

INFORME FINANCIERO DE LA MINERÍA

N° 8
Segundo Trimestre 2010

Auspiciado por:

KOMATSU[®]

 LarrainVial

SANDVIK

Las 12 mayores compañías productoras de cobre en el mundo disminuyeron su producción en el primer semestre de este año en 4,8% respecto a igual período del año 2009, a pesar del vigoroso aumento de Grupo Mexico y Antofagasta Minerals. La producción de las principales compañías chilenas apenas se incrementó en 0,1%.

En los primeros seis meses del año, la minería representó el 63% de las exportaciones chilenas, con un total de US\$ 20.168 millones. El incremento con respecto al mismo periodo del año pasado fue de un 62%, y se explica básicamente por el alza de casi un 70% en la cotización del cobre. Las exportaciones de cobre sumaron US\$ 18.063 millones, un 69% más que el primer semestre de 2009.

En la primera mitad del año se reafirma el rol de China como principal motor económico a nivel global. A pesar que se acentúan temores por el sobre calentamiento y consecuentes medidas contractivas, la demanda por cobre en China se ha mantenido elevada, lo que se apoya en altas importaciones totales. La demanda China ha sido un factor significativo en el precio del cobre, siendo el principal destino de los envíos nacionales totalizando US\$ 7.817,4 millones.

El precio promedio del cobre en el segundo trimestre del año 2010 alcanzó 318,75 ctvs.USD/lb, valor muy por sobre el precio promedio del segundo trimestre del año anterior (211,51 ctvs.USD/lb), lo que se ve reflejado en las significativas variaciones experimentadas en diversas variables analizadas en este informe.

Grupo México, Codelco y las compañías productoras de hierro fueron las que más mejoraron sus niveles de ingreso y Ebitda respecto a períodos anteriores, debido a la recuperación de activos, mayor producción y mejores precios del hierro respectivamente.

La tendencia al alza de los costos operativos en la industria del cobre ha continuado con fuerza. El aumento alcanzó al 25% en este segundo trimestre, luego del incremento de 20% en el primer trimestre del año. Si bien en estas alzas incide la baja base de comparación luego de las caídas de costos en el año 2009, estos incrementos son especialmente significativos pues la mayor parte de las compañías mineras no está aumentando su producción, por lo que más bien se refleja la creciente y persistente complejidad en la producción minera chilena.

La caída de las bolsas europeas, ante la preocupación sobre el ritmo de la recuperación económica global, ha arrastrado a la baja a las acciones de compañías petroleras y mineras, disminuyendo con ello la valorización de estas empresas.

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-jun 2009	ene-jun 2010	2T09 vs 2T10	ene-dic 2009	ene-jun 2009	ene-jun 2010	2T09 vs 2T10
BHP Billiton	45.007	20.431	28.222	38,1%	17.570	8.336	10.485	25,8%
Rio Tinto	44.036	19.523	26.768	37,1%	14.471	6.089	11.256	84,9%
Vale	23.939	10.505	16.778	59,7%	9.407	4.096	8.432	105,9%
Anglo American	24.637	9.292	12.590	35,5%	6.930	2.985	5.414	81,4%
Xstrata	22.732	9.869	13.608	37,9%	7.046	2.815	4.494	59,6%
Freeport McMoRan Copper & Gold	15.040	6.286	8.227	30,9%	7.517	2.668	3.992	49,6%
Codelco	12.148	4.837	7.079	46,4%	5.471	1.161	2.857	146,1%
Grupo México	4.831	1.883	3.829	103,3%	2.126	720	1.814	151,8%
KGHM Polska Miedz	4.235	1.576	2.476	57,1%	1.196	477	485	1,6%
Antofagasta Minerals Plc	2.963	1.178	1.761	49,5%	1.681	603	1.059	75,6%
Total	199.567	83.788	119.172	42%	73.414	29.951	50.288	68%

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%.

Las comparaciones en 12 meses que realiza este informe, aún se ven influenciadas por la baja base del segundo trimestre 2009, período en que el precio del cobre y sus subproductos comenzaron un notorio ascenso en sus cotizaciones. En el caso del cobre su cotización promedio en el primer semestre de este año fue de 323,405¢/lb, muy por sobre los 183,117¢/lb promedio de igual período en el 2009, lo que explica la importante alza de los ingresos y del Ebitda.

El aumento del Ebitda es mayor proporcionalmente al aumento de ingresos, lo que se ve reflejado en un aumento en la rentabilidad de las compañías.

Grupo México ha registrado un gran aumento de sus ingresos en comparación con el mismo periodo del año pasado, en gran parte debido a la incorporación de Asarco y la reapertura de Cananea en México. Lo anterior ha permitido generar sinergias importantes, incluyendo la reducción de costos en las operaciones, el transporte y los gastos generales.

Codelco es la segunda compañía que más ha aumentado sus indicadores en este período, lo que se ha debido principalmente al aumento de producción. Los excedentes alcanzaron US\$2.552 millones durante el primer semestre de 2010, 3,6 veces más que los US\$714 millones de igual período 2009. A este resultado también contribuyó, aunque en

menor medida, el incremento en el precio del molibdeno, principal subproducto de la corporación, lo que también favoreció a otras empresas productoras de este mineral como Antofagasta Minerals y Anglo American.

Las compañías productoras de hierro también registraron notables incrementos en sus indicadores, en especial Vale y Rio Tinto.

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

Empresa	ROE			Var. ROE
	al 31-12-09	al 30-06-09	al 30-06-10	2T09 vs 2T10
BHP Billiton	0,21	0,08	0,14	73,8%
Anglo American	0,10	0,11	0,07	-38,1%
Rio Tinto	0,11	0,13	0,39	201,6%
Vale	0,09	0,04	0,08	102,7%
Xstrata	0,02	0,02	0,07	213,6%
Freeport McMoRan Copper & Gold	0,28	0,07	0,13	76,0%
Codelco ¹	0,24	0,03	0,17	421,4%
Codelco ² (calculado con utilidad neta comparable)	0,61	0,13	0,41	224,6%
Grupo México	0,18	0,06	0,12	114,7%
KGHM Polska Miedz	0,19	0,12	0,23	91,8%
Antofagasta Minerals Plc	0,10	0,05	0,08	69,8%
Promedio (con Codelco¹)	0,15	0,14	0,29	107%
Promedio (con Codelco²)	0,19	0,16	0,34	113%

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%.

Al igual que en el informe anterior se observan alzas significativas en la rentabilidad de la gran mayoría de las empresas, en especial de Codelco, Xstrata y Rio Tinto durante este periodo.

Cabe señalar que esta recuperación en los niveles de rentabilidad en este período del

año 2010 es más notoria por la marcada disminución que tuvo este indicador entre el 2008 y 2009 de -61%.

La baja del indicador de rentabilidad de Anglo American se explica por la incorporación de capital adicional.

