en el Senado, presidida por el senador Carlos Ominami. Hicimos una presentación; este es un tema conocido y del cual habíamos informado a todas las autoridades pertinentes, en su tiempo.

La ventaja que le veo a la revisión que se está haciendo ahora es que se pueda generar alguna presión para renegociar el contrato.

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

El señor **AGUILÓ**.- Señor Presidente, no vamos a tener la posibilidad de contar con los antecedentes complementarios que nos traía el señor Villarzú.

Agradezco al señor Villarzú la clarísima exposición que nos ha hecho sobre los dos temas que son objeto de investigación por esta Comisión.

Me queda claro que en 2005 y 2006, tal como se nos ha explicado, y tal como uno puede investigar en la prensa de la época y de los antecedentes del momento, hubo una situación de transformación estructural en los precios del cobre, originada por un cambio más o menos radical en la demanda de nuestro principal producto de exportación por el ingreso pujante de China, en parte también de la India, como demandantes de nuestra principal riqueza. En tal circunstancia, se nos ha dicho que no era previsible que el precio del cobre, en el futuro, tuviera los niveles que hoy conocemos y que, probablemente, se queden por largo tiempo, como nos dijo el señor Villarzú. Hay una predicción, en el sentido que probablemente no vaya a bajar de tres dólares. Pero no era así en los años 2005 y 2006, cuando teníamos una fluctuación que podía girar en torno a un dólar.

Me quedó claro ese punto y las cosas, juzgadas a *posteriori*, con este cambio estructural, son muy distintas, pero el mínimo principio de justicia y de objetividad que se pudiera establecer es tener en la misma época histórica y en la misma fecha todos los antecedentes de que se disponían. Es imposible hacer un juicio con los antecedentes actuales. Entonces, con todos los antecedentes que había en la época, quiero preguntar por las decisiones que se tomaron.

Además, de los antecedentes y las reflexiones de los miembros del directorio entiendo que se contrató a un par de empresas especialistas en la materia. Me refiero a consultoras externas que quedaron consignadas en las reuniones de directorio. Quiero saber si eso fue así. Si efectivamente hubo consultoras que ratificaron los análisis que hicieron los miembros del directorio para juzgar estas operaciones a futuro que se justificaban, por todos los antecedentes que teníamos en la época, y si ello fuera así, me gustaría que tuviéramos acceso a los antecedentes que entregaron estas empresas consultoras.

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

El señor **VILLARZÚ**.- Señor Presidente, en primer lugar, hay que separar nuevamente las dos operaciones.

En la primera, no se contrató a consultores, porque en materia de egresos Codelco es una de las voces autorizadas en la industria. Lo que se hizo fue revisar las proyecciones de todos los distintos expertos en esta materia. En la presentación figuran, por ejemplo, Brook Hunt, Citigroup y todos los grandes bancos que mostraron sus proyecciones; incluso está la proyección del comité de expertos, y todas muestran que hasta 2006 y 2007 los precios suben y luego empiezan a bajar. Todas muestran que el precio a largo plazo está de nuevo en torno a un dólar.

Hay dos o tres estudios. Por ejemplo, se contrató a Goldman & Sachs para que hiciera una auditoría del plan de negocios de Codelco. Goldman & Sachs la realizó y estimó un valor de la compañía, y si ustedes miran los supuestos con que trabajó, verán que lo hizo con un precio de un dólar, de 90 centavos de dólar.

Después, el Broker Brook Hunt Group estuvo haciendo una sociedad estratégica en Codelco y trabajó en la confección del plan de negocio y desarrollo, también consideró la proyección de 90 centavos, como de largo plazo. O sea, son todas entidades importantes y ninguna dice que el precio no va a bajar en el largo plazo. Ahora, en el caso de Minmetals, más que contratar a un consultor lo que Hacienda pidió fue que viéramos con un agente financiero internacional que nos diera una curva en la que estuvieran dispuestos a comprar cobre anticipadamente; a fijar precios, ni siquiera a comprar, sino a fijarlos y, efectivamente, esa curva cae muy fuertemente. Estuvimos mucho más cerca nosotros. Tanto así que Bloomberg reconoció esa estimación. Pero este tema para Hacienda era muy importante, porque como la operación Minmetals era una operación financiera, mostraba una tasa de interés compatible con ese precio. Mientras más bajo el precio, más alta la tasa de interés, y ese estudio mostraba claramente una caída.

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

El señor **WARD**.- Señor Presidente, agradezco la presencia del señor Villarzú y su exposición.

Una de las cosas que motivó probablemente el inicio de esta Comisión y el mandato que se le entrega a través de la

Sala tiene que ver con el plazo de 15 años de la firma de los contratos a futuro porque, de acuerdo con lo que hemos revisado y lo que han expuesto invitados anteriores, se nos ha dicho que si uno ingresa a la Bolsa de Metales de Londres va a encontrar contratos a futuro hoy, a uno, dos o máximo tres años, pero a 15 años es inusual, por decirlo de alguna manera, y prácticamente no se encuentran contratos firmados a 15 años por lo mismo, porque el riesgo es alto y es difícil minimizarlo cuando uno firma un contrato a tan largo plazo. Quiero saber su opinión respecto del tema.

Por otra parte, respecto del tema Bermudas, coincido con usted. Da lo mismo el lugar donde firme Codelco, porque tiene renta cien, es decir, lo que gana igual lo entrega al Estado, pero no es indiferente dónde firme China, porque si firma fuera de Chile deja de pagar impuestos en Chile. Entonces, si yo fuera representante de la empresa china obviamente que habría propuesto no firmar en Chile, sino en Bermudas. Eso le interesa a los chinos, pero no a los chilenos. Entonces, ahí puede haber un matiz en torno a que la firma del contrato en Bermudas beneficia a China. No sé si usted está de acuerdo con eso.

Por otra parte, me parece importante que usted coincida con que este fue un mal negocio. Aquí no ha habido nunca duda en torno a la buena voluntad y buena fe con que se firmó el contrato, pero sí respecto del resultado. Nos parece que los números apuntan a que podemos concluir tranquilamente que aquí sí hubo un mal negocio y preocupó especialmente la declaración del ministro de Hacienda de esa época, don Nicolás Eyzaguirre, actual ministro de Educación, cuando dijo acá que no recordaba el tema Bermudas y si hubiese sido así quizá estaba -cito- "cazando moscas". Entonces, la frase produjo polémica, porque era el ministro de Hacienda de la época. Por eso, a estas alturas conviene aclarar esto, porque está certificado que sí participó con los directores cuando se tomó esta decisión. No le pido que comente la frase anterior, pero la traigo a colación porque me parece importante.

Finalmente, quiero saber un poco más respecto de la propuesta que usted hace en cuanto a renegociar este contrato. Reconozco que cuando tomamos la decisión de plantear la posibilidad de crear esta Comisión Investigadora, no se me pasó por la cabeza llegar a esa conclusión y eventualmente poner en el documento de conclusiones esa posibilidad, en cuanto a que la Cámara recomiende al Ejecutivo estudiar la eventual renegociación. Pero me parece interesante que figure en el documento de conclusiones una recomendación de la Cámara en ese sentido. Le pregunto si esta sería una alternativa responsable para abordar.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Tiene la palabra el señor Juan Villarzú.

El señor **VILLARZÚ**.- Señor Presidente, efectivamente un contrato de 15 años es inusual. No hay muchos dando vueltas, pero es el único contrato. No es que haya muchos contratos. Es solamente el contrato, hasta donde pueda dar fe, con Minmetals. Y como digo, está enmarcado en un diseño absolutamente atípico, lo cual resulta interesante, pues si los precios hubieran funcionado bien o con cierta normalidad, habría sido una experiencia muy interesante. Lo que puedo asegurar es que no hay contrato, fuera de este, a más de uno o

dos años. Tres años como máximo. Normalmente, los contratos que hace Codelco son más bien *hedge* de corto plazo.

En el tema de los impuestos, por la misma razón que usted quiere que los chinos paguen impuestos en Chile, los chinos quieren que nosotros paguemos impuestos en China. Después de Bermudas estábamos empatados. A la gente le debe llamar la atención esto del paraíso tributario, pero la verdad es que nosotros nunca le dimos la importancia, tal vez por un problema de imagen, pero no tiene ninguna importancia práctica. Era la manera de zafar el problema, pues ni ellos deseaban pagarnos impuestos ni nosotros tampoco a ellos.

Respecto de la renegociación, hay que ser extremadamente cuidadosos, porque es muy fácil -ya no estoy a cargo del buque-, pasarle la pelota a quienes están a cargo y decirles que se vayan a pelear con los chinos. Es delicado. Pero me he atrevido a tocar el tema, porque creo que el contrato está tan desequilibrado, que cualquier arbitraje medianamente razonable nos mejoraría la posición.

