

# INCIDENCIA APROXIMADA DE LOS PARÁMETROS ECONÓMICOS Y REGALÍAS EN EL PROYECTO MINERO DE BAJO DE LA ALUMBRERA

Luis Francisco Navarro Garcia

**Unidad Ejecutora:** Facultad de Tecnología y Ciencias Aplicadas - Departamento de Geología. Universidad Nacional de Catamarca. Máximo Victoria N° 56. C.P. 4700 San Fernando del Valle de Catamarca

**Palabras Claves:** Incidencia económica, costos, regalías, proyecto Bajo de La Alumbraera.

*“No es pecado para una provincia, no tener yacimientos minerales, si lo es, poseerlos y no crear las condiciones técnicas, jurídicas e impositivas para hacer realidad su explotación, transformandolos de esta manera en riqueza y trabajo para la comunidad”.*

## RESUMEN

*El trabajo es un ejercicio aproximado de la incidencia que tienen en el Proyecto de Bajo de La Alumbraera, las distintas variables y componentes económicos.*

*Se trata con una visión técnica - económica de ilustrar al ciudadano común sobre los aspectos del mercado internacional de minerales, del comportamiento pasado, presente y futuro de los metales tratados y de la influencia de los mismos (precio y demanda), sobre la rentabilidad del proyecto.*

*Se realiza una discusión sobre la incidencia de las “Regalías Mineras”, calculadas según la Legislación Nacional (Ley 24.196) o Provincial (Ley 4757) y las diferencias económicas que plantean.*

## SUMMARY

*This work is an approximate exercise of the different economic variants, and components of the copper and gold of the Bajo La Alumbraera Project.*

*It is dealt with an economic and technical vision to illustrate about the aspects of the international market of past, present and future behavior of the treated metals and of the influence of them, offering and demand over the rentability of the company.*

*An estimation is made of incidence of mining prerogatives calculated in terms of law N° 24.196 of Mining Investments and of the term used “pit-head valor”, and of the provincial law N° 4757 that the Provincial State intends to apply of the economic differences that this law tries.*

## INTRODUCCIÓN:

Hoy, el ciudadano catamarqueño ha tomado real conciencia de la importancia de la minería para el desarrollo económico de la provincia, ya que ella ha pasado de ser solo una utopía a transformarse en una realidad tangible con solo la puesta en marcha de dos de nuestros yacimientos.

A menudo la sociedad habla o siente hablar del tema de la “**Regalía Minera**”, aunque en la mayoría de los casos, sin ningún sustento técnico y solo, por lo general, con afanes políticos, cuya predica es la lucha y el embanderamiento por la defensa de la autonomía y los sagrados derechos e intereses de la provincia.

La forma superficial con que es tratado el tema, es sumamente contraproducente, ya que ha predispuerto a la ciudadanía en contra de la empresa minera, que será socia de todos los catamarqueños por más de veinte años y cuyos beneficios veremos indudablemente con el tiempo.

Ahora bien, como considero al comprovinciano una persona inteligente, creo conveniente explicar un poco más técnicamente y con la experiencia de casi 30 años de dedicación a la minería, algunos aspectos que hacen al tema. Pero con números claros y sencillos que ningún ciudadano, profesional o comerciante inteligente del medio, dejara de entender.

Pretendo con este artículo, que solo es un ejercicio muy aproximado desarrollar el problema desde el punto de vista técnico - económico, dejando de lado los aspectos jurídicas - políticos que tienen distintas interpretaciones.

Considero pertinente antes hacer una salvedad, que aunque por demás evidente, creo necesita puntualizarse. “Debemos crear las condiciones de **seguridad jurídica y estabilidad impositiva**, para atraer inversiones genuinas, como único medio de generar demanda de mano de obra (trabajo), capacitación, industrialización y desarrollo de áreas lejanas y deprimidas social y económicamente.

Como así también, otorgar con el accionar del estado, competitividad a la empresas ya radicadas, actos estos que no deberían tener signo político”. Es por ello que la regalía considerada como un gasto, ya que debe pagarse aunque las ganancias de la empresa sean nulas, debe ser tratada y medida, solo con el equilibrio que da la experiencia en la materia.

