



# **El Caso de CVRD**

## **Reflexiones para Chile**

**Marcos Lima A.**

*Ene 2008*



# **1. CVRD, un gran aumento de valor**

## VALE Privatizada