Si se hace bien, no se transforma esto en un hecho de la causa, sino que se hace a través de los conductos empresariales, ni siquiera de Relaciones, si se abre una renegociación entre Codelco y Minmetals, esta última no va a aceptar, pero Codelco tiene herramientas, como ¿¿¿¿???? En el mundo de los negocios estas cosas ocurren. No he conocido un contrato así, pero cuando he tomado conocimiento de algunos contratos desequilibrados, en todos los casos terminan renegociando o en conflicto, porque es muy difícil sostenerlos y darles lógica. Sin embargo, recomiendo mirarlo con mucho cuidado.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Agradecemos la presencia de don Juan Villarzú.

Tiene la palabra el diputado señor Kort.

El señor **KORT**.- Señor Presidente, nuestro invitado ya respondió la pregunta que deseaba hacer, que era el tema de los plazos.

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

Diputado señor Rivas, diputada señorita Cicardini.

Tiene la palabra el señor Juan Villarzú.

El señor **VILLARZÚ**.- No vamos a alcanzar a ver los números. En mi presentación, incluí el ejemplo de Gaby, para explicar cuáles son los efectos económicos, porque se han oído muchas voces diciendo que se dejaron de ganar 4 mil millones de dólares, mientras que otros lo han subido a 7 mil millones de dólares. Yo desarrollé el tema en una planilla Excel, donde demuestro que si no hubiéramos hecho el proyecto Gaby, habríamos tenido una pérdida de alrededor de 3 mil millones de dólares. Ese habría sido el verdadero costo.

¿¿¿Porque para hacerlo, hubo que hacer esta operación. Si no hubiera sido necesario hacer esta venta a futuro, y los proyectos Gaby se hubieran sustentado por sí

solos, no se habría hecho. Ese es un punto muy central??? Como no se sustentaba por sí solo, hubo que hacer esta operación y, al hacerla, obviamente, como después los precios se comportaron de una manera distinta, aparecen números que, si no se ponen en el contexto adecuado, dan una mala ????

Hubiera querido explicar en particular este tema, porque estamos hablando de miles de millones de dólares netos descontada la inversión de Gaby, proyecto que está generando del orden de 2,7 millones de dólares al Estado de Chile, lo que no estaría sucediendo si no se hubiera realizado.

Distinto es el caso de Salvador. Lo menciono para que no piensen que me estoy aprovechando del pánico. El caso de Salvador no responde a una decisión de un proyecto nuevo. En el caso de Salvador, básicamente lo que hicimos fue comprar un seguro. No olviden que nosotros queremos extender lo más posible la vida útil de Salvador y, para eso, los precios que estaban en el mercado en esos momentos, nos permitían extenderla hasta el año 2011, y luego empezaba el cierre de Salvador.

Pero obviamente el precio fue mucho mejor y, por tanto, Salvador no tuvo problemas. Más bien, al revés. Pero el seguro se tuvo que pagar de todas maneras. Pero si al neto, a lo que el país generó por el hecho de hacer Gaby, se le resta el costo del seguro, estamos igual al día de hoy a los 2.500 millones del beneficio neto.

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

El señor **GAHONA**.- En primer lugar, deseo agradecer la presencia del señor Villarzú.

Quisiera ahondar precisamente sobre el punto que abordó al final de su presentación.

Uno entiende que cuando se enfrenta a distintos tipos de proyectos, separa la rentabilidad del proyecto de los mecanismos de financiación. Uno puede entender que el mecanismo de financiación fue la creación de Cupic.

Pero separemos la financiación del proyecto. Entonces, quiero que ahonde en la situación con proyecto y sin este. Y si la situación sin proyecto Gaby, en términos de resultados netos de aportes al Estado por parte de Codelco, hubiera sido la misma o no. Y si efectivamente el mecanismo de financiación que se utilizó para financiar Gaby, permitió pagar esa inversión y además generar rentabilidad mayor que si fuera sin proyecto. No sé si logré explicarme. Lo expreso en términos de teoría de evaluación de proyectos.

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

El señor **VILLARZÚ**.- Primera cosa general. En el caso de la fijación de precio, no había de por medio un problema de financiamiento. Se supone que el proyecto se financió con los fondos generales de Codelco. No estaba ????

En el caso de Minmetals, se le daba una opción a esta compañía, para comprar el 25 por ciento de las acciones de Gaby, en caso que Gaby se transformara en sociedad anónima y aceptara este 49 por ciento que permite la ley de incorporación de capital. Para ese caso, hubo una opción con Gaby, pero tampoco estuvo amarrada al financiamiento.

El financiamiento que se obtuvo para la inversión minera fue para fines generales y lo que se quería, más que nada, era probar un mecanismo de financiamiento distinto. El proyecto Gaby tuvo que ser mejorado y la manera de hacerlo fue aumentar el precio-promedio del proyecto en toda su vida útil, subiendo los primeros cinco años a 138 centavos de dólar y los últimos diez años los dejamos en 90 centavos de dólar.

