

CESCO

CENTRO DE ESTUDIOS
DEL COBRE Y LA MINERÍA

INFORME FINANCIERO DE LA MINERÍA

N°7
Primer Trimestre 2010

Auspiciado por:

KOMATSU[®]

 LarrainVial

SANDVIK

- El precio promedio del cobre en el primer trimestre del año 2010 alcanzó 328,5 ctvs.USD/lb, valor que más que duplica el precio promedio del primer trimestre del año anterior (155,8 ctvs.USD/lb), lo que influyó en las significativas variaciones experimentadas en diversas variables analizadas en este informe.
- El aumento en los ingresos de la industria del cobre en Chile durante el primer trimestre del 2010 estuvo en mayor medida en línea con el aumento del precio del cobre en el período, lo que contrasta con la situación de las compañías internacionales, cuyo aumento de ingresos fue algo menor. Esto se explica por la mayor diversificación productiva de las compañías globales.
- Las 12 mayores compañías productoras de cobre en el mundo -según su participación en la propiedad de las operaciones mineras-, disminuyeron su producción en el primer trimestre de este año en 6,8% respecto a igual período del año 2009.
- Un elemento destacado del período fue la reincorporación de Asarco a Grupo México, lo que incidió notoriamente en los resultados de esta empresa.
- Las 11 mayores compañías productoras de cobre en Chile aumentaron en 3,1% su producción en el período, en lo cual influyó que las dos principales compañías productoras chilenas, Codelco y Escondida, hayan estabilizado sus niveles de producción en torno a 1,7 y 1,1 millones de toneladas respectivamente, luego de un período de significativas variaciones en su producción.
- BHP Billiton, Vale, Grupo México y Xstrata han superado el valor de mercado que registraban antes de crisis financiera mundial, mientras que Freeport y Antofagasta Minerals lo han igualado.
- A partir de este informe, se incorporan los datos de producción de cobre de Norilsk Nickel y de Kazakhmys, lo cual permite reportar la producción de las 12 mayores compañías productoras de cobre en el mundo.

Industria Minera Mundial

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-mar 2009	ene-mar 2010	1T09 vs 1T10	ene-dic 2009	ene-mar 2009	ene-mar 2010	1T09 vs 1T10
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	5.421	6.848	26,3%	9.407	2.341	3.049	30,2%
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	2.602	4.363	67,7%	7.517	904	2.319	156,5%
Codelco	12.148	2.013	3.601	78,9%	5.471	596	2.179	265,5%
Grupo México	4.831	851	1.933	127,2%	2.126	287	920	220,5%
KGHM Polska Miedz	4.235	749	1.260	68,1%	1.196	290	404	39,4%
Antofagasta Minerals Plc	2.963	545	982	80,3%	1.681	265	623	135,6%
Total	199.567	12.180	18.986	56%	73.414	4.682	9.494	103%

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

Estas empresas representan, en conjunto, aproximadamente el 55,8% de la producción de cobre mundial (año 2009e). En el año 2008 representaban el 56,9%.

El precio promedio del cobre en el primer trimestre del año 2010 alcanzó 328,5 ctvs.USD/lb, valor que más que duplica el precio promedio del primer trimestre del año anterior (155,8 ctvs.USD/lb).

El aumento de 111% en el precio del cobre, se reflejó claramente en el mayor nivel de ingresos (+56%) y de utilidades (+103%) de las mayores compañías mineras que producen cobre en el mundo.

Los aumentos de ingresos oscilaron en el rango de 68% a 80% con excepción de Grupo México que tuvo un aumento mucho mayor de 127%, debido a que fue la compañía que más aumentó su producción

en el período, gracias a la recuperación de Asarco.

Proporcionalmente el incremento del Ebitda fue superior al de los ingresos, ya que el aumento de los costos en el primer trimestre del año -con respecto a igual periodo de 2009-, fue menor que el aumento en los ingresos.

El significativo aumento del Ebitda de Codelco se explica -entre otros factores-, por una relevante caída del 59% en los gastos de administración, explicada por reducciones de algunos ítems y a ajustes correspondientes a los manejos contables de filiales como Gaby.

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

Empresa	ROE			Var. ROE
	al 31-12-09	al 31-03-09	al 31-03-10	1T09 vs 1T10
BHP Billiton	0,21	n.d.	n.d.	n.d.
Anglo American	0,10	n.d.	n.d.	n.d.
Rio Tinto	0,11	n.d.	n.d.	n.d.
Vale	0,09	0,03	0,03	-11,4%
Xstrata	0,02	n.d.	n.d.	n.d.
Freeport McMoRan Copper & Gold	0,28	0,01	0,08	1324,8%
Codelco ¹	0,24	0,02	0,10	425,7%
Codelco ² (calculado con utilidad neta comparable)	0,61	0,06	0,22	286,3%
Grupo México	0,18	0,005	0,07	1329,4%
KGHM Polska Miedz	0,19	0,07	0,08	17,6%
Antofagasta Minerals Plc	0,10	n.d.	n.d.	n.d.
Promedio (con Codelco¹)	0,15	0,02	0,07	175%
Promedio (con Codelco²)	0,19	0,03	0,09	186%

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%.

Las importantes alzas en la rentabilidad, en especial de Freeport y Grupo México, se ven influidas -además de los factores de precios y producción ya mencionados-, por la baja base de comparación del primer trimestre del año 2009, período en que los efectos de la crisis económica mundial se manifestaron con mayor intensidad

reflejándose en una importante caída de los ingresos y de la rentabilidad, y a que la disminución de costos que impulsó la industria como respuesta a la crisis, se evidenció más tarde durante el año 2009, no alcanzando a compensar, en ese trimestre, la caída en ingresos por la crisis económica.

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

Empresa	Ratio Endeudamiento			Var. (%)
	ene-dic 2009	al 31-03-09	al 31-03-10	1T09 vs 1T10
BHP Billiton	0,45	n.d.	n.d.	n.d.
Anglo American	0,50	n.d.	n.d.	n.d.
Rio Tinto	0,53	n.d.	n.d.	n.d.
Vale	0,42	0,44	0,42	-5,2%
Xstrata	0,45	n.d.	n.d.	n.d.
Freeport McMoRan Copper & Gold	0,58	0,66	0,56	-14,5%
Codelco	0,67	0,73	0,70	-4,4%
Grupo México	0,44	0,33	0,45	35,2%
KGHM Polska Miedz	0,29	0,29	0,31	7,3%
Antofagasta Minerals plc	0,30	n.d.	n.d.	n.d.
Promedio	0,46	0,49	0,49	-0,5%

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

A nivel agregado, 10 de las compañías productoras de cobre más grandes del mundo han mantenido su nivel de endeudamiento en torno al nivel de 0,5.

