

# LAS ENORMES GANANCIAS DE LA MINERÍA EN CHILE: 2014-2017 ESTIMACIÓN DE LAS UTILIDADES OPERACIONALES DE LAS GRANDES MINERAS

**Gino Sturla Zerene**

Ingeniero Civil Hidráulico – Doctor © Economía – Universidad de Chile

29 de mayo de 2018

---

## **Resumen**

Se efectúa una estimación de las utilidades operacionales que han tenido 10 de las grandes mineras privadas y Codelco para el periodo 2014-2017. Los costos se calculan en base a los datos reportados en las memorias de las empresas, y los ingresos con la producción reportada y los precios del cobre. Los resultados indican que en promedio las ganancias estimadas para estas 11 empresas corresponden a 10,800 millones de dólares por año, monto altísimo, que aumentará considerablemente tomando en cuentas las proyecciones y expectativas sobre el precio del cobre, que para este año 2018 será un 11% mayor al promedio del periodo 2014-2017. Estudios publicados por CEPAL y la Universidad de Chile ratifican que los montos entregados en este artículo son conservadores, esto es, muy por debajo de lo que en verdad obtienen las grandes mineras, pero aun así son elocuentes respecto a las excesivas ganancias del sector y más aún respecto a lo proyectado en el corto plazo (2018-2019). En base los resultados obtenidos y de forma muy responsable, se puede sostener que en el contexto actual, con el cobre proyectado en 306 c/lb para 2018 y 311 c/lb para 2019, junto con sus expectativas al alza, las ganancias de las grandes mineras serán superadas con creces en los 2-3 años venideros. Lo anterior muestra que se pueden y deben aumentar los beneficios de los trabajadores respecto a las negociaciones colectivas anteriores; y se hace impostergable la discusión en relación al cobro de una regalía efectiva por tonelada de cobre extraída, hoy inexistente.

## **1. Introducción**

La estimación efectuada se centra en los indicadores oficiales, esto es, el costo C1, la producción y el precio del cobre. Las fuentes consultadas entregan datos: Memorias de las Empresas y Estadísticas de Cochilco. El presente estudio se configura de la siguiente manera. En el capítulo 2 se presenta la metodología utilizada para la estimación; el capítulo 3 presenta los resultados obtenidos por Minera y en promedio; el capítulo 4 presenta algunas conclusiones haciendo énfasis en la importancia de las expectativas para precio del cobre y sus implicancias tanto para las negociaciones colectivas como para la necesidad de captar las altas rentas que se generarán. Es importante aclarar que todos los montos utilizados en este artículo están en dólares de mayo de 2018.

## **2. Metodología**

Se describe la metodología utilizada para el cálculo de los costos y la estimación de las ganancias o utilidades operacionales.

## 2.1 Costos

El costo utilizado corresponde al Costo C1, el cual se construye en base a los datos oficiales reportados en las memorias de cada empresa, desde 2014 a 2017 [1]. El costo C1 se define internacionalmente como aquel asociado al corto plazo, que considera todos los insumos directos del proceso productivo minero hasta la venta del producto comercializable, entre ellos se encuentra: proceso mina, beneficio de los minerales, fundición, refinación, remuneraciones, gastos de comercialización, créditos por subproductos, etc. Es necesario aclarar que en ningún caso este costo considera depreciación, amortización, intereses, impuestos, investigación, exploración, otros costos, etc. [2]. La metodología de cálculo es la siguiente:

- Para cada empresa se busca el flujo operacional (o como se le llame) en su memoria anual.
- De este flujo se obtienen los costos operacionales (o como se les llame).
- Al costo anterior se le descuenta la depreciación y amortización.
- Este costo será el costo C1 expresado en USD de 2018.

Dado que sólo se ha descontado depreciación y amortización para efectos de calcular el C1, y no gastos que evidentemente no corresponden a los estándares asociados a este costo, la metodología asegura que no se está en ningún momento por debajo del verdadero costo C1. De esta forma no sólo se asegura que los cálculos son oficiales, sino que además conservadores.

## 2.2 Ganancias

Al hacer referencia a las ganancias o utilidades operacionales, a lo que se alude es al concepto de EBITDA, que en sus siglas en inglés significa ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. Para efectos del cálculo de las ganancias, dado que ya se tienen los costos, lo que falta calcular son las ventas, las cuales se estiman en base al precio del cobre en el año [3] y la producción reportada por las empresas [1,4]. La metodología para esta estimación es la siguiente:

- Para cada empresa se busca la producción anual en su memoria anual o en las estadísticas de Cochilco.
- La producción anual se multiplica por el precio del cobre en el periodo, así se obtienen las Ventas a Precio Cobre.
- Las Ganancias son calculadas como la resta de las Ventas a Precio Cobre y los Costos C1.

La siguiente tabla muestra el precio promedio anual del cobre, actualizado a USD de 2018 [3], el promedio corresponde a 276 c/lb en dólares de mayo de 2018, valor muy por debajo de los 306 c/lb proyectados para 2018, un 11% menor.

<b>Año</b>	<b>Precio Cu (c/lb) USD 2018</b>
2014	306.4
2015	264.7
2016	240.5
2017	291.9

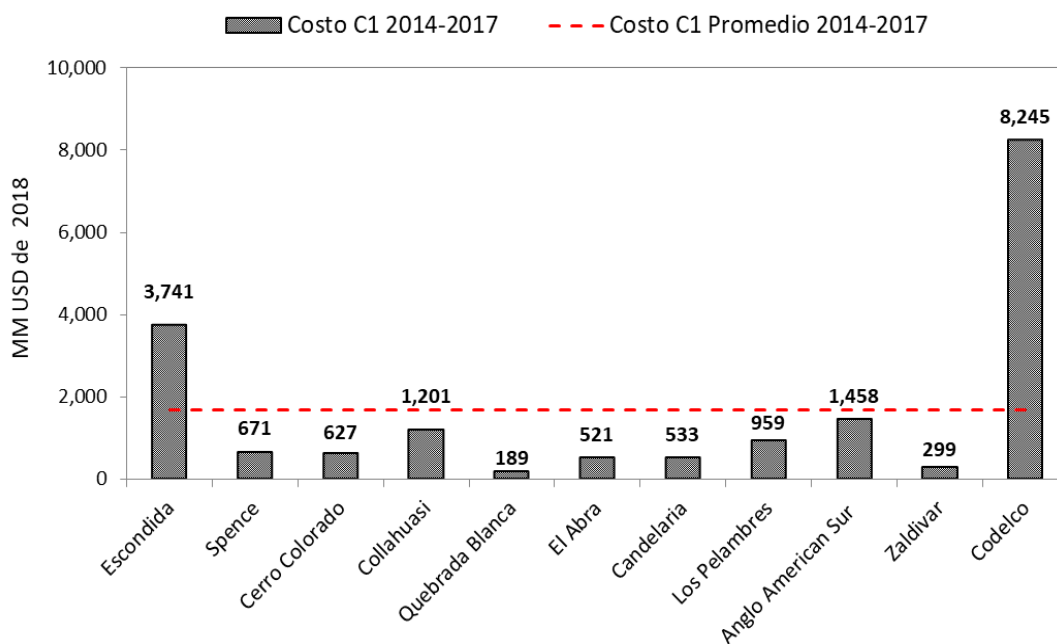
### 3. Resultados

En esta sección se presentan los resultados obtenidos, desglosados en Costos C1, Ventas a Precio del Cobre y Ganancias.

#### 3.1 Costos C1

A continuación se presenta una tabla con los costos por año y por empresa, el gráfico que le sigue muestra el costo promedio por empresa y promedio total (1,680 MM USD por año) para el periodo 2014-2017.