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

Empresa	Ratio Endeudamiento			Var. (%) 2T09 vs 2T10
	ene-dic 2009	al 30-06-09	al 30-06-10	
BHP Billiton	0,45	0,48	0,44	-7,9%
Anglo American	0,50	0,50	0,47	-6,2%
Rio Tinto	0,53	0,80	0,84	5,1%
Vale	0,42	0,41	0,43	3,2%
Xstrata	0,45	0,46	0,41	-10,4%
Freeport McMoRan Copper & Gold	0,58	0,64	0,53	-17,9%
Codelco	0,67	0,78	0,75	-4,2%
Grupo México	0,44	0,46	0,49	8,0%
KGHM Polska Miedz	0,29	0,24	0,27	11,4%
Antofagasta Minerals plc	0,30	0,21	0,30	42,1%
Promedio	0,46	0,50	0,49	-1,2%

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

La tendencia general de la industria luego de la crisis financiera, sigue siendo la disminución de la deuda. En esta línea destacan las políticas de normalización de Freeport y Xstrata.

La excepción más significativa es el aumento de la deuda de Antofagasta Minerals, debido a su plan de inversiones. También Grupo México ha aumentado su nivel de deuda como consecuencia de la reactivación de sus operaciones en Norteamérica.

Rio Tinto redujo su deuda neta a 12 mil millones de dólares y asimismo durante este periodo, se apreció una recuperación en gastos de capital alcanzando los 3 mil millones de dólares, relacionados a la aprobación de proyectos durante este año. Aun así el ratio de endeudamiento tuvo un aumento debido a la disminución de sus activos totales de 2,2 mil millones y una disminución de sus pasivos totales de 2 mil millones.

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

Empresa	ene-dic 2009	ene-jun 2010	Var. (%) ene-jun 08/09	Var. (%) ene-jun 09/10
Freeport McMoRan Copper & Gold	1.861	957	15,9%	13,5%
Codelco (inc. Gabriela Mistral)	1.702	799	15,3%	2,0%
BHP Billiton	1.145	520	-18,0%	-11,8%
Xstrata	907	434	1,6%	-3,0%
Rio Tinto	805	315	3,6%	-22,1%
Anglo American	683	322	-1,3%	1,8%
Grupo Mexico	496	326	-2,5%	36,3%
Antofagasta Minerals plc	453	259	-6,6%	15,9%
KGHM Polska Miedz	439	213	4,7%	-4,4%
Norilsk Nickel	402	199	-5,8%	1,5%
Kazakhmys	361	169	4,1%	-5,1%
Vale	198	72	-10,3%	-46,5%
Total	9.452	4.585	1,8%	-4,8%

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

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

La producción de cobre de Rio Tinto se redujo significativamente en el segundo trimestre de 2010 debido principalmente a menores leyes en Kennecott Utah Copper y Grasberg.

A pesar de la mayor producción de Escondida tras la reparación del molino SAG de Laguna Seca, la producción de cobre de BHP Billiton, disminuyó en el periodo analizado por el incidente en la operación australiana Olympic Dam y las interrupciones laborales en Spence.

Grupo Mexico es la compañía con un mayor incremento en su producción minera, atribuible a la incorporación de Asarco y la reapertura de Cananea.

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

Empresa	ene-dic 2009	ene-jun 2010	Var. (%) ene-jun 08/09	Var. (%) ene-jun 09/10
Codelco (inc. El Abra y G. Mistral)	1.782	836	14,3%	1,7%
Freeport McMoRan Copper & Gold	1.519	674	16,3%	-14,5%
BHP Billiton	1.145	520	-18,0%	-11,8%
Xstrata	835	420	0,6%	2,4%
Rio Tinto	805	315	11,4%	-22,1%
Anglo American	670	322	-1,4%	1,8%
Grupo Mexico	394	259	3,2%	36,4%
Antofagasta Minerals plc	287	163	-14,7%	15,6%
KGHM Polska Miedz	439	213	4,7%	-4,4%
Norilsk Nickel	402	199	-5,8%	1,5%
Kazakhmys	359	169	4,1%	-5,1%
Vale	198	72	-10,2%	-46,5%
Total	8.835	4.163	2,9%	-5,6%

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

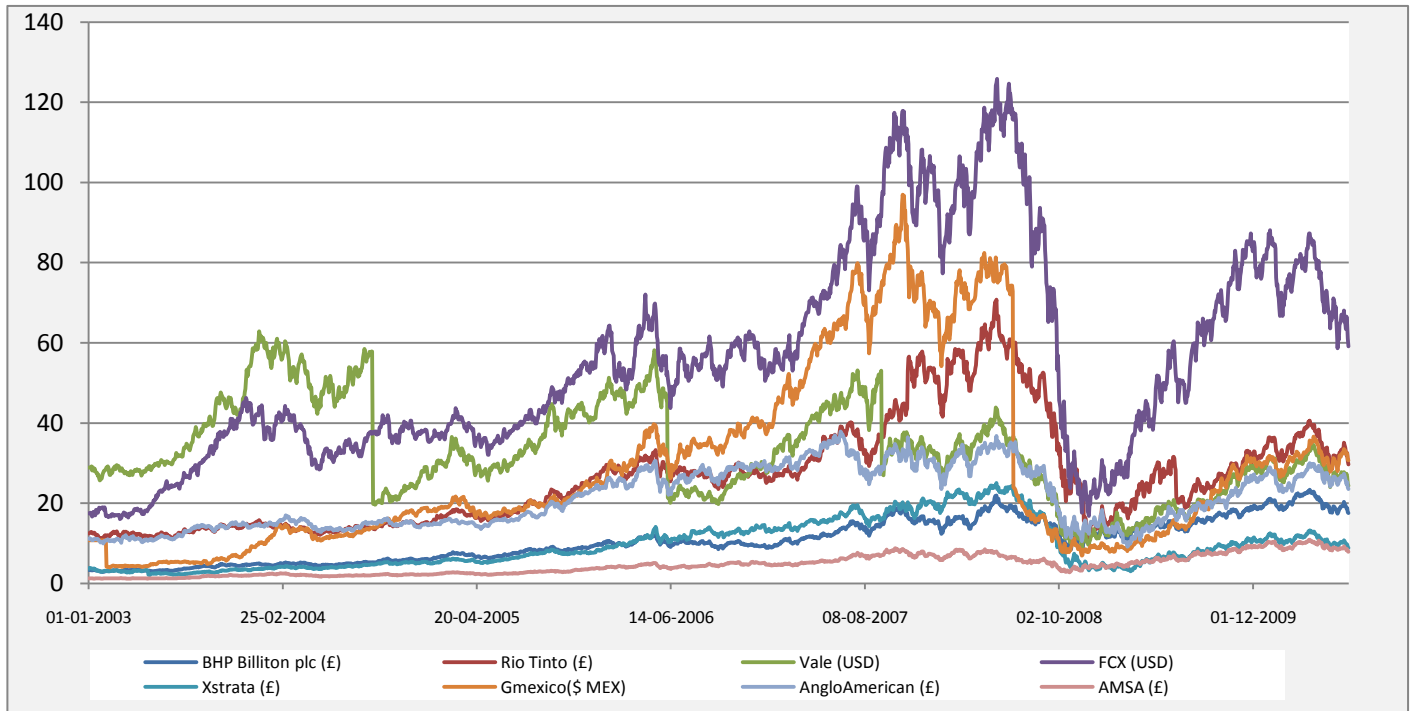
¹ Producción atribuible corresponde a la producción de cada operación minera en la cual la empresa tiene propiedad, corregida por el porcentaje de participación de la empresa en la operación minera.

