

Introducción

Buenos días. Les agradezco la oportunidad de presentarme ante ustedes en la Conferencia Mundial del Cobre de CRU de este año. El título de mi presentación es “Rentabilidad de la consolidación en la industria del cobre” – Aprovecharé esta oportunidad para hablar en detalle acerca de los asuntos que mencioné en una presentación reciente en Florencia. El enfoque principal de la presentación es considerar algunos aspectos del rendimiento financiero de la industria en un intento de enfatizar áreas en las cuales nosotros, como industria, podemos mejorar nuestros antecedentes. Para mantener la objetividad, hemos recurrido al análisis de terceros cuando nos fue posible hacerlo. El punto es no pensar demasiado en el pasado, sino que más bien entenderlo, para tratar de que no se repita en el futuro.

[Slide showing Co structure and Strategy Statement]

En primer lugar, tengo el gusto de presentar a BHP Billiton Base Metals. Después de la fusión de BHP y Billiton en julio de 2001, el grupo restructuró su negocio de acuerdo con los clientes. Las unidades de negocios se denominan CSG o Grupos de Sectores de Clientes. Además de Base Metals, que abarca Cu, Ag, Pb, Zn (e hipotéticamente estaño), hay 5 CSG más: 1) Aluminio, 2) Materiales de acero al carbón (que incluyen metal de hierro, carbon metalúrgico y manganeso), 3) Carbon para energía, 4) Materiales de acero inoxidable y 5) Petróleo. La sede de Base Metals está situada en Houston, Texas, lo que nos permite utilizar la economía asociada con los Servicios de Negocios Compartidos que apoyan la presencia predominante de BHP Billiton Petroleum en esa ciudad. Además, está en la misma zona horaria que la mayoría de nuestras operaciones y nos permite fácil acceso a nuestros clientes principales en el Hemisferio Norte.

A pesar de que BHP Billiton Base Metals es el nombre del nuevo CSG, no refleja verdaderamente la historia corporativa que se combinó para producir el Grupo CSG que tenemos actualmente. Para hacerlo, el nombre tendría que ser BHP-Billiton-Río Algom-Magma-Utah International. Estoy seguro que estarán de acuerdo que éste es un historial corporativo impresionante. Uno que creemos nos da la base fundamental para cumplir nuestro Objetivo estratégico que es **“Maximizar la creación de beneficio financiero a largo plazo para BHP Billiton mediante la exposición a la cadena de valores de Base Metals”**.

[Slides showing Sites with production data]

Como grupo operamos las minas de cobre de Escondida, Tintaya y Cerro Colorado y las minas polimetálicas de Cannington, Selbae y Paring. También tenemos intereses de empresa colectiva en las operaciones de Antamina, Highland Valley Copper y Alumbraera. Se muestra la participación en la producción de BHPB para el año calendario 2001.

En Escondida la infraestructura existente se está complementando con la Expansión de la Fase 4 que aumentará la producción a más de 1 MTPA cuando se ponga en servicio en septiembre de este año. El proyecto de óxido en Tintaya, con un pronóstico de producción de 34.000 TPA, se pondrá en servicio en abril de este año. Ambos proyectos tienen costos en efectivo de menos de 40 c/libra.

En la actualidad, BHP Billiton Base Metals es uno de los primeros productores de metales básicos del mundo. Es uno de los primeros 5 productores de cobre y plata, con activos de operaciones en cuatro continentes y con los beneficios económicos de formar parte de la compañía minera más grande del mundo.

También somos inversionistas a largo plazo en Chile. La Escondida por sí sola representa una inversión de más de US\$4 billones de dólares. Además, hemos invertido mas de \$600m en la mina de Cerro Colorado y tenemos planes para invertir más de US\$2 billones para poner en producción los proyectos de Escondida Norte, Lixiviación de Sulfuro de Escondida y Spence cuando haya suficiente demanda en el mercado. Más adelante en esta presentación regresaré a esta última frase – CUANDO HAYA DEMANDA EN EL MERCADO.

A menudo uno se olvida que los beneficios a la comunidad y al país continúan durante la vida útil de la operación – mucho después de que las cuadrillas de construcción han finalizado su tarea. En los 11 años desde el comienzo de la producción comercial, Escondida ha pagado mas de US\$1.6 billones en impuestos y cada año compra aproximadamente US\$400 millones de artículos y servicios en el área local. En Chile, BHPB emplea a más de 3000 personas directamente y en adición 2500 son contratistas permanentes. Además, alrededor de 8000 contratistas trabajan en la construcción de la Fase 4. A su vez, toda esta gente paga sus impuestos y compra sus artículos y servicios en Chile.

En breve describiré la lógica de BHPB con respecto a las recientes reducciones de producción, pero lo importante en este momento es que las economías de Chile y Perú se beneficien a largo plazo de una sólida industria del cobre. Chile produjo aproximadamente 4,7 millones de toneladas de cobre en 2001. Un aumento de precio de 10c por libra incrementa en US\$1 billon de dólares los ingresos de la industria chilena. Esto no sólo beneficia al país a través del aumento en los ingresos de divisas, impuestos sobre compañías privadas y ganancias de la compañía estatal Codelco, sino que además aumenta el atractivo de inversiones adicionales en minería.

Nuestro aporte no financiero a Chile es igualmente importante. Nuestros antecedentes con respecto a salud, seguridad y medio ambiente (HSEC) son de primera clase. Escondida es una de las primeras operaciones mineras del mundo que cuenta con la certificación completa ISO 14001 y es un líder de la industria en cuanto a seguridad. La Fundación Escondida ofrece fuerte apoyo a programas sostenibles de salud, educación, población indígena y desarrollo juvenil.

En Cerro Colorado, fuimos reconocidos en el ámbito nacional por el Ministerio del Trabajo y Planificación Social por nuestro programa de capacitación de trabajadores – “Por mejorar la calidad de vida de sus trabajadores y aportar a la competitividad de nuestro país mediante la capacitación laboral”.

Estamos orgullosos de nuestros antecedentes, pero, lo que es más importante, sentimos gran entusiasmo por el futuro. Creemos que la inversión de BHPB en Chile ayudará a aportar a este país manteniendo su posición de liderazgo como productor de cobre y mejorando el estándar de vida de todos los chilenos.

Análisis de los acontecimientos recientes.

A partir de julio de 2001, estuvimos muy preocupados con nuestra propia integración después de la fusión, contra un fondo de disminución de la demanda y aumento de los inventarios. Como bien sabemos, el mundo cambió después de los trágicos acontecimientos del 11 de septiembre. Sin embargo, nadie podía pronosticar con exactitud las implicaciones de dichos eventos. Los pronósticos variaron desde una rápida recuperación debido a un aumento repentino del patriotismo que impulsaría a comprar en Wall Street, hasta una depresión más marcada que la de la década de 1930. Desde nuestra posición estratégica actual, hay señales débiles que los índices principales de Producción Industrial (IP) están mejorando y que la economía mundial sobrevivió un choque externo más.

A pesar de que el profundo pesimismo que azotó a la industria entre octubre y noviembre del año pasado resultó ser una exageración, debemos ser cuidadosos de no asumir que hemos regresado al escenario de la década de 1990 de un 3% de crecimiento en el consumo de cobre. El panorama de la demanda aún está demasiado opaco para saber a ciertas. Parte del repunte en la Producción Industrial en Estados Unidos parece ser un consumo impulsado por bajos cargos de financiamiento. Los récords de ventas de automóviles no representan un cambio gradual en la utilización vehicular per cápita en Estados Unidos. Más bien, refleja decisiones de compra resultantes de un 0% de financiamiento ofrecido por los fabricantes de automóviles.

Desafortunadamente, pareciera que la cantidad récord de ventas de automóviles durante el último trimestre producirá una caída en las ventas durante el año. La extraordinaria pérdida de US\$5.000 millones de dólares incurrida por Ford y el anuncio de 35.000 despidos es una demostración de que las cosas no van bien en esa industria. En forma similar, el aumento repentino en la compra de casas nuevas está relacionado con la tasa de interés, en vez de indicar un cambio estructural en el mercado de las viviendas en los Estados Unidos.

Desde el punto de vista de la industria, al menos se vio un cambio positivo en los últimos 6 meses: un enfoque muy necesario en la demanda, oferta y la función de los inventarios de metales. En BHP Billiton Base Metals pasamos mucho tiempo revalidando nuestra comprensión de nuestros mercados, nuestro propio modelo de negocios y el desempeño de la industria en general. Quiero aprovechar de mencionar el excelente trabajo realizado por varios analistas de productos básicos y grupos de consultoría durante este período. No sólo son comentaristas independientes con respecto a la industria, lo cual hace que sus comentarios sean más verosímiles para los directores ejecutivos que las presentaciones de competidores como yo, sino que además agregan fundamento y claridad a nuestra comprensión del lado de la demanda.

Nuestra decisión de reducir la producción en Tintaya y Escondida no se debió a un apoyo altruista de la industria. Se basó definitivamente en la creación de beneficio financiero para los accionistas. Cuando anunciamos las reducciones el 9 de noviembre de 2001, se hicieron comentarios que las reducciones eran ilógicas, que nuestras operaciones aún tenían un flujo positivo de efectivo y que deberíamos dejar que otros productores se hundieran y luego aprovechar los beneficios.

[Slide showing prices and stocks from 1980 a 2000]

Desde nuestra perspectiva, esta visión simplista no toma en consideración las complejidades de los mercados en los que operamos. Nuestro enfoque principal fue en los niveles de inventario y no en los precios absolutos. Utilizamos dos representaciones, sencillas pero clave, de la mecánica del mercado en nuestros propios procesos de toma de decisiones. La clave estaba en la relación entre precios e inventarios y, por lo tanto, en la verdadera demanda de los clientes.

Nuestro punto de vista era que nuestros accionistas verían una destrucción de su riqueza si los inventarios de metales aumentaban a los niveles relativos a principios de la década de 1980. Aquellos de nosotros que formábamos parte de la industria en ese entonces recordamos que, a pesar de que la demanda excedía la oferta a partir de 1983, los precios no respondieron por 2 años. Se hizo frente a la demanda con la venta del excedente de inventarios.

Si no actuábamos, el peligro de repetir esta situación era muy real. La difícil pregunta es *¿Por qué no esperar a que los productores de alto costo cierren?* Tenemos dos respuestas para esa pregunta. La primera es que no teníamos tiempo para esperar. Los productores de alto costo a menudo no pueden cerrar la producción ya que los costos de cierre exceden el agotamiento de reservas de efectivo y para deudas. El asunto se agrava aún más por la naturaleza humana que suplica esperar a la recuperación de los precios que sabemos tiene que ocurrir.

Algunas compañías tienen una combinación de producción de bajo y alto costo que subsidia y continúa manteniendo una inversión uniforme durante los períodos poco económicos de alto costo. Cualesquiera que sean sus razones para hacerlo, el perjuicio económico que infligen a su propia producción básica de bajo costo es significativo. Aún la amenaza de insolvencia no tiene el impacto necesario. Hemos visto en la industria del zinc que Pasminco continúa manteniendo su producción mientras la compañía está bajo administración por insolvencia.

La segunda razón es el impacto de la curva plana de costos sobre nuestras propias operaciones. Es simple teoría económica que, con el tiempo, la industria de un producto básico oscilará alrededor de la producción marginal de más alto costo. Si los productores pudiesen hacer frente a toda la demanda (y excederla) a un costo de 40 centavos en efectivo, el precio sería de 40 centavos. Ni los accionistas ni los países productores de cobre resultan ganadores en este caso.

También empezamos a cuestionar el costo absoluto de permitir que los mercados financieros financiaran el capital de explotación de la industria a través del sistema LME/COMEX cuando no hubiera clientes reales. Encontramos un análisis sencillo publicado por Bloomsbury Economies

que nos fue útil para concentrar nuestra manera de pensar. A pesar de que se basa en un número limitado de puntos de datos, la tabla muestra cómo el precio no sólo depende del cambio anticipado en la demanda (producción industrial), sino que además de los niveles de inventario en ese momento. Cada proyecto, ya sea en campos inexplorados como Spence, una adquisición como Disputada o la expansión de una mina existente como Chuquicamata tiene un valor actual neto (NPV) más bajo y, por lo tanto, un beneficio financiero más bajo para los propietarios, en un régimen de inventarios crecientes.

Fue con estos antecedentes que BHP Billiton decidió reducir nuestra producción de cobre. En Tintaya, la cual es nuestra operación de costo en efectivo más alto, cerramos la operación de sulfuro. La decisión acerca de cómo y cuándo reanudar la producción probablemente se tomará a mediados de año. Entendiendo el papel que juega la mina en el área local, y el impacto del cierre sobre nuestra fuerza de trabajo, hemos tratado de atenuar los efectos humanos del cierre manteniendo a nuestro personal empleado con un sueldo reducido durante el período de paro.

En Escondida, el cuerpo mineral nos permite mucha más flexibilidad. Hemos disminuido la producción reduciendo el grado límite. En vez de “aumentar el grado”, lo cual sería la respuesta habitual o una declinación de precios, hicimos lo contrario. De esta manera, podemos reducir la producción de cobre cuando los precios son bajos y reprogramarla para períodos de mayor demanda. Ya que no hemos cambiado el flujo de material a granel, los embotellamientos en el proceso permanecen inalterados y nuestra estructura de costo no se deteriora. Ésta es una estrategia de valor actual neto positivo que beneficia a los accionistas. (Es interesante que ésta es exactamente la estrategia de operación propuesta por Ken Lane en su documento de referencia “The Economic Definition of Ore” (la definición económica de mineral).

[Slide showing stocks and prices Oct. to present]

El gráfico muestra los precios e inventarios durante los últimos 5 meses. Vale la pena considerar las distintas respuestas a los varios anuncios de reducción de la producción. Note que la respuesta al anuncio de Phelps Dodge del 23 de octubre fue menor tanto en amplitud como en tiempo. Hay varias razones para esto. La más importante es que el mercado había anticipado las reducciones de Phelps Dodge y ya había hecho los ajustes necesarios cuando se hizo el anuncio. Además, la historia se repitió – los inventarios se acumularon mientras los productores de alto costo aguantaron hasta el final – una señal de que llevaría largo tiempo revertir el desequilibrio del mercado.

Los precios respondieron rápidamente después del anuncio de BHP Billiton y adquirieron impulso a medida que otros productores en forma independiente hicieron lo mismo. Además de sorprender al mercado, las reducciones presentaron un nuevo paradigma donde los productores de bajo costo estaban actuando con una intención más estratégica y de manera que mostraba un mayor enfoque en el beneficio financiero, más que en la producción absoluta. Algunos hasta sugirieron que la industria estaba actuando en forma racional.

Y lo que es aún más agradable, los precios más o menos han mantenido sus niveles a pesar del continuo aumento de los inventarios desde diciembre hasta el presente. Se asume que esto último es el efecto retardado de la penetración de las reducciones de producción en la cadena de valores, además de la reducción de inventarios debido al fracaso de Enron. Uno tiene la esperanza de que esta recuperación de precios refleje el punto de vista del mercado que la oferta y la demanda se están equilibrando pero, nuevamente, advertimos que en nuestra opinión, es demasiado temprano para saberlo con certeza.

Soluciones a largo plazo

Las reducciones de producción han jugado un papel importante en equilibrar la oferta y la demanda; sin embargo, no constituyen una solución a largo plazo por sí mismas. En nuestra opinión, la industria necesita entender mejor el costo real de producir metales cuando no hay clientes finales. Los inventarios en bodega se están aproximando a 1,2 millones de toneladas. Es fácil olvidar que estos inventarios tienen un costo. Un costo muy real que finalmente lo afronta la industria y, por lo tanto, los accionistas. Asumiendo un precio del cobre de \$1500/tonelada, los inventarios tienen un valor de \$1.8 billones. En términos de interés simple, el financiamiento de dicho capital de explotación es del orden de US\$110 millones al año.