Con ese efecto, el IVAN, este indicador estrella de Codelco, pasaba de 1 y permitía hacer caja, pero porque vendimos a futuro las 700 mil toneladas.

El señor **GAHONA**.- Las primeras, de los primeros cinco años.

El señor **VILLARZÚ**.- Vendimos los primeros cinco años, entonces subió el precio, subió el IVAN y permitió ejecutar el proyecto; si no vendíamos, no había proyecto. Entonces, todo lo que hemos ganado con Gaby, lo habríamos dejado de ganar si no hubiéramos hecho el proyecto.

El señor **GAHONA**.- Por lo tanto, el precio de los primeros cinco años y las toneladas comprometidas con Minmetals era, precisamente, la producción completa de Gaby que permitió viabilizar el proyecto.

El señor **VILLARZÚ**.- No, son dos negociaciones separadas.

Con Minmetals no había ningún compromiso. Existía la posibilidad que ellos tuvieran una opción para entrar a la propiedad de Gaby, en caso que Codelco decidiera transformarla en una sociedad anónima y vender el 49 por ciento de las acciones, que es porcentaje al cual se pueden acceder por ley, como sucedió en El Abra. Esa es la única parte en que Gaby se topa con Minmetals.

La venta a futuro no implica financiamiento, implica fijar precios. En general, el financiamiento iba a provenir de las fuentes propias de Codelco.

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

El señor **AGUILÓ**.- Señor Presidente, por su intermedio, si la operación de venta a futuro no es para financiar Gaby, quiero saber qué permite afirmar que hay una causa efecto, es decir, sin esta operación Gaby no se habría hecho y, por lo tanto, hoy habríamos dejado de percibir los importantes recursos que Gaby aporta al Estado chileno. Quiero que el señor Villarzú explique más aquella causalidad.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Tiene la palabra el señor Juan Villarzú.

El señor **VILLARZÚ**.- Señor Presidente, la operación de fijación de precios no tiene nada que ver con financiamiento. Lo único que hace la operación es fijar hoy el precio al cual voy a vender el cobre en los próximos cinco años. Entonces, lo único que hice...

El señor **AGUILÓ**.- Que era 1,38.

El señor **VILLARZÚ**.- Lo único que hice fue aumentar el precio promedio de Gaby a lo largo de los 15 años, porque en cinco años estaba a 90 centavos, y ahora quedaban a 138 y los otros 10 años quedaban a 90. En consecuencia, la rentabilidad de Gaby la validó como proyecto, pasó del piso que estableció Codelco y Codelco aprobó el proyecto.

El señor **GAHONA**.- Pero son términos teóricos. Eso es teoría para poder aprobar el proyecto.

El señor **AGUILÓ**.- Exacto.

El señor **VILLARZÚ**.- Codelco no aprueba ningún proyecto que no cumpla con lo que llaman la guía comercial, donde se establecen los supuestos de precios, la guía de inversión...

El señor **GAHONA**.- Por eso era relevante, para viabilizar el proyecto, fijar mínimo cinco años.

El señor **VILLARZÚ**.- Además que Codelco es estricto. En este sistema, todos los proyectos de inversión parten en Hacienda, que debería solo fijar el marco global y desentenderse de cómo se distribuye la inversión, pero como tienen la manija, da el primer visto bueno. De ahí entra a Cochilco, que hace un estudio exhaustivo, con ingenieros, etcétera, y elabora un informe que presenta al director de Codelco, en el cual indica si apoya o no el proyecto. Si Cochilco dice en el directorio que no aconseja la realización del proyecto... Codelco podría igual hacerlo, pero sería bastante complicado, aunque no ha pasado nunca.

El señor **AGUILÓ**.- Clarísimo.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Cumplimos el objetivo de esta parte de la sesión, pues el señor Juan Villarzú entregó su testimonio.

Señores diputados, lamentablemente no pudimos apreciar en pantalla la presentación y, por lo tanto, vamos a hacer llegar a cada uno una copia de la exposición.

Se suspende la sesión.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Continúa la sesión.

Señores diputados, lamentablemente el señor José Pablo Arellano no asistió a la presente sesión. El presidente ejecutivo de Codelco me llamó por teléfono y me manifestó su intención de no concurrir.

El señor **GAHONA**.- Señor Presidente, ¿por qué no quiere o por qué no puede?