Todo proceso industrial supone una empresa a la que concurren los siguientes factores de producción:

- 1.- **El trabajo.**
- 2.- **El recurso natural.**
- 3.- **El capital.**

Coordinados por la empresa, estos factores son copartícipes del proceso productivo y como tales copartícipes también, en las ganancias obtenidas por la empresa: el trabajo recibe su salario, los recursos naturales reciben su renta (participaciones, regalías, tasas, impuestos, etc) y el capital recibe su interés. La empresa se queda con el resto cuyo monto dependerá del éxito en el uso de las distintas variantes del proyecto.

Mientras que la retribución del trabajo, de los recursos naturales y del capital, es decir salario, renta e interés, son dentro de ciertos límites seguros e independientes del éxito de la empresa y se rigen por la oferta y la demanda de sus respectivos mercados, el beneficio de la empresa participa directamente de todos los riesgos y esta sujeto a grandes altibajos y puede incluso llegar a adquirir valores negativos. Pero si el éxito es floreciente, ese beneficio será muy superior relativamente al salario, a la renta y al interés.

El beneficio de la empresa será entonces el beneficio total menos los otros factores de la producción. Los beneficios de una empresa dependerán así, de múltiples factores endógenos como localización del proyecto, presencia de infraestructura y servicios, tipo de explotación (método usado), costos directos e indirectos, de la recuperación en la concentración, fundición y refinación, o sea tecnología en general y de factores exógenos; como el régimen impositivo tanto nacional como provincial, precios de los productos en el mer-

cado, demanda de los mismos, costos del dinero, riesgos, etc. o sea, en general, del éxito de la misma.

A partir de aquí, otro aspecto importante a considerar, es el problema ambiental en consonancia con el desarrollo minero planteado. Su estudio nos llevara a formular proposiciones realistas para resolverlos dentro del concepto de “**Desarrollo Sustentable o Sostenido**”, teniendo en cuenta sus componentes básicos, a saber:

- a) Mantener un crecimiento económico sostenido.
- b) Tender a un crecimiento de mayor calidad.
- c) Dar prioridad a la satisfacción de las necesidades básicas (empleo, alimentos, energía, agua y salubridad)
- d) Asegurar un nivel sostenible de población.
- e) Conservar y mejorar la base y oferta de recursos naturales.
- f) Reorientar la tecnología y administrar los riesgos.
- g) Integrar los objetivos ambientales y los económicos en la toma de decisiones.

El desarrollo sustentable se basa en un crecimiento económico sostenido en el tiempo, que permita una mejor distribución del ingreso y fundamentalmente una mejor calidad de vida social, ambiental y cultural para las personas. Además, implica un aprovechamiento racional de los recursos naturales para no comprometer el capital, las necesidades y la calidad de vida de las futuras generaciones. Promoviendo desde la sociedad y el gobierno un adecuado balance entre las políticas que apunten al crecimiento económico, la equidad social y la protección del medio ambiente, de acuerdo con las propias necesidades ambientales, sociales y económicas, pero sin descuidar otorgar a la empresa con nuestra política “**competividad**”.

El desarrollo sustentable no es un fin fijo, sino un proceso de cambios en que la asignación de inversiones, la explotación de los recursos, la orientación del desarrollo tecnológico y la conducción de los negocios se

hacen consistentes con las necesidades tanto presentes como futuras. Para ello debemos preocuparnos para que la minería sea una industria sustentable planteándonos una estrategia para, primero, mantener el aporte que la minería puede hacer a la tasa de crecimiento económico de la provincia y segundo, para convertir la explotación de un recurso no renovable en una actividad que además de generar renta sirva como plataforma para crear nuevas actividades económicas, no necesariamente vinculadas a la disponibilidad de minerales. Para ello debemos mentalizarnos que la sustentabilidad del sector está ligada a mantener y crear capacidad de hacer minería a bajo costo, a largo plazo y eco-eficiente, con una tecnología de avanzada y gestión competente, productiva y económicamente razonable, con recursos humanos cada vez más capacitados y calificados.

En este contexto la Regalía, es un gasto que puede influir en el termino “Desarrollo Sustentable”, ya sea en el aspecto de la explotación racional, optima de todo un yacimiento favoreciendo la selectividad. Así como en la posibilidad de lograr el mayor valor agregado al producto en la región, con el consiguiente mayor impacto económico en beneficio de la comunidad.

#### **PLANTEO GENERAL DEL PROBLEMA:**

La posición de la provincia es cobrar la regalía en base a su **Ley de Regalías N° 4757**, que establece el 3% y cuya base imponible es el tonelaje extraído por la Ley media recuperable de cada metal por la máxima cotización del mercado, en otras palabras es el 3% del producto final o sea del metal refinado, que es el que se cotiza en las distintas bolsas mundiales, a su máximo precio.

Esto trae aparejado como veremos varias ventajas y desventajas en su instrumentación, sin considerar otros tipos de calculo para la regalía que podrían haber sido mas convenientes de aplicar, tal como el retorno neto de fundición:

- 1.- Necesita saber exactamente las leyes minerales, para así calcular la media.
- 2.- Necesita conocer exactamente la recuperación de los metales a partir del tratamiento.
- 3.- Desconoce las posibles sanciones por el contenido de metales penalizables.
- 4.- Se pueden evaluar en cualquier etapa que medie entre la producción y la venta.
- 5.- Se percibe desde el primer momento de la extracción, independientemente de las ganancias o pérdidas de la empresa.
- 6.- Como la refinación se realiza en otros países, desconoce la posible recuperación de otros minerales útiles de alto precio, sobre todo con su producto final elaborado (caso Germanio) u otras Tierras Raras, presentes en pequeñas cantidades, al igual que otros elementos químicos raros como Osmio, Rodio, iridio, etc..
- 7.- Se puede conocer exactamente el tonelaje y ley procesadas, mediante el acceso a informes operativos, ya que la empresa llevara los volúmenes tratados y leyes de cabeza por muestreos sistemáticos a la entrada a molienda y salida de planta.
- 8.- No se puede determinar el valor bruto teórico a boca mina de los minerales que no se han vendido.
- 9.- Existe como contralor secundario los contratos de venta y pagos recibidos por entregas.
- 10.- La ley se calcula mediante ensayos periódicos de muestras obtenidas a intervalos durante las operaciones de explotación. (se necesitan buenos laboratorios)
- 11.- Se necesitan de ensayos muy exactos para no inducir a error, sobre todo en las ultimas etapas del proceso.
- 12.- Tiene en cuenta la recuperación, que siempre es menor de un 100 % de la concentración, pero desconocerá la recuperación final de la refinación que se realiza en el exterior. Por lo que deberá confiar en las declaraciones juradas que presente la empresa.
- 13.- Un aspecto importante a tener en cuenta es la futura utilización de los fondos provenientes de la regalía. Ellos deben ser destinados a crear la infraestructura necesaria para lograr fundamentalmente en la zona de influencia del

proyecto un desarrollo sustentable para cuando el yacimiento se agote; llamase caminos, canalizaciones, electrificación, servicios, créditos a actividades productivas, etc.

14.- La formula establecida en la Ley Provincial de Regalías 4757 establece como factor el precio máximo de cotización en el mercado de los minerales útiles contenidos, que no siempre es el que se logra, sobre todo en contratos de venta a largo plazo (entrega futura).

15.- El cobro de la regalía sin los correspondientes descuentos del valor agregado por concentración, beneficio, fundición, refinación, fletes y seguro (valor boca mina del mineral), condenaría a muchos proyectos de cobre disseminado sin oro en su mena, a la inexplotabilidad.

La falta de rentabilidad de estos yacimientos, se debe principalmente a los altos costos en fletes (debido a las grandes distancias a puertos de embarque), que los torna no competitivos.

La posición de la empresa es diferente y consiste en pagar la Regalía en base a la **Ley Nacional de Inversiones Mineras N° 24.196 y a su Dcto. Reglamentario N° 2.686/93**, a la que la provincia adhirió por **Ley N° 4759**, que establece también el 3 %, pero del valor "**Boca Mina**", esto es descontando los costos de valor agregado necesarios para hacer al mineral comercializable. O sea el 3 % del valor del mineral original. Que explicado de otra manera quiere decir que "*cuando se extrae un mineral o metal de una mina, este tiene un valor, por ello se lo extrae, pero no siempre un precio*". Para conseguir comercializarlo hay que procesarlo, (concentrarlo y refinarlo). Estos costos de procesamiento son el valor agregado que hay que descontar al precio final para retrotraer este valor al del mineral primario o de "Boca Mina".