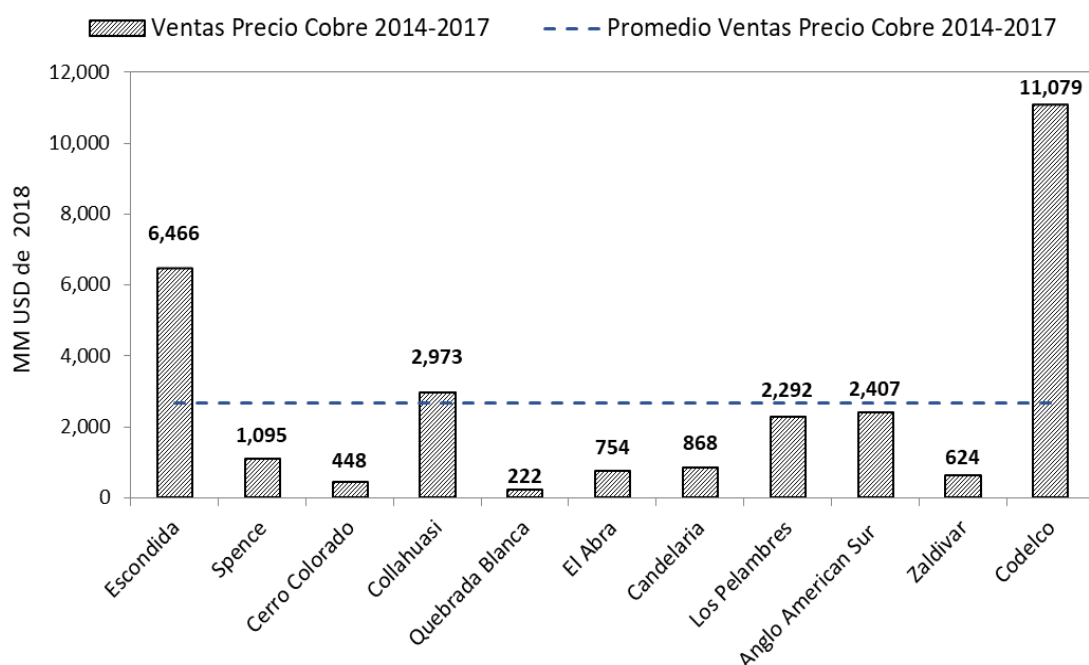
<b>Costo C1 (MM USD 2018)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Promedio</b>
Escondida	4,070	4,546	2,962	3,385	3,740
Spence	873	718	610	481	670
Cerro Colorado	961	666	434	446	626
Collahuasi	1,413	1,223	1,065	1,103	1,201
Quebrada Blanca	224	264	163	104	189
El Abra	652	728	356	346	520
Candelaria	577	491	513	550	532
Los Pelambres	1,214	915	749	-	959
Anglo American Sur	1,665	1,505	1,296	1,366	1,457
Zaldívar	-	128	383	386	299
Codelco	8,556	8,271	7,874	8,279	8,245



### 3.2 Ventas a Precio del Cobre

A continuación se presenta una tabla con las ventas a precio cobre por año y por empresa, el gráfico que le sigue muestra las ventas a precio cobre promedio por empresa y promedio total (2,660 MM USD por año) para el periodo 2014-2017.