Las compañías, sin embargo, presentan disímiles niveles de endeudamiento en este período respecto del primer trimestre del año pasado. Mientras KGHM y sobre

todo Grupo México aumentan su endeudamiento, Codelco, Vale y particularmente Freeport, disminuyen su deuda en el período.

El aumento del nivel de deuda de Grupo México, se debió principalmente a la reorganización de su recuperada filial Asarco a fines de 2009.

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

	Empresa	ene-dic 2009	ene-mar 2010	Var. (%) ene-mar 08/09	Var. (%) ene-mar 09/10
1	Freeport McMoRan Copper & Gold	1.861	421	18,3%	-10,8%
2	Codelco (inc. Gabriela Mistral)	1.702	383	7,2%	3,2%
3	BHP Billiton	1.145	229	-14,0%	-19,0%
4	Xstrata	907	223	-1,3%	2,7%
5	Rio Tinto	805	165	8,6%	-15,7%
6	Anglo American	683	161	-5,8%	6,8%
7	Grupo Mexico	496	159	-6,3%	32,6%
8	Antofagasta Minerals plc	453	121	-2,3%	5,1%
9	KGHM Polska Miedz	439	108	3,8%	-2,7%
10	Norilsk Nickel	402	97	-7,7%	1,0%
11	Kazakhmys	361	81	1,6%	-7,3%
12	Vale	198	34	0,0%	-53,6%
	Total	9.452	2.182	1,9%	-4,8%

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

Las 12 mayores compañías productoras de cobre en el mundo disminuyeron su producción en el primer trimestre de este año en 4,8% respecto a igual período del año 2009.

La menor producción de Freeport se debe a una caída planificada en las leyes de Grasberg, que generó una menor producción de 31% en este yacimiento en relación al primer trimestre de 2009. Esta misma situación también afectó a la producción de Rio Tinto, empresa que mantiene una participación minoritaria en Grasberg. Adicionalmente, la mina Kennecott Utah Copper, de Rio Tinto, también presentó menores leyes, y consecuentemente impactó en una menor producción de la compañía.

La menor producción de BHP Billiton se explica principalmente por la falla mecánica ocurrida en octubre pasado en su mina Olympic Dam, además de las menores leyes en Cerro Colorado y a la huelga ocurrida en Spence a fines del 2009.

Las minas Sudbury y Voisey Bay, son unas de las principales fuentes de producción de cobre de la empresa Vale, operaciones que se vieron afectadas por la huelgas que mantuvieron sus trabajadores durante un prolongado período de tiempo.

La significativa alza productiva de Grupo México se debe a la reincorporación de Asarco a la compañía en diciembre del año anterior, y que aportó con 50 mil toneladas de cobre este trimestre.

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

	Empresa	ene-dic 2009	ene-mar 2010	Var. (%) ene-mar 08/09	Var. (%) ene-mar 09/10
1	Codelco (inc. El Abra y G. Mistral)	1.782	385	7,0%	-1,8%
2	Freeport McMoRan Copper & Gold	1.519	337	19,8%	-14,1%
3	BHP Billiton	1.145	229	-14,0%	-19,0%
4	Xstrata	835	205	-0,1%	1,7%
5	Rio Tinto	805	165	19,5%	-15,7%
6	Anglo American	670	161	-5,8%	6,8%
7	Grupo Mexico	394	126	-0,8%	32,6%
8	KGHM Polska Miedz	439	108	3,8%	-2,7%
9	Norilsk Nickel	402	97	-7,7%	1,0%
10	Kazakhmys	359	81	9,1%	-7,3%
11	Antofagasta Minerals plc	287	76	-11,3%	5,1%
12	Vale	198	34	0,0%	-53,6%
	Total	8.835	2.005	2,9%	-6,8%

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

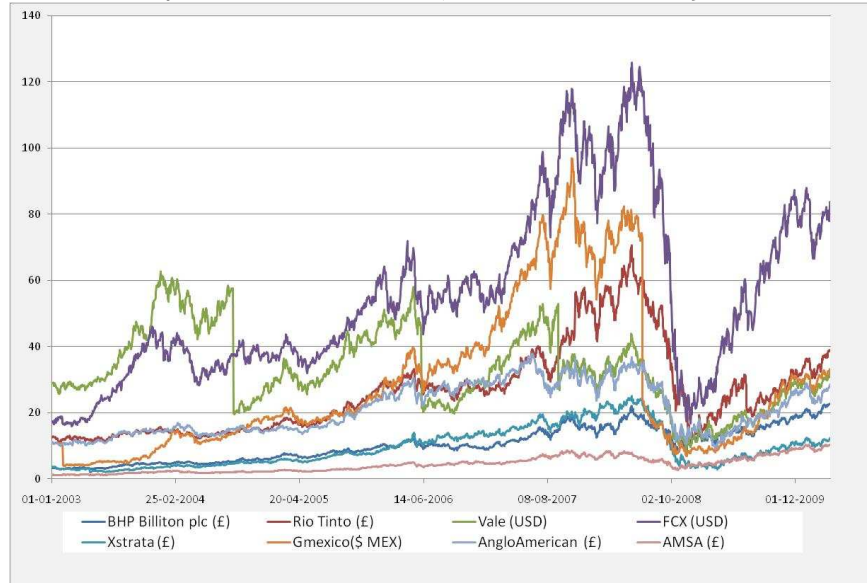
¹ Producción atribuible corresponde a la producción de cada operación minera en la cual la empresa tiene propiedad, corregida por el porcentaje de participación de la empresa en la operación minera.

Las 12 mayores compañías productoras de cobre en el mundo -según su participación en la propiedad de las operaciones

mineras-, disminuyeron su producción en el primer trimestre de este año en 6,8% respecto a igual período del año 2009.

Gráfico N° 1

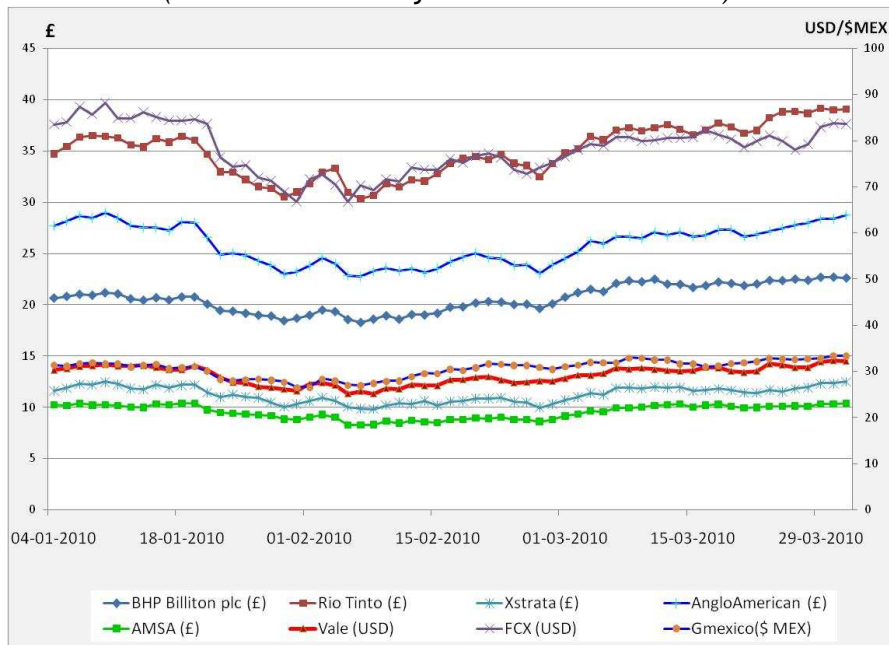
Evolución del precio de las acciones (entre el 01-01-2003 y el 31-03-2010)



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

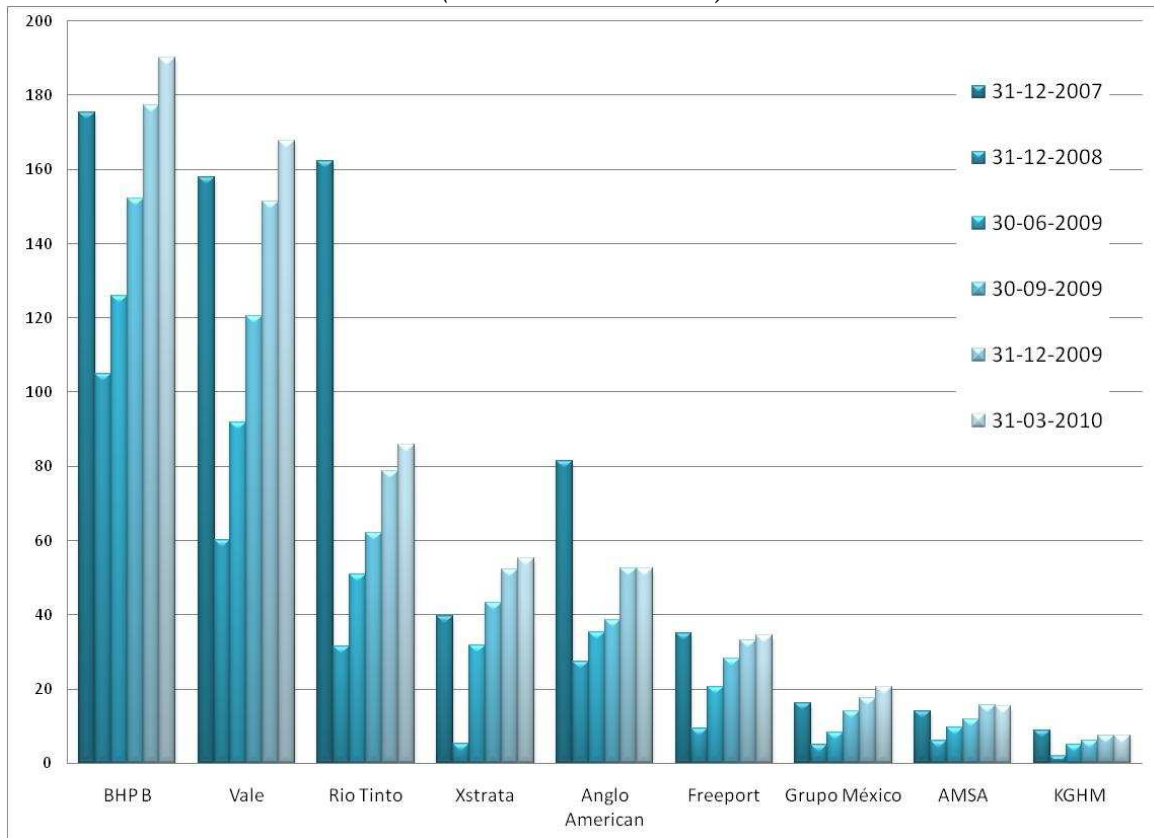
Gráfico N° 2

Precio de las acciones en el primer trimestre 2010 (Entre el 1 de enero y el 31 de marzo 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.

BHP Billiton, Vale, Grupo México y Xstrata han superado el valor de mercado pre crisis (fines de 2007), mientras que Freeport y Antofagasta Minerals han igualado el valor de mercado que registraban antes de la crisis financiera mundial.

Las restantes compañías aún presentan valores de mercado más bajos que los que tenían antes de la crisis, especialmente Rio Tinto y Anglo American.

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	1°T 2010	Variación	
			1°T 08-09	1°T 09-10
Cobre				
Codelco*	Estado de Chile	383.300	6,9%	3,2%
Minera Escondida	BHP Billiton (57,5%) Rio Tinto (30%) Jeco Corp (10%) IFC (2,5%)	245.600	-29,8%	4,8%
Antofagasta Minerals	Antofagasta plc	120.600	-2,3%	5,1%
Collahuasi	Anglo American plc (44%) Xstrata plc (44%) Consorcio liderado por Mitsui & Co. Ltd. (12%)	141.400	8,4%	18,5%
Anglo American Chile**	Anglo American plc	97.500	-11,2%	-0,1%
Candelaria	Freeport McMoRan Copper & Gold	25.100	-5,0%	-31,0%
El Abra	F-McM Copper & Gold (51%) Codelco (49%)	38.400	-2,0%	-0,5%
Zaldívar	Barrick Gold Corp.	36.300	3,6%	5,8%
Cerro Colorado	BHP Billiton	20.200	-7,7%	-23,8%
Quebrada Blanca	Teck (76,5%) Pudahuel (13,5%) Enami (10%)	22.100	3,4%	2,8%
Lomas Bayas	Xstrata plc	16.800	25,5%	-5,1%
Total Cobre		1.147.300	-6,8%	3,1%

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

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-mar 2010	Var(%) 08-09	
Molymet (Ventas propias y maquila)	Capitalización y Rentas del Pacífico S.A. (35,56%) Otros (64,44)	34.950	-4,3%	
Hierro y Acero		ene-mar 2010	Var(%) ene-mar 08-09	Var(%) ene-mar 09-10
CAP (Hierro) (en M.T.M.) (despachos)	Invercap S.A. (24,9%) Mitsubishi Corporation (18,93%) Otros (56,17%)	1.906	-5,4%	20,6%
CAP (Acero) (en T.M.) (despachos)		196.222	-48,0%	7,0%
Nitratos (en toneladas)		2009	Var(%) ene-dic 07-08	Var(%) ene-dic 08-09
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%)	7.200	15,4%	-31,4%
SQM (Litio y derivados)		21.300	-2,4%	-23,7%
SQM (Cloruro de Potasio)		556.500	3,7%	199,8%
SQM (Nitratos Industriales)		149.200	-7,6%	-7,8%

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:

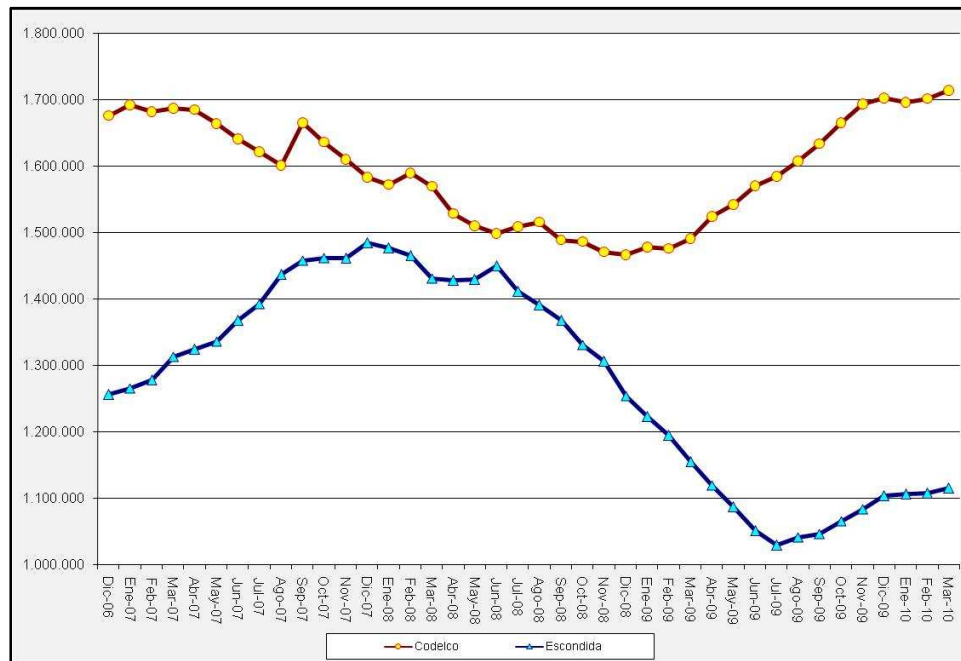
(1) Molymet procesa cerca del 30% del molibdeno del mercado occidental, CAP representa el 0,087% de la producción de acero mundial y cerca del 0,9% de hierro mundial. Por su parte SQM mantiene una alta participación mundial en los mercados del potasio (49%), litio (30%) y yodo (33%).

(2) Molymet publica datos de producción anualmente (a partir del 1° trimestre 2009 entrega información de ventas físicas), SQM semestralmente y CAP trimestralmente.

Como se explicó en el informe anterior, el gran aumento de producción del cloruro de potasio se debió a que este mercado no se vio afectado por la crisis económica, e incluso aumentó su demanda impulsada por los

cambios en la alimentación y al crecimiento de la población mundial. Las inversiones realizadas por SQM en el Salar de Atacama, le han permitido hacer frente al aumento de esta demanda.

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

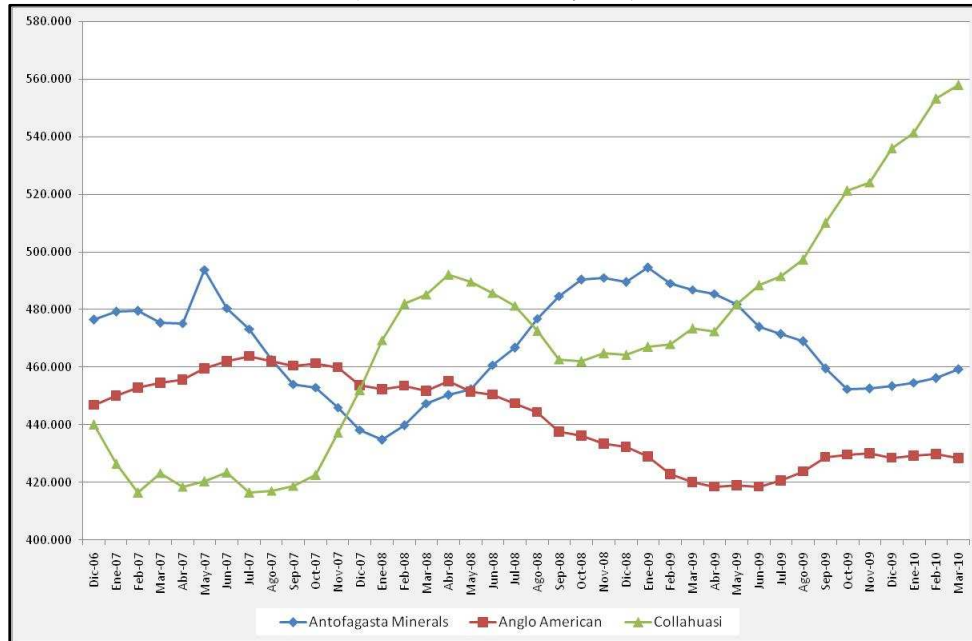


Las dos principales compañías productoras chilenas, Codelco y Escondida, han estabilizado sus niveles de producción en

torno a 1,7 y 1,1 millones de toneladas respectivamente, luego de un período de significativas variaciones en su producción.

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.

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

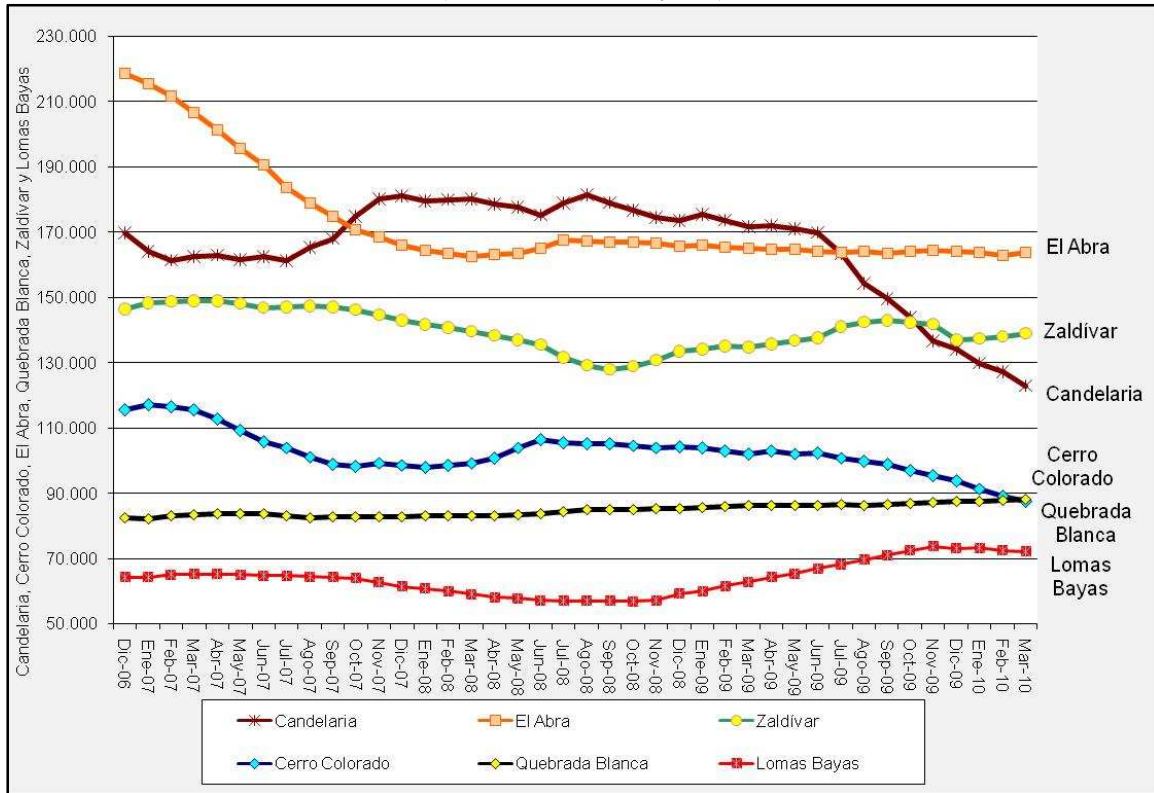


Fuente: Elaboración de Cescos en base al Boletín Mensual de la Comisión Chilena del Cobre

Las mejores leyes y mayores recuperaciones han impulsado sostenidamente la producción de Collahuasi. En el futuro estará en operaciones un proyecto que le permitirá

aumentar su capacidad de procesamiento en 150.000 toneladas diarias en el 2011, además de sus proyectos fase I y fase II que significan cerca de 4.000 millones de dólares.

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



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

Lomas Bayas se ha visto beneficiada de leyes más elevadas y mejoras en la recuperación del mineral, mientras que

por el contrario, tanto Candelaria como Cerro Colorado han presentado caídas en las leyes.

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

Empresa	Costo del periodo	Variación	
	ene-mar 2010	ene-mar 08 v/s ene-mar 09	ene-mar 09 v/s ene-mar 10
Codelco	1.981	n.d.	18%
Minera Escondida	733	16%	12%
Antofagasta Minerals	364	-4%	28%
Collahuasi	324	16%	14%
Anglo American Chile	561	-16%	78%
Candelaria	164	-27%	15%
El Abra	116	-18%	-8%
Zaldívar	86	47%	-15%
Cerro Colorado	92	3%	7%
Quebrada Blanca	62	-11%	26%
Lomas Bayas	57	33%	8%
PROMEDIO	413	-11%	20%
Molybdenum (Óxido de Mo) (1)	264	-72%	30%
CAP (Acero y Hierro)	278	n.d.	-8%
SQM (Nitratos)	275	n.d.	41%
PROMEDIO	272	-72%	16%

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 este trimestre 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.

El incremento de costos en la industria del cobre continúa su tendencia al alza en este trimestre (+20%), sobresaliendo el aumento de los costos de Anglo American, lo cual se explica principalmente por la subida de los costos de operación de Anglo American Norte, en un 231%. A partir del 1 de abril de 2009 Anglo American (a través de Anglo American Norte), comenzó a comercializar la producción de Collahuasi atribuible según su participación en la propiedad de la compañía (44%). Lo

anterior tuvo un impacto en los costos e ingresos, pues la base de comparación cambia sustancialmente entre el primer trimestre 2009 e igual período del 2010.

El mayor precio del molibdeno es uno de los principales factores del alza de los costos de Molybdenum, empresas procesadora de este mineral. Mientras que en el primer trimestre de 2009 el precio promedio mensual fue de 8,75 US\$/lb, en el mismo periodo de 2010 ha sido 15,77 US\$/lb.

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

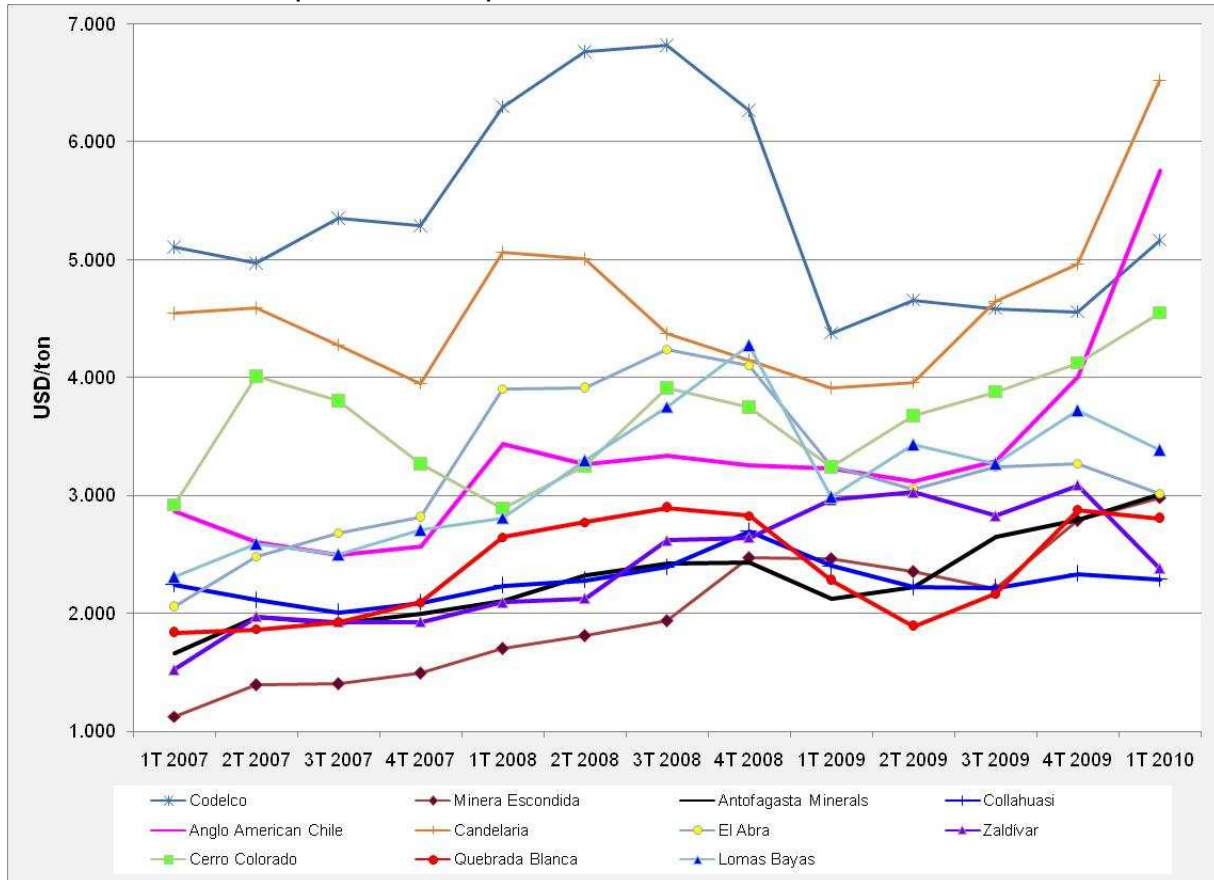
Empresa	1T 2009	1T 2010	ene-mar 08 v/s 09	ene-mar 09 v/s 10
Codelco	95,2	102,3	130,0%	7,5%
Minera Escondida	84,1	83,4	22,6%	-0,8%
Antofagasta Minerals	97,5	94,7	35,0%	-2,9%
<i>Los Pelambres</i>	84,7	74,1	126,5%	-12,5%
<i>El Tesoro</i>	124,2	134,3	-4,0%	8,1%
<i>Michilla</i>	140,3	172,3	-26,7%	22,8%
Zaldívar	130,0	105,0	71,1%	-19,2%
PROMEDIO SIMPLE	101,7	96,4	57,6%	-5,3%
PROMEDIO PONDERADO	108,5	109,8	65,4%	1,2%

Fuentes: Información de las empresas.

Durante este período Zaldívar revirtió sustantivamente su tendencia de costos -disminuyendo sus costos operacionales-, lo que se refleja en la caída de su C1.

El aumento de los costos operacionales de Codelco, se explica por la mayor producción y por mayores costos de personal incurridos por las negociaciones colectivas llevadas a cabo en el primer trimestre del año 2010.

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.

Los mayores incrementos en este indicador correspondieron a Candelaria, que registró el efecto combinado de aumento en el costo operacional pero sobre todo de

disminución de la producción, y Anglo American, impactada por el aumento del costo operacional.

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-mar 2010	Variación ene-mar 08/09	Variación ene-mar 09/10
Codelco	12.148	3.601	n.d.	78,9%
Minera Escondida	7.071	1.997	n.d.	82,5%
Antofagasta Minerals	2.680	934	-55,3%	114,0%
Anglo American	2.938	1.010	-59,5%	141,0%
Collahuasi	3.208	1.013	-56,4%	107,3%
Promedio	5.609	1.711	-58,4%	92,2%
Candelaria	1.123	254	-55,1%	11,2%
El Abra	916	282	n.d.	86,7%
Zaldívar	790	246	-56,4%	94,0%
Cerro Colorado	547	161	-60,8%	60,6%
Promedio	844	236	-57,2%	55,5%
Quebrada Blanca	435	181	-54,9%	135,6%
Lomas Bayas	417	105	-47,1%	70,5%
Promedio	426	143	-51,8%	106,7%
Molybdenum	948	280	-70,4%	22,4%
CAP	1.386	317	n.d.	4,5%
SQM	1.437	389	n.d.	21,0%
Promedio	1.257	329	-46,3%	15,5%

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 éste año 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.

El aumento en los ingresos de la industria del cobre en Chile durante el primer trimestre del 2010 estuvo en mayor medida en línea con el aumento del precio del cobre en el período, lo que contrasta con la situación de las compañías

internacionales analizadas en la Tabla 1. Esto se explica por la mayor diversificación de las compañías globales en cuanto a su cartera de productos y por ende de sus ingresos.

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

Empresa	ene-dic 2009	ene-mar 2010	Variación ene-mar 08/09	Variación ene-mar 09/10
Codelco (SVS) ¹	1.262	505	n.d.	631,3%
Codelco (Ut neta comparable) ²	3.235	1.177	n.d.	437,4%
Minera Escondida	3.200	1.026	n.d.	160,4%
Antofagasta Minerals	1.119	450	-76,3%	247,3%
Anglo American	1.026	339	-79,9%	204,8%
Collahuasi	1.565	578	-69,2%	176,3%
Promedio con Codelco¹	1.634	580	-79,1%	217,4%
Promedio con Codelco²	2.029	714	-80,0%	235,9%
Candelaria	355	73	-73,3%	15,0%
El Abra	295	133	n.d.	534,7%
Zaldívar	281	126	-89,3%	565,3%
Cerro Colorado	136	55	-92,9%	430,8%
Promedio	267	97	-84,2%	240,5%
Quebrada Blanca	143	82	-84,7%	537,9%
Lomas Bayas	122	37	-82,8%	212,6%
Promedio	133	60	-83,8%	381,5%
Molybdenum	70	6	-35,1%	-75,0%
CAP	-15	21	n.d.	115,2%
SQM	327	77	n.d.	-12,1%
Promedio	127	35	-25,6%	-1,9%

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.

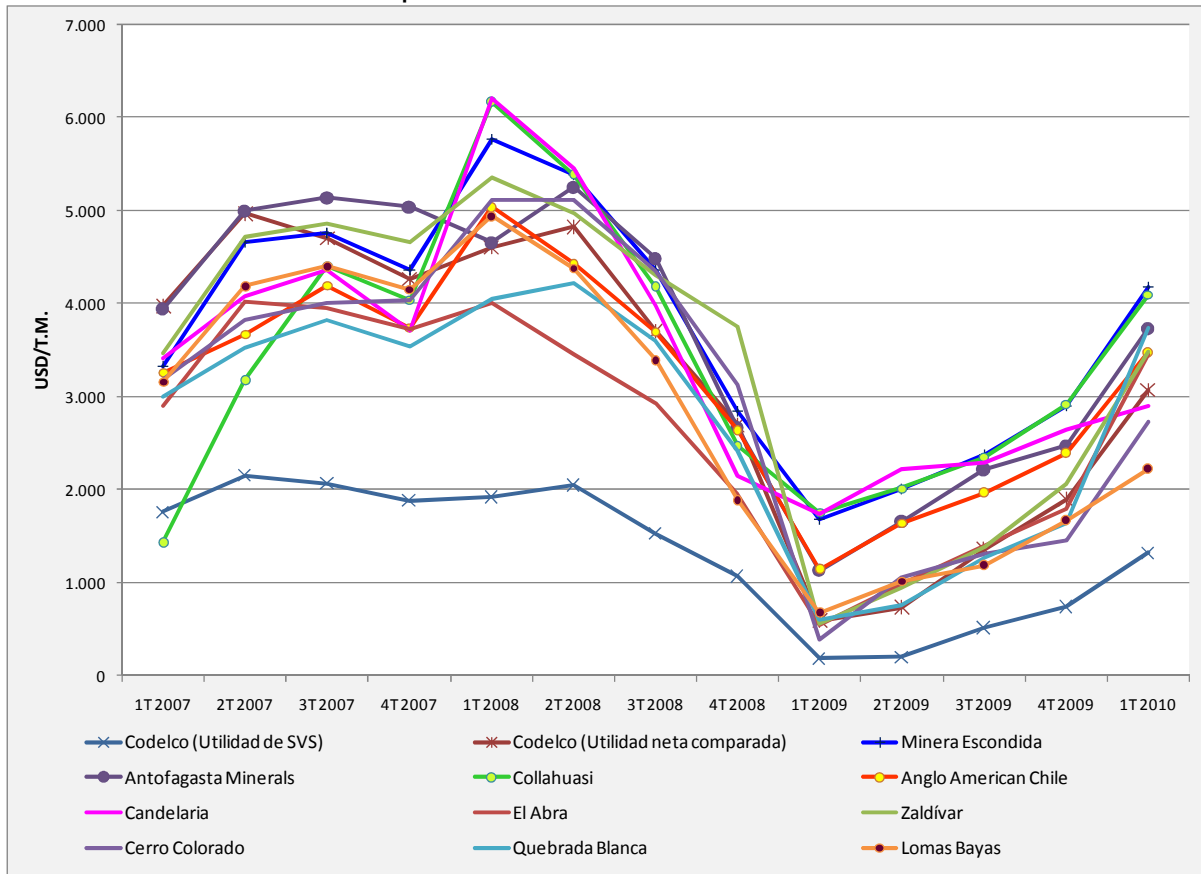
¹ Utilidad del Ejercicio informada en la Superintendencia de Valores y Seguros.

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%).

En esta y las siguientes tablas se aprecian variaciones muy significativas en las comparaciones entre este trimestre e igual período del año anterior, las cuales se explican por las fuertes fluctuaciones en los ingresos que experimentó la industria

como consecuencia de la crisis financiera desatada en septiembre de 2008. Las bases de comparación se han visto alteradas de manera relevante y de allí las grandes magnitudes de las variaciones entre un período y otro.

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



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

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

Empresa	ene-dic 2009	Variación ene-mar 08/09	Variación ene-mar 09/10
Codelco	1.851	n.d.	847,7%
Minera Escondida	825	n.d.	150,7%
Antofagasta Minerals	285	-75,6%	224,7%
Anglo American Chile	258	-77,5%	182,4%
Collahuasi	402	-62,0%	125,7%
Total	3.621	-83,5%	326,7%
Candelaria	88	-76,0%	6,1%
El Abra	75	n.d.	698,6%
Zaldívar	74	-98,1%	3567,5%
Cerro Colorado	28	-92,5%	396,1%
Total	265	-87,6%	289,5%
Quebrada Blanca	37	-82,1%	430,4%
Lomas Bayas	31	-78,3%	265,0%
Total	69	-80,7%	363,0%
Molybdenum	19	-53,1%	114,3%
CAP	-10	n.d.	805,8%
SQM	77	n.d.	-0,6%
Total	86	-24,4%	41,5%

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.

*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-mar 2010 (millones de US\$)	Provisión Impuesto a la Minería 2009	Variación anual 2008/2009
Codelco	66	177	-17,7%
Minera Escondida	50	116	-72,0%
Antofagasta Minerals	18	41	-41,5%
Anglo American Chile	15	39	-30,2%
Collahuasi	29	51	-22,5%
Total	179	424	-48,3%
Candelaria	4	10	-61,7%
El Abra	7	16	-5,5%
Zaldívar	6	15	-19,3%
Cerro Colorado	0	5	-60,5%
Total	17	46	-38,0%
Quebrada Blanca	4	7	-30,8%
Lomas Bayas	2	6	15,9%
Total	6	13	-15,9%

Fuente: Elaborado por Cesco 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 31/03/2009	ROE al 31/03/2010	Variación
Codelco ¹	n.d.	0,10	n.d.
Codelco ²	n.d.	0,22	n.d.
Minera Escondida	0,11	0,19	68,3%
Antofagasta Minerals	0,05	0,13	183,6%
Anglo American Chile	0,04	0,11	145,2%
Collahuasi	0,11	0,17	56,5%
Promedio con Codelco¹	0,08	0,14	78%
Candelaria	0,10	0,09	-6,6%
El Abra	n.d.	0,11	n.d.
Zaldívar	0,03	0,11	330,6%
Cerro Colorado	0,01	0,03	387,2%
Promedio	0,04	0,09	93,5%
Quebrada Blanca	0,05	0,28	505,9%
Lomas Bayas	0,02	0,04	161,0%
Promedio	0,03	0,16	417,6%
Molybdenum	0,04	0,01	-75,8%
CAP	n.d.	0,02	n.d.
SQM	n.d.	0,05	n.d.
Promedio	0,04	0,03	-42,5%

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.

En general, la industria minera ha mejorado sus niveles de rentabilidad sobre el patrimonio con respecto al primer trimestre de 2010, gracias a mayores utilidades que contrastan notoriamente con las utilidades del primer trimestre del

año 2009, afectadas por la crisis económica mundial.

La caída de 6,6% de Candelaria se debe al aumento de su patrimonio en un 23%, mayor al 15% de incremento de su utilidad.

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

Empresa	Endeudamiento al 31/03/2009	Endeudamiento al 31/03/2010	Variación
Codelco	n.d.	0,70	n.d.
Minera Escondida	0,51	0,28	-44,6%
Antofagasta Minerals	0,29	0,30	4,2%
Anglo American Chile	0,27	0,25	-9,0%
Collahuasi	0,40	0,24	-40,1%
Promedio	0,37	0,36	-3,8%
Candelaria	0,22	0,22	0,3%
El Abra	n.d.	0,15	n.d.
Zaldívar	0,26	0,19	-26,5%
Cerro Colorado	0,06	0,07	13,8%
Promedio	0,18	0,16	-12,7%
Quebrada Blanca	0,21	0,30	41,5%
Lomas Bayas	0,26	0,15	-41,9%
Promedio	0,24	0,23	-4,3%
Molybdenum	0,52	0,54	4,0%
CAP	n.d.	0,53	n.d.
SQM	n.d.	0,49	n.d.
Promedio	0,52	0,52	-0,1%

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.

Los niveles de endeudamiento registran notorias disminuciones respecto al año anterior, explicadas por un retorno a niveles de deuda similares a los que habían tenido antes de la crisis financiera, la cual obligó a las compañías a elevar sus deudas para enfrentar procesos de liquidación de contratos. Excepcionalmente, Quebrada Blanca y Cerro Colorado aumentaron sus niveles de endeudamiento.

Quebrada Blanca aumentó sus pasivos en cierre de mina y restauración de faena, además de US\$ 32 millones en impuestos a la renta por pagar.

Los pasivos de Cerro Colorado aumentaron en 25% en comparación al aumento del 10% de sus activos. Las cuentas que más crecieron con respecto al primer trimestre de 2009 son las provisiones no corrientes y las cuentas por pagar de corto plazo.

Tabla N° 16:
Prueba Ácida

Empresa	Test Ácido al 31/03/2009	Test Ácido al 31/03/2010	Variación
Codelco	n.d.	0,76	n.d.
Minera Escondida	0,74	2,31	211,5%
Antofagasta Minerals	1,06	2,86	170,3%
Anglo American Chile	2,00	2,10	5,0%
Collahuasi	0,91	3,20	253,2%
Promedio	1,18	2,25	91,0%
Candelaria	1,98	2,74	37,8%
El Abra	n.d.	4,60	n.d.
Zaldívar	0,90	3,67	307,5%
Cerro Colorado	27,24	22,81	-16,3%
Promedio	10,04	8,45	-15,8%
Quebrada Blanca	3,21	2,40	-25,1%
Lomas Bayas	0,54	1,18	116,9%
Promedio	1,87	1,79	-4,6%
Molymet	2,33	1,48	-36,7%
CAP	n.d.	1,70	n.d.
SQM	n.d.	2,57	n.d.
Promedio	2,33	1,91	-17,9%

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.

Los ratios de liquidez no muestran una tendencia clara en la industria, pero si destacan los casos de Minera Escondida, Collahuasi y Zaldívar, los que aumentaron de manera significativa entre los trimestres analizados. Escondida se destaca por una caída del 68% de sus pasivos circulantes. El cambio del ratio de Collahuasi se explica por el aumento de 106% de sus activos circulantes, mientras que los de Zaldívar aumentan en un 124%.

Como se señaló en el informe anterior, Cerro Colorado mantiene un alto nivel de liquidez gracias a la relación que mantiene entre sus elevados activos circulantes y a la baja deuda de corto plazo, de niveles inferiores al resto de la industria.

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.
- El último año contable de BHP Billiton corresponde a Julio de 2008 a Junio de 2009. Sin embargo, en este informe se usan los datos para que sean comparables con los mismos periodos del resto de las compañías.
- 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 y Xstrata 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 primer trimestre de 2009. En abril de 2009, se aprobó la fusión de Anglo American Norte con su filial Minorco Iversud S.A, ante lo cual los estados financieros individuales son equivalente a los consolidados a partir del segundo trimestre de 2009. Con respecto a Anglo American Sur, se continuará usando sus estados financieros consolidados.
- 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 1º trimestre 2006. El Abra, CAP, SQM y Codelco entregan información en base a IFRS a partir del 1º 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.
Natalia Fuenzalida E., Analista.



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