Esto es algo similar a la regalía que se cobra en el petróleo que es un porcentaje en "**Boca de Pozo**" del precio del crudo, al que se descuentan incluso los fletes y acondicionamiento. No es, de ninguna manera, un porcentaje del precio de la nafta que es el producto final que necesita un proceso de refinamiento y que con la instalación de destilerías da trabajo

é industrialización, siendo un típico factor de progreso.

Este **proceso minero - industrial**, al que se somete un mineral después de su extracción (concentración o beneficio y fundición - refinación), hay que desvincularlo del proceso meramente extractivo y **no gravarlo**, ya que es generador de valor agregado y desarrollo en la zona, sobre todo siendo una de las pocas alternativas que tiene la región para dinamizar y diversificar su incipiente economía.

Es de hacer notar que el impuesto nacional a las ganancias (33%) que pagara la empresa, es coparticipable, o sea la provincia tendra de el su porcentaje. Además, debemos destacar que la Nación realiza un considerable sacrificio fiscal permitiendo la importación de bienes, equipos e insumos sin gravamen (que en casos llega al 21 %) ni tasas de estadística y permite una amortización acelerada de las inversiones, doble degravación de los gastos de preinversión, como así también la financiación del IVA, corriendo con los intereses de financiación, o su devolución anticipada (60 días), ya que al exportarse los concentrados no generan un crédito fiscal.

Todas estas medidas nacionales, son tendientes a abaratar los costos internos, de por si muy altos, creando condiciones competitivas económicamente acorde a las de otros países, factibilizando de está manera la explotación rentable de nuestros yacimientos.

También permite la creación de un fondo para restauración del medio ambiente de hasta un 5 % de los costos de explotación y beneficio (considerados como los que causan los mayores impactos ecológicos) deducibles del impuesto a las ganancias.

Esta diferencia de interpretación sobre la aplicación de la regalía, no le esta haciendo nada bien a la provincia, ya que si bien adhirió a la Ley Nacional N° 24.196 mediante Ley N° 4759, ignora a sabiendas aspectos de su aplicación, lo que involucra desconocer que en un mundo cada vez mas globalizado económicamente, hay convenios, acuerdos y normas internacionales implícitas o explícitas a las que el Gobierno Nacional ha adherido y que no pue-

den ser obviados por los Gobiernos Federales, sin crear recelo entre los potenciales inversores.

Los inversores o empresas mineras internacionales, no son muchas y la competencia de los distintos países por atraerlas, creando condiciones mas ventajosas, incluso promocionales o de fomento más tentadoras, es mucha. Las noticias se expanden rápidamente, hoy Catamarca es mirada con recelo, baste ver como han disminuido en número las empresas que a diario pasaban por la provincia. Claro que hay que reconocer, que a este aspecto, hay que sumar:

a) La baja experimentada en los mercados internacionales en la cotización del cobre y oro, principales metales de interés para los inversionistas internacionales.

b) La corrida y caída de las cotizaciones accionarias mineras en las bolsas canadienses (Toronto y Vancouver), como consecuencia del descubrimiento de informes no exactos sobre un yacimiento aurífero al que se publicito como el mayor del mundo en Indonesia y que resulto ser un fiasco (Empresa Bre X Minerals). A esta estafa hay que sumarle otras cuatro en otros lugares del mundo, que crearon un decreimiento bursátil general.

c) A estas dos causas anteriores hay que sumarle la crisis económica asiática, ya que son los principales compradores del cobre producido en el mundo (50 %) y cuyos efectos no han sido superados hasta hoy, incluso tienden a agravarse en el caso de Indonesia.

Respecto al punto b), muchos inversores bursátiles fueron engañados, y recuperar la confianza en la bolsa llevara trabajo, e indudablemente mucho tiempo. Por ello muchas empresas juniors exploradoras, verán considerablemente menguados sus recursos para continuar con los trabajos, ya que estos eran financiados mediante inversiones accionarias.

Como dato ilustrativo podemos decir, que muchas minas chilenas de oro, están vendiendo su producto a un precio menor que el que cuesta producirlo, por lo que tendrán que cerrar a corto plazo, tal es la situación de los

yacimientos El Indio y Tambo de la empresa americana Barrick, que ya han suspendido temporariamente sus explotaciones, hecho que se repite en muchas minas de oro Sudafricanas en las cuales la baja del precio del oro, no solo suspendió las inversiones previstas, sino que esta haciendo cerrar minas, ya que extraer el metal cuesta lo mismo que comprarlo en el mercado.

En la provincia ya se sienten los primeros temblores por esta situación, Minera Eldorado que explora yacimientos de oro en Laguna Verde en el límite entre las provincias de La Rioja - Catamarca y la República de Chile, ha suspendido en el mes de octubre/97, sus tareas y a consecuencia de ello han quedado sin trabajo muchos comprovincianos. Esto se debe a que solo explotan en sus minas en actividad en otros países, oro, al igual solo exploran este metal precioso, cuyo precio ha bajado substancialmente.

Cabe acotar, que los yacimientos explorados por Minera Eldorado, son una continuación hacia el Este de la famosa Faja Aurífera de Maricunga chilena, muchos de cuyos yacimientos han suspendido momentáneamente sus exploraciones (Refugio, Aldebarán, Marte, Lobo).

Recientemente BHP Cooper que ha terminado su primera fase explorativa en el yacimiento de cobre y oro andalgalense "Agua Rica" con resultados muy alentadores y reservas de más de 800 millones de toneladas de Cu con ley 0,6% y Au con 0,4 gr./t. en la zona de enriquecimiento y 84 millones de toneladas más de oro con ley del 0,4 gr./t. en la zona de lixiviación. En la actualidad esta en la etapa de confección de su preestudio de factibilidad y es indudable que la indefinición en la forma en que se determine el cobro de las regalías postergara este estudio económico, que no solo cuesta varios millones de dólares (45 millones), sino que lleva mucho tiempo. Además hay que reconocer que nuestro yacimiento compite con otros que posee la empresa, ubicados en zonas posiblemente más predecibles desde el punto de vista político y económico.

Se tiene conocimiento que debido a su presupuesto y año fiscal que ya termina, solo realizará este año unas perforaciones más (2.500 m) y laboreo minero para extraer las muestras para los ensayos metalúrgicos en planta piloto.

Existen rumores así mismo, que esta a la búsqueda de socios que compartan el riesgo minero, para vender parte o todo el emprendimiento, por la causa apuntada y problemas legales en las pertenencias mineras. Este último aspecto, ya esta prácticamente solucionado con la compra de concesiones aledañas.

Hay que destacar que en lo que va de este año por lo menos 10 empresas de distintos orígenes, han visitado el yacimiento, con vistas a asociarse sin que sus ofertas satisficieran a las empresas dueñas del yacimiento.

Debemos hacer notar que la puesta en marcha de un megaproyecto como Agua Rica, necesita forzosamente tener antes de su puesta en marcha, contratos de compra de su producción, de otra manera no se ejecuta, ya que sería imposible acumular y crear stock de sus concentrados o metales, por los volúmenes manejados y el sobreprecio por almacenamiento que esta situación crearía. Ello estaría en contra, por otra parte de la teoría económica actual de "just a time".

## **DIAGNOSIS Y PROGNOSIS DEL MERCADO:**

Sería apropiado acotar el porque de las bajas experimentadas en el cobre y oro, refiriéndonos solo a estos dos metales, ya que son los principales que en este momento interesan a los potenciales inversores, tanto nacionales, como internacionales.

En el caso del cobre, su economía pasa por un mal momento, ya que ha habido una sensible baja en los precios y demanda.

Hoy en día, el mercado del cobre se puede calificar como impredecible, generalmente la baja en los stock implican altos precios y viceversa. Sin embargo desde principios de setiembre/97 las existencias han caído en 164.000 Tn (55%) y aun los precios del LME

(\*)<sup>1</sup> no han aumentado. Se supone que ello es debido a que las existencias no son reales y existen stock de cobre encubiertos, lo que es difícil de creer, pues el retroceso existente en los precios, ha significado un desincentivo para atesorar este metal.

Los últimos estudios de un grupo internacional indican que hubo un equilibrio entre la oferta y la demanda de cobre refinado a nivel mundial en los primeros 9 meses de 1996.

Desde entonces las acciones del LME y Comex (\*\*)<sup>2</sup> han experimentado una caída. Gran parte del cobre del LME ha sido vendido a China para abastecer las reservas del Consejo Estratégico de Reservas, no sabiéndose la cantidad y si estos movimientos continúan.

Hay también indicios que se está enviando gran cantidad a otras partes del mundo, lo que indicaría que la demanda a nivel mundial esta creciendo. Pero se espera así mismo, que la oferta del cobre aumente rápidamente en los próximos años, existiendo preocupación por un posible superávit a fines de la década.

La baja experimentada en los precios a mediados de 1997, se acentúa y mantiene a principios de 1998, debido a que en el tercer cuatrimestre del año pasado se produce un imponderable que desestabiliza el mercado hacia la baja y demora su recuperación.

El hecho, responde al anuncio de la firma Sumitomo relacionada con la pérdida de aproximadamente U\$S 2.600 millones, debido a operaciones no autorizadas por un operador suyo, Hamanaka, en el mercado del cobre. Hamanaka, controlaba los contratos de compra a futuro, usándolos para subir el precio cuando este bajaba y manejando paralelamente también las reservas de cobre del LME y COMEX.

En el mes de junio/97 hizo que el precio del cobre cayera 46 centavos, provocando pérdidas para su empresa, como así también pérdidas millonarias para los productores de cobre de todo el mundo.

Por ejemplo, para la empresa BHP (Australiana), dueña de "Agua Rica" en

Andalgala, con la baja de cada centavo en el precio del cobre, los ingresos anuales se ven disminuidos en U\$S 22 millones. Baste calcular, que con este colapso el precio del cobre cayó de U\$S 1,33 la libra en 1995 a U\$S 0,80 la libra, a mediados de 1996.

Esta firma Sumitomo posee uno de los principales bancos nipones, es un gran productor de computadoras, maneja una compañía líder de productos químicos y tiene negocios en operaciones mineras y de maquinarias.

La corporación japonesa estaba catalogada como uno de los mayores operadores de cobre del mundo, con mejor posición financiera y conducción conservadora de los negocios, por lo que nada hacia predecir este comportamiento.

La crisis financiera del Sudeste Asiático también a contribuido en gran medida a esta caída, ya que estos países asiáticos (Japón, Corea, China, Taiwan, Singapur, Malasia, Hong Kong, Polinesia, Tailandia, etc.) son los principales compradores del metal.

El 53,9 % de las exportaciones de cobre de Chile, como principal productor del mundo, tiene este destino, que se agrava por la predicción de una desaceleración mundial del crecimiento, que por ende repercutirá en el mercado.

Peru, es otro país en el cual las exportaciones de productos mineros tienen alta incidencia, calcula que debido a esta crisis el monto de sus exportaciones mineras disminuirán durante el año 1998 en un 15,8 %.

Se sabe que el préstamo de 10.000 millones otorgado recientemente a Asia y las reservas dispuestas de más de 30.000 millones por el gobierno de Tokio, evitarán males mayores (devaluaciones).

Estimamos para 1998 un precio promedio de U\$S 0,85 la libra. El precio promedio para 1997 fue U\$S 1,03 la libra. La caída ha sido tan grande que se espera que se recupere al valor anterior, recién a fines de 1999 o 2.000.

Chile que como dijimos, es principal productor de cobre del mundo y cuyas expor-

<sup>1</sup> (\*) LME: London Metal Exchange

<sup>2</sup> (\*\*) COMEX: Commodity Exchange of New York

taciones del metal generan el 40 % del total de las divisas del país, espera una baja de 230 millones de dólares en las recaudaciones por exportaciones y los más afectados serán los medianos y pequeños productores, aunque no se esperan cierre de minas grandes dado que estos negocios se plantean para un largo periodo de tiempo y estas poseen un "Fondo de Compensación" para estas eventualidades.

Pese a ello, es de hacer notar que los elevados costos de producción de CODELCO (\*)<sup>3</sup>, en la división "El Salvador", están llegando al nivel del costo productivo, hecho que amenaza reflejarse también en "El Teniente".

Si la baja del precio del cobre se continúa, el valor de la libra podría llegar a 0,65 centavos de dólar y recién allí producirse el repechaje. Pero con el problema que de mantenerse este precio varios meses, solo sobrevivirán a la crisis las empresas más grandes y más tecnificadas.

Hay que destacar que aún resolviéndose la crisis Asiática, estos países no aumentarían su demanda y la sobreproducción pronosticada, no acarrearía una mejora sustantiva en los precios, por lo que habría que pensar en quiebras de pequeñas y medianas empresas, con altos costos de producción.

El precio del cobre está controlado, lógicamente, por la cantidad de oferta. Se espera que en 1999 habrá un importante aumento de producción por las minas que hoy se encuentran en desarrollo para su puesta en marcha o con planes de expansión.

Si se considera que el aumento natural en el consumo de cobre a nivel mundial es a tasas del 3% y que el crecimiento en la producción será a tasas superiores al 4 %, se desprende que el mundo estará produciendo más cobre que el requerido por el mercado, que resultará en una sobreoferta.

Esto producirá por ende, una caída en el precio del cobre por debajo de los costos de producción de muchas empresas, que indudablemente quedarán fuera del negocio al no

poder superar el ciclo de precios bajos, pero postergará también el desarrollo de nuevos proyectos.

Para el oro, el panorama no es mejor, las tasas altas de interés lo convierten en una alternativa de inversión menor entre los activos financieros y su precio depende del grado de rendimiento de los otros papeles.

Por otra parte el oro, que en otra época fue resguardo de valor ante la previsión de estallidos inflacionarios, actualmente en un mundo con menores tensiones está perdiendo atracción por parte de los inversores, ya que se constituye como un buen activo cuando no andan bien los títulos públicos.

Para muchos países que han sufrido consecuencias graves de episodios inflacionarios, el oro sigue teniendo atractivo como fuente de valor y respaldo en caso de catástrofe.

Pero una gran mayoría de Bancos Centrales del mundo considera la postura anterior sentimentalista y es posible que continúen realizando ventas del metal de sus reservas.

El precio del oro cayó un 7,65 % durante el primer semestre del año, pero ya había caído un 4,67 % en el último semestre del año pasado, lo que conlleva a una caída del 12 % en los últimos 12 meses (último semestre 96/primero del 97).

En el año 1997 el precio del oro experimentó una baja del 18 %, llegando a tan solo USA 280 la onza.

El valor del oro en julio/97, alcanza su cotización más baja en los últimos 12 meses y coincide cuando el Reserve Bank de Australia informa la venta en ese mes de 167 Tn de oro a un precio de USA 317 la onza.

Informes autorizados indican que Australia vendió desde enero de este año más de dos tercios de sus reservas totales. Aunque es un gran productor de oro y debiera haberse preocupado por mantener alto su precio, en este caso el banco actuó como simple inversor común, equilibrando su portafolio de activos

<sup>3</sup> (\*) CODELCO: Corporación Nacional del Cobre, empresa estatal chilena.



financieros y mejorando el retorno que obtiene sobre su riqueza.

Holanda es otro país que también vendió 300 Tn de oro el año pasado, pero aun le quedan mas de 10 veces las reservas de Australia. Bélgica también ha sido fuerte vendedor desde 1991, proyectando desprenderse de otras 134 Tn. En ambos casos por razones fiscales, ya que deben cumplir con las pautas establecidas en el Tratado de Maastricht. Un caso digno de destacar es el de Rusia que se ha convertido en fuerte vendedor por los problemas económicos que enfrenta.

El Banco Central de la República Argentina, también ha vendido más de un millón doscientas cincuenta onzas de oro de sus reservas para cubrir la iliquides de otros bancos.