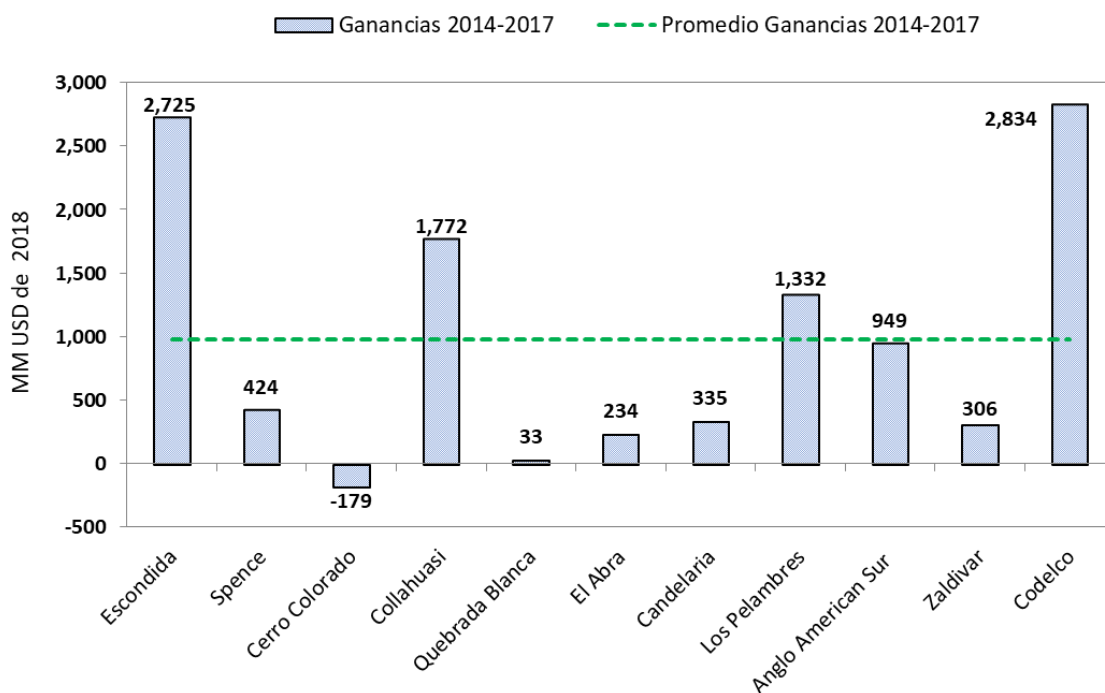
<b>Ventas a Precio Cobre (MM USD 2018)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Promedio</b>
Escondida	7,872	6,725	5,313	5,955	6,466
Spence	1,189	1,025	888	1,278	1,095
Cerro Colorado	538	434	392	426	448
Collahuasi	3,177	2,657	2,686	3,372	2,973
Quebrada Blanca	325	228	184	151	222
El Abra	1,124	859	530	504	754
Candelaria	910	876	718	967	868
Los Pelambres	2,733	2,193	1,950	2,293	2,292
Anglo American Sur	2,951	2,555	1,878	2,244	2,407
Zaldívar	679	603	548	665	624
Codelco	12,433	11,036	9,689	11,157	11,079



### 3.3 Ganancias

A continuación se presenta una tabla con las ganancias por año y por empresa, el gráfico que le sigue muestra las ganancias promedio por empresa y promedio total (980 MM USD por año) para el periodo 2014-2017.

<b>Ganancias (MM USD 2018)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Promedio</b>
Escondida	3,802	2,179	2,351	2,570	2,725
Spence	317	307	277	796	424
Cerro Colorado	-423	-232	-41	-20	-179
Collahuasi	1,764	1,434	1,621	2,269	1,772
Quebrada Blanca	101	-36	21	46	33
El Abra	471	131	174	158	234
Candelaria	333	386	205	417	335
Los Pelambres	1,518	1,278	1,201	-	1,332
Anglo American Sur	1,286	1,050	582	878	949
Zaldívar	-	475	166	278	306
Codelco	3,877	2,766	1,815	2,878	2,834



#### 4. Algunas Conclusiones

El promedio anual para las ganancias estimadas de estas 11 Mineras corresponde a unos 980 millones de dólares, y el total unos 10,800 millones de dólares por año. Teniendo en cuenta las ventas (29,200 millones de dólares al año), la relación entre ganancias y ventas sería de un 34% aproximadamente; cifra muy baja en relación a estudios publicados por CEPAL [5] y la Universidad de Chile [6], ambas instituciones serias, los cuales estiman que esta relación está sobre el 50% en el largo plazo. Esto demuestra que las estimaciones efectuadas en este estudio son en extremo conservadoras (costos abultados por las empresas), pero aun así, elocuentes en cuanto a las gigantescas ganancias del sector.

Tal como lo muestra Cárcamo (2018) [7], en su análisis comparado de negociaciones colectivas, se observa actualmente un escenario en el cual aparecen bonos de término de negociación altos y durante todo 2018 los reajustes reales del sueldo base son positivos, no como en años previos; el estudio evidencia una relación con los precios del cobre sobre todo en su estabilización del último año. Sturla (2018) [8] profundiza el estudio previamente citado, mostrando mediante un modelo econométrico explicativo que el bono de término de negociación depende en un 70% de las expectativas del precio del cobre, esto es, la variación porcentual entre los futuros de cobre y el precio del metal al momento de la negociación; en menor medida este bono está determinado por la variación de la producción y el precio del cobre durante la negociación. Este estudio es claro en que los costos y el nivel de producción no juegan un rol para efectos de este bono; además en base a reportes oficiales y afirmaciones de expertos se muestra que las expectativas del precio del cobre están muy por sobre los 306-311 c/lb indicados por Cochilco.

EL análisis de las ganancias efectuado en este artículo junto con los estudios anteriormente citados da lugar a las siguientes conclusiones-afirmaciones:

- Las enormes ganancias de las mineras durante el periodo 2014-2017 se verán incrementadas en 2018 y 2019, con lo cual tendrán liquidez suficiente para aumentar los beneficios de sus trabajadores, en comparación a negociaciones anteriores.
- Si bien las ganancias juegan un rol importante, éstas van acompañadas por altas expectativas respecto al precio del cobre, lo cual hace más consistente lo expuesto en el punto anterior, sobre todo tomando en cuenta los estudios citados, son las expectativas las que modulan en gran medida uno de los elementos claves de la negociación colectiva: el bono de término de negociación.
- Finalmente, las ganancias estimadas y las expectativas respecto al precio del cobre abren por n-ésima vez la discusión respecto a las regalías, que actualmente no pagan las mineras privadas. Como se dejó en evidencia, las ganancias presentadas en este artículo son conservadoras, estudios de la CEPAL y la Universidad de Chile lo corroboran; esto último hace que el cobro a las mineras privadas por cada tonelada de cobre extraída sea impostergable, tanto por las ineficiencias económicas que genera, como por el bienestar de todos los ciudadanos de Chile.

