

INFORME FINANCIERO DE LA MINERÍA

N°9
Tercer Trimestre 2010

Auspiciado por:

KOMATSU[®]

 LarrainVial

SANDVIK

Resumen

El precio promedio del cobre en el tercer trimestre del año 2010 alcanzó 317,28 ctvs.USD/lb, siendo determinante durante estos meses, la debilidad del dólar que ha impulsado aún más el precio de los commodities. Este valor es un 23,6% más alto que el promedio del tercer trimestre del año anterior (256,61 ctvs.USD/lb), lo que se ve reflejado en las significativas variaciones experimentadas en gran parte de los indicadores reportados en este informe.

Dentro de las 12 mayores compañías productoras de cobre del mundo, solamente 3 (Grupo México, Antofagasta Minerals y Xstrata) mostraron un aumento de su producción con respecto al periodo enero-septiembre del 2009. Las otras 9 compañías mostraron una disminución de su producción de cobre de mina, lo que explica que la variación total fuera de -2,0% en comparación con el 3T 2009, reflejo de los factores adversos que se presentan tendencialmente en la explotación minera, como son el descenso de leyes de mineral, la mayor dureza de la roca, la mayor profundidad de yacimientos y consiguientes mayores distancias de acarreo, entre otros.

Todas las compañías mineras registraron altas utilidades durante el periodo enero-septiembre, debido a que sus ingresos aumentaron más que proporcionalmente al también constante incremento de los costos de producción. Aún así las utilidades se ubican en un nivel más bajo que en el *peak* registrado durante el 2008, en lo que incide la tendencia al alza de los costos de producción que se han estado duplicando cada cuatro años.

Todas la compañías chilenas mostraron un aumento en su costo unitario C1 a excepción de Zaldívar que registró mejoras operaciones en la mina y las plantas. Si bien se registra una menor presión de costos por menores precios del ácido sulfúrico, aún existen factores de alza en el mayor costo de la energía eléctrica, el petróleo y servicios.

El tipo de cambio durante el periodo también ha generado efectos importantes en la industria, especialmente en los costos denominados en el peso chileno.

Noticias destacadas

El mayor involucramiento de actores financieros en las materias primas, observa un nuevo capítulo con la partida de al menos tres nuevos Exchange Traded Funds (ETF) de cobre, lo que aumentará la presión sobre la demanda de cobre físico. Estos instrumentos no se avizoran como superiores en rentabilidad sobre las tradicionales inversiones en futuros de la Bolsa de Metales de Londres, pero es probable que sean demandados por quienes ven en el cobre un nuevo metal de refugio, tal como han sido vistos hasta ahora el oro y la plata. La mayor cantidad de cobre demandado se estima en al menos 180 mil toneladas en este año.

Con respecto a la demanda de cobre, se estima un crecimiento relevante para el año 2011, especialmente por la gravitación de Asia y China en particular, que junto con el crecimiento de varios países emergentes, tienen aún grandes brechas en infraestructura, nivel de vida e industrialización que deben cubrir, lo que impacta directamente el consumo de materias primas. El estancamiento relativo de Estados Unidos y Europa tiene un efecto acotado sobre la demanda de cobre ya que alcanzaron su nivel de consumo de largo plazo de cobre.

Si bien las expectativas para el precio del cobre son positivas para el año 2011, no debe dejarse de lado la evolución del dólar y las decisiones de manejo de inventarios de China, que podrían incidir en períodos temporales de precios menores a 4 dólares por libra.

Grupo México, espera incrementar en 472.000 toneladas su producción de cobre en los próximos tres años, lo que representaría un alza de 64.5% para alcanzar 1.204.000 toneladas en 2013. Para cumplir esa meta, espera iniciar las operaciones de Cananea, la mayor mina de cobre de México, en el primer trimestre de 2011 y alcanzar allí una producción de 180,000 toneladas anuales. De 2011 a 2013, programa agregar 292.000 toneladas a su producción en tres minas de Perú: Cuajone (72,000), Toquepala (100,000) y Tía María (120,000).

Nueva mina Esperanza de Antofagasta Minerals entra en funcionamiento. El primer envío de concentrado de cobre estaría listo para el cierre del año. La nueva producción de Esperanza, junto con la expansión en la mina insignia de la compañía, Los Pelambres, impulsaría la producción anual de cobre el 2011 en cerca de un 30% a 700.000 toneladas, consolidándola entre las mayores compañías productoras de cobre de mina del mundo.

Antofagasta Minerals anunció un acuerdo con su socia Duluth Metals Limited para adquirir la compañía Franconia Minerals Corporation, en una operación que alcanzaría los US\$ 76 millones. La propuesta de adquisición de Franconia debe ser aprobada por dos tercios de sus accionistas, para lo cual espera realizar una Junta en febrero de 2011. Franconia posee el 70% de la propiedad de los depósitos minerales de Birch Lake, Maturi y Spruce Road, yacimientos de cobre, níquel, platino y paladio en el noreste de Minnesota (Estados Unidos), contiguos al depósito Nokomis que está siendo desarrollado por Duluth y Antofagasta en la compañía Twin Metals. Duluth y Antofagasta acordaron que después de la adquisición de los activos de Franconia serán transferidos a Twin Metals.

Antofagasta Minerals después de la evaluación de sus resultados al 30 de septiembre, decidió no seguir adelante con su acuerdo con International Metals Limited de Australia con respecto a su propiedad minera Kopermyrn en el norte de Namibia.

Norilsk Nickel, acordó la venta de \$ 3,5 billones de acciones, equivalente a un 8%, a la multinacional Trafigura Beheer BV. Norilsk venderá la participación en forma de American Depositary Receipts, y utilizará los ingresos para "propósitos generales". La propiedad de la empresa minera es objeto de una disputa entre sus dos principales accionistas, Oleg Deripaska y Vladimir Potanin, que están en desacuerdo sobre la gestión administrativa de la compañía y el uso de flujos de efectivo. Norilsk ofreció US\$ 12.000 millones para comprar la participación del 25% que posee Rusal, la productora de aluminio controlada por Deripaska, quien rechazó la propuesta indicando que quiere al menos US\$15.000 millones.

En septiembre Codelco realizó un cambio en la organización, disolviendo la Vicepresidencia de Servicios Compartidos y reagrupando la mayoría de sus funciones en la nueva Vicepresidencia de Administración y Finanzas. Creó la División Ministro Hales y dos Vicepresidencias de operaciones. Se aprobó un plan de inversiones de US\$ 2.300 millones para el año 2011. Al tercer trimestre, el Plan de Desarrollo Andina Fase I está terminado y se encuentra en proceso de puesta en marcha, la explotación Pilar Norte está concluida, al igual que Explotación de Sulfuros de RT-Fase I, mientras que Gaby Fase II se encuentra en proceso de puesta en marcha. Los proyectos estructurales Chuqui Subterráneo, Nuevo Nivel Mina Teniente y Andina Fase II continúan desarrollando su fase de ingeniería básica (factibilidad). El proyecto Mina Ministro Hales completó su factibilidad y fue aprobada su ejecución por el Directorio. En el ámbito energético, Codelco firmó dos contratos de largo plazo (a 15 y a 30 años) con Colbún, para el abastecimiento de energía a las divisiones Salvador, Andina, Ventanas y El Teniente. Durante el período, comenzó a operar el terminal de gas natural GNL Mejillones. Por último en agosto, Codelco y Antofagasta Minerals acuerdan asociación de exploración en el prospecto Cumbres en la II Región.

Tabla 1
Ingresos y Ebitda de las principales compañías mineras que producen cobre

Empresa	Ingresos				EBITDA			
	Millones de US\$			Var. %	Millones de US\$			Var. %
	ene-dic 2009	ene-sep 2009	ene-sep 2010	3T09 vs 3T10	ene-dic 2009	ene-sep 2009	ene-sep 2010	3T09 vs 3T10
BHP Billiton	45.007	n.d.	n.d.	n.d.	17.570	n.d.	n.d.	n.d.
Rio Tinto	44.036	n.d.	n.d.	n.d.	14.471	n.d.	n.d.	n.d.
Vale	23.939	17.398	31.274	79,8%	9.407	7.297	17.247	136,4%
Anglo American	24.637	n.d.	n.d.	n.d.	6.930	n.d.	n.d.	n.d.
Xstrata	22.732	n.d.	n.d.	n.d.	7.046	n.d.	n.d.	n.d.
Freeport McMoRan Copper & Gold	15.040	10.430	13.379	28,3%	7.517	5.004	6.759	35,1%
Codelco	12.148	7.839	11.381	45,2%	5.471	3.059	4.721	54,3%
Grupo México	4.831	3.279	5.832	77,8%	2.126	1.408	2.781	97,5%
KGHM Polska Miedz	4.235	n.d.	n.d.	n.d.	1.196	n.d.	n.d.	n.d.
Antofagasta Minerals Plc	2.963	2.020	3.169	56,9%	1.681	1.127	1.957	73,6%
Total	199.567	40.966	65.035	59%	73.414	17.895	33.465	87%

Fuente: En base a la información publicada por las empresas.

Estas empresas representan, en conjunto, aproximadamente el 57% de la producción de cobre mundial (año 2009). En el año 2008 representaban el 56,9%.

Vale es la compañía que registra el mayor incremento en sus ingresos en el periodo enero-septiembre 2010 en comparación al mismo periodo del 2009. Las razones principales de este incremento fueron el aumento de 44,7% en los volúmenes vendidos, lo que resulta del incremento de la producción de Canadá, y el aumento de 17,0% en los precios de venta.

Antofagasta Minerals reportó un incremento en sus ganancias de enero a septiembre gracias al aumento de los precios de los metales y de la producción. Su EBITDA creció un 74% interanual a 1.957 millones de dólares en los nueve meses al fin de septiembre, aunque el mercado tenía previsiones incluso más altas.

También Grupo México registra una significativa expansión de sus ingresos, principalmente por un aumento en su producción debido al restablecimiento de Asarco y la inminente reapertura de Cananea.

En el período, los ingresos de Codelco alcanzaron los US\$11.381 millones, un alza de 45% frente a los US\$7.839 millones en igual lapso del año pasado. El alza en las ganancias se debió, principalmente, al aumento en el precio del cobre, cuyo precio promedio se incrementó de un US\$2,11 la libra a septiembre 2009 a US\$3,25 la libra para septiembre de este año.

Tabla 2
Rentabilidad sobre el capital de las principales compañías mineras mundiales que producen cobre

Empresa	ROE				Var. ROE	
	al 31-12-09	al 30-09-2008	al 30-09-2009	al 30-09-2010	3T08 vs 3T09	3T09 vs 3T10
BHP Billiton	0,21	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Rio Tinto	0,11	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Vale	0,09	0,23	0,06	0,16	-72,1%	143,7%
Anglo American	0,10	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Xstrata	0,02	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Freeport McMoRan Copper & Gold	0,28	0,13	0,16	0,20	21,0%	26,7%
Codelco ¹	0,24	0,39	0,14	0,28	-63,4%	97,5%
Codelco ² (calculado con utilidad neta)	0,61	0,96	0,38	0,69	-60,5%	82,8%
Grupo México	0,18	0,19	0,09	0,19	-54,1%	113,2%
KGHM Polska Miedz	0,19	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Antofagasta Minerals Plc	0,10	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Promedio (con Codelco ¹)	0,15	0,19	0,09	0,17	-52%	83%
Promedio (con Codelco ²)	0,19	0,30	0,14	0,25	-54%	80%

Fuente: Elaborado por Cesco en base a la información publicada por las empresas

1. ROE calculado con utilidad neta del ejercicio.
2. ROE calculado con la utilidad neta comparable. Utilidad neta comparable es la utilidad que tendría Codelco si tributara igual que a las empresas privadas en un 17%.

Conforme a la tendencia de recuperación de los últimos trimestres -luego de la crisis financiera internacional-, se observa un aumento significativo en la rentabilidad de la gran mayoría de las empresas, principalmente Vale, Grupo México y Codelco.

La minera brasileña Vale registró utilidades netas de US\$ 11.347 millones al tercer trimestre del año, generando un aumento del 143,7% en su rentabilidad

sobre capital en comparación con el mismo periodo del año 2009.

Grupo México muestra el segundo mayor incremento en su rentabilidad en comparación al mismo periodo del año pasado, principalmente por la fuerte expansión de sus ventas, que aumentaron un 42% a 2.000 millones de dólares.

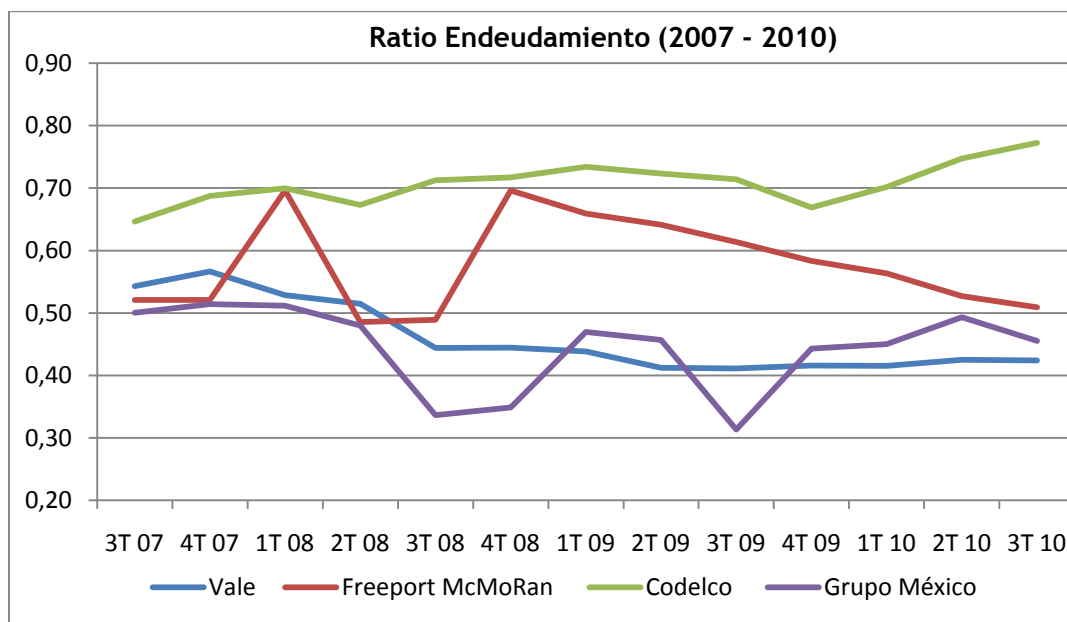
Tabla N° 3
Endeudamiento
(Pasivos Totales / Activos Totales)

Empresa	Ratio Endeudamiento			Var. (%)
	ene-dic 2009	al 30-09-09	al 30-09-10	3T09 vs 3T10
BHP Billiton	0,45	n.d.	n.d.	n.d.
Rio Tinto	0,53	n.d.	n.d.	n.d.
Vale	0,42	0,41	0,42	3,2%
Anglo American	0,50	n.d.	n.d.	n.d.
Xstrata	0,45	n.d.	n.d.	n.d.
Freeport McMoRan Copper & Gold	0,58	0,61	0,51	-17,0%
Codelco	0,67	0,71	0,77	8,2%
Grupo México	0,44	0,31	0,46	45,3%
KGHM Polska Miedz	0,29	n.d.	n.d.	n.d.
Antofagasta Minerals plc	0,30	n.d.	n.d.	n.d.
Promedio	0,46	0,51	0,54	5,3%

Fuente: Elaborado por Cesco en base a información publicada por las empresas.

Freeport avanzó en su proceso de disminución de deuda hacia un nivel más cercano al óptimo. Por otro lado el aumento de Grupo México en su endeudamiento es reflejo del reinicio de

sus operaciones en América del Norte, mientras que el incremento de Codelco se debe a las necesidades de financiamiento de su gran plan de inversiones.



Fuente: Elaborado por Cesco en base a información de las empresas que reportan trimestralmente.

Tabla N° 4
Producción¹ de Cobre de Mina
(En miles de T.M.)

Empresa	ene-dic 2009	ene-sep 2009	ene-sep 2010	Var. (%) ene-sep 08/09	Var. (%) ene-sep 09/10
Freeport McMoRan Copper & Gold	1.861	1.417	1.319	9,8%	-7,0%
Codelco (inc. Gabriela Mistral)	1.702	1.214	1.208	16,0%	-0,5%
BHP Billiton	1.145	874	811	-15,1%	-7,2%
Xstrata	907	660	668	-2,3%	1,2%
Rio Tinto	805	602	493	9,6%	-18,1%
Anglo American	683	485	475	3,3%	-2,0%
Grupo Mexico	496	359	504	-1,2%	40,2%
Antofagasta Minerals plc	453	336	394	-8,2%	17,0%
KGHM Polska Miedz	439	334	322	2,8%	-3,6%
Norilsk Nickel	402	297	295	-6,3%	-0,7%
Kazakhmys	361	270	252	-7,3%	-6,7%
Vale	198	166	131	-28,0%	-20,8%
Total	9.452	7.014	6.871	1,8%	-2,0%

Fuente: Elaborado por Cesco en base a información publicada por las empresas.

Antofagasta Minerals registró un aumento de la producción de cobre entre enero y septiembre de este año, de un 17% hasta las 394 mil T.M., explicado mayormente por la entrada en operación de la expansión de su principal mina Los Pelambres.

La producción de cobre de Codelco alcanzó un total de 1.208 mil T.M., con una caída en la División Andina y el Yacimiento Gaby, aunque el resto de sus Divisiones aumentaron su producción.

Solamente 3 de las 12 mayores compañías de cobre mostraron un aumento en su producción en comparación al año 2009, reflejo de los factores adversos que se presentan tendencialmente en la explotación

minera, como son el descenso de leyes de mineral, la mayor dureza de la roca, la mayor profundidad de yacimientos y consiguientes mayores distancias de acarreo, entre otros.

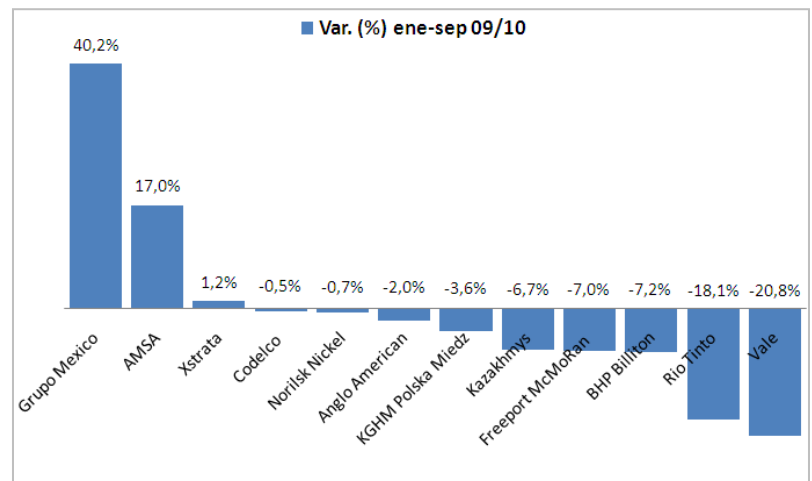


Tabla N° 5
Producción¹ Atribuible de Cobre de Mina
(En miles de T.M.)

Empresa	ene-dic 2009	ene-sep 2009	ene-sep 2010	Var. (%) ene-sep 08/09	Var. (%) ene-sep 09/10
Codelco (inc. El Abra y G. Mistral)	1.782	1.274	1.267	15,0%	-0,5%
Freeport McMoRan Copper & Gold	1.519	1.162	1.059	9,4%	-8,9%
BHP Billiton	1.145	874	811	-15,1%	-7,2%
Xstrata	835	608	648	-2,8%	6,6%
Rio Tinto	805	602	493	9,6%	-18,1%
Anglo American	670	485	475	3,3%	-2,0%
Grupo Mexico	394	286	400	-1,2%	40,2%
Antofagasta Minerals plc	287	213	336	-8,2%	58,1%
KGHM Polska Miedz	439	334	322	2,8%	-3,6%
Norilsk Nickel	402	297	295	-6,3%	-0,7%
Kazakhmys	359	268	252	-0,5%	-6,0%
Vale	198	166	131	-28,0%	-20,8%
Total	8.835	6.567	6.490	1,0%	-1,2%

Fuente: Elaborado por Cesco en base a información publicada por las empresas

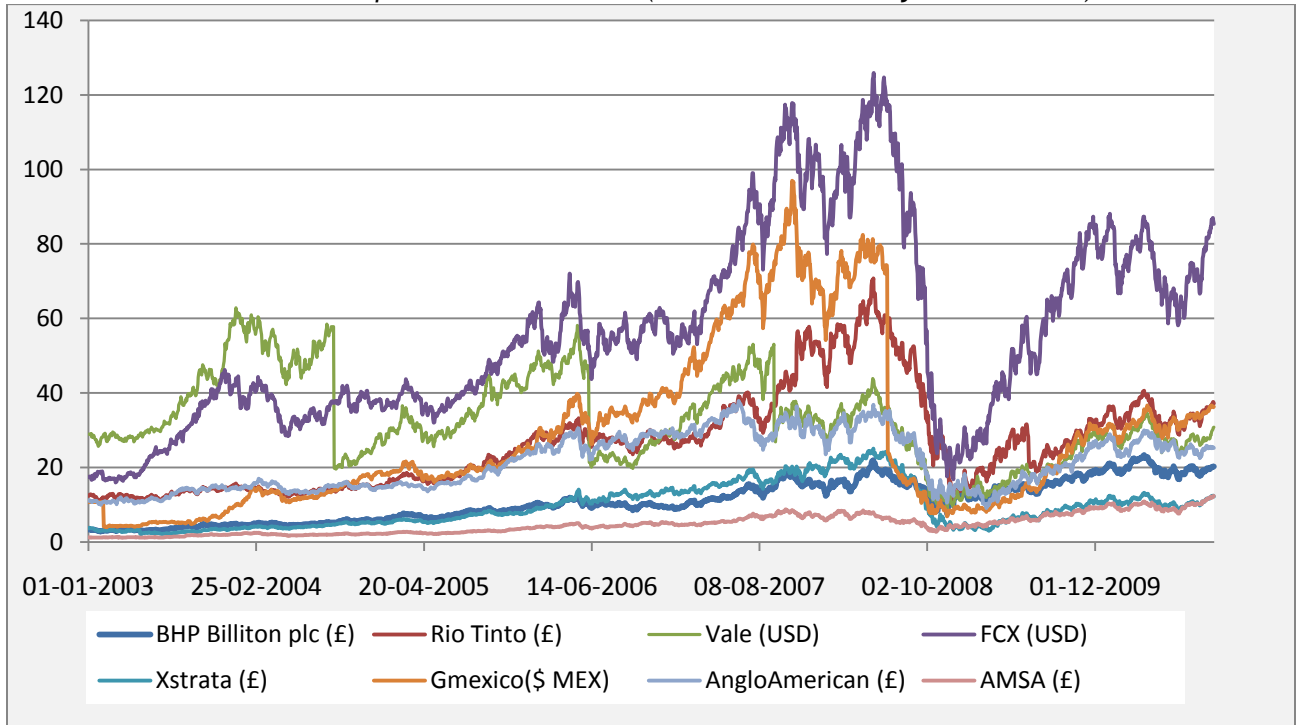
¹ Producción atribuible corresponde a la producción de cada operación minera en la cual la empresa tiene propiedad, corregida por el porcentaje de participación de la empresa en la operación minera.

Las 12 mayores compañías productoras de cobre en el mundo -según su participación en la propiedad de las operaciones mineras-, han disminuido su producción en un 1,2% durante los primeros 9 meses del año.

Esta disminución es algo menor que la registrada en los informes anteriores, principalmente por el aumento en la producción de Antofagasta Minerals, Grupo México y Xstrata, ya que el resto de las compañías siguen mostrando una variación negativa respecto al periodo enero-septiembre del año 2009.

Gráfico N° 1

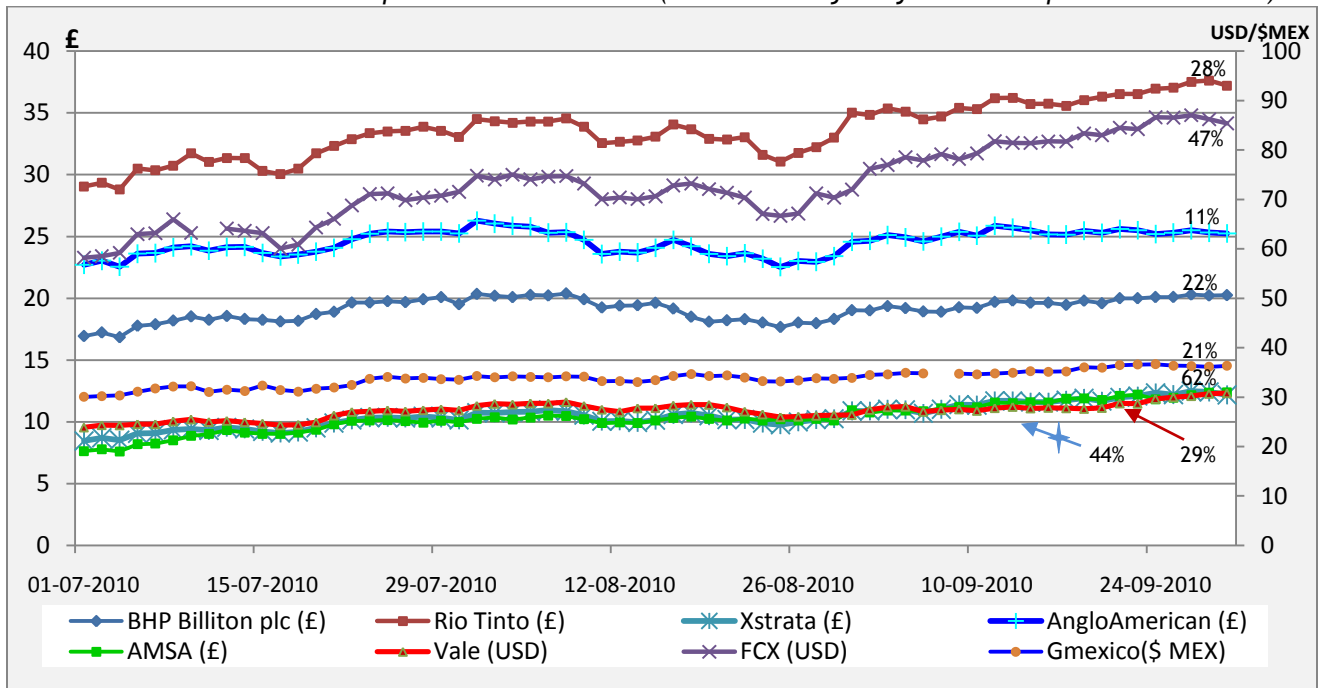
Evolución del precio de las acciones (entre el 01-01-2003 y el 30-09-2010)



Fuentes: London Stock Exchange, New York Stock Exchange y Bolsa Mexicana de Valores.

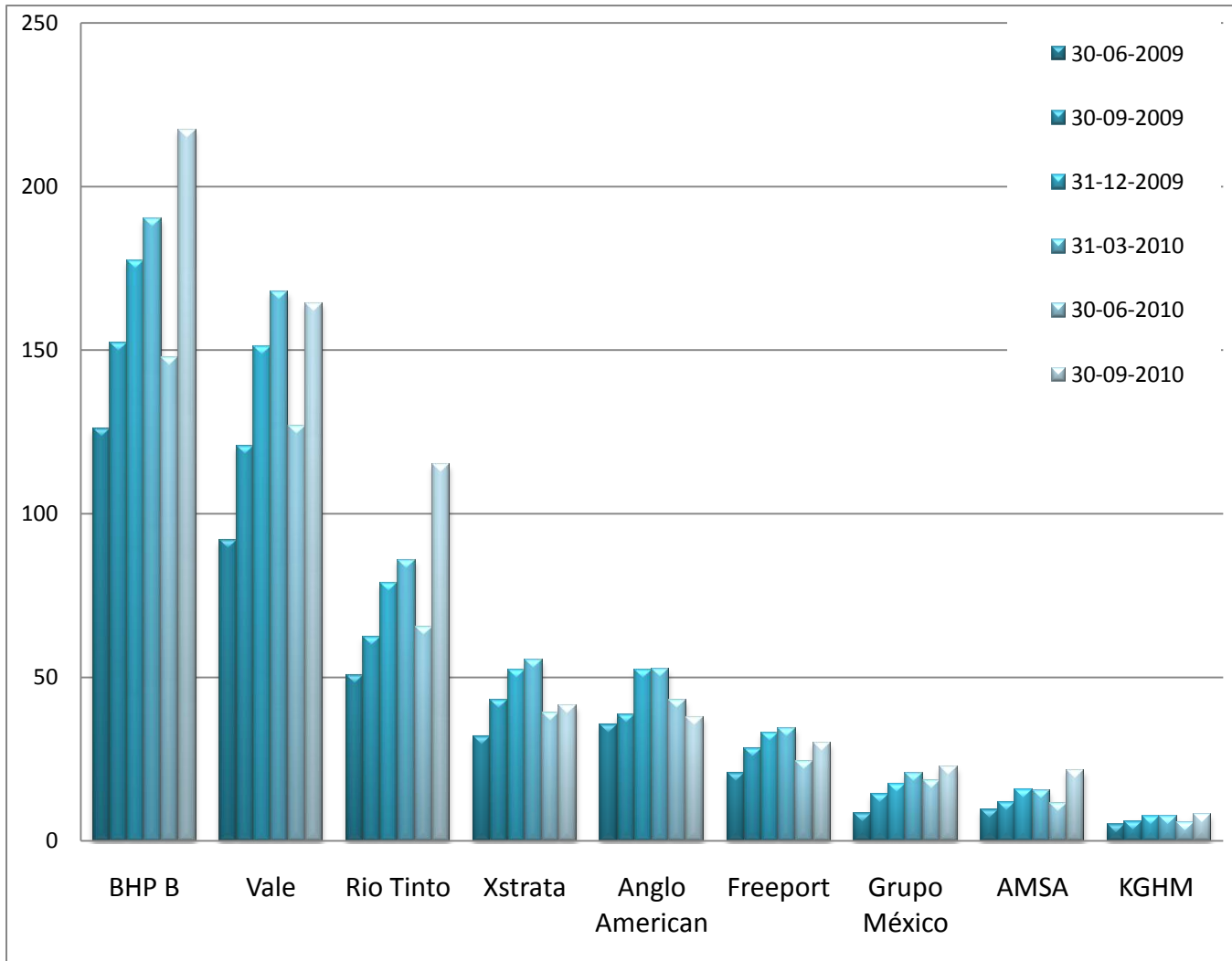
Gráfico N° 2

Precio de las acciones en el primer trimestre 2010 (Entre el 1 de julio y el 30 de septiembre de 2010)



Fuentes: London Stock Exchange, New York Stock Exchange y Bolsa Mexicana de Valores.

Gráfico N° 3
Capitalización de Mercado
(En billones de dólares)



Fuentes: Anuarios, comunicados de prensa oficiales e información a los inversionistas de las empresas, junto con información de las bolsas: London Stock Exchange, New York Stock Exchange, Bolsa Mexicana de Valores y Bolsa de Valores de Varsovia.

En términos porcentuales el mayor aumento en el precio de la acción lo registra Freeport con un 57% durante lo que va del año (gráfico n° 1), debido a que su foco es principalmente oro y cobre, ambas materias primas con retornos cercanos a 18% y 8% a Septiembre respectivamente (27% y 30% para el año 2010 completo).

Este mismo factor ha impulsado las acciones de Antofagasta plc en Londres, lo que ha llevado a que su capitalización de mercado aumente en 55,7% durante 2010.

La misma tendencia, pero en menor medida se observa en BHP Billiton, Rio Tinto y Vale con incrementos en su valor de mercado en torno al 20% en el mismo período.

2. Industria Minera en Chile

*Tabla N°6: Producción de cobre de la industria chilena por compañía
(En T.M. de cobre fino)*

Empresa	Propietario(s) Principales	ene-dic 2009	jul-sep 2009	jul-sep 2010	Var. (%) jul-sep 08/09	Var. (%) jul-sep 09/10
Codelco	Estado de Chile	1.701.900	431.000	409.800	14,8%	-5,2%
Minera Escondida	BHP Billiton (57,5%) Rio Tinto (30%) Jeco Corp (12,5%)	1.103.700	267.200	277.300	-1,7%	3,6%
Antofagasta Minerals	Antofagasta plc	453.400	112.500	144.400	-12,8%	22,1%
Collahuasi	Anglo American plc (44%) Xstrata plc (44%) Mitsui & Co. Ltd. y Mitsui Mining & Smelting Co. Ltd. (7%) Nippon Mining & Metals Co. Ltd (5%)	535.900	128.400	122.300	16,9%	-5,0%
Anglo American Chile	Anglo American plc	428.500	110.900	98.800	9,3%	-12,2%
Candelaria	Freeport McMoRan Copper & Gold (80%) Sumitomo Corp. (20%)	134.200	30.300	45.000	-67,0%	32,7%
El Abra	F-McM Copper & Gold (51%) Codelco (49%)	164.100	41.500	34.500	-1,0%	-20,3%
Zaldívar	Barrick Gold Corp.	137.000	34.500	35.500	15,7%	2,8%
Cerro Colorado	BHP Billiton	93.700	18.600	21.600	-17,7%	13,9%
Quebrada Blanca	Teck (76,5%) Pudahuel (13,5%) Enami (10%)	87.400	21.400	20.600	0,5%	-3,9%
Lomas Bayas	Xstrata plc	73.100	18.600	18.300	22,0%	-1,6%
Total Cobre		4.912.900	1.214.900	1.228.100	5,4%	1,1%

Fuente: Elaborado por CESCO en base a datos de Cochilco.

Durante el tercer trimestre del año, las mayores compañías de Chile produjeron un total de 1.228.100 toneladas, lo que representa un leve aumento del 1,1% frente a las 1.222.600 toneladas producidas entre julio y septiembre de 2009.

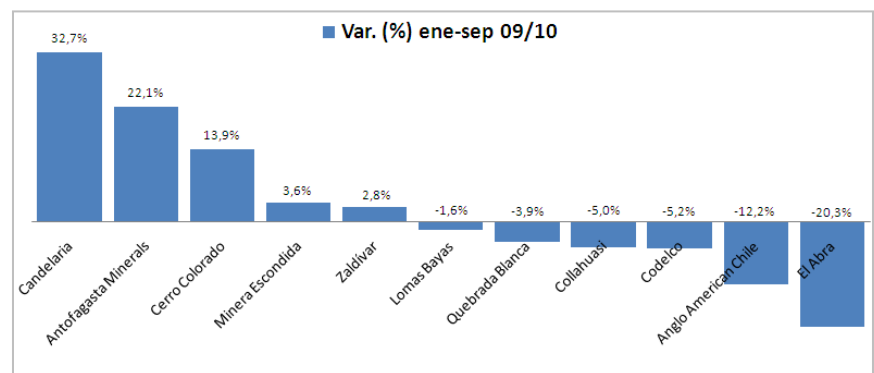


Tabla N°7: Producción y ventas de otros minerales relevantes de la industria chilena

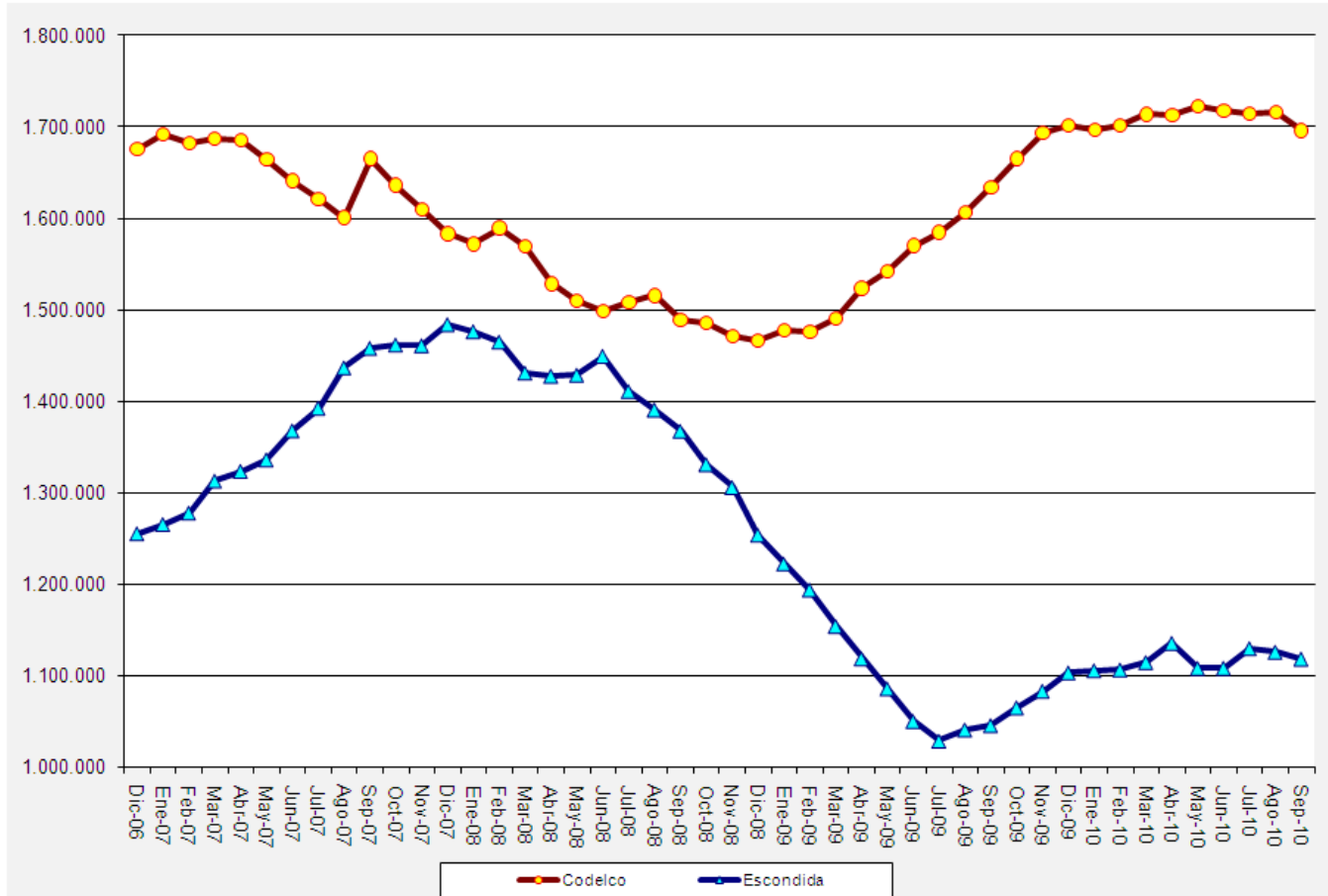
Empresa	Propietario(s) Principal(es)			
Molibdeno (en miles de libras)		ene-jun 2010	Var(%) ene-jun 09-10	
Molymet (Ventas propias y maquila)	Capitalización y Rentas del Pacífico S.A. (35,56%) Otros (64,44)	98.140	46,0%	
Hierro y Acero		ene-sep 2010	Var(%) ene-sep 08-09	Var(%) ene-sep 09-10
CAP (Hierro) (en M.T.M.) (despachos)	Invercap S.A. (24,9%) Mitsubishi Corporation (18,93%)	4.321	22,2%	-3,1%
CAP (Acero) (en T.M.) (despachos)	Otros (56,17%)	297.101	-31,9%	-31,2%
Nitratos (en toneladas)		ene-jun 2010	Var(%) ene-jun 08-09	Var(%) ene-jun 09-10
SQM (Yodo y derivados)	Sociedad de inversiones pampa calichera (26,76%) Inversiones el boldo ltda. (23,68%) The Bank of New York (16,09%) Otros (33,47%)	5.700	-34,0%	62,9%
SQM (Litio y derivados)		16.400	-35,7%	82,2%
SQM (Cloruro de Potasio)		571.000	298,6%	107,3%
SQM (Nitratos Industriales)		88.400	-25,7%	46,4%

Fuentes: En base a los análisis razonados entregados por las empresas a la Superintendencia de Valores y Seguros e información disponible publicada por las empresas.

NOTAS:

- (1) Molymet procesa cerca del 30% del molibdeno del mercado occidental, CAP representa el 0,087% de la producción de acero mundial y cerca del 0,9% de hierro mundial.
- (2) SQM tiene una participación de 2-3% en el mercado mundial del potasio pero un 50% en el mercado más pequeño del fertilizante de especialidad "nitrato de potasio". El mercado del potasio es de 50 millones de toneladas aproximadamente, siendo los principales productores Potash Corp, Belaruskali y Mosaic. SQM tiene también una importante participación en litio (30%) y yodo (33%).
- (3) Molymet publica datos de producción anualmente (a partir del 1° trimestre 2009 entrega información de ventas físicas), SQM semestralmente y CAP trimestralmente.

Gráfico N° 4
Producción Anualizada: Codelco y Minera Escondida
(T.M. de cobre fino)

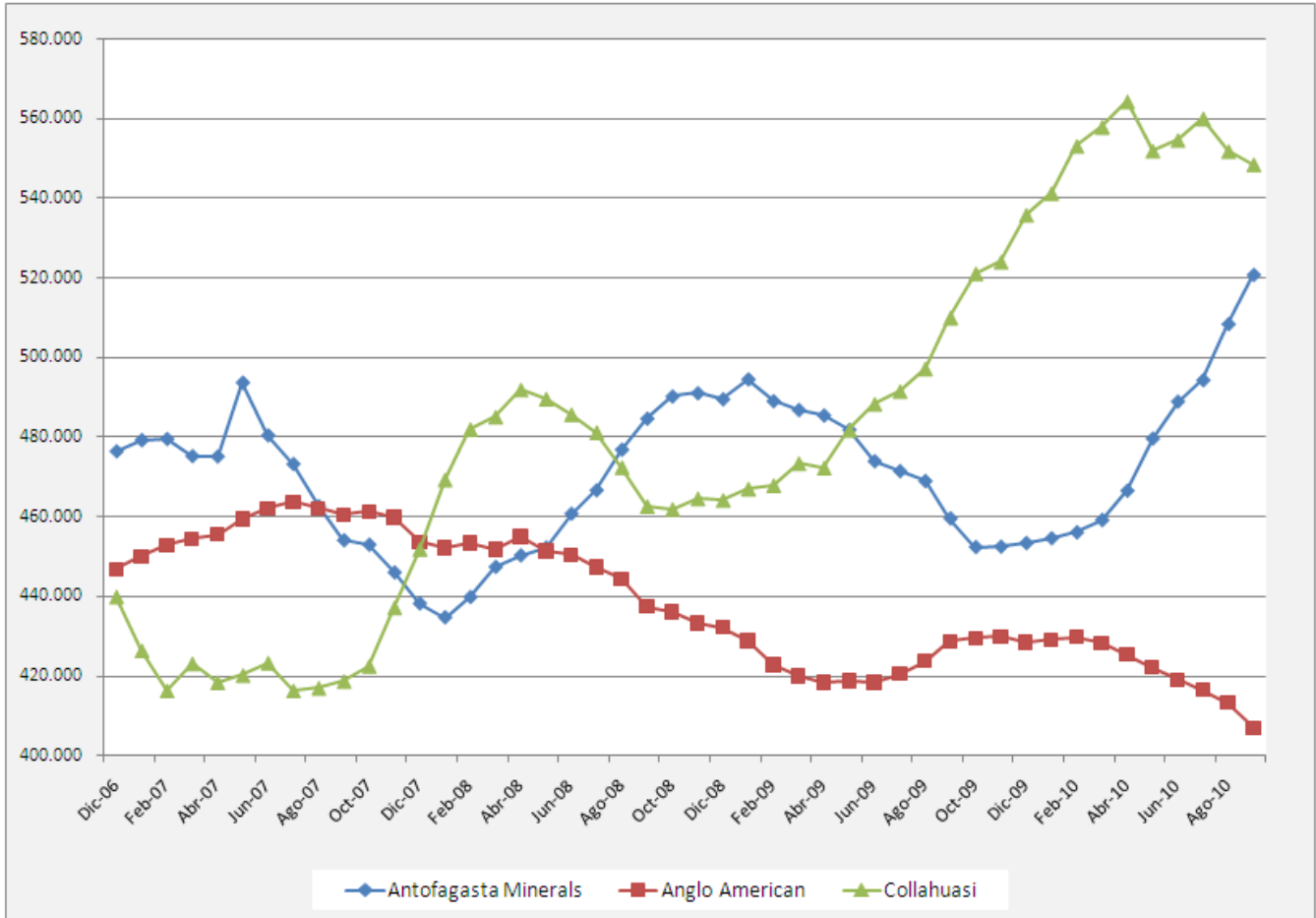


Los gráficos que muestran la producción de las compañías mineras (gráficos N° 4, 5 y 6), se han dividido en tres para facilitar su visualización debido a las diferencias de escala entre las operaciones.

No se aprecian cambios de tendencia significativos en las mayores mineras de Chile durante el tercer trimestre del año,

la que en conjunto explican el 57% de la producción del país.

Gráfico N° 5
Producción Anualizada
(T.M. de cobre fino)



Fuente: Elaboración de Cescos en base al Boletín Mensual de la Comisión Chilena del Cobre

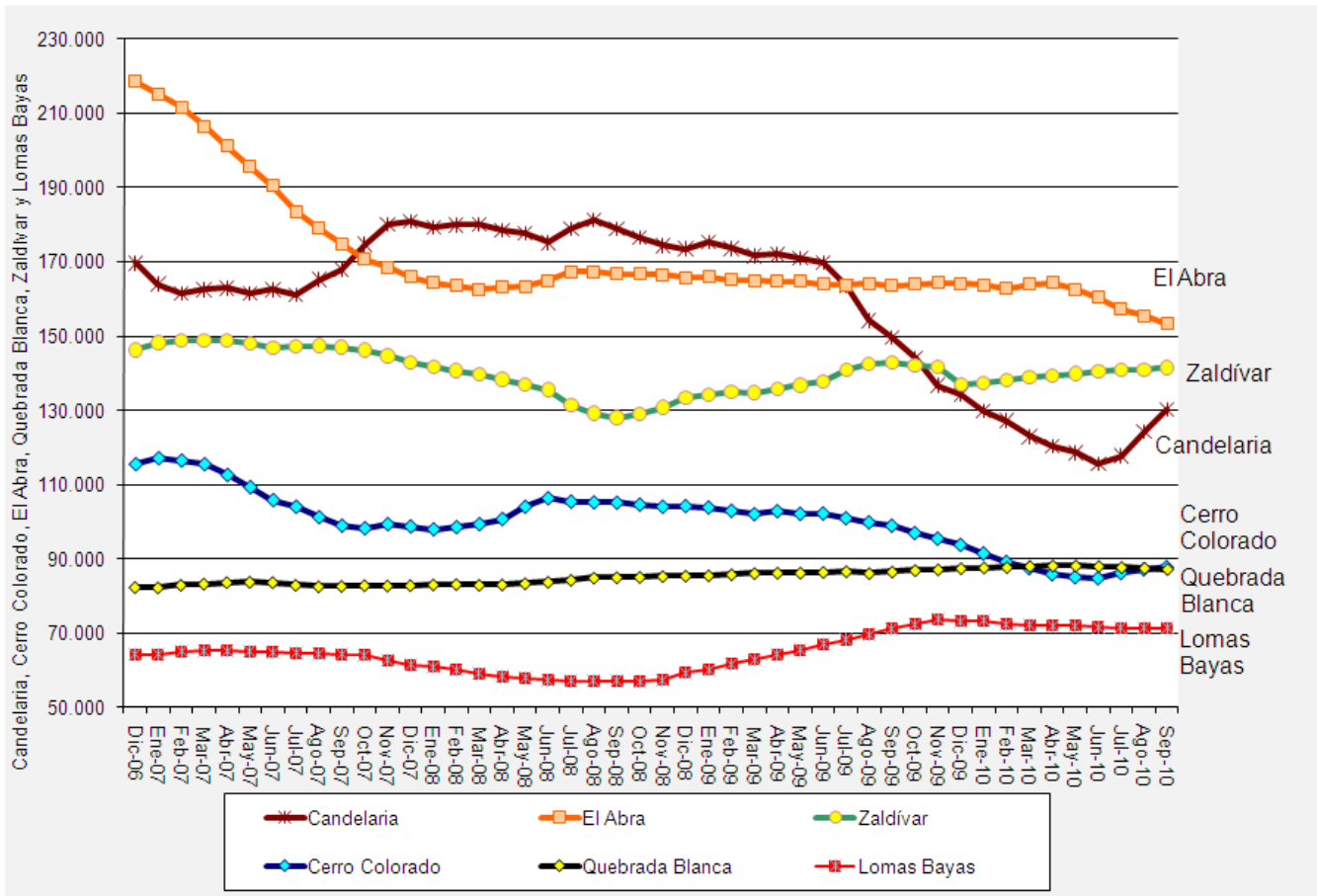
Este grupo de compañías, que explica el 29% de la producción chilena de cobre, muestra disímiles comportamientos productivos.

Antofagasta Minerals muestra un claro aumento en su producción en lo que va del año, impulsado por el aumento de capacidad de procesamiento en Los Pelambres. La nueva producción de Esperanza, junto con la expansión en la mina Los Pelambres, impulsaría la

producción anual de cobre el 2011 en cerca de un 30 por ciento a 700.000 toneladas.

La producción de Collahuasi se ha mantenido pero con variaciones durante estos últimos tres meses. Por último Anglo American sigue mostrando una tendencia a la baja en su producción.

Gráfico N° 6
Producción Anualizada
(T.M. de cobre fino)



Fuente: Elaboración de Cescos en base al Boletín Mensual de la Comisión Chilena del Cobre.

Cerro Colorado muestra una estabilización de su producción anualizada durante el tercer trimestre, mientras que El Abra sigue con una incipiente tendencia a la baja.

Candelaria en tanto fue la compañía chilena con mayor incremento productivo

en el período, recuperándose de la disminución que registró durante los primeros seis meses del año por efectos del terremoto, estimándose que a comienzos del año 2011 se acercaría a su nivel de producción.

Tabla N°8: Costos Operacionales
(En millones de USD)

Empresa	ene-sep 2009	ene-sep 2010	Var. (%) ene-sep 08/09	Var. (%) ene- sep 09/10
Codelco	5.572	6.659	n.d.	20%
Minera Escondida	1.745	2.216	-10%	27%
Antofagasta Minerals	891	1.072	-15%	20%
Collahuasi	835	860	5%	3%
Anglo American Chile	1.043	1.586	-2%	52%
Candelaria	476	535	-14%	13%
El Abra	393	361	-25%	-8%
Zaldívar	291	287	19%	-1%
Cerro Colorado	282	377	-8%	34%
Quebrada Blanca	140	244	-24%	74%
Lomas Bayas	178	209	11%	17%
PROMEDIO	1.077	1.310	-6,2%	23%
Molybdenum (Óxido de Mo) (1)	589	864	-70%	47%
CAP (Acero y Hierro)	975	982	n.d.	1%
SQM (Nitratos)	707	698	n.d.	-1%
PROMEDIO	757	848	-70%	23%

Fuente: Elaborado por Cesco en base a información financiera del periodo entregada por las empresas a la Superintendencia de Valores y Seguros e información pública de las empresas.

(1) Codelco, CAP y SQM comenzaron el primer trimestre del año 2010 con la entrega de la información financiera de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés), por lo tanto no hay datos disponibles de 2008 que sean comparables.

Solamente las mineras, Zaldívar y El Abra, mostraron una baja neta de sus costos en comparación al tercer trimestre 2009. Las otras 9 mineras han registrado un aumento significativo, en algunos casos como Antofagasta Minerals, Candelaria, Cerro Colorado y Minera Escondida, justificado por el aumento de producción del periodo, que repercutió en sus costos operacionales.

No obstante lo anterior, las bajas leyes y la creciente complejidad en la producción minera en Chile, explican la fuerte

tendencia en el alza de los costos en la mayoría de las compañías chilenas.

El aumento de los costos de Anglo American, es en gran parte reflejo de la incorporación de Collahuasi en sus costos operacionales.

Otros factores que caracterizan el periodo son menores gastos asociados a un mejor precio del ácido sulfúrico por un lado, y el aumento de los costos de energía eléctrica, petróleo, diesel y servicios, así como del efecto del tipo de cambio por otro lado.

Tabla N° 9:
Costos unitarios (Cash Cost - C1)
(En centavos de dólar por libra)

Empresa	ene-sep 2009	ene-sep 2010	Var. (%) ene-sep 08/09	Var. (%) ene-sep 09/10
Codelco	92,4	101,6	46,2%	10,0%
Minera Escondida	79,6	90,3	5,3%	13,4%
Antofagasta Minerals	92,2	97,7	20,7%	6,0%
<i>Los Pelambres</i>	60,6	73,4	51,5%	21,1%
<i>El Tesoro</i>	113,4	161,3	-27,6%	42,2%
<i>Michilla</i>	159,0	183,6	-21,2%	15,5%
Collahuasi	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Anglo American Chile	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Candelaria	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
El Abra	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Zaldívar	123,0	108,0	16,0%	-12,2%
Cerro Colorado	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Quebrada Blanca	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
PROMEDIO SIMPLE	96,8	99,4	20,5%	1,1%
PROMEDIO PONDERADO	114,3	125,3	22,9%	9,6%

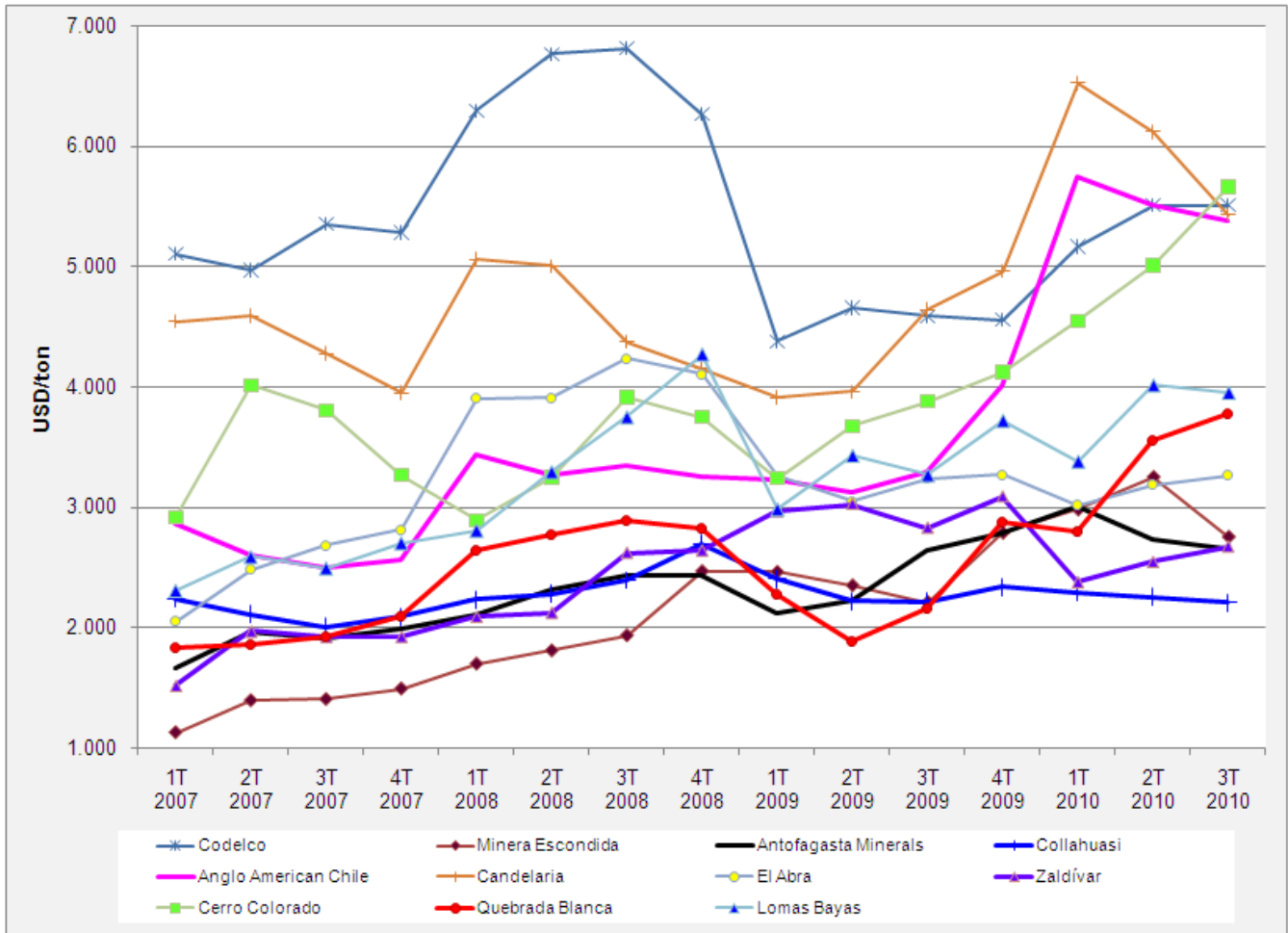
Fuente: Información de las empresas.

Todas las compañías chilenas reportadas este trimestre mostraron un aumento en su costo unitario C1 por libra, durante el periodo enero-septiembre del 2010.

La única excepción corresponde a Zaldívar que registró una disminución de un 12,2% debido a una mayor producción durante 2010, principalmente debido a mejoras operacionales en la mina y plantas.

La mayor producción de Zaldívar (cercana al 10%), se explica por una mayor cantidad de tonelaje apilado en la pila DL (Pila de material *Run of Mine* sin chancado), mejor recuperación en la pila dinámica, y por mejores prácticas operacionales especialmente asociadas a altura de pilas y proceso de curado con ácido sulfúrico.

Gráfico N° 7:
Costos operacionales por tonelada métrica de cobre de mina



Fuente: Información pública de las empresas, Cochilco, SVS.

Nota: Este indicador se calcula dividiendo el costo total operacional acumulado de cada compañía por el total de cobre producido. El costo por tonelada calculado aquí, incluye el total de costos operacionales por compañía. Por lo tanto, el costo de Codelco incluye los costos de refinación y fundición, los que no son comparables con los de otras compañías que producen sólo concentrado de cobre.

4. Análisis Financiero de la Gran Minería en Chile

A) Principales Cuentas y Resultados

Tabla N° 10: Ingresos
(En millones de USD y variaciones porcentuales)

Empresa	ene-dic 2009	ene-sep 2009	ene-sep 2010	Var. (%) ene-sep 08/09	Var. (%) ene-sep 09/10
Codelco	12.148	7.839	11.381	n.d.	45,2%
Minera Escondida	7.071	4.119	6.221	-46,4%	51,0%
Antofagasta Minerals	2.680	1.825	2.957	-41,8%	62,1%
Anglo American	2.938	1.782	2.826	-32,6%	58,6%
Collahuasi	3.208	1.903	2.788	-25,2%	46,5%
Promedio	5.609	3.493	5.235	-50,8%	52,1%
Candelaria	1.123	780	953	-35,1%	22,1%
El Abra	916	613	814	n.d.	32,8%
Zaldívar	790	476	772	-35,9%	62,3%
Cerro Colorado	547	391	535	-44,5%	37,0%
Promedio	844	565	769	-47,2%	29,0%
Quebrada Blanca	435	277	483	-44,8%	74,4%
Lomas Bayas	417	252	374	-23,7%	48,0%
Promedio	426	265	428	-48,5%	85,5%
Molybdenum	948	664	938	-69,1%	41,4%
CAP	1.386	983	1.318	n.d.	34,2%
SQM	1.437	1.050	1.325	n.d.	26,2%
Promedio	1.257	899	1.194	-48,2%	34,8%

Fuente: Elaborado por Cesco en base a información financiera del periodo entregada por las empresas a la Superintendencia de Valores y Seguros e información pública de las empresas.

*Codelco, El Abra, CAP y SQM comenzaron en el año 2010 con la entrega de la información financiera de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés), por lo tanto no hay datos disponibles de 2008 que sean comparables. Lo mismo sucede con Escondida, que comenzó el 4to trimestre del año 2009 con información de acuerdo a las IFRS.

Durante el periodo se aprecia un aumento generalizado de los ingresos de todas las compañías, fundamentalmente por el mayor nivel de precio. Candelaria es la que muestra la menor variación enero-septiembre con un aumento de 22,1% mientras que Quebrada Blanca registra el aumento más significativo con un 74,4%.

El resultado de CAP no solo responde a mejores precios del mineral de hierro, sino también a una utilidad contable bastante importante, la que se origina en una revalorización de los activos mineros en Compañía Minera Huasco (CMH) tras el proceso de fusión e ingreso de Mitsubishi a Compañía Minera del Pacífico (CMP).

Tabla N° 11: Utilidad del Ejercicio
(En millones de USD y variaciones porcentuales)

Empresa	ene-dic 2009	ene-sep 2009	ene-sep 2010	Var. (%) ene-sep 08/09	Var. (%) ene-sep 09/10
Codelco (SVS) ¹	1.262	629	1.353	-60,6%	115,1%
Codelco (Ut neta comparable) ²	3.235	1.652	3.288	-82,5%	99,0%
Minera Escondida	3.200	1.874	2.888	-73,2%	54,1%
Antofagasta Minerals	1.119	744	1.382	-70,5%	85,7%
Anglo American	1.026	622	934	-65,4%	50,3%
Collahuasi	1.565	884	1.494	-58,6%	69,0%
Promedio con Codelco¹	1.634	951	1.610	-72,4%	94,4%
Promedio con Codelco²	2.029	1.155	1.997	-73,4%	107,5%
Candelaria	355	235	331	-61,1%	40,9%
El Abra	295	170	350	-72,2%	106,0%
Zaldívar	281	141	389	-79,9%	177,0%
Cerro Colorado	136	96	120	-79,9%	25,3%
Promedio	267	160	298	-72,3%	82,8%
Quebrada Blanca	143	82	190	-81,6%	131,6%
Lomas Bayas	122	65	134	-70,5%	106,5%
Promedio	133	73	162	-77,1%	218,2%
Molymet	70	49	71	-65,5%	45,2%
CAP	-15	-52	632	-121,3%	1304,6%
SQM	327	252	276	-11,1%	9,8%
Promedio	127	83	327	-62,2%	354,6%

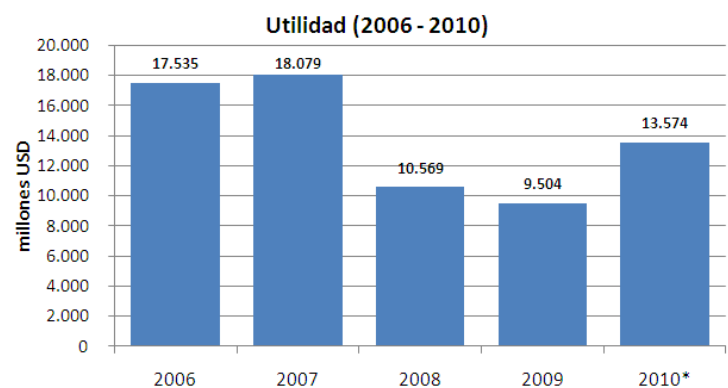
Fuente: Elaborado por Cesco en base a información financiera del periodo entregada por las empresas a la Superintendencia de Valores y Seguros e información pública de las empresas.

¹ Utilidad del Ejercicio informada en la Superintendencia de Valores y Seguros.

² Utilidad Neta Comparable publicada por Codelco. Es el resultado que habría tenido si pagase impuestos a la renta similar al de las empresas privadas (17%).

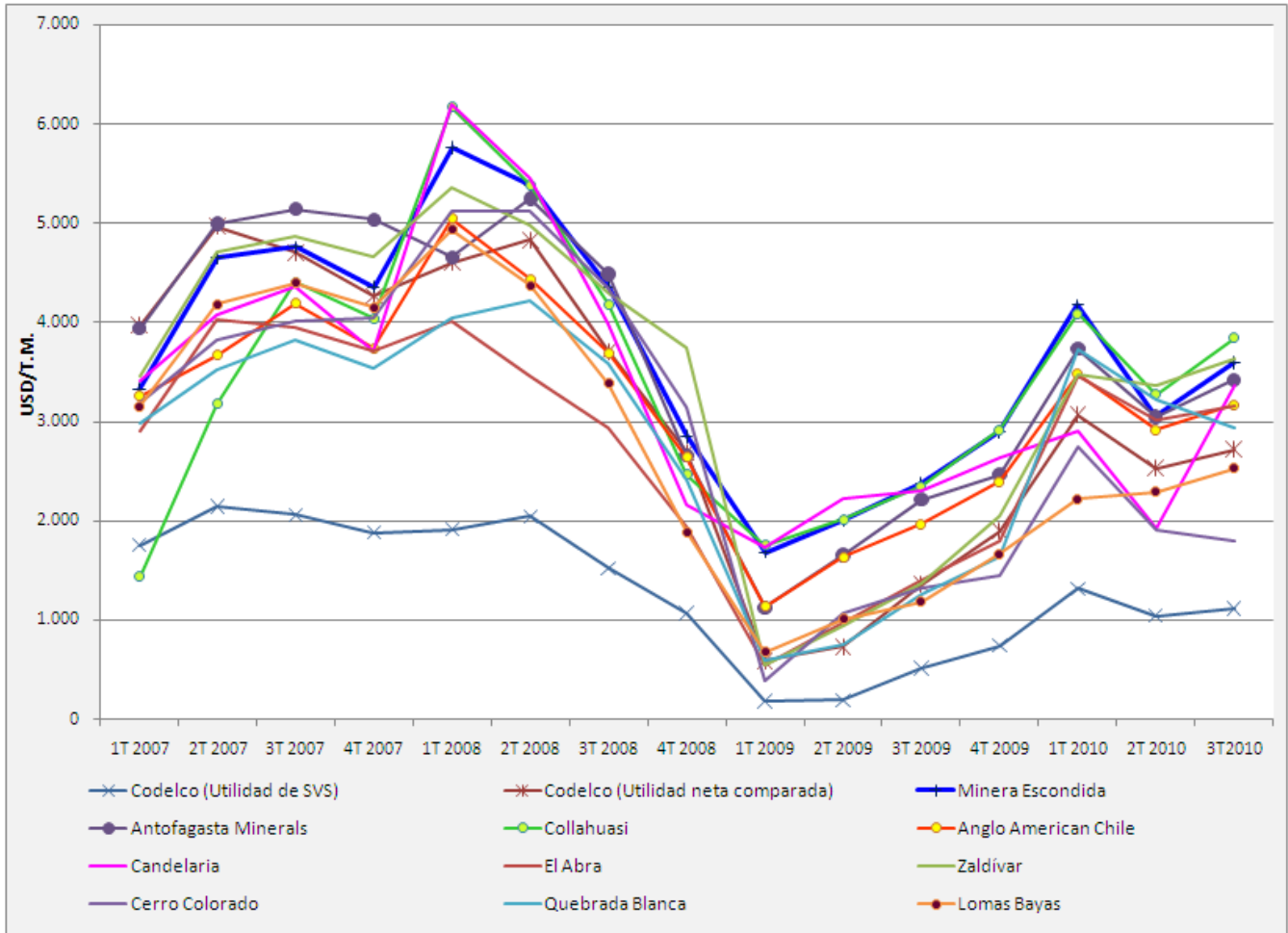
Todas las compañías mineras registraron utilidades muy altas durante el periodo enero-septiembre, debido a que sus ingresos aumentaron proporcionalmente más que los costos.

La minera estatal Codelco anunció que sus excedentes alcanzaron los US\$4.130 millones entre enero y septiembre, lo que representa un alza de 119,56% frente a igual período del año pasado, cuando llegaron a US\$1.881 millones.



*Valor anual estimado con utilidades del tercer trimestre 2010

Gráfico N° 8:
Utilidades por tonelada métrica de cobre de mina



Fuente: Información pública de las empresas, SVS y Cochilco.

Prácticamente todas las compañías muestran un aumento en este indicador durante el tercer trimestre del año, principalmente por un mayor aumento de las utilidades netas en comparación a los costos.

Aún así se mantienen en un nivel más bajo que el *peak* registrado durante el 2008, en la que incide la tendencia al alza de los costos de producción.

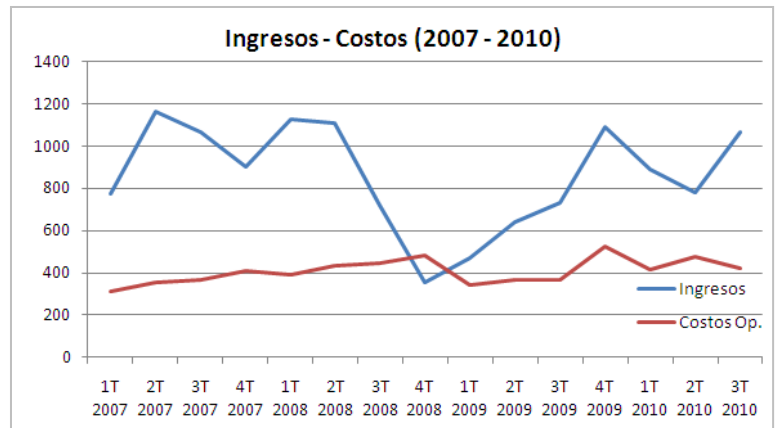


Tabla N° 12:
Impuesto a la renta de los Estados de Resultados
(En millones de USD y variaciones porcentuales)

Empresa	ene-dic 2009	ene-sep 2009	ene-sep 2010	Var. (%) ene-sep 08/09	Var. (%) ene-sep 09/10
Codelco	1.851	784	1.911	-65,0%	143,6%
Minera Escondida	825	529	756	-52,5%	42,9%
Antofagasta Minerals	285	191	346	-55,3%	81,3%
Anglo American Chile	258	157	250	-51,3%	58,9%
Collahuasi	402	226	374	-35,1%	65,2%
Total	3.621	1.888	3.637	-83,5%	326,7%
Candelaria	88	58	84	-58,4%	44,6%
El Abra	75	43	88	-56,4%	103,7%
Zaldívar	74	38	87	-62,7%	128,7%
Cerro Colorado	28	18	38	-79,7%	118,4%
Total	265	157	297	-87,6%	289,5%
Quebrada Blanca	37	22	49	-63,0%	124,5%
Lomas Bayas	31	17	34	-54,6%	98,8%
Total	69	39	83	-80,7%	363,0%
Molybdenum	19	17	14	-38,8%	-19,6%
CAP	-10	-11	123	-123,3%	1263,6%
SQM	77	60	84	-25,4%	39,7%
Total	86	67	221	-24,4%	41,5%

Fuente: Elaborado por Cescos en base a información financiera del periodo entregada por las empresas a la Superintendencia de Valores y Seguros e información pública de las empresas.

Tabla N° 13:
Provisiones en Impuesto Específico a la Actividad Minera
(En millones de USD y variaciones porcentuales)

Empresa	Efecto Provisión Impuesto a la minería ene-sep 2010 (millones de US\$)	Provisión Impuesto a la Minería 2009	Variación anual 2008/2009
Codelco	202,0	177	-17,7%
Minera Escondida	134,8	116	-72,0%
Antofagasta Minerals	58,4	41	-41,5%
Anglo American Chile	28,6	39	-30,2%
Collahuasi	69,0	51	-22,5%
Total	492,8	424	-48,3%
Candelaria	16,8	10	-61,7%
El Abra	17,9	16	-5,5%
Zaldívar	18,9	15	-19,3%
Cerro Colorado	0,4	5	-60,5%
Total	54,1	46	-38,0%
Quebrada Blanca	9,8	7	-30,8%
Lomas Bayas	6,4	6	15,9%
Total	16,2	13	-15,9%

Fuente: Elaborado por Cescos en base a la Información Financiera del periodo entregada por las empresas a la Superintendencia de Valores y Seguros e información pública de las empresas.

Nota importante: las empresas tienen políticas de provisiones diferentes por lo que la cuenta de provisiones de impuesto específico a la actividad minera puede registrar variaciones muy relevantes entre las compañías a lo largo del período tributario. Por lo anterior, la información publicada sirve como una referencia y no representa una base de comparación del monto efectivo de este impuesto entre compañías.

Considerando que los pagos provisionales mensuales (PPM) tienen por objetivo cumplir con el pago de impuestos del año tributario respectivo, el no tener provisiones mensuales no significa el no pago de impuestos. La tasa para calcular los pagos provisionales mensuales varía según los pagos provisionales ya realizados y los ingresos brutos del ejercicio anterior.

B) Selección de Principales Ratios Financieros

Tabla N° 14:
Ratio de Rentabilidad sobre el Capital

Empresa	ROE al 30/09/2009	ROE al 30/09/2010	Variación
Codelco ¹	0,14	0,29	97,6%
Codelco ²	0,38	0,69	82,8%
Minera Escondida	0,37	0,54	45,8%
Antofagasta Minerals	0,21	0,41	92,1%
Anglo American Chile	0,20	0,29	46,6%
Collahuasi	0,35	0,46	31,5%
Promedio con Codelco¹	0,28	0,40	40%
Candelaria	0,30	0,34	11,1%
El Abra	0,18	0,26	41,1%
Zaldivar	0,17	0,39	129,0%
Cerro Colorado	0,045	0,053	16,7%
Promedio	0,18	0,26	47,7%
Quebrada Blanca	0,24	0,59	151,3%
Lomas Bayas	0,08	0,14	67,1%
Promedio	0,16	0,36	129,8%
Molymet	0,10	0,13	30,9%
CAP	-0,06	0,24	528,5%
SQM	0,17	0,16	-2,3%
Promedio	0,07	0,18	156,6%

Fuente: Elaborado por Cesco en base a la información financiera del periodo entregada por las empresas a la Superintendencia de Valores y Seguros y por información publicada directamente por las empresas e información pública de las empresas.

¹ ROE calculado con Utilidad del Ejercicio.

² ROE calculado con Utilidad Neta Comparable y no con Utilidad del Ejercicio.

Tabla N° 15:
Ratio de Endeudamiento
(Pasivos Totales / Activos Totales)

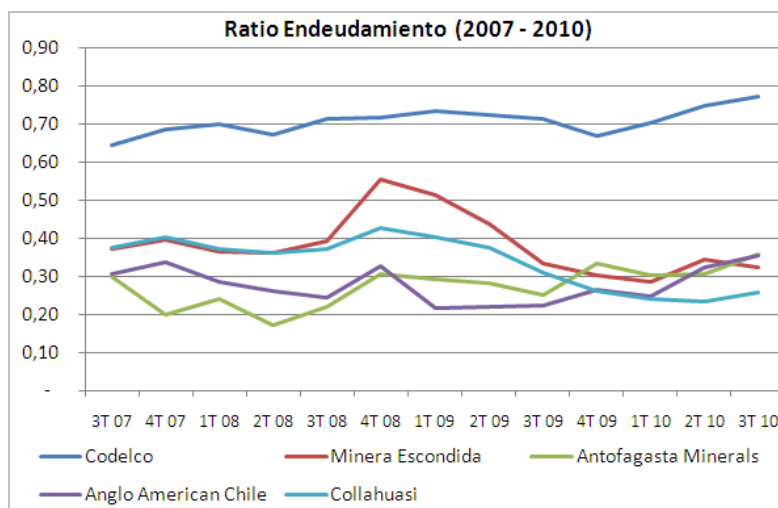
Empresa	Endeudamiento al 30/09/2009	Endeudamiento al 30/09/2010	Variación
Codelco	0,71	0,77	8,2%
Minera Escondida	0,33	0,32	-2,5%
Antofagasta Minerals	0,25	0,36	43,7%
Anglo American Chile	0,22	0,35	59,5%
Collahuasi	0,31	0,26	-16,6%
Promedio	0,28	0,41	48,6%
Candelaria	0,21	0,21	1,8%
El Abra	0,14	0,16	7,8%
Zaldívar	0,20	0,19	-7,0%
Cerro Colorado	0,07	0,15	110,0%
Promedio	0,16	0,18	12,9%
Quebrada Blanca	0,20	0,27	38,5%
Lomas Bayas	0,17	0,15	-8,8%
Promedio	0,18	0,21	16,8%
Molybdenum	0,54	0,56	2,8%
CAP	0,57	0,45	-20,3%
SQM	0,39	0,51	29,4%
Promedio	0,50	0,51	1,0%

Fuente: Elaborado por Cesco en base a información financiera del periodo entregada por las empresas a la Superintendencia de Valores y Seguros e información pública de las empresas.

La deuda total de Antofagasta Minerals al 30 de septiembre de 2010, alcanzó a 2.246 millones de dólares. El aumento de la deuda se debe principalmente a los desembolsos en Esperanza y otros desarrollos productivos.

El aumento del endeudamiento de Anglo American Chile se explica principalmente por el proyecto de desarrollo de Los Bronces. A la fecha se ha avanzado en los diferentes frentes de construcción del proyecto, como son la nueva planta de molienda en Confluencia, el mineroducto y las nuevas instalaciones de flotación en Las

Tórtolas. La inversión total del proyecto alcanza a US\$2.500 millones



*Tabla N° 16:
Prueba Ácida*

Empresa	Test Ácido al 30/09/2009	Test Ácido al 30/09/2010	Variación
Codelco	1,19	0,67	-43,7%
Minera Escondida	1,64	1,20	-26,3%
Antofagasta Minerals	1,50	2,18	45,9%
Anglo American Chile	2,28	2,17	-5,0%
Collahuasi	1,89	2,03	7,5%
Promedio	1,70	1,65	-2,8%
Candelaria	2,51	3,19	27,2%
El Abra	3,75	3,56	-5,1%
Zaldívar	1,93	3,63	87,9%
Cerro Colorado	21,10	22,35	5,9%
Promedio	7,32	8,18	11,7%
Quebrada Blanca	4,54	2,81	-38,1%
Lomas Bayas	1,41	0,90	-36,4%
Promedio	2,97	1,85	-37,7%
Molymet	1,49	1,49	-0,1%
CAP	1,73	1,80	4,5%
SQM	2,00	2,71	35,9%
Promedio	1,74	2,00	15,2%

Fuente: Elaborado por Cesco en base a información financiera del periodo entregada por las empresas a la Superintendencia de Valores y Seguros e información pública de las empresas.

Notas

El presente informe pretende contribuir a la mayor disponibilidad de información sobre la industria minera en Chile y la industria minera mundial. Está construido exclusivamente sobre la base de información pública de las propias compañías mineras y otras entidades que reportan información de las compañías mineras.

Este informe se publica trimestralmente permitiendo un análisis continuado y frecuente de la marcha en la gestión de la industria minera. Ha sido construido con el mayor cuidado para reflejar adecuadamente las cifras reales de la industria minera, sin embargo CESCO no se hace responsable de errores producidos por el uso de la información de este reporte.

El uso de la información contenida en este reporte debe hacer mención a la fuente, Centro de Estudios del Cobre y la Minería CESCO.

El plazo de entrega de la información financiera de las empresas mineras a la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile es de 90 días al término del cierre trimestral. Excepcionalmente, las compañías mineras chilenas pueden entregar los datos del cierre del año completo 120 días después del cierre anual. Además, aquellas sociedades que adoptan las normas IFRS, tienen 15 días adicionales de plazo.

El criterio utilizado para el orden de las empresas de la industria minera mundial es de mayor ingreso a menor ingreso en el último año contable, a excepción de los datos de producción, donde se ha utilizado el orden de mayor a menor producción de cobre. Mientras que para la industria minera chilena del cobre, se utilizó el nivel de producción, de mayor a menor. Debido a que los niveles de producción de las empresas Molymet, CAP y SQM no son comparables, se utilizó el mismo criterio que el de la industria minera mundial, mayor ingreso a menor ingreso en el último año contable.

Nomenclatura y metodología

Industria Minera Mundial

- EBITDA es calculado como resultado de explotación sin incluir la depreciación del ejercicio y la amortización.
- Para los resultados de Vale se han utilizado los Principios Contables Generalmente Aceptados de Estados Unidos, los cuales son publicados por la empresa junto con los resultados en base a las reglas contables de Brasil.
- BHP Billiton, Anglo American plc, Rio Tinto, Xstrata y KGHM Polska Miedz reportan información financiera semestralmente.
- Vale, Codelco, Freeport McMoRan Copper & Gold (FCX) y Grupo México reportan información financiera trimestralmente.
- Antofagasta Minerals plc (también referida como AMSA), reporta información financiera trimestral por operaciones y algunos resultados seleccionados.
- KGHM Polska Miedz entrega sus datos en pln, por lo que se convierten a USD por motivos de comparación.

Industria Minera en Chile

- Se ha utilizado información financiera consolidada para: Codelco, Anglo American Chile, CAP, SQM y Molymet. En el caso de Anglo American Chile, se utilizó la información consolidada de Anglo American Sur y de Anglo American Norte hasta el segundo trimestre de 2009.
- Se ha utilizado información financiera individual para: Minera Escondida, Antofagasta Minerals, Doña Inés de Collahuasi, Minera Candelaria, Minera El Abra, Minera Zaldívar, Minera Cerro Colorado, Minera Quebrada Blanca y Minera Lomas Bayas.
- En el caso de la Utilidad Neta Comparable de Codelco, fue extraída de las presentaciones realizadas por Codelco a fines de cada trimestre. Ésta corresponde a los Estados Financieros Individuales y por lo tanto, cuando se indicó la utilización de la utilidad neta comparable en los cálculos del ROE, el valor del patrimonio fue extraído también de los balances individuales.
- Para este informe, todos los resultados de Antofagasta Minerals fueron elaborados con la información individual reportada por Minera Los Pelambres, Minera El Tesoro y Minera Michilla.
- A partir del año 2009, algunas compañías mineras comenzarán a publicar sus resultados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés), lo que podría generar diferencias en los resultados trimestrales entregados.
- Molymet y Collahuasi comenzaron a entregar datos financieros de acuerdo a las normas IFRS a partir de 31/03/2009. Minera Escondida comenzó a entregar información en base a normas IFRS a partir del 31/12/2009. Anglo American, Cerro Colorado y Lomas Bayas entregan datos en base a IFRS desde 1° trimestre 2006. El Abra, CAP, SQM y Codelco entregan información en base a IFRS a partir del 1° trimestre de 2010.
- AMSA, Zaldívar y Quebrada Blanca presenta información financiera de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile. Mientras que Minera Candelaria entrega información de acuerdo los "US GAAP".

Este informe fue elaborado en el Centro de Estudios del Cobre y la Minería CESCO por:
Juan Carlos Guajardo B., Director Ejecutivo.
Renato Torrealba F., Analista.



El Centro de Estudios del Cobre y la Minería - CESCO
agradece el apoyo de:

