

*Feller-Rate*



CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliate of Standard & Poor's*

INFORME DE CLASIFICACION

## **CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE**

Noviembre 2005

---

*Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.*

*Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*

---

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.*

---

**CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE**

<b>SOLVENCIA</b>	AAA
<b>PERSPECTIVAS</b>	Estables

Analista: Deneb Schiele M. Fono: (562) 757-0454

**Clasificaciones**

	Diciembre de 2003	Diciembre de 2004	Marzo de 2005	Octubre de 2005
Solvencia	AAA	AAA	AAA	AAA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Serie A	AAA	AAA	AAA	AAA
Bonos Serie B	-	-	AAA	AAA

**FUNDAMENTACION**

La clasificación asignada a los bonos emitidos por la Corporación Nacional del Cobre de Chile (Codelco) se fundamenta en su favorable posición competitiva como el principal productor de cobre del mundo, su bajo nivel de costos operacionales y sus amplias reservas de mineral. Considera, asimismo, su alta dependencia del precio del cobre y la elevada volatilidad del precio del mineral.

Codelco opera cinco yacimientos de cobre a lo largo de Chile, los que agrupa en cuatro divisiones: Codelco Norte, El Teniente, Andina y Salvador; y desde enero de 2005, mantiene una quinta división que agrupa la fundición y refinería Las Ventanas. La compañía pertenece al Estado de Chile y canaliza la relación con su propietario a través de los Ministerios de Hacienda y Minería.

Durante 2004, la producción de Codelco llegó a 1,84 millones de toneladas métricas (tm) de cobre fino, representando cerca del 14% de la producción mundial y el 34% de la producción del país. Asimismo, durante ese año, Codelco se consolidó como el principal productor mundial de molibdeno, mineral cuyo precio ha experimentado una favorable evolución, con una participación cercana a 19%. Codelco mantiene una cartera diversificada de clientes, con los que ha logrado establecer relaciones comerciales de largo plazo.

La compañía ha materializado importantes inversiones destinadas principalmente a reducción de costos, expansión y desarrollo de proyectos. Durante 2004 éstas llegaron a US\$893 millones y para el periodo 2005-2009, se contempla que alcancen del orden de US\$8.000 millones. Asimismo, ha establecido numerosas alianzas con empresas del sector minero y no minero, destinadas a la realización de exploraciones, investigaciones y proyectos mineros.

Actualmente, las principales asociaciones corresponden a El Abra, un yacimiento de cobre explotado en conjunto con Phelps Dodge; Alliance

Copper Limited, una sociedad formada en conjunto con BHP Billiton dedicada al desarrollo de un nuevo proceso de bio-lixiviación de sulfuros; y una serie de alianzas establecidas con distintas compañías para realizar actividades de exploración minera.

La situación financiera de Codelco ha mejorado sustancialmente durante 2004 y 2005. El elevado nivel del precio del cobre, explicado por un importante aumento en la demanda y una caída sostenida de los inventarios, han contribuido a elevar los resultados de la compañía.

Si bien Codelco ha mostrado incrementos significativos en su nivel de deuda, ésta se encuentra estructurada en el largo plazo. Asimismo, la compañía posee buena flexibilidad financiera y un favorable acceso a mercados de capitales.

**PERSPECTIVAS**

Las perspectivas de la clasificación son "Estables", reflejando la favorable posición competitiva de la compañía. Las estimaciones para el precio del cobre en los años siguientes son positivas, lo que permitiría a la compañía mantener una sólida posición financiera.

**Resumen Financiero Consolidado \***

(Cifras en millones de dólares)

	2002	2003	2004	sep-05
Ingresos de explotación	3.490	3.782	8.204	7.363
Resultado operacional	543	833	3.512	3.724
Depreciación del ejercicio	496	375	425	339
Flujo operacional	1.039	1.209	3.936	4.063
Gastos financieros	-77	-106	-143	-137
Resultado no operacional	-415	-476	-809	-969
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	48	89	1.134	1.188
Activos totales	6.733	8.092	8.833	10.400
Deuda financiera	1.981	2.819	2.917	3.716
Patrimonio	2.733	2.821	2.872	2.914
Margen operacional	15,6%	22,0%	42,8%	50,6%
Flujo operacional / Activos **	15,4%	14,9%	44,6%	49,9%
Rentabilidad patrimonial **	1,8%	3,2%	39,8%	52,1%
Endeudamiento financiero	0,7	1,0	1,0	1,3
Flujo operacional / Gastos financieros	13,5	11,4	27,6	29,7
Deuda financiera / Flujo operacional **	1,9	2,3	0,7	0,7
Liquidez corriente	1,2	1,4	2,0	1,7

Flujo operacional = Resultado operacional + Depreciación

\* A partir de junio de 2002 los datos corresponden a formato FECU.

\*\* Indicadores de septiembre anualizados.

---

## CODELCO

---

### HECHOS RELEVANTES

- *Favorable evolución del precio del cobre.* Al 31 de octubre de 2005, el precio promedio del cobre en la Bolsa de Metales de Londres durante 2005 alcanza los 160,6 ¢/lb – con un máximo anual de 189,6 ¢/lb– lo que se compara favorablemente con los promedios alcanzados en 2004 y 2003, de 130,1 ¢/lb y 80,7 ¢/lb, respectivamente.
- *Emisión de bonos.* En septiembre de 2005, la empresa colocó bonos en mercados internacionales por US\$500 millones. Los certificados tienen una duración de 30 años y tasa de interés de 5,625% anual.
- *Joint Venture con Minmetals.* En mayo de 2005, Codelco y China Minmetals Non-ferrous Metals Co. Ltd. (Minmetals), empresa líder en la producción y comercialización de metales en China, acordaron explorar distintas alternativas de trabajo conjunto, tendientes a aprovechar las oportunidades que ofrece la creciente demanda por cobre en China y las fortalezas, capacidades y reservas mineras de Codelco.
- *Emisión de bonos.* En marzo de 2005, la compañía colocó bonos en el mercado local por UF 6,9 millones (aproximadamente US\$200 millones). Los nuevos bonos tienen una duración de 20 años y tasa de interés de 4% anual. Los fondos serán destinados a financiar parcialmente la adquisición de la fundición y refinería Las Ventanas de Enami, cuyo costo total ascendió a US\$393 millones.
- *Plan de inversiones.* La compañía está inserta en un importante plan de inversiones que contempla recursos por US\$8.000 millones para el período 2005-2009. Las nuevas inversiones se orientan principalmente a reducción de costos, expansión y desarrollo de proyectos.
- *Codelco anuncia resultados históricos en 2004.* La compañía informó resultados históricos para su ejercicio 2004. Codelco obtuvo excedentes por US\$3.301 millones, cifra que se compara favorablemente con los US\$607 millones obtenidos durante 2003.
- *Emisión de bonos.* El 21 de octubre de 2004 la compañía colocó, en mercados internacionales, bonos por US\$500 millones. Los nuevos bonos tienen una duración de 10 años y una tasa de interés de 4,75% anual.
- *Renegociación de crédito.* En septiembre de 2004 la compañía renegoció la tasa de interés de sus créditos sindicados obtenidos en 2001 y 2003, cada uno por US\$300 millones. Los dos créditos fueron fusionados en uno sólo por US\$600 millones y la tasa de interés se redujo desde LIBOR + 0,45% a un rango entre LIBOR + 0,175% y LIBOR + 0,225%. La madurez de los créditos se mantuvo inalterada con vencimientos por US\$300 millones cada uno en diciembre de 2006 y julio de 2008.
- *Compra de fundición y refinería Las Ventanas.* En agosto de 2004 el directorio de Codelco autorizó al Presidente Ejecutivo para formular una oferta de compra de la fundición y refinería Las Ventanas, de propiedad de la Empresa Nacional de Minería (Enami), considerando un nuevo precio en el rango de US\$390 a US\$395 millones.