El señor **ESPINOSA** (don Marcos).- Ambas.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Señor Secretario, están invitados a la próxima sesión Alfonso Dulanto y Karen Ponichik, ¿podría informarnos al respecto?

El señor **ÁLVAREZ** (Secretario).- Señor Presidente, intentamos contactarnos con el señor Dulanto, pero está fuera de Chile y no pudimos comunicarnos con la señora Karen Ponichik.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Señores diputados, siguen pendientes los invitados y vamos a insistir en su concurrencia hasta que nos hagan saber su disposición por escrito.

Sugiero que para la próxima sesión citemos a los representantes de Cochilco, en el entendido que después podemos reunirnos con los otros invitados. Para la tercera sesión está programada la concurrencia del ministro Nicolás Eyzaguirre y don Andrés Velasco.

Dada la información que nos ha entregado hoy el señor Juan Villarzú, considero fundamental y oportuno que Cochilco haga un ordenamiento de toda la información de la fiscalización de los contratos.

Tiene la palabra el diputado Sergio Gahona.

El señor **GAHONA**.- Señor Presidente, así como se quiere invitar a Cochilco, creo que es conveniente invitar a los técnicos de Hacienda que visaron en un comienzo la operación. Recuerdo que el señor Juan Villarzú señaló que el proyecto primero pasó por Hacienda, que tenía la manija y todo ello. Por lo tanto, sería interesante conocer los parámetros que utilizó Hacienda para autorizar la operación y después conocer los parámetros de Cochilco. La idea es contar con los elementos técnicos de base para analizar la decisión.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Señor diputado, para escuchar a Cochilco se necesitará de una sesión completa. En consecuencia, podemos invitar a los representantes de Hacienda para la siguiente sesión.

Señores diputados, entonces, para la próxima sesión invitamos a los representantes de Cochilco y luego a los de Hacienda

¿Habría acuerdo?

Acordado

El señor **GAHONA**.- Señor Presidente, la idea es que concurra un analista jefe.

El señor **AGUILÓ**.- El analista encargado del área de los proyectos de Codelco.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Señores diputados, luego de invitar a los representantes de Hacienda se continuará con la agenda programada.

¿Habría acuerdo?

Acordado

Tiene la palabra el diputado Felipe Ward.

El señor **WARD**.- Señor Presidente, al inicio de la sesión solicité el acuerdo de la Comisión para reiterar los oficios al señor Oscar Landerretche. El presidente del directorio de Codelco se comprometió a enviar las actas del directorio en las que se consignan las decisiones que estamos investigando, pero aún no hemos recibido esa información.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Señor diputado, vamos a insistir, porque así lo acordamos.

El señor **GAHONA**.- Presidente, creo que en la última sesión se preguntó respecto a la posibilidad de tener acceso al contrato entre Codelco y Minmetals. No sé si la Comisión lo habrá solicitado oficialmente, para analizarlo en detalle. Ahora, si no pueden entregarlo porque es información estratégica de la empresa, que nos informen que no lo van a entregar, para que eso quede registrado por escrito.

El señor **LEMUS** (Presidente).- Señor Secretario, solicitemos ese contrato.

Además, en la sesión que vamos a tener con Cochilco, les vamos a pedir que analicen esos contratos.

Tiene la palabra el diputado Aguiló.

El señor **AGUILÓ**.- Presidente, quiero pedir a los colegas que solicitemos a la Biblioteca del Congreso Nacional un breve estudio, de no más tres páginas, sobre cuáles eran las proyecciones del precio del cobre en 2005, consultando a las tres o cuatro consultoras más importantes que existían en el país. Como no tenemos esos antecedentes, porque estas son decisiones que tomó el directorio de Codelco, las actas que se están pidiendo son del 2005, que nos determina, a esa fecha, cuáles eran las proyecciones de precio del cobre. Esto lo puede hacer la Biblioteca, porque tiene especialistas en esa materia.

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

El señor **GAHONA**.- Me gustaría que en esa misma consulta que se hará a la Biblioteca respecto de las proyecciones de precio, también se pida explicar la validez en términos de plazo de esas proyecciones, por qué las proyecciones pueden ser a seis meses, a doce meses y en este caso se firmó un contrato a quince años.

El señor **LEMUS** (Presidente).- ¿Había acuerdo para esa petición a la Biblioteca del Congreso?

Acordado.

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

Se levantó la sesión a las 16.57 horas.

Alejandro Zamora Rodríguez
Redactor
Coordinador Taquígrafos Comisiones

LUIS LEMUS ARACENA,
Presidente de la Comisión.

PATRICIO ÁLVAREZ VALENZUELA,
Secretario de la Comisión.