Sin embargo, si se consideran los efectos absolutos de los precios más bajos (derivados de las siempre cambiantes acumulaciones de inventario) contra la producción total de la industria, es razonable argumentar que cada centavo de reducción de precio debido a exceso de inventario es un costo real para la industria.

En el período de 1983-86 es razonable asumir que la acumulación de inventario redujo los precios en 10 a 20 centavos por libra con respecto a los precios que se hubieran obtenido de otro modo. Así, esta falta de flexibilidad en la producción fue responsable de una reducción en los ingresos de la industria del orden de US\$5 a \$10 billones de dólares actuales del día. Teóricamente, esto

representa costos de financiamiento de un 100% al año para los productores que utilizan a LME para financiar el capital de explotación para productos para los cuales no hay clientes. No puedo recalcar demasiado que es mucho mejor para la industria del cobre parar la producción que producir cobre para el cual no hay usuarios finales y subsidiar esta producción con el crédito financiero proporcionado por LME.

Reconozco que es posible que las oscilaciones en la volatilidad de la Producción Industrial sean más rápidas que la capacidad de la industria para cambiar la producción de metal a corto plazo. Siempre se necesitarán algunos inventarios y los precios siempre serán más volátiles hasta cierto grado. Sin embargo, podemos esforzarnos para garantizar una sensibilidad muy superior a las condiciones cambiantes del mercado y tomar menos decisiones irracionales que en el pasado.

[Slides showing returns to investors]

Las diapositivas muestran un análisis de la rentabilidad de la industria calculada por Rothschild Australia en períodos de 1, 5 y 10 años. Hemos eliminado los nombres de las compañías para proteger a los inocentes (y a los culpables). Al igual que con cualquier análisis similar, deben interpretarse los resultados. En este caso, el punto final de 2001 siempre exagerará los resultados. Sin embargo, indica lo que todos sabemos. En promedio, nuestra industria destruye la riqueza de los accionistas – fracasa en cuanto a cubrir sus costos de capital. Todos podemos ganar mediante una asignación más racional del capital.

Los gerentes de operaciones, ejecutivos de corporaciones y proveedores de deuda y capital común necesitan analizar en forma crítica sus proyectos y asegurarse de que cubran su costo de capital. En BHPB creemos que los proyectos que requieren precios de más de 85 centavos/libra no pueden justificarse en un futuro próximo y que destruirán la riqueza de los accionistas si se prosigue con los mismos. Hay suficiente capacidad de bajo costo que puede ponerse en producción para satisfacer hasta la demanda más optimista prevista. Cuidado con Merchant Banker que está promoviendo un fabuloso proyecto de cobre basado en un precio de \$1/libra.

Creemos que los proveedores de capital tienen la misma obligación de aportar sentido común al mercado. Los banqueros deberían insistir en que ellos evalúen la capacidad de las compañías de cubrir los costos de financiamiento a 60 centavos para el cobre y a 35 centavos para el zinc en sus estudios de factibilidad de financiamiento. Sabemos que esos precios ocurrirán en algún momento

durante la vida útil de la mina. Los banqueros de Pasminco aprendieron su lección demasiado bien.

Otro factor que los propietarios e instituciones de préstamo deben considerar es las expectativas de demanda de las comunidades locales y los gobiernos asociados con la explotación de minas en áreas remotas. Varias minas prominentes están operando exclusivamente para satisfacer la deuda, con poco beneficio para las comunidades locales o para el gobierno anfitrión, y sin nada de beneficio para los accionistas.

[Slides showing Stockpile forecasts]

Mirando hacia el futuro.

La diapositiva muestra los probables inventarios de Comex/LME basado en los equilibrios del mercado previstos por (en orden alfabético) Bloomsbury Economics, Brook Hunt, CRU, TWCC y Macquarie Bank, asumiendo un punto inicial de una acumulación de inventario de 1,1 millón de toneladas el 1º de enero de 2001. Nuevamente hemos eliminado los nombres para proteger a los inocentes. Podemos sacar dos conclusiones de los datos. La primera es que pronosticar el futuro es una tarea imposible e ingrata. La segunda es que aún los pronósticos más optimistas indican inventarios de más de 600.000 toneladas en 2005.

[Slides showing CRU forecasts]

Ya que ésta es la conferencia de CRU, pensamos que no hay peligro en resaltar sus pronósticos y vemos que son unos de los más optimistas. Esperamos que tengan razón. La diapositiva también muestra los pronósticos de CRU para la producción de BHPB.

Como todos sabemos, en CRU saben lo que hacen y no vemos nada en estos datos que nos haga cambiar de opinión. Sin embargo, es importante indicar que podemos llevar más producción al mercado en el caso que el mercado sea más fuerte de lo previsto.

BHPB Base Metals es capaz de satisfacer su parte de este crecimiento a partir de la producción de bajo costo según sea requerido. Además de volver a llevar a Sulfuro de Tintaya y Escondida a plena producción, también se pondrán en línea la Fase 4 de Escondida y Óxido de Tintaya.

Para satisfacer la demanda a medio plazo, BHPB tiene uno de los conjuntos más atractivos de nuevos proyectos de la industria. Aún en el caso de un proyecto de campos inexplorados,

Escondida Norte – con más de 600 millones de toneladas con más de 1,2% de cobre – sería uno de los depósitos no explotados más atractivos del mundo. El hecho que es una expansión de campos explotados de Escondida, hace que sea una fuente de bajo costo de eficiencia de capital extraordinariamente eficiente de cobre nuevo. En forma similar, el desarrollo de lixiviación en montones biológicos de mineral de sulfuro de bajo grado en Escondida tiene el potencial de aumentar la producción de cobre de bajo costo en 200.000 toneladas/año adicionales.

El Proyecto Spence, también en Chile, puede desarrollarse a un nivel de 200.000 toneladas al año ya sea como proyecto de concentrado de sulfuro convencional o de lixiviación y nuevamente tendrá un costo en efectivo inferior a 40 centavos/libra, con una rentabilidad en exceso de su costo de capital de 80 centavos para cobre.

De hecho, hoy en día BHP Billiton tiene una capacidad potencial de más de 1 millón de toneladas con costos en efectivo de menos de 40 centavos por libra que cubren el costo de capital de menos de 80 centavos por libra que puede producirse según sea requerido. Intentamos llevar esta producción a plena capacidad tan pronto como el mercado lo permita.

Dado este panorama de oferta y demanda, vale la pena reflexionar sobre cuándo podría ser apropiado comenzar a considerar aplicar una nueva capacidad inexplorada en la industria del cobre. Está claro que toda la capacidad de cierre actual es con creces la más eficiente para reiniciar con respecto a capital. Llevará poco tiempo y un capital limitado reiniciar esta capacidad. Hoy en día, la industria total cuenta con aproximadamente 1 millón de toneladas de capacidad inactiva que podría reiniciarse en un año. Fuera de esto, hay expansiones de campos explotados de aproximadamente la misma cantidad que pueden implementarse en 2 a 3 años. Nuevamente, ambos casos serían más eficientes con respecto a capital y de costo mucho más bajo en base a C3 que cualquier capacidad de campos inexplorados.

Por lo tanto, es imposible visualizar una necesidad de capacidad nueva dentro de los próximos tres a cuatro años. Más adelante, la necesidad de nueva producción dependerá por completo de la evolución del crecimiento mundial y si los productores han tenido éxito en hacer corresponder la oferta y la demanda en el entretanto. Hoy en día hay cerca de 135 depósitos de cobre subdesarrollados identificados de cierta capacidad en el mundo. Muchos de los propietarios de estos depósitos desearían explotarlos. Esperamos que comprendan las lecciones aprendidas por esta industria en los últimos 20 años y que reconozcan que el precio del cobre no es independiente de sus acciones.

Algunos han sugerido que sus depósitos inexplorados aportarán otras 650.000 toneladas de metal por año en los próximos 4 a 5 años. Si no hay mercado para este metal, espero que calculen la economía de sus proyectos con respecto al precio del cobre a largo plazo de 70 centavos/libra, ya que eso es lo que será. Si realmente está empeinado en hacerlo, un método muy superior hoy en día sería entrar a la industria mediante la adquisición de capacidad existente, en vez de intentar iniciar proyectos de campos inexplorados. O, mejor aún, sencillamente comprar metal físico de las bodegas de LME.

En BHP entendemos que éste es un juego a largo plazo. A pesar de que el nuevo grupo tiene menos de un año de antigüedad, evolucionó de compañías que han formado parte de la industria más de 100 años. A largo plazo, se creará beneficio financiero para los accionistas mediante la explotación, adquisiciones y racionalización exitosas de la industria.

Con respecto a exploración, Base Metals trabaja en forma cercana con el grupo de exploración de BHP Billiton para participar en el descubrimiento de activos de Primer Nivel. A pesar de que aún se encuentra en su etapa inicial, nos sentimos satisfechos con el éxito de perforación inicial en la Empresa Colectiva de Mt. Woods en el Sur de Australia, donde el operador Minotaur Resources se encontró con mineralización que incluye 107 m de 1,94% Cu y 0,65 g/t Au, junto con Ag, Rare Earths y U. BHPB está obteniendo una posición del 51% en esta excitante área de exploración.

A plazo más largo, creemos que la tecnología patentada de gradiómetro por gravedad de partículas transmitidas en el aire de BHP Billiton (conocida como Falcon) producirá para nuestra compañía una alta cantidad de depósitos de Primer Nivel que se descubrirán en los próximos 20 años.

Con respecto a M&A, es fácil dejarse llevar. Con la solidez de nuestros activos y de nuestro grupo corporativo, obviamente tenemos la capacidad de movernos libremente en este frente. Sin embargo, reconocemos el hecho que en promedio, las adquisiciones y remates públicos son más beneficiosos para el objetivo de atraer accionistas a la compañía. Continuaremos analizando oportunidades, pero puedo asegurarles que sólo adquiriremos proyectos y compañías cuando creamos que producen beneficio financiero.

Conclusión

Cuando estábamos planificando nuestras reducciones de producción el año pasado, obviamente lo hicimos en forma muy confidencial. Dimos al proyecto el nombre Apollo. Había dos razones para

esto. La primera, al igual que las misiones Apollo, la sede estaba en Houston. La segunda fue que deseábamos creer que a pesar de que las reducciones eran sólo un pequeño paso para nuestra compañía, los resultados producirían un gran salto para la industria del cobre.

[Slide – Conclusions, more stocks or rational investment and higher returns]

Es temprano y quizás así sea. Creemos ver un enfoque con más sentido común con respecto a las tomas de decisiones en la industria. Aprobamos los cortes de producción que siguieron a nuestras reducciones anunciadas el año pasado. En particular aquellas del productor más grande, Codelco. Si los informes de los analistas son correctos, Codelco declaró que no ven que haya necesidad en el mercado para reiniciar la producción este año. Concordamos con ese punto de vista.

Pensamos que el anuncio reciente de Anglo acerca de su decisión de no proseguir con el Proyecto de Konkola Deeps también es una buena decisión que por cierto beneficia a los accionistas de dicha compañía. Como acabó de decir, es temprano, pero esperamos que esto sea el comienzo de una era de mejor rentabilidad y creación de beneficio financiero.

De lo contrario, la historia volverá a repetirse. Los productores de alto costo aguantarán lo más que puedan antes de declararse en bancarrota, mientras que los productores de bajo costo continúan expandiendo la producción. Las empresas nuevas, sin suficiente comprensión de la industria, invirtiendo en nueva producción inexplorada que no serán capaces de cubrir su costo de capital y agravarán esta situación. Bajo dicho panorama, los inventarios continuarán acumulándose hasta el punto en que los precios permanecerán bajos durante media década o más. Si este ciclo de auge y quiebra continúa, eventualmente llevará a una falta de inversión que no beneficiará ni a los países productores como Chile ni a los accionistas.

[Last Slide – The End, Thank You]