## CODELCO

---

### FORTALEZAS Y RIESGOS *Fortalezas*

- *Participación de mercado.* Codelco es el mayor productor de cobre del mundo. Su operación representa cerca del 12% de la producción mundial y 32% de la producción del país. Asimismo, es el principal productor mundial de molibdeno.
- *Favorable posición competitiva.* Codelco mantiene una favorable posición competitiva fundamentada en una buena estructura de costos y amplias reservas de mineral.
- *Estable y diversificada base de clientes.* Codelco mantiene relaciones estables de largo plazo con la mayoría de sus clientes, los cuales se encuentran altamente diversificados geográficamente.
- *Respaldo del Estado de Chile.* Codelco pertenece al Estado de Chile, cuya clasificación implícita por parte de Feller Rate es “AAA”. Si bien el Estado no ha garantizado en forma explícita las deudas contraídas por Codelco, éste cuenta con los recursos necesarios para solventar la compañía, considerando el rol estratégico que representa para la economía nacional.
- *Capacidad de gestión.* La compañía mantiene una administración con una amplia experiencia en el negocio minero, que ha mostrado una gestión exitosa en sus distintos procesos de expansión.

### *Riesgos*

- *Variabilidad de los precios del cobre.* Los resultados de la empresa son fuertemente dependientes del precio del cobre, variable que presenta amplios ciclos, alta volatilidad y sobre la cual los productores tienen muy bajo control.
- *Altos requerimientos de capital.* El negocio minero es intensivo en capital, elemento que genera barreras a la entrada, pero que además se traduce en altas inversiones que se comienzan a realizar con una significativa anticipación al inicio de la operación de un proyecto. Después de sucesivos procesos de expansión financiados con generación propia, la empresa ha incrementado la participación de financiamiento externo en sus nuevos proyectos.
- *Riesgos operacionales.* Las empresas mineras están expuestas a una serie de riesgos propios de la operación, tales como, la variabilidad en las leyes y reservas del mineral estimadas en estudios previos a la puesta en marcha o el uso de métodos inadecuados de explotación y tratamiento del mineral. Esto lleva a que la experiencia anterior no es completamente traspasable al desarrollo de nuevos proyectos.
- *Operación altamente regulada.* La operación de la compañía está altamente regulada por el Estado de Chile. El uso que se da a los recursos generados por Codelco está sujeto a aprobación por parte de los Ministerios de Minería y Hacienda. Asimismo, la compañía está sujeta a un impuesto adicional de 40%, además del impuesto de primera categoría y el impuesto de 10% a las exportaciones.

## CODELCO

### ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

Codelco es una empresa autónoma del Estado de Chile, dependiente del Ministerio de Minería. Su origen se remonta a 1976 con la promulgación de Decreto de Ley 1.350 y sus actividades principales son la exploración, actividades mineras, industriales y comerciales

La propiedad de Codelco responde a formas de organización distintas a las de las compañías privadas, no existiendo acciones o derechos negociables que la representen, sino que ella se constituye en virtud del decreto que la crea, con una personalidad jurídica propia dependiente del Estado. Codelco es 100% del Estado de Chile y para una eventual participación de privados en su propiedad sería necesaria una enmienda constitucional que lo permita.

Codelco es la compañía de mayor tamaño en Chile. Representa entre el 15% y 20% del total de las exportaciones y entre el 3% a 4% del Producto Interno Bruto, siendo una fuente de ingresos extremadamente importante para la nación.

La República de Chile mantiene una clasificación de riesgo soberano en moneda extranjera "A", asignada por Standard & Poor's. Esta clasificación es la más alta en la región y responde a la favorable posición crediticia del país, su transparencia monetaria y fiscal.

La conducción de Codelco está a cargo de un directorio de siete miembros, designados por el Presidente de la República de Chile, integrado por:

El Ministro de Minería, quien preside el directorio, el Ministro de Hacienda, tres directores designados por el Presidente, entre ellos dos ingenieros y un representante de las FF.AA.; y dos directores designados por el Presidente, a propuesta de las organizaciones sindicales de trabajadores y supervisores de la empresa.

#### Directorio

(Octubre de 2005)

	Cargo	Profesión
Alfonso Dulanto R.	Presidente, Ministro de Minería	Ingeniero Civil Industrial
Nicolás Eyzaguirre G.	Director, Ministro de Hacienda	Ingeniero Comercial
Jorge Navarrete M.	Director <sup>(1)</sup>	Lic. en Ciencias Económicas y Administrativas
Patricio Meller B.	Director <sup>(1)</sup>	Ingeniero Civil
Ricardo Ortega P.	Director <sup>(2)</sup>	Ingeniero en Ejecución en Sistemas Aeronáuticos
Rene Valdenegro O.	Director <sup>(3)</sup>	Ingeniero Civil Mecánico
Bismark Robles G.	Director <sup>(4)</sup>	Ingeniero en Ejecución en Química

<sup>(1)</sup> Representante del Presidente de la República.

<sup>(2)</sup> Representante del Presidente de la República y de las Fuerzas Armadas.

<sup>(3)</sup> Representante de la Asociación Gremial Nacional de Supervisores del Cobre.

<sup>(4)</sup> Representante de la Federación de Trabajadores del Cobre.

## CODELCO

La administración superior de la compañía está integrada por ejecutivos de larga trayectoria en el negocio minero y de exitosa gestión en el desarrollo de proyectos. El Presidente Ejecutivo de Codelco es designado por el directorio.

### Principales ejecutivos

(Octubre de 2005)

	Cargo	Profesión
Juan Villarzú R.	Presidente Ejecutivo	Ingeniero Comercial
Francisco Tomic E.	Vicepresidente Corporativo de Desarrollo Humano y Finanzas	Economista
Juan Enrique Morales J.	Vicepresidente Corporativo de Desarrollo y Proyectos	Ingeniero Civil de Minas
Juan Eduardo Herrera C.	Vicepresidente Corporativo de Estrategia y Negocios	Ingeniero Comercial
Roberto Souper R.	Vicepresidente Corporativo de Comercialización	Ingeniero Comercial
Isabel Marshall L.	Vicepresidente Corporativo de Excelencia Operacional	Economista y Socióloga
Fernando Moure Rojas	Vicepresidente Corporativo de Servicios Compartidos	Contador Público
José Antonio Álvarez L.	Gerente Corporativo de Finanzas	Ingeniero Comercial
Waldo Fortín C.	Consejero Jurídico Corporativo	Abogado
Nelson Pizarro C.	Vicepresidente Corporativo División Codelco Norte	Ingeniero Civil de Minas
Ricardo Álvarez F.	Gerente General División El Teniente	Ingeniero Civil de Minas
Daniel Trivelli O.	Gerente General División Andina	Ingeniero Civil de Minas
Julio Cifuentes V.	Gerente General División Salvador	Ingeniero Civil de Minas

### POSICION COMPETITIVA

Codelco es el mayor productor de cobre del mundo, con operaciones en cinco yacimientos a lo largo de Chile, entre la II y VI Región. Éstos se agrupan en cuatro divisiones: Codelco Norte, El Teniente, Andina y Salvador.