## 5. Referencias

- [1] Las memorias anuales de las 10 empresas analizadas se pueden obtener directamente de la web de la SVS [www.svs.cl](http://www.svs.cl).
- [2] La consultora del Reino Unido - Brook Hunt introdujo desde 1996 una guía para estandarizar la presentación y divulgación de los costos de la industria. El World Gold Council (Consejo Mundial del Oro) con el propósito de mejorar la información de costos, emitió en Junio 2013 una guía titulada "All-in Sustaining Cost and All-in Costs".
- [3] Se puede revisar la estadística "Precio Metales" de Cochilco, la cual es extraída directamente de las Bolsas de Metales de Londres y Nueva York. <https://www.cochilco.cl/Paginas/Estadisticas/Bases%20de%20Datos/Precio-de-los-Metales.aspx>
- [4] El Anuario de Cochilco se encuentra disponible en la web. <https://www.cochilco.cl/Paginas/Estadisticas/Publicaciones/Anuario.aspx>
- [5] Sturla et al. (2018). "La riqueza regalada a la gran minería del cobre en Chile: nuevas estimaciones, 2005-2014". *Revista CEPAL*, nº124, p. 107-129. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/43463-la-riqueza-regalada-la-gran-mineria-cobre-chile-nuevas-estimaciones-2005-2014>
- [6] R. López y Sturla, G. (2016). "Cómo captar las rentas del cobre en Chile". *Serie de documentos de trabajo SDT-437 p.1-19*. Departamento de Economía, Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile. <http://www.econ.uchile.cl/es/publicacion/como-captar-las-rentas-del-cobre-en-chile>
- [7] Cárcamo, P. (2018). "Contratos Colectivos en la Gran Minería del Cobre en Chile. Un Análisis Comparado de Indicadores Relevantes". Santiago, Chile. [https://www.researchgate.net/publication/324826397\\_CONTRATOS\\_COLECTIVOS\\_EN\\_LA\\_GRAN\\_MINERIA\\_DEL\\_COBRE\\_EN\\_CHILE\\_UN\\_ANALISIS\\_COMPARADO\\_DE\\_INDICADORES\\_RELEVANTES?\\_sg=Jkmc3kcIFS3vL4bi2FeRMazG4rXW3amJIb3rkW5EFGzqRRVYHehr5RymDWRRowP60CAqxuYZAvJIIt3Q.5TQqVzUBylq9f177gBNebmg5UatPty3Fbbb6wkYebRf\\_9I1WC35BSL-Wb1UtJDraJC\\_Pe9Ov0WOIFZEaImYshw&sgd%5Bnc%5D=0&sgd%5Bncwor%5D=0](https://www.researchgate.net/publication/324826397_CONTRATOS_COLECTIVOS_EN_LA_GRAN_MINERIA_DEL_COBRE_EN_CHILE_UN_ANALISIS_COMPARADO_DE_INDICADORES_RELEVANTES?_sg=Jkmc3kcIFS3vL4bi2FeRMazG4rXW3amJIb3rkW5EFGzqRRVYHehr5RymDWRRowP60CAqxuYZAvJIIt3Q.5TQqVzUBylq9f177gBNebmg5UatPty3Fbbb6wkYebRf_9I1WC35BSL-Wb1UtJDraJC_Pe9Ov0WOIFZEaImYshw&sgd%5Bnc%5D=0&sgd%5Bncwor%5D=0)
- [8] Sturla (2018). "Bono de Término en la Gran Minería Privada del Cobre en Chile. Estimación de un Modelo Explicativo y Proyecciones.". Santiago, Chile. [https://www.researchgate.net/publication/324970699\\_BONO\\_DE\\_TERMINO\\_EN\\_LA\\_GRAN\\_MINERIA\\_PRIVADA\\_DEL\\_COBRE\\_EN\\_CHILE\\_ESTIMACION\\_DE\\_UN\\_MODELO\\_EXPLICATIVO?\\_sg=XFKO6YxIArorhu-CVKCSfeL3-RCcQ-YvwQKEBxIOiS4XqXSrN8Fi38it\\_GbZLyanaSzhKj8uW4k5I3C8SAssxg3hMfXHMTMI9jb9VCs7.b0k4Xwsndnn5fQMKn9ky2MzO8NqSy12Lwc2XORhKRF\\_9W4ISSxAVVnBtP90z5Fv\\_qAX07xX9d\\_BelXapDuhhww](https://www.researchgate.net/publication/324970699_BONO_DE_TERMINO_EN_LA_GRAN_MINERIA_PRIVADA_DEL_COBRE_EN_CHILE_ESTIMACION_DE_UN_MODELO_EXPLICATIVO?_sg=XFKO6YxIArorhu-CVKCSfeL3-RCcQ-YvwQKEBxIOiS4XqXSrN8Fi38it_GbZLyanaSzhKj8uW4k5I3C8SAssxg3hMfXHMTMI9jb9VCs7.b0k4Xwsndnn5fQMKn9ky2MzO8NqSy12Lwc2XORhKRF_9W4ISSxAVVnBtP90z5Fv_qAX07xX9d_BelXapDuhhww)