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 semestre de este año en 5,6% respecto a igual período del año 2009.

En el caso del mayor productor mundial, Codelco, disminuyó su producción en la División Andina así como en, Gabriela Mistral y El Abra, lo que más que se compensó con el aumento en Codelco Norte y El Teniente (11,1% y 1% respectivamente).

Gráfico N° 1

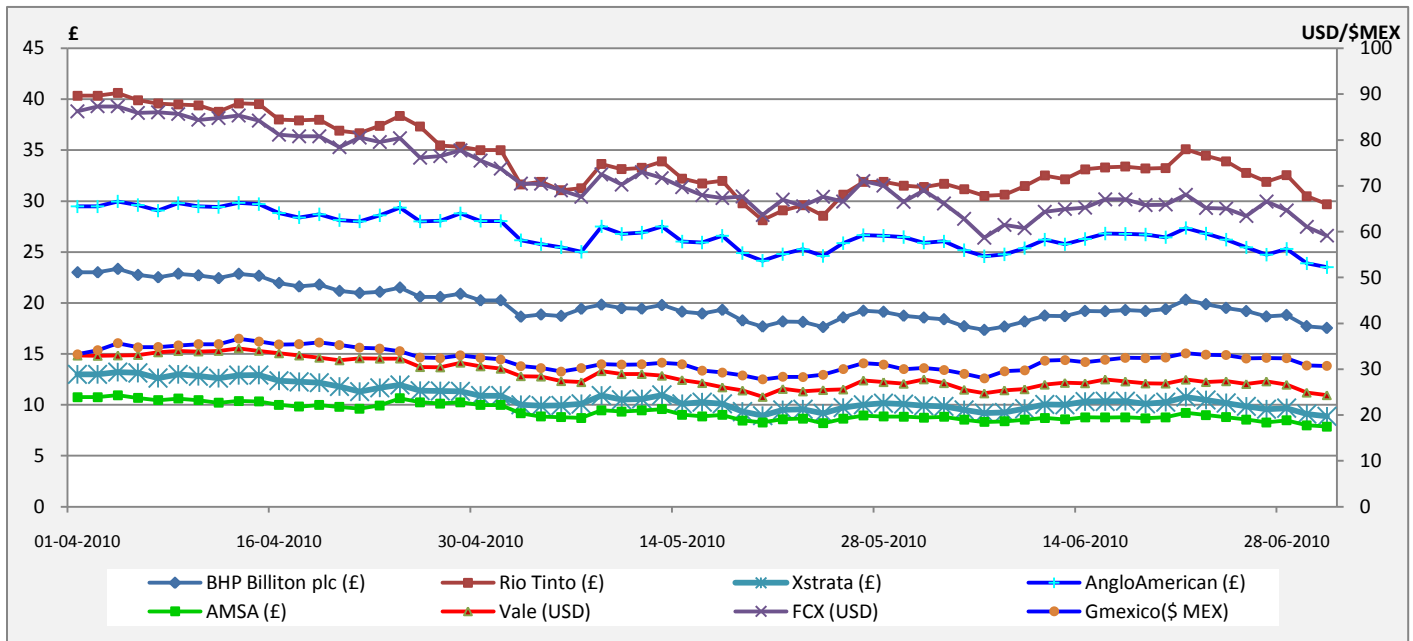
Evolución del precio de las acciones (entre el 01-01-2003 y el 30-06-2010)