Sus principales actividades son la exploración minera, la explotación de minas, la operación de plantas de procesamiento de minerales oxidados y sulfurados, y la comercialización de cobre y subproductos, en especial molibdeno, siendo el principal productor de este mineral, con el 19% de la producción mundial.

Codelco comercializa mayoritariamente cátodos de cobre Grado A. Durante 2004, cerca del 80% de sus ingresos correspondieron a ventas de cobre y el porcentaje restante correspondió a ventas de subproductos.

A septiembre de 2005, un 58,1% de los ingresos correspondió a venta de cobre propio, un 11,4% a venta de cobre comprado a terceros y un 22,9% a venta de molibdeno y otros subproductos.

### Evolución de la operación consolidada

	2000	2001	2002	2003	2004	jun-05	sep-05
Producción (Miles de tm) *	1.613	1.699	1.630	1.674	1.840	813	1.262
Costo directo (cent US\$/lb)	43,7	40,7	40,9	42,7	31,7	-1,7	6,0
Ley de mineral promedio (%)	1,02	0,97	0,91	0,91	0,94	0,89	0,90
Producción de molibdeno (Miles de tm)	24,9	24,2	19,9	23,2	32,3	17,1	23,8
Precio promedio cobre LME (cent US\$/lb)	82,29	71,57	70,65	80,73	130,11	151,2	157,8

\* Incluye producción de El Abra, en la que Codelco posee un 49% de la propiedad.

A nivel consolidado, durante los últimos años Codelco ha mantenido una producción entre 1,6 y 1,8 millones de tm de cobre fino. Durante 2004, la compañía exhibió una producción elevada –alcanzando 1,84 millones de tm– aprovechando el

## CODELCO

escenario de altos precios y bajos inventarios, lo que le reportó considerables beneficios. A septiembre de 2005, la producción llegó a 1,26 millones de tm, ligeramente bajo el nivel exhibido al tercer trimestre de 2004.

En términos de subproductos, destaca la elevada producción de molibdeno, que durante 2004 consolidó a Codelco como el principal productor mundial de este mineral; y el elevado precio de este metal, cuyo valor casi se triplicó durante 2004 y a octubre de 2005 acumula un alza del orden de 15% en el período.

### Divisiones

Las principales instalaciones productivas de Codelco corresponden a sus yacimientos de cobre, los que se agrupan en cuatro divisiones. Una quinta división comprende la fundición y refinería Ventanas, adquiridas a Enami durante 2005.

En el norte de Chile se encuentran las divisiones Codelco Norte, en la II Región, agrupando desde agosto de 2001 los yacimientos Chuquicamata y Radomiro Tomic; y la división Salvador en la III Región. En el centro del país se encuentran la división Andina, en la V Región; y la división El Teniente en la VI Región.

### Codelco Norte

La división Codelco Norte comprende, desde agosto de 2002, los yacimientos Chuquicamata y Radomiro Tomic. La compañía procedió a la fusión de las divisiones buscando una reducción de costos y sinergias derivadas de la unificación de la administración.

Chuquicamata es el yacimiento más grande de Codelco, una mina a rajo abierto que alcanza 9 Km. de largo por 5 Km. de ancho y 850 metros de profundidad, que representa cerca del 38% de la producción de la compañía. Las instalaciones incluyen todo el equipamiento necesario para procesar el mineral, desde su extracción hasta la producción de cátodos.

Radomiro Tomic es la mina de Codelco con operación más reciente, habiendo iniciado su producción en 1997. Este yacimiento es el principal productor de cátodos de cobre del tipo SX-EW en el mundo y una de las más eficientes.

### Resumen operacional división Codelco Norte \*

	2000	2001	2002	2003	2004	jun-05	sep-05
Producción (Miles de tm)	821	902	894	907	983	432	641
Costo directo (cent US\$/lb)	-	-	37,3	38,9	20,7	-35,8	-26,8
Chuquicamata	43,5	40,4	-	-	-	-	-
Radomiro Tomic	33,8	31,6	-	-	-	-	-
Ley de mineral (%)	-	-	0,87	0,87	1,11	0,81	0,84
Chuquicamata	1,17	1,13	-	-	-	-	-
Radomiro Tomic	0,62	0,65	-	-	-	-	-
Reservas (Millones de tm de cobre fino)	-	-	13,0	17,0	-	18,0	-

\* Con anterioridad a 2002, algunos indicadores se presentan separados para los yacimientos Chuquicamata y Radomiro Tomic.

Durante 2004 y 2005, Codelco Norte se ha beneficiado de una elevada producción de molibdeno en Chuquicamata y del alto precio de este mineral. En 2004, la división exhibió un costo directo de ¢20,7, durante el primer semestre de 2005 llegó a -¢35,8 y a septiembre de 2005 alcanzó -¢26,8.

## CODELCO

### El Teniente

El Teniente es, según su tamaño y producción, la segunda división en importancia para Codelco. El yacimiento corresponde a la mina subterránea de cobre más grande del mundo, con dimensiones que llegan a 1.500 metros de profundidad y 3 Km. de largo por 1 Km. de ancho. El Teniente produce principalmente concentrado de cobre, el cual es fundido posteriormente en la fundición Caletones, que forma parte de las instalaciones de la división.

#### Resumen operacional división El Teniente

	2000	2001	2002	2003	2004	jun-05	sep-05
Producción (Miles de tm)	356	356	334	339	436	211	309
Costo directo (cent US\$/lb)	43,6	40,4	40,3	45,4	43,9	26,3	29,7
Ley de mineral	1,21	1,19	1,13	1,09	1,09	1,06	1,05
Reservas (Millones de tm de cobre fino)	-	-	13,9	20,0	-	19,0	-

### Andina

Esta división opera una mina subterránea y una mina a rajo abierto, ambas ubicadas en la V Región, 50 Km. al noreste de Santiago. Las instalaciones de la división Andina no incluyen fundición, por lo que el mineral concentrado es enviado a Caletones o a la fundición Ventanas.

Codelco se encuentra evaluando distintas opciones para poder ampliar el volumen de producción de Andina, analizado distintos proyectos de expansión.

#### Resumen operacional división Andina

	2000	2001	2002	2003	2004	jun-05	sep-05
Producción (Miles de tm)	258	253	219	236	240	124	182
Costo directo (cent US\$/lb)	50,5	48,0	49,7	47,0	34,9	24,2	38,1
Ley de mineral	1,24	1,18	1,07	1,10	1,10	1,14	1,14
Reservas (Millones de tm de cobre fino)	-	-	6,9	8,0	-	15,0	-

### Salvador

Es la más pequeña de las divisiones de Codelco, cuyas instalaciones incluyen la mina y un concentrador en Salvador y la fundición y refinería en Potrerillos, todas ubicadas en la II Región, 900 Km. al norte de Santiago.

Cabe mencionar que el costo directo de la división Salvador es el más alto de todas las divisiones, sin embargo su efecto en el costo directo promedio de Codelco es menor dada su baja participación en el volumen producido.

#### Resumen operacional división Salvador

	2000	2001	2002	2003	2004	jun-05	sep-05
Producción (Miles de tm)	80	81	73	80	75	34	55
Costo directo (cent US\$/lb)	62,1	59,6	69,4	62,7	68	128,8	103,9
Ley de mineral	0,67	0,61	0,59	0,62	0,66	0,59	0,60
Reservas (Millones de tm de cobre fino)	-	-	2,4	1,0	-	1,0	-

## CODELCO

---

En julio de 2005, la compañía informó sobre el término de las faenas mineras en Salvador. La decisión venía analizándose desde 2004, ante los crecientes costos observados en la división. Los actuales planes contemplan la conclusión de las faenas de explotación de óxidos en el año 2008 –y de sulfuros en 2011– por agotarse en esas fechas el mineral económicamente rentable.

### Ventanas

La división Ventanas fue creada en enero de 2005, en conexión con la adquisición de la fundición y refinería Las Ventanas a Enami, materializada en mayo de 2005. La fundición tiene una capacidad de 424.000 tm de concentrado. Durante 2004, Ventanas –aún bajo la propiedad de Enami– refinó 335.109 tm de cobre.

### Joint Ventures

Codelco ha emprendido una serie de proyectos y negocios, tanto en Chile como en el extranjero, con empresas del sector minero y no minero, entre los que se encuentran:

- *Joint Venture con Minmetals.* En mayo de 2005, Codelco y China Minmetals Non-ferrous Metals Co. Ltd. (Minmetals), empresa líder en la producción y comercialización de metales en China, acordaron explorar distintas alternativas de trabajo conjunto, tendientes a aprovechar las oportunidades que ofrece la creciente demanda por cobre en China y las fortalezas, capacidades y reservas mineras de Codelco.
- *El Abra.* Proyecto minero iniciado en 1994 en conjunto con Cyprus Amax Minerals Company (actualmente subsidiaria de Phelps Dodge Corporation), en el que Codelco posee un 49%. Comprende la explotación de un yacimiento de cobre a rajo abierto ubicado en el norte de Chile, a 105 Km. de Calama. La inversión total alcanzó US\$1.050 millones y la producción de 2004 ascendió a 218.008 tm de cobre fino.
- *Exploración minera.* En años recientes, la compañía ha establecido una serie de alianzas para desarrollar actividades de exploración minera. En Brasil, junto a Barrick Do Brasil Ltda., para explorar la zona de Gradaus; en Méjico, junto a Minera Peñoles S.A., para estudiar la zona de Sonora; y en Chile, junto a Placer Dome y Cementos Bio-Bio, para la exploración de distintas zonas del país.
- *Deutsche Giessradht GmbH.* Compañía dedicada a la producción de alambre de cobre en la que Codelco posee el 40% de la propiedad. El 60% restante corresponde a Norddeutsche Affinerie Group.
- *Alliance Copper Limited.* Sociedad formada en conjunto con BHP Billiton, en la que ambas compañías poseen un 50% de la propiedad, dedicada al desarrollo de un nuevo proceso de bio-lixiviación de sulfuros. La operación de la primera planta productiva en etapa de pruebas se inició en octubre de 2003, esperándose una producción de 20.000 toneladas de cátodos por año.
- *BioSigma S.A.* Sociedad formada en conjunto con Nippon Mining and Metals Company en la que Codelco posee un 66,67% de la propiedad. El trabajo de la compañía se orienta al desarrollo de biotecnologías aplicables a la minería.
- *Inversiones Tocopilla, Electroandina y Edelnor.* Inversiones Tocopilla Ltda. es un holding perteneciente en un 51% a Suez Energy Andino S.A. (antes Tractebel Andino) y 49% a Codelco. Inversiones Tocopilla es dueña del 65,2% de Electroandina S.A., empresa dedicada a la generación, transmisión y distribución

## CODELCO

eléctrica en el norte de Chile con una potencia instalada de 1.028 MW y Codelco es dueña del 34,8% restante en forma directa. Empresa Eléctrica del Norte Grande S.A. (Edelnor) es una empresa de generación eléctrica que opera en la zona norte de Chile, cuyos accionistas principales son Codelco y Suez Energy, a través de la sociedad Inversiones Mejillones S.A. que controla el 82,3% de la propiedad.

- *Fundición Talleres S.A.* La antigua división Talleres de Codelco fue transformada en una filial cuya propiedad pertenecía a Codelco en un 100%. En enero de 2004, Codelco vendió el 60% de Fundación Talleres S.A. a Compañía Eléctro Metalúrgica S.A.

### Política comercial

Durante 2004, las ventas de Codelco totalizaron 2,3 millones de tm de cobre (incluyendo las ventas de cobre de terceros), exhibiendo un incremento cercano a 28% respecto de 2003.

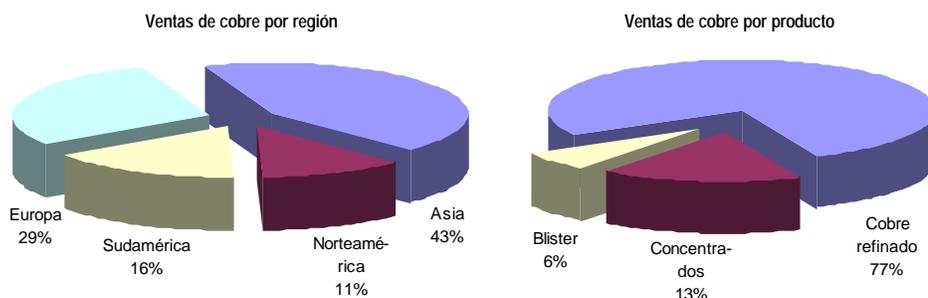
A septiembre de 2005, Codelco exhibe un nivel de ventas ligeramente inferior a igual período en 2004, llegando a cerca de 1,5 millones de tm de cobre.

La política de ventas de cobre refinado de la compañía ha estado orientada a profundizar sus relaciones directas con fabricantes o productores de semi-elaborados, asegurando de esta manera la presencia de Codelco en los principales mercados regionales.

En cuanto a la venta de productos no refinados, la compañía apunta a lograr la mejor utilización posible de sus instalaciones, abasteciendo a sus fundiciones con concentrados y a sus refinerías con ánodos, para determinar el excedente disponible para la venta.

### Ventas de cobre de Codelco

(Diciembre de 2004)



Codelco mantiene representantes de ventas cubriendo más de 35 países en el mundo, la estrategia de la compañía busca comercializar sus productos a precios competitivos en el mercado, establecer relaciones de largo plazo con sus clientes, ofrecer excelente calidad de productos y servicio, y diversificar geográficamente su base de clientes.

Dentro de los principales clientes consumidores de cobre de Codelco destacan: Minmetals, LG Cable, Pacific Electric Wire y Taihan Electric Wire Co. en Asia; Colata Continua Italiana, Halcor, Europa Metall, Nexans y Umicore en Europa; y Mueller Industries y Southwire en Norteamérica.

## CODELCO

### Reservas y ley de mineral

Codelco posee una de las mayores reservas de cobre del mundo. A junio de 2005, las reservas demostradas de Codelco llegaban a 54 millones de tm de cobre fino, equivalentes aproximadamente al 22% de las reservas mundiales y al menos a 25 años de operación a los actuales niveles de producción. Los recursos demostrados de Codelco incluyen 89 millones de toneladas de mineral de cobre y sus recursos identificados llegan a 275 millones de toneladas de mineral de cobre.

### Reservas y recursos de mineral de Codelco

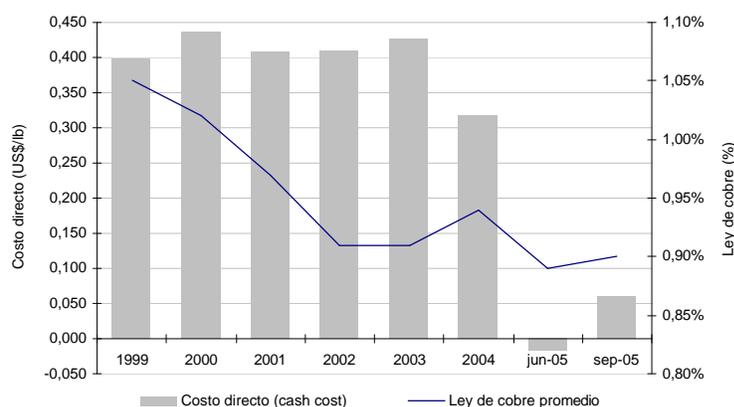
(Estimadas a junio de 2005)

	Reservas de mineral (Millones de tm)	Ley de cobre (%)	Cobre fino (Millones de tm finas)
Recursos identificados	51.805	0,53	275
Recursos demostrados	12.760	0,70	89
Reservas demostradas	6.499	0,83	54

Si bien la ley promedio del mineral de Codelco ha experimentado una importante caída en los últimos años, algo natural a medida que se explotan los yacimientos, la compañía ha logrado mantener estable su producción de cobre fino por medio de incrementos en la extracción de mineral.

Por otra parte, la mejora de los procesos productivos de Codelco y su actual política de explotación –que privilegia la extracción desde frentes con alto contenido de molibdeno–, sumada a la favorable evolución del precio del subproducto, han implicado una significativa disminución del costo directo hasta niveles de €6,0 en septiembre de 2005.

### Evolución de la ley de mineral y costo directo



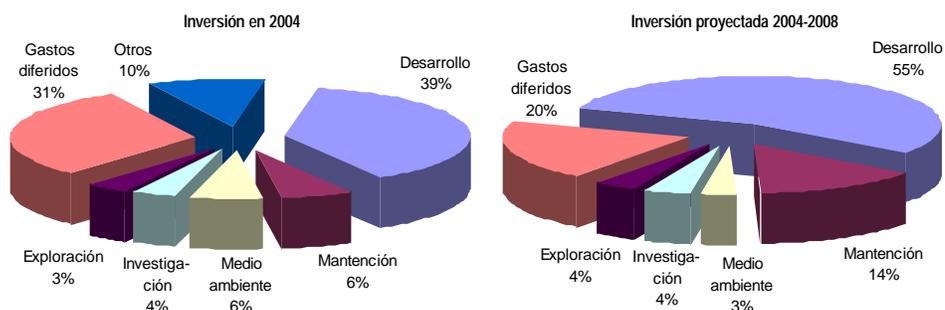
## CODELCO

### Plan de inversiones y proyectos

Codelco realiza en forma permanente importantes inversiones, que se orientan principalmente a reducción de costos, expansión y desarrollo de proyectos. Durante 2004, la compañía destinó US\$893 millones a inversiones y gastos diferidos y a septiembre de 2005, éstas llegaron a US\$1.264 millones.

### Composición de las inversiones

(US\$ millones)



Entre los principales proyectos en ejecución se encuentran la optimización de las plantas concentradoras y el aumento de la competitividad de la fundición en Codelco Norte, la introducción de cambios tecnológicos destinados a mejorar la eficiencia técnica de la fundición Potrerillos en Salvador, el incremento de la capacidad de producción de la mina en la división Andina y la implementación del Plan de Desarrollo Teniente, orientado a expandir la capacidad productiva de esta división. En conjunto, los proyectos contemplados para el periodo 2005-2009 totalizan una inversión de US\$8.000 millones.

### Principales proyectos de desarrollo 2005-2009

(Inversión en US\$ millones)

División	Proyecto	Estado	Inversión
Codelco Norte	Nueva planta de tratamiento en Mina Sur	En ejecución	253
El Teniente	Expansión de la capacidad de producción (Fase I y Fase II)	En ejecución	486
Andina	Expansión de la capacidad de producción (Fase I)	En evaluación	253
Andina	Expansión de la capacidad de producción (Fase II)	En evaluación	342
Codelco Norte	Plan integrado Codelco Norte – Alejandro Hales (Mansa Mina)	En evaluación	1.075
Codelco Norte	Expansión de la fundición y refinería	En evaluación	353
Proyecto Gaby	Desarrollo de una nueva mina	En evaluación	478
<b>Total</b>			<b>3.147</b>

### INDUSTRIA, MARCO NORMATIVO Y LEGAL

La industria minera acumula un conjunto de factores de riesgo, asociados a las diversas etapas que conforman el desarrollo de una inversión minera, por lo que presenta un nivel de riesgo superior al riesgo industria promedio.

Inicialmente se realiza la exploración de terrenos para establecer la existencia e identidad de recursos minerales explotables. Este proceso incluye la evaluación de reservas para estimar la cuantía y calidad de los recursos del yacimiento.

## CODELCO

Esta etapa requiere de importantes inversiones en un contexto de baja certidumbre, con el riesgo de obtener un reconocimiento desfavorable. Aún en el caso de alcanzar buenos resultados en la prospección, el proyecto está expuesto al margen de error asociado a estos últimos.

Posteriormente, el proyecto está expuesto a riesgos técnicos relacionados con su puesta en marcha y la utilización de métodos de explotación y tratamiento de mineral adecuados a las condiciones del yacimiento. Además, las condiciones de mineralización pueden variar a través de los sectores de un yacimiento.

Durante su operación, una explotación minera podría ser afectada por cambios en su marco normativo y legal. Ello incluye la aparición de nuevas o mayores exigencias relacionadas a problemas ambientales.

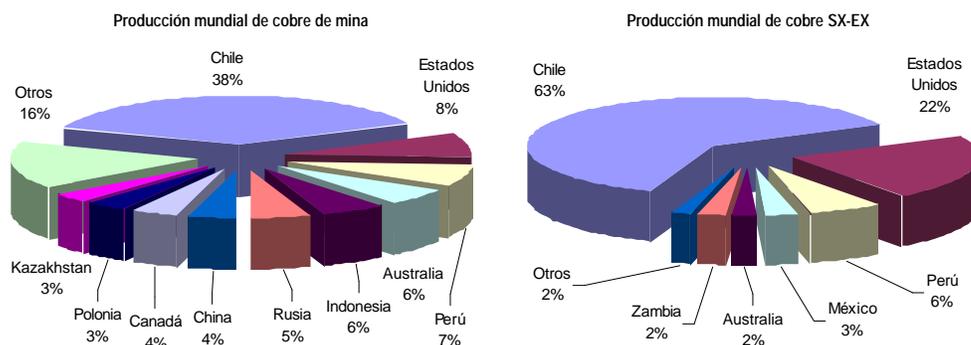
La actividad minera presenta altas barreras de entrada asociadas a los altos requerimientos financieros en las etapas iniciales no productivas de prospección y evaluación. Asimismo, siendo un negocio intensivo en capital, compromete altas necesidades de activos para el desarrollo de yacimientos y plantas de tratamiento de minerales, lo que se traduce en un elevado costo de cambio.

Los metales y minerales son “commodities” cuyo precio se fija en el mercado de acuerdo con la oferta y la demanda, por lo que los productores generalmente son tomadores de precio. Asimismo, la oferta es relativamente fija en el corto plazo, por lo que cambios drásticos en la demanda pueden generar efectos exagerados en los precios. En etapa operativa, la exposición a estas variaciones de precio constituye uno de los principales riesgos de la industria.

Las fluctuaciones de precios y la posición competitiva en costos son las principales determinantes del desempeño operacional de una empresa minera. Ellas deben compensar la variabilidad de los precios a través de mayor eficiencia, para enfrentar con mayor margen las condiciones del mercado. La posición en costos es de vital importancia en períodos de precios a la baja, cuando el nivel de precios genera un ajuste de la oferta a través de la salida del mercado de las empresas menos eficientes.

Los mayores países productores de cobre en mina son Chile, EE.UU., Perú, Australia e Indonesia. En conjunto, estos países concentran el 65% de la producción mundial y Chile, por si solo representa el 38%.

### Participación en la producción mundial de cobre en 2004



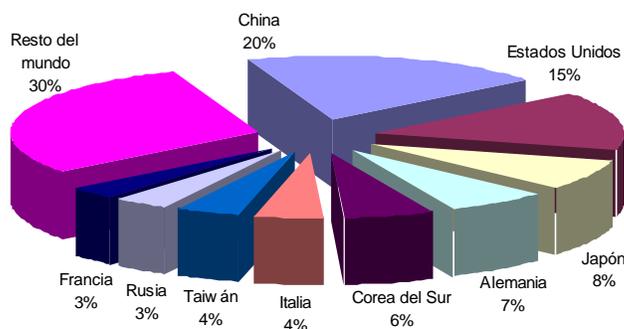
Los mayores consumidores de cobre refinado son los países industrializados, con sectores manufactureros desarrollados, destacando China, EE.UU., Japón, Alemania

## CODELCO

y Corea del Sur. La importancia del consumo de estos países hace que los ciclos económicos que experimentan influyan ampliamente en el mercado mundial de cobre.

La tendencia en la última década, muestra fuertes tasas de crecimiento en el consumo de cobre de países asiáticos, tales como Corea del Sur y Taiwán, principalmente para abastecer el desarrollo de sus actividades industriales orientadas a la exportación. En el caso de China, su consumo muestra significativos crecimientos producto de una mayor demanda de cobre para la construcción y otras necesidades domésticas.

### Participación en el consumo mundial de cobre refinado en 2004



Las características más valoradas en el cobre son su capacidad de conducción eléctrica y de calor y su resistencia a la corrosión. El principal destino del consumo es la edificación y construcción (incluyendo alambre y cable para edificación) con más del 40%, seguido por productos eléctricos y electrónicos, la industria de equipos y maquinaria y las aplicaciones en automóviles. Ello explica que, al igual que los sectores económicos a los que va dirigido, la demanda por cobre tienda a seguir un comportamiento cíclico.

### Evolución del mercado mundial de cobre

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	jul-05 *
Producción (miles de TM)	12.753,1	13.232,7	13.728,9	13.560,3	13.686,5	14.452,4	8.411,00
	+3,81%	+3,76%	+3,75%	-1,23%	+0,93%	+5,60%	+3,03%
Consumo (miles de TM)	14.037,6	15.191,9	14.675,6	15.052,6	15.364,2	16.387,8	9.655,00
	+5,12%	+8,22%	-3,40%	+2,57%	+2,07%	+6,66%	-0,10%
Precio en LME (cent US\$/lb)	71,38	82,294	71,566	70,647	80,734	130,106	153,014
	-4,79%	+15,29%	-13,04%	-1,28%	+14,28%	+61,15%	+21,53%

\* Variación a julio de 2005 respecto de igual período en 2004. Fuente: Comisión Chilena del Cobre.

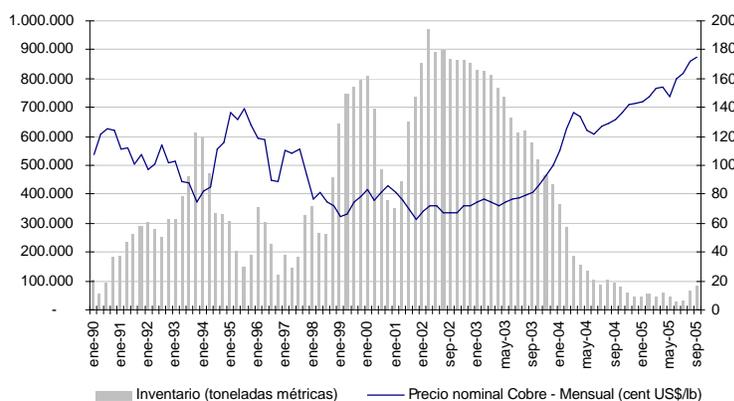
El año 1998 presentó un adverso escenario para los productores de cobre. La crisis asiática y el temor de sobreproducción hicieron caer el precio promedio anual a 75 centavos la libra. Esta tendencia se acentuó durante el primer semestre de 1999, hasta llegar a niveles cercanos a los €62 por libra en el mes de marzo, el más bajo de la década. A partir de esa fecha se observó una tendencia creciente del precio, alcanzando un promedio para el año 2000 superior a €82 por libra.

## CODELCO

Durante el año 2001, producto de la fuerte disminución de la demanda por cobre debido a la desaceleración de la economía mundial, especialmente en el mercado norteamericano, el precio del cobre siguió una tendencia decreciente, alcanzando un promedio de ¢71,5 la libra y llegando a valores por debajo de los ¢60 el 7 de noviembre de 2001, el valor más bajo desde 1986. Estos mismos factores implicaron que el nivel de inventarios se elevara considerablemente durante el año, llegando prácticamente a duplicarse y alcanzando su máximo en abril de 2002.

Como respuesta a la caída de los precios y con la finalidad de ajustar el mercado ante la menor demanda, los principales conglomerados productores de cobre a nivel mundial anunciaron recortes de producción para el 2002. Durante ese año, el precio del cobre se presentó más estable que en 2001 y alcanzó un promedio anual de ¢70,6 por libra.

**Evolución del precio e inventario de cobre fino**



Fuente: Bolsa de Metales de Londres.

Durante 2003, se observó una importante recuperación del precio del cobre y una disminución sostenida de los inventarios. El precio de la libra de cobre alcanzó un promedio de ¢80,7 y cerró el año superando el nivel de un dólar, en ¢105,28, con un inventario de 433.000 tm en la Bolsa de Metales de Londres (BML), lo que significó una disminución de 50% en el año.

En 2004, el crecimiento económico de China y la actividad del sector manufacturero estadounidense, fueron los principales causantes del aumento en la demanda mundial de cobre, que exhibió un incremento de 6,7% en el período, en tanto que la producción aumentó un 5,6%.

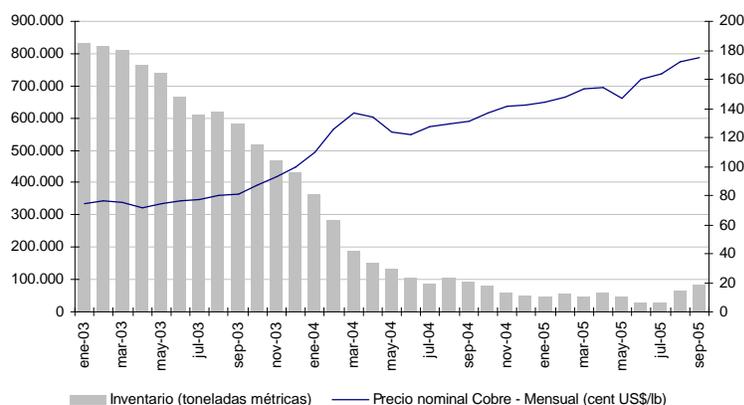
Durante ese año, el precio del mineral experimentó un incremento de 41,3%, cerrando en ¢148,7 por libra –con un promedio anual de ¢130,1– y los inventarios se redujeron a niveles críticos, finalizando el año en 48.875 tm en la BML.

Durante 2005, el precio del cobre ha continuado la favorable evolución que inició en 2003 y los inventarios se han mantenido en niveles bajos. A octubre de 2005, el precio promedio del cobre en la Bolsa de Metales de Londres durante 2005 alcanza los 160,6 ¢/lb –con un máximo anual de 189,6 ¢/lb– lo que se compara favorablemente con los promedios alcanzados en años anteriores.

## CODELCO

La evolución más reciente del precio y el nivel de inventarios de cobre en la Bolsa de Metales de Londres se presenta a continuación.

**Evolución reciente del precio e inventario de cobre fino**



Fuente: Bolsa de Metales de Londres.

Para este año, el crecimiento de la economía China y el repunte de EE.UU. y Japón implican un fuerte apoyo al desarrollo mundial, esperándose un crecimiento en torno a 5%. No obstante, factores adversos como el alza de los precios del petróleo podrían afectar estas buenas perspectivas.

Para la producción mundial de cobre se espera una buena recuperación, pero sin los aumentos que se previeron con el aumento inicial de los precios. Algunas minas han reiniciado su operación aprovechando el escenario de mejores precios, destacando faenas en Indonesia, Perú y Polonia. En relación al consumo de cobre, se espera que la fuerte actividad de China y la recuperación de la actividad económica de EE.UU. y otros países del hemisferio norte impliquen un incremento en la demanda. En términos de precio, la estimación para 2005 se ubica en torno a los ¢160 por libra y para 2006, la Comisión Chilena del Cobre estima un rango entre 118 y 122 ¢/lb.

## CODELCO

### SITUACION FINANCIERA

El siguiente cuadro presenta, de manera resumida, la situación financiera de Codelco para sus años de operación más recientes.

#### Resumen de estados financieros consolidados y principales indicadores \*

(Cifras en millones de dólares)

	2001	2002	2003	2004	sep-05	sep-04
Ingresos de explotación	3.564	3.490	3.782	8.204	7.363	5.993
Resultado operacional	529	543	833	3.512	3.724	2.505
Depreciación del ejercicio	458	496	375	425	339	304
Flujo operacional	987	1.039	1.209	3.936	4.063	2.808
Gastos financieros	-100	-77	-106	-143	-137	-103
Resultado no operacional	-377	-415	-476	-809	-969	-573
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	26	48	89	1.134	1.188	816
Activos totales	6.120	6.733	8.092	8.833	10.400	8.445
Deuda financiera	1.494	1.981	2.819	2.917	3.716	2.600
Patrimonio	2.700	2.733	2.821	2.872	2.914	2.995
Margen operacional	14,8%	15,6%	22,0%	42,8%	50,6%	41,8%
Flujo operacional / Activos **	16,1%	15,4%	14,9%	44,6%	49,9%	38,3%
Rentabilidad patrimonial **	0,9%	1,8%	3,2%	39,8%	52,1%	28,2%
Endeudamiento financiero	0,6	0,7	1,0	1,0	1,3	0,9
Flujo operacional / Gastos financieros	9,9	13,5	11,4	27,6	29,7	27,3
Deuda financiera / Flujo operacional **	1,5	1,9	2,3	0,7	0,7	0,8
Liquidez corriente	1,3	1,2	1,4	2,0	1,7	1,7

Flujo operacional = Resultado operacional + Depreciación

\* A partir de junio de 2002 los datos corresponden a formato FECU.

\*\* Indicadores de junio anualizados.

#### Resultados y Rentabilidad

Los resultados de la compañía están determinados fundamentalmente por el nivel de precios del cobre en el mercado mundial. La eficiencia operacional de Codelco le otorga mayor flexibilidad para enfrentar escenarios de precios deprimidos.

Los indicadores de rentabilidad muestran fuertes variaciones, consecuentes con la evolución que exhiben los resultados de la compañía dada su alta dependencia del precio del cobre, que igualmente ha presentado alta volatilidad.

Durante 2001 y 2002 Codelco presentó resultados debilitados por efecto del bajo nivel del precio del cobre, afectado por la contracción de la demanda y un alto nivel de inventarios. En consecuencia, la compañía adoptó medidas destinadas a mejorar sus condiciones de mercado, reduciendo su producción en 2002 y el nivel de inventarios acumulados. Durante 2003, Codelco mantuvo un stock estratégico de 200.000 toneladas de cobre en sus instalaciones, sin declararlo en las Bolsas de Metales, medida que ha impactó favorablemente a la compañía y otros productores.

Los resultados de 2003 reflejan la mejora que experimentó el precio del cobre a partir del segundo semestre del año y el mayor volumen de venta de subproductos, incluido el molibdeno, cuyo precio experimentó favorables mejorías. En consecuencia, los ingresos presentaron un incremento de 8,3%, el resultado operacional mejoró un 53% y la utilidad un 85%. Asimismo, se obtuvo un margen operacional de 22%, retomando un nivel que no se observaba desde el año 2000.

Los resultados e indicadores de 2004 reflejaron la próspera evolución del precio del cobre en el período. La compañía obtuvo excedentes record, por US\$3.301 millones, superando ampliamente la cifra alcanzada en 2003.

## CODELCO

A septiembre de 2005, la empresa presentó favorables resultados, finalizando el trimestre con un nuevo record de excedentes, por US\$3.341 millones, un 40,9% por sobre la cifra de igual período en 2004. Asimismo, exhibió un alza de 48,7% en el resultado operacional.

Los resultados derivaron del elevado nivel que alcanzó el precio del cobre durante el período, llegando un promedio de 157,8 ¢/lb, un 24,5% sobre el promedio del período anterior.

Asimismo, los resultados han mejorado gracias a las ventas de subproductos, en especial molibdeno, cuyo precio casi se triplicó durante 2004 y a octubre de 2005 acumula un alza del orden de 15% en el período.

Los resultados de 2005 debieran estar favorablemente influenciados por un buen nivel de precios del cobre, con un promedio anual cercano a los ¢160 por libra y un nivel de producción adecuado, aunque ligeramente por debajo del alcanzado en 2004.

Codelco posee un régimen especial de impuestos, que incluye el pago de impuesto de primera categoría al que está afecta cualquier compañía en Chile, más un 40% adicional de impuesto sobre los excedentes que se aplica a las empresas de propiedad del estado según el D.L. 2.398. Al mismo tiempo, la Ley 13.196 impone a Codelco un impuesto especial sobre las exportaciones de cobre, equivalente al 10%, y se contabilizan como parte de otros egresos fuera de explotación desde junio de 2002.

### Contribución de Codelco al Fisco

	(US\$ millones)				
	2001	2002	2003	2004	sep-05
Impuesto a la renta	3	81	339	1.334	1.417
Impuesto a las exportaciones	257	223	253	556	578
Dividendos	102	-	50	1.003	930
<b>Total</b>	<b>362</b>	<b>304</b>	<b>642</b>	<b>2.893</b>	<b>2.925</b>

### Política financiera y estructura de capital

La política financiera de Codelco es definida al interior de la compañía y aprobada por los Ministerios de Hacienda y Minería. Ésta se caracteriza por un nivel moderado de endeudamiento, que permite a la compañía enfrentar con flexibilidad escenarios de precios deprimidos.

En la estructura de activos de la compañía el ítem más relevante es el activo fijo, en el que se incluyen las principales divisiones de Codelco, sin considerar el valor de sus yacimientos, lo que provoca una importante diferencia entre el valor contable de los activos y su valor económico. Durante 2002 y 2003 la compañía materializó importantes inversiones en operaciones mineras con lo que se incrementó considerablemente el nivel de activos.

Como consecuencia del régimen de impuestos y la exigente política de dividendos, los requerimientos de capital para inversiones han sido financiados favoreciendo el uso de deuda, la que se compone de créditos sindicados, bonos locales e internacionales.

A septiembre de 2005 la deuda financiera de la compañía ascendía a US\$3.716 millones, de los cuales US\$975 millones correspondían a créditos sindicados, US\$461

## CODELCO

---

millones a bonos locales y US\$2.280 millones a bonos internacionales. En tanto que el endeudamiento financiero llegó a 1,3 veces, la cobertura de gastos financieros a 29,7 veces y la relación deuda financiera a flujo operacional alcanzó 0,7 veces.

En septiembre de 2004, la compañía renegotió la tasa de interés de sus créditos sindicados obtenidos en 2001 y 2003, cada uno por US\$300 millones. Los dos créditos fueron fusionados en uno sólo por US\$600 millones y la tasa de interés se redujo desde LIBOR + 0,45% a un rango entre LIBOR + 0,175% y LIBOR + 0,225%. La madurez de los créditos se mantuvo inalterada con vencimientos por US\$300 millones cada uno en diciembre de 2006 y julio de 2008.

En octubre de 2004, Codelco colocó bonos por US\$500 millones en mercados internacionales, destinados a refinanciar deuda por US\$300 millones, correspondiente a créditos sindicados con vencimientos en 2004 y 2005, además de financiar parcialmente requerimientos de capital. Los nuevos bonos tienen una duración de 10 años y una tasa de interés de 4,75% anual.

En marzo de 2005, la compañía colocó bonos en el mercado local por UF 6,9 millones (aproximadamente US\$200 millones). Los nuevos bonos tienen una duración de 20 años y tasa de interés de 4% anual. Los fondos fueron destinados a financiar parcialmente la adquisición de la fundición y refinería Las Ventanas de Enami, cuyo costo total ascendió a US\$393 millones.

En septiembre de 2005, la empresa colocó bonos en mercados internacionales por US\$500 millones. Los certificados tienen una duración de 30 años y tasa de interés de 5,625% anual.

Si bien la compañía ha mostrado incrementos significativos en su nivel de deuda, ésta se encuentra favorablemente estructurada en el largo plazo. Codelco posee una alta flexibilidad financiera, considerando el carácter estratégico que representa para el Estado de Chile y su favorable acceso a mercados de capitales. A esto se suma una buena capacidad de generación de flujos.

La política de dividendos se establece al inicio de cada período y, a la fecha, considera repartir el 100% de sus utilidades, una vez descontados los impuestos específicos. Las deudas de Codelco no cuentan con la garantía explícita del Estado de Chile.

## CODELCO

### CARACTERISTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

#### **Bonos Serie A**

Número de inscripción	308
Fecha de inscripción	17 de octubre de 2002
Monto de la emisión	UF 7 millones, 70.000 bonos de UF 100 cada uno
Plazo final	10 años , el 1 de septiembre de 2012
Amortización de capital	Una amortización al final del período
Tasa de interés	4% anual, compuesto semestralmente
Pago de intereses	Semestrales, los días 1 de marzo y 1 de septiembre de cada año, a partir del 1 de marzo de 2003
Rescate anticipado	No contempla / Sólo ante algunos escenarios a decisión de cada tenedor de bonos
Resguardos	Suficientes
Garantías	No contempla

#### **Bonos Serie B**

Número de inscripción	411
Fecha de inscripción	25 de abril de 2005
Monto de la emisión	UF 6,9 millones, 6.900 bonos de UF 1000 cada uno
Plazo final	20 años , el 1 de abril de 2025
Amortización de capital	Una amortización al final del período
Tasa de interés	4% anual, calculado semestralmente en forma simple
Pago de intereses	Semestrales, los días 1 de abril y 1 de octubre de cada año, a partir del 1 de octubre de 2005
Rescate anticipado	No contempla / Sólo ante algunos escenarios a decisión de cada tenedor de bonos
Resguardos	Suficientes
Garantías	No contempla