Existe eso si una realidad; todavía ninguno de los grandes tenedores mundiales de oro como: EE.UU., Alemania, Suiza, Francia o Italia han hecho anuncios de ventas significativas. Si esto ocurriera los efectos sobre el mercado del oro serían turbulentos.

Finalizando, podemos decir que, el desempeño histórico del oro como reserva de valor, depende del periodo que se considere. Su precio llego a un pico de U\$A 850 la onza en 1980, cayendo a U\$A 320 en 1993, se recupero en febrero de 1996 alcanzando U\$A 417 y a partir de allí volvió a caer. Es decir en los últimos años no ha sido una buena inversión.

Es de hacer notar, que los grandes compradores de oro son en la actualidad China e India, la ultima compro en los últimos años prácticamente toda la producción de Sudáfrica y pese a su situación económica desfavorable sigue comprando.

El incremento en la producción de oro crece a un ritmo aproximado entre un 5% a un 20 % anual y son tan solo 16 los productores importantes del mundo.

Las razones de este crecimiento están basadas principalmente en el fácil acceso a los fondos de exploración, bajo costo en capital de inversión, métodos de procesamiento de bajo costo (lixiviación, carbón en pulpa), desarrollo tecnológico de infraestructura industrial, abun-

dancia de proveedores de equipos, servicios de tecnología y experiencia operativa. Pero principalmente se debe a que las empresas de exploración norteamericanas, australianas y canadienses, habían encontrado hasta hoy, una fuente que prometía ser ilimitada de fondos. Ellos provenían de los mercados de capital canadienses de las Bolsas de Toronto y Vancouver, como así también de inversionistas privados europeos que hoy han retirado sus inversiones.

Es indudable que se necesita de un acuerdo entre los bancos mundiales para evitar continuar con este desprendimiento de reservas, ya que de otra manera las consecuencias para la minería del oro, seran cada vez peores.

Para finalizar esta diagnosis y prognosis resumida, diremos que: históricamente el consumo de los minerales se asocia al crecimiento de las economías de los países industrializados, al cual se suma y equilibra, la demanda producida por la emergencia de las economías de países en desarrollo con crecimientos acelerados.

Por ejemplo, la desaceleración causada por la recesión económica de Europa y Norteamérica se compensa en parte por el crecimiento de las economías asiáticas y las transformaciones políticas y sociales que ocurren en grandes países como China o India, que pueden convertirse en importantes mercados de comercio exterior y cooperación para los países productores.

Estos escenarios son significativos por su proyección a largo plazo y ciertos países de Latinoamérica podrían incorporarse a esta tendencia.

Finalizando podemos decir, que la economía mundial asiste a un proceso de acelerada globalización marcado por fuertes cambios tecnológicos. Hay países que ganan presencia competitiva y otros que la pierden. Entre los primeros resaltaban los países asiáticos de industrialización reciente, que han mantenido durante décadas tasas de crecimiento superiores al 7 % anual, duplicando su producto en once años y transformando radicalmente las condiciones de vida de la población en el

transcurso de una sola generación. De persistir este comportamiento, a comienzos del próximo siglo Taiwan y Nueva Zelandia tendrán ingresos comparables, Singapur amenazara la posición de Italia y Hong Kong la del Reino Unido.

Todo este complejo espectro de un mercado globalizado, en el que hemos tomado solo los dos metales mas atractivos hoy para los inversores, es el que conviene conocer para poder predecir y planificar el desarrollo minero de una región, tendiendo a aprovechar la oportunidad más apropiada en el tiempo, asumiendo sus ventajas, siendo ejecutivos, acti-

vos y agresivos en nuestras decisiones.

En este contexto toda legislación, como toda acción humana, es perfectible y modificable, ya que debe con sus leyes, decretos, reglamentaciones y normas ser lo suficientemente elástica y ágil para adaptarse a las cambiantes situaciones de este mercado mundial universalizado. Tendiendo con su accionar, a no afectar la rentabilidad de los negocios mineros, impedir el cierre prematuro de los yacimientos, como así también postergar la puesta en marcha de nuevos proyectos. *“Lo contrario sería un fracaso tanto para las empresas como para el gobierno”.*