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

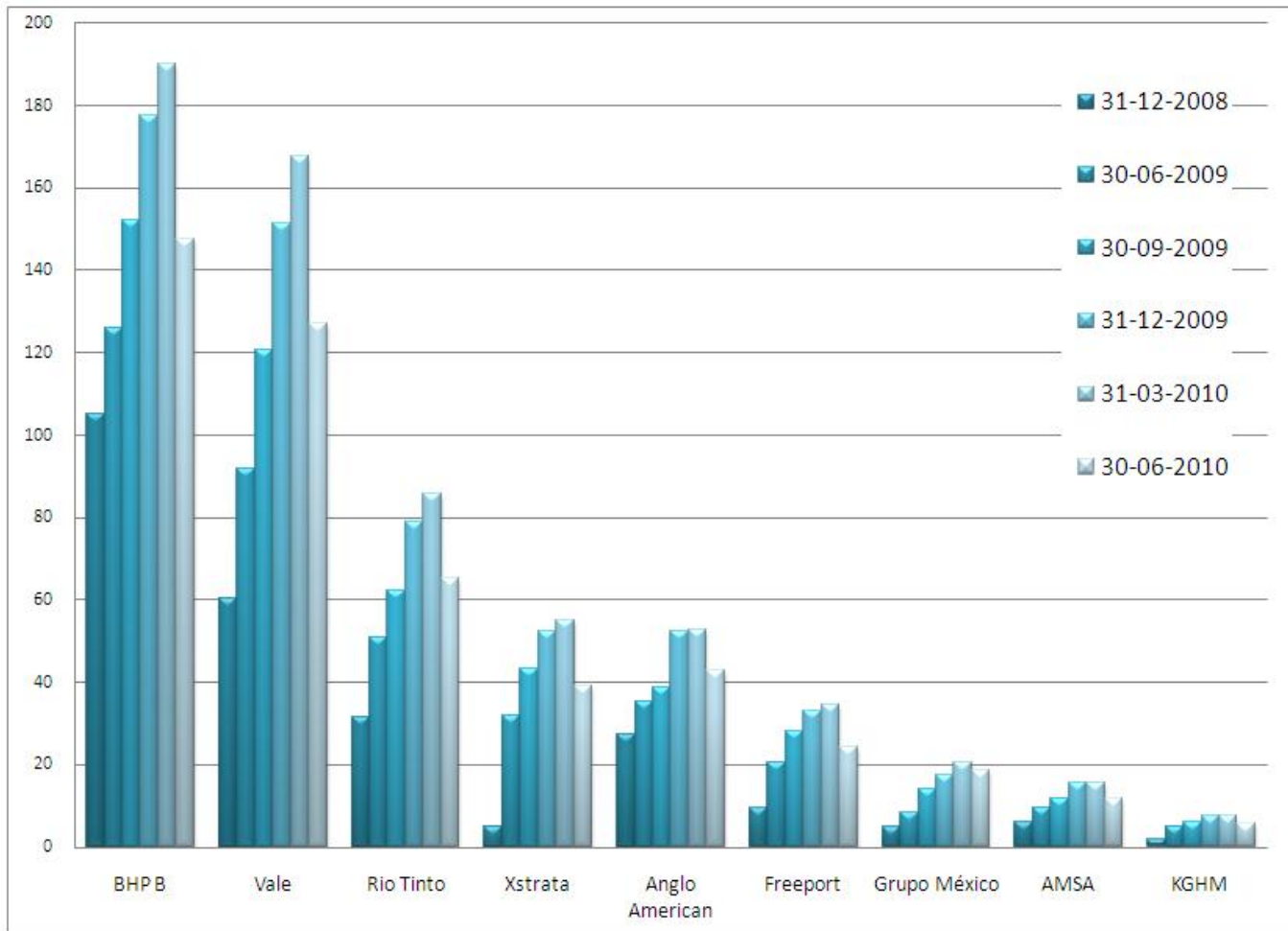
Gráfico N° 2

Precio de las acciones en el segundo trimestre 2010 (Entre el 1 de abril y el 30 de junio del 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.

La tendencia alcista en la valorización de mercado de las compañías mineras durante el último año a la fecha, ha sufrido un quiebre a la baja en este último semestre, en especial para las compañías más grandes como BHP Billiton, Vale, Rio Tinto y Xstrata. Esta tendencia se explica por la caída de las bolsas europeas, ante la

preocupación sobre el ritmo de la recuperación económica global, lo que ha arrastrado a todas las acciones, entre ellas las petroleras y mineras.

Otras compañías han moderado su volatilidad respecto de períodos anteriores.

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	2° T 2010	Variación	
			2° T 08-09	2° T 09-10
Cobre				
Codelco*	Estado de Chile	415.200	19,4%	0,8%
Minera Escondida	BHP Billiton (57,5%) Rio Tinto (30%) Jeco Corp. (12,5%)	280.400	-36,2%	-2,2%
Antofagasta Minerals	Antofagasta plc	138.800	-11,8%	21,5%
Collahuasi	Anglo American plc (44%) Xstrata plc (44%) Mitsui & Co. Ltd. y Mitsui Mining & Smelting Co. Ltd. (7%) Nippon Mining & Metals Co. Ltd (5%)	125.300	11,6%	-2,6%
Anglo American Chile**	Anglo American plc	98.600	-1,4%	-9,4%
Candelaria	Freeport McMoRan Copper & Gold (80%) Sumitomo Corp. (20%)	28.400	-4,8%	-25,7%
El Abra	F-McM Copper & Gold (51%) Codelco (49%)	37.600	-2,4%	-9,6%
Zaldívar	Barrick Gold Corp.	35.400	8,6%	4,2%
Cerro Colorado	BHP Billiton	24.800	0,7%	-10,9%
Quebrada Blanca	Teck (76,5%) Pudahuel (13,5%) Enami (10%)	21.900	1,4%	0,0%
Lomas Bayas	Xstrata plc	17.800	22,8%	-3,4%
Total Cobre		1.224.200	-1,5%	0,1%

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

En el segundo trimestre del año, las mayores compañías de Chile produjeron un total de 1.224.200 toneladas, lo que representa un leve aumento del 0,1% frente a las 1.222.600 toneladas producidas entre abril y junio de 2009.

El aumento de un 21,5% de Antofagasta Minerals se atribuye a su mayor capacidad de tratamiento tras la expansión de la planta de Los Pelambres, puesta en marcha en abril.

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(%) 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-jun 2010	Var(%) ene-jun 08-09	Var(%) ene-jun 09-10
CAP (Hierro) (en M.T.M.) (despachos)	Invercap S.A. (24,9%) Mitsubishi Corporation (18,93%) Otros (56,17%)	4.321	-5,4%	17,6%
CAP (Acero) (en T.M.) (despachos)		297.101	-48,0%	-24,0%
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:

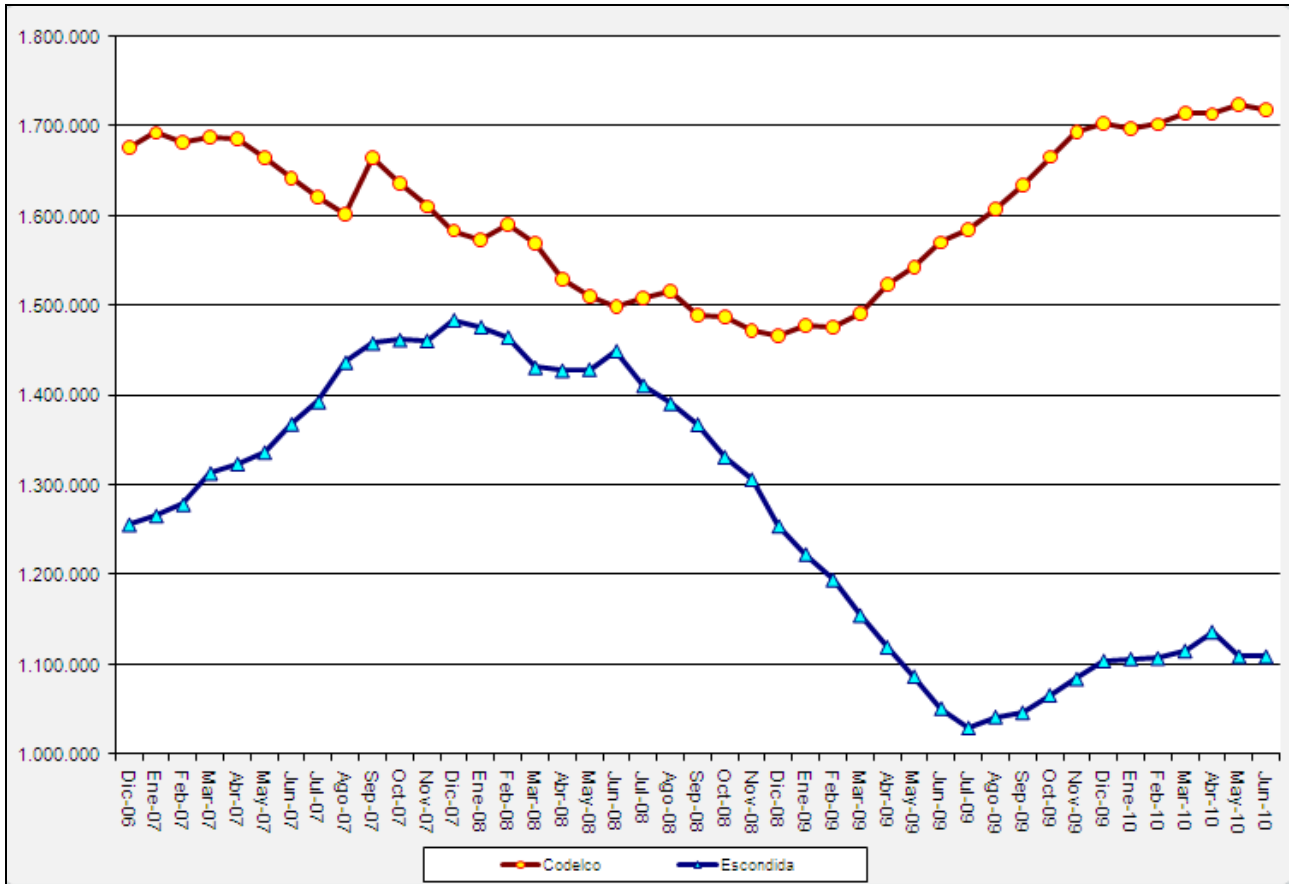
(1) Molymet procesa cerca del 30% del molibdeno del mercado occidental, CAP representa el 0,087% de la producción de acero mundial y cerca del 0,9% de hierro mundial. Por su parte SQM mantiene una alta participación mundial en los mercados del potasio (49%), litio (30%) y yodo (33%).

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

Los ingresos del grupo CAP a fines de Junio de 2010 aumentaron 31,5% respecto de igual período del año anterior, a MUS\$ 775.358, gracias a los aumentos en los precios del hierro y en menor medida por el positivo rendimiento del procesamiento de acero.

SQM reportó un gran aumento en la producción de todos sus productos, generando una utilidad neta para el primer semestre de 2010 MUS\$ 181.5, un incremento de 4,2% comparado con en el primer semestre de 2009.

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



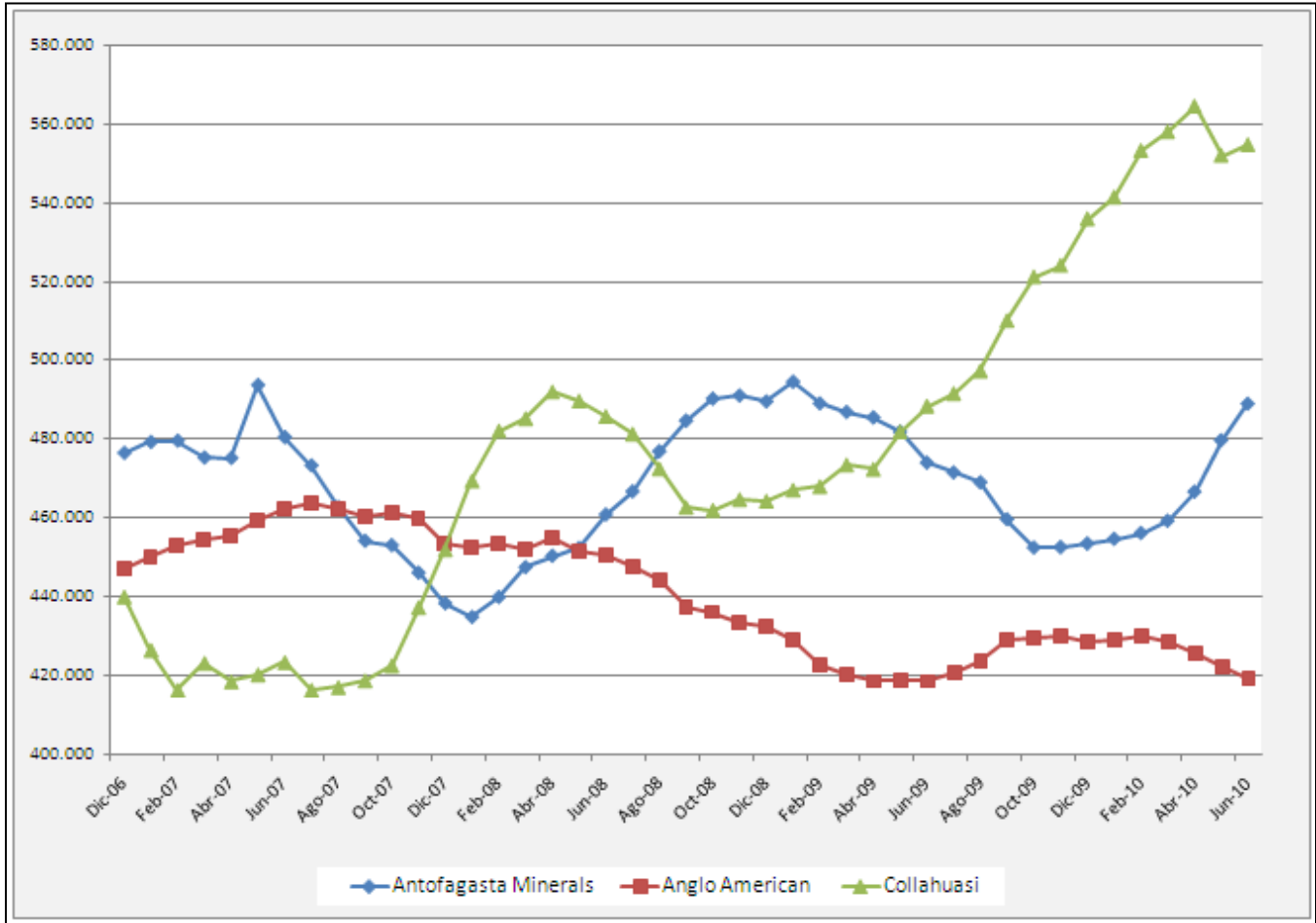
Fuente: Elaboración de Cesco en base al Boletín Mensual de la Comisión Chilena del Cobre

En los primeros 6 meses de este año los dos mayores productores de cobre del país (que explican 57% de la producción

chilena), han reflejado una producción más estable en comparación a los últimos meses del año anterior.

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 Cesco 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 obtuvo en el primer semestre del año un aumento en su producción del 15,9%, resultado principalmente de la expansión de Los

Pelambres la que ha llegado a su capacidad de producción de diseño.

Collahuasi sigue manteniendo la tendencia al alza en su producción, gracias a la expansión realizada y acorde a sus objetivos de largo plazo de llegar a producir un millón de toneladas de cobre fino para el 2015.

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

Empresa	Costo del periodo	Variación	
	ene-jun 2010	ene-jun 08 v/s ene-jun 09	ene-jun 09 v/s ene-jun 10
Codelco (1)	4.402	n.d.	20%
Minera Escondida	1.713	-7%	40%
Antofagasta Minerals	710	-12%	23%
Collahuasi	602	8%	9%
Anglo American Chile	1.082	-10%	69%
Candelaria	327	-25%	15%
El Abra	242	-24%	-1%
Zaldívar	183	51%	-12%
Cerro Colorado	226	9%	14%
Quebrada Blanca	156	-30%	90%
Lomas Bayas	139	33%	12%
PROMEDIO	889	-0,6%	25%
Molybdenum (Óxido de Mo)	553	-71%	47%
CAP (Acero y Hierro) (1)	567	n.d.	-3%
SQM (Nitratos) (1)	598	n.d.	38%
PROMEDIO	573	-71%	41%

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) Codelco, CAP y SQM comenzaron el primer trimestre de este 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.

La tendencia al alza de los costos operativos en la industria del cobre en los últimos años ha continuado con fuerza. El aumento alcanzó al 25% en este segundo trimestre, luego del incremento de 20% en el primer trimestre del año. Si bien en estas alzas incide la baja base de comparación luego de las caídas de costos en el año 2009, estos incrementos son especialmente significativos pues la mayor parte de las compañías mineras no está aumentando su producción, por lo que más

bien se refleja la creciente y persistente complejidad en la producción minera chilena.

Destaca el aumento de costos de Quebrada Blanca debido al aumento de los costos directos de producción y a los costos asociados del Proyecto Hipógeno, con el que Teck busca prolongar por dos décadas más la producción de cobre.

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

Empresa	2T 2009	2T 2010	ene-jun 08 v/s 09	ene-jun 09 v/s 10
Codelco	97,2	106,1	61,7%	9,2%
Minera Escondida	80,6	87,8	12,3%	8,9%
Antofagasta Minerals	97,5	91,5	35,0%	-6,2%
Los Pelambres	84,7	68,1	135,3%	-19,6%
El Tesoro	121,3	146,6	-12,4%	20,9%
Michilla	154,1	180,4	-21,0%	17,1%
Zaldívar	129,0	106,0	55,4%	-17,8%
PROMEDIO SIMPLE	101,1	97,9	40,8%	-3,2%
PROMEDIO PONDERADO	121,4	124,7	42,2%	2,7%

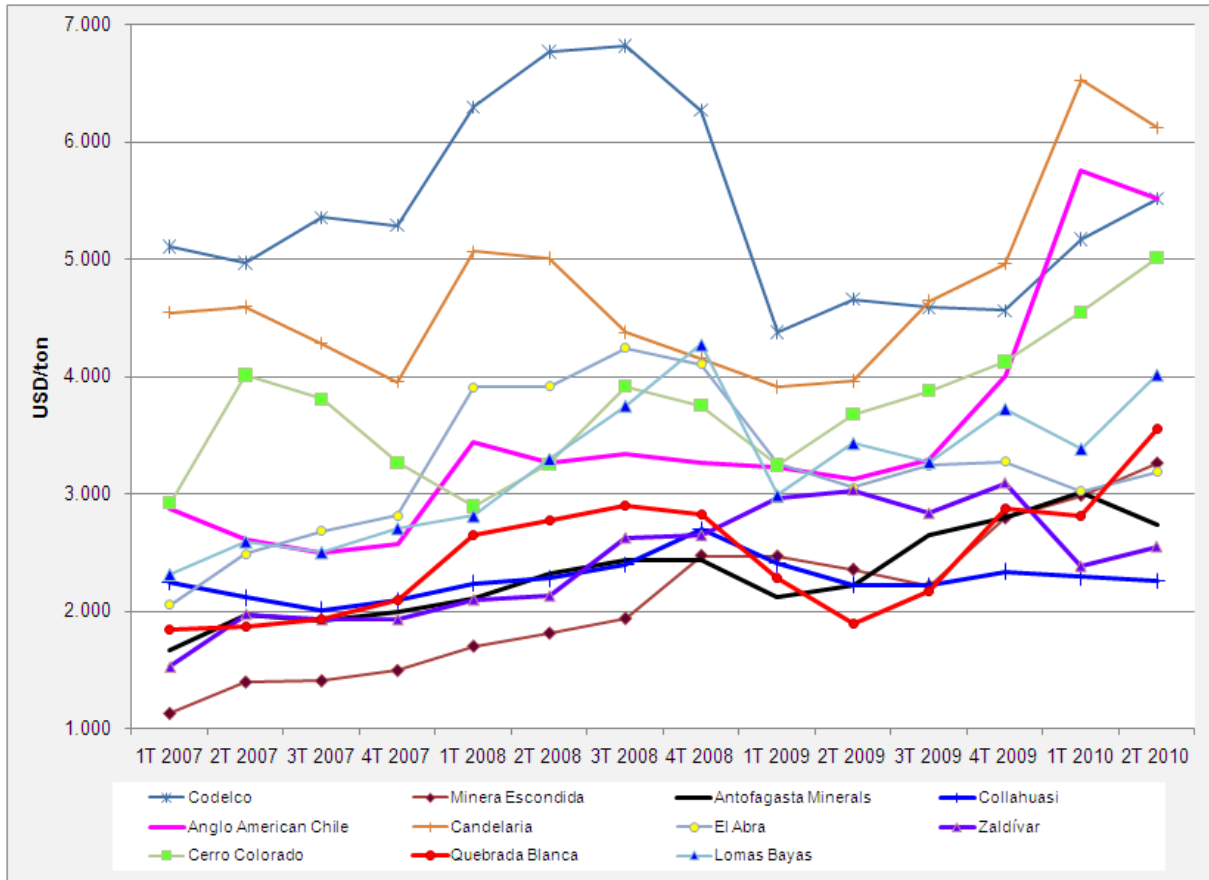
Fuentes: Información de las empresas.

Los Pelambres muestra la mayor baja en sus costos C1 debido principalmente al aumento en los créditos de subproductos como resultado del aumento de los precios del molibdeno y una disminución de las tarifas de transporte, en parte compensada por un aumento de los costos sobre el terreno y el transporte marítimo. En contraste El Tesoro, registró un importante aumento en el primer semestre de 2010, debido, principalmente al efecto de la apreciación del peso chileno y los

mayores costos de combustible y el impacto de los movimientos de inventario, factores que fueron compensados en parte por la disminución de los precios del ácido sulfúrico.

Codelco tuvo un aumento de un 9,2% en comparación a igual periodo del año pasado principalmente por el aumento de los costos de homologación de cátodos y una disminución en el crédito por sub productos.

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.

Las únicas compañías que registraron un descenso en sus costos operacionales (en términos absolutos) durante este último periodo fueron Candelaria, Anglo American y Antofagasta Minerals. Las dos primeras revierten parcialmente las alzas

experimentadas en sus costos operacionales anteriormente.

Para el resto se conserva una tendencia ya constante en el aumento de sus costos operacionales.

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-jun 2010	Variación ene-jun 08/09	Variación ene-jun 09/10
Codelco	12.148	7.079	n.d.	46,4%
Minera Escondida	7.071	3.719	-60,5%	n.d.
Antofagasta Minerals	2.680	1.709	-54,2%	65,4%
Anglo American	2.938	1.837	-49,2%	83,4%
Collahuasi	3.208	1.644	-44,9%	46,4%
Promedio	5.609	3.197	-51,7%	54,8%
Candelaria	1.123	454	-45,8%	-8,5%
El Abra	916	530	n.d.	49,1%
Zaldivar	790	490	-44,5%	65,6%
Cerro Colorado	547	340	-50,6%	31,3%
Promedio	844	453	-47,2%	29,0%
Quebrada Blanca	435	333	-59,9%	132,3%
Lomas Bayas	417	238	-31,3%	44,7%
Promedio	426	286	-48,5%	85,5%
Molybdenum	948	617	-71,1%	49,0%
CAP	1.386	775	n.d.	30,3%
SQM	1.437	865	n.d.	30,0%
Promedio	1.257	752	-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 este 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.

La industria en su conjunto ha registrado un aumento en sus ingresos en comparación al primer semestre del año pasado, explicado por la alta demanda de cobre (principalmente de China), que ha mantenido al precio del mineral en valores cercanos a su máximo histórico.

El incremento de las exportaciones chilenas de este primer semestre con respecto al mismo periodo del año pasado fue de un 62%, y se explica básicamente por el alza de casi un 70% en la cotización del cobre.

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

Empresa	ene-dic 2009	ene-jun 2010	Variación ene-jun 08/09	Variación ene-jun 09/10
Codelco (SVS) ¹	1.262	832	-89,0%	444,2%
Codelco (Ut neta comparable) ²	3.235	2.022	-82,5%	251,7%
Minera Escondida	3.200	1.607	-73,2%	53,7%
Antofagasta Minerals	1.119	791	-70,5%	113,3%
Anglo American	1.026	572	-65,4%	70,2%
Collahuasi	1.565	873	-58,6%	75,0%
Promedio con Codelco¹	1.634	935	-72,4%	94,4%
Promedio con Codelco²	2.029	1.173	-73,4%	107,5%
Candelaria	355	103	-61,1%	-35,6%
El Abra	295	229	-72,2%	191,6%
Zaldívar	281	241	-79,9%	276,4%
Cerro Colorado	136	86	-79,9%	49,1%
Promedio	267	165	-72,3%	82,8%
Quebrada Blanca	143	141	-81,6%	330,6%
Lomas Bayas	122	79	-70,5%	117,1%
Promedio	133	110	-77,1%	218,2%
Molybmet	70	53	-65,5%	88,8%
CAP	-15	507	-121,3%	1589,4%
SQM	327	183	-11,1%	8,0%
Promedio	127	248	-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%).

Codelco incrementó fuertemente sus utilidades durante los primeros seis meses del año, lo que le permite encabezar nuevamente el ranking de utilidades de empresas que operan en Chile. Estos resultados se deben a los mayores niveles de producción que han permitido mejorar los parámetros mineros.

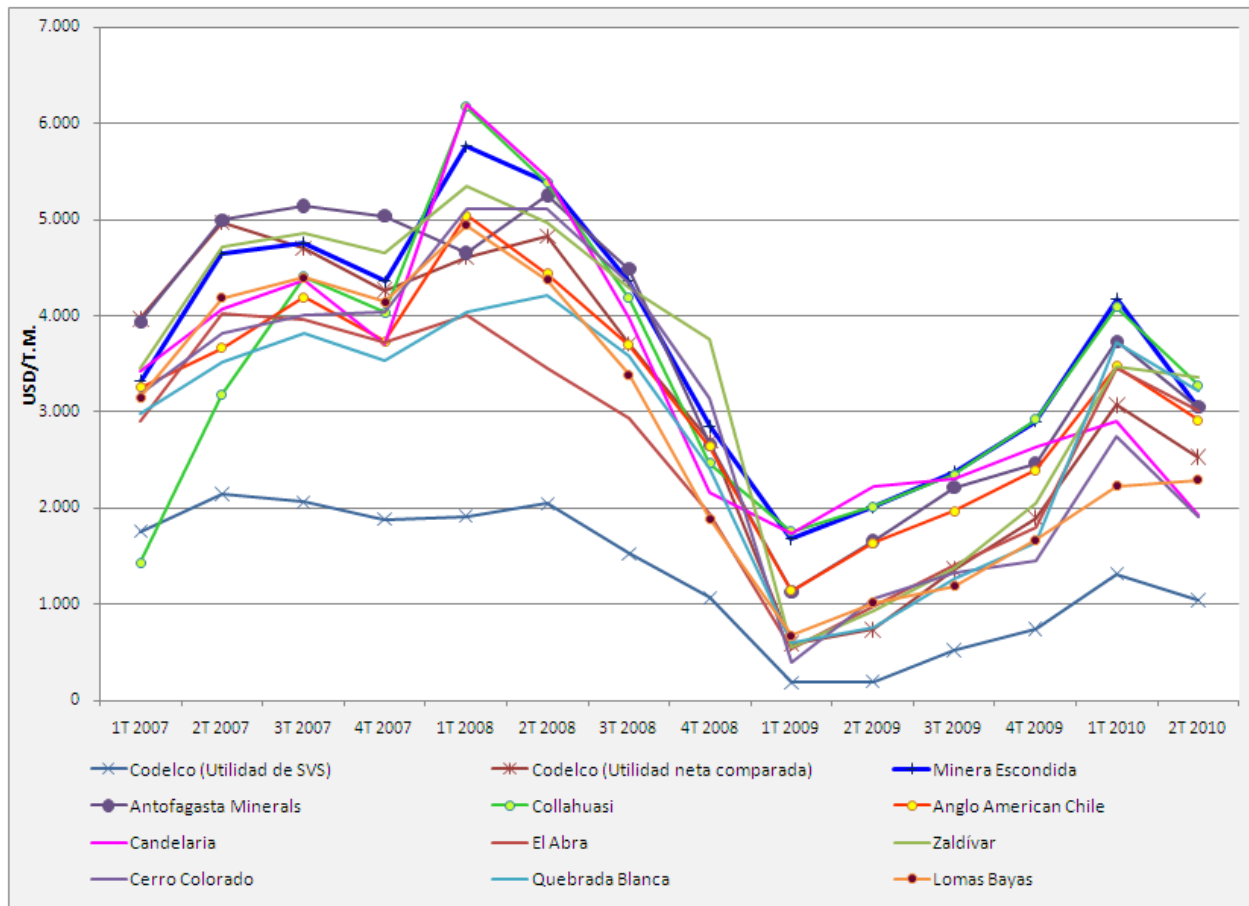
Antofagasta Minerals registró utilidades de MUS\$ 791 monto que representa un

aumento del 113%% comparado con el mismo periodo del año pasado. La mejora se fundamenta en la recuperación de los precios del cobre y el molibdeno y en el aumento en la producción de cobre, principalmente debido a la mayor capacidad de tratamiento en Los Pelambres como resultado de su plan de expansión.

La enorme variación entre periodos de CAP se explica por las utilidades de MU\$ 507 registradas durante los últimos seis meses, debido al aumento de su producción ante

la mayor demanda china, lo que contrasta con las pérdidas el primer semestre del 2009.

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



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

La utilidad por tonelada disminuyó en casi todas las compañías durante el segundo trimestre del año. A pesar del aumento de las utilidades netas registradas en este

periodo, el aumento de los costos operacionales fue proporcionalmente mayor, principalmente por la baja de las leyes.

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

Empresa	ene-dic 2009	ene-jun 2010	Variación ene-jun 08/09	Variación ene-jun 09/10
Codelco	1.851	1.179	-89,6%	470,2%
Minera Escondida	825	413	-72,4%	49,9%
Antofagasta Minerals	285	200	-70,2%	107,4%
Anglo American Chile	258	150	-66,5%	80,1%
Collahuasi	402	213	-57,9%	64,9%
Total	3.621	2.155	-83,5%	326,7%
Candelaria	88	26	-66,4%	-32,9%
El Abra	75	59	-74,4%	197,9%
Zaldívar	74	61	-77,7%	232,8%
Cerro Colorado	28	28	-90,2%	275,7%
Total	265	175	-87,6%	289,5%
Quebrada Blanca	37	35	-80,0%	288,2%
Lomas Bayas	31	20	-69,2%	104,9%
Total	69	55	-80,7%	363,0%
Molybdenum	19	9	-60,6%	7,1%
CAP	-10	81	-159,2%	575,0%
SQM	77	56	-1,4%	31,9%
Total	86	146	-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-jun 2010 (millones de US\$)	Provisión Impuesto a la Minería 2009	Variación anual 2008/2009
Codelco	121,0	177	-17,7%
Minera Escondida	90,2	116	-72,0%
Antofagasta Minerals	37,2	41	-41,5%
Anglo American Chile	25,6	39	-30,2%
Collahuasi	9,2	51	-22,5%
Total	283,3	424	-48,3%
Candelaria	4,1	10	-61,7%
El Abra	11,6	16	-5,5%
Zaldívar	12,1	15	-19,3%
Cerro Colorado	4,6	5	-60,5%
Total	32,4	46	-38,0%
Quebrada Blanca	7,2	7	-30,8%
Lomas Bayas	3,8	6	15,9%
Total	11,0	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.

Las compañías mineras no provisionaron más de lo normal en vista de la posible aplicación de una reforma que incrementase el impuesto específico a la minería, como se ve reflejado en esta

tabla. Sin embargo es probable que los niveles provisionados aumenten en los próximos trimestres en perspectiva de la aprobación de la reforma en el Parlamento.

B) Selección de Principales Ratios Financieros

Tabla N° 14:
Ratio de Rentabilidad sobre el Capital

Empresa	ROE al 30/06/2009	ROE al 30/06/2010	Variación
Codelco ¹	0,04	0,17	n.d.
Codelco ²	0,15	0,41	178,8%
Minera Escondida	0,25	0,33	32,1%
Antofagasta Minerals	0,12	0,24	102,4%
Anglo American Chile	0,12	0,21	73,6%
Collahuasi	0,23	0,29	26,1%
Promedio con Codelco¹	0,18	0,25	38%
Candelaria	0,23	0,14	-40,3%
El Abra	0,07	0,19	n.d.
Zaldívar	0,08	0,28	231,3%
Cerro Colorado	0,03	0,04	38,2%
Promedio	0,10	0,16	55,6%
Quebrada Blanca	0,11	0,52	372,7%
Lomas Bayas	0,05	0,08	78,8%
Promedio	0,08	0,30	284,6%
Molybdenum	0,05	0,10	85,6%
CAP	-0,03	0,20	n.d.
SQM	0,12	0,12	n.d.
Promedio	0,05	0,14	190,4%

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 30/06/2009	Endeudamiento al 30/06/2010	Variación
Codelco	0,72	0,75	n.d.
Minera Escondida	0,44	0,34	-21,2%
Antofagasta Minerals	0,28	0,31	9,5%
Anglo American Chile	0,22	0,32	47,9%
Collahuasi	0,37	0,23	-37,5%
Promedio	0,33	0,39	19,5%
Candelaria	0,22	0,21	-5,1%
El Abra	0,14	0,16	n.d.
Zaldívar	0,21	0,23	9,2%
Cerro Colorado	0,07	0,08	12,4%
Promedio	0,16	0,17	6,2%
Quebrada Blanca	0,21	0,30	44,0%
Lomas Bayas	0,25	0,15	-39,6%
Promedio	0,23	0,22	-1,3%
Molybdenum	0,53	0,53	-1,2%
CAP	0,52	0,43	n.d.
SQM	0,51	0,49	n.d.
Promedio	0,52	0,48	-7,3%

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.

El ratio de endeudamiento de las compañías chilenas muestra dispares comportamiento. Empresas como Minera Escondida, Collahuasi, Candelaria y Lomas Bayas muestran una disminución de su endeudamiento.

Minera Escondida disminuyó sus pasivos totales en un 21,3% mientras que sus activos no tuvieron una variación significativa.

Collahuasi tuvo una gran disminución de sus pasivos totales comparados al mismo periodo del año pasado bajando de MU\$849 a MU\$453.

Por otro lado las compañías que registraron un mayor aumento de su ratio de endeudamiento fueron; Quebrada Blanca y Anglo American. La primera compañía aumentó principalmente por un incremento de un 54% en su pasivo circulante y Anglo American aumentó un 67,4% sus pasivos totales en comparación al primer semestre del año 2009.

Tabla N° 16:
Prueba Ácida

Empresa	Test Ácido al 30/06/2009	Test Ácido al 30/06/2010	Variación
Codelco	n.d.	0,76	n.d.
Minera Escondida	1,11	1,46	31,9%
Antofagasta Minerals	1,23	2,22	80,7%
Anglo American Chile	2,05	1,55	-24,6%
Collahuasi	1,21	1,93	59,1%
Promedio	1,40	1,59	13,2%
Candelaria	2,11	2,45	16,4%
El Abra	5,04	3,64	n.d.
Zaldívar	1,35	2,19	63,1%
Cerro Colorado	21,49	17,95	-16,5%
Promedio	7,50	6,56	-12,5%
Quebrada Blanca	3,47	2,37	-31,8%
Lomas Bayas	0,64	1,01	59,1%
Promedio	2,05	1,69	-17,7%
Molybmet	2,20	1,16	-47,5%
CAP	1,86	2,07	11,6%
SQM	1,98	2,96	49,4%
Promedio	2,01	2,06	2,4%

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.

Antofagasta Minerals es la compañía que muestra la mayor alza en su liquidez debido a una disminución del 42% en sus pasivos corrientes y un aumento del 32% en sus existencias.

Lomas Bayas también muestra un gran aumento en su liquidez principalmente por una disminución de sus pasivos corriente de un 59,7%.

Molybmet por el contrario mostró una baja de su liquidez en un 47,5%, principalmente por el aumento en 37% de sus pasivos corrientes.

Cerro Colorado a pesar de una moderada baja de liquidez por un aumento de sus pasivos corrientes de 30,8%, sigue teniendo un alto índice debido a una gran cantidad de efectivo en su balance.

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 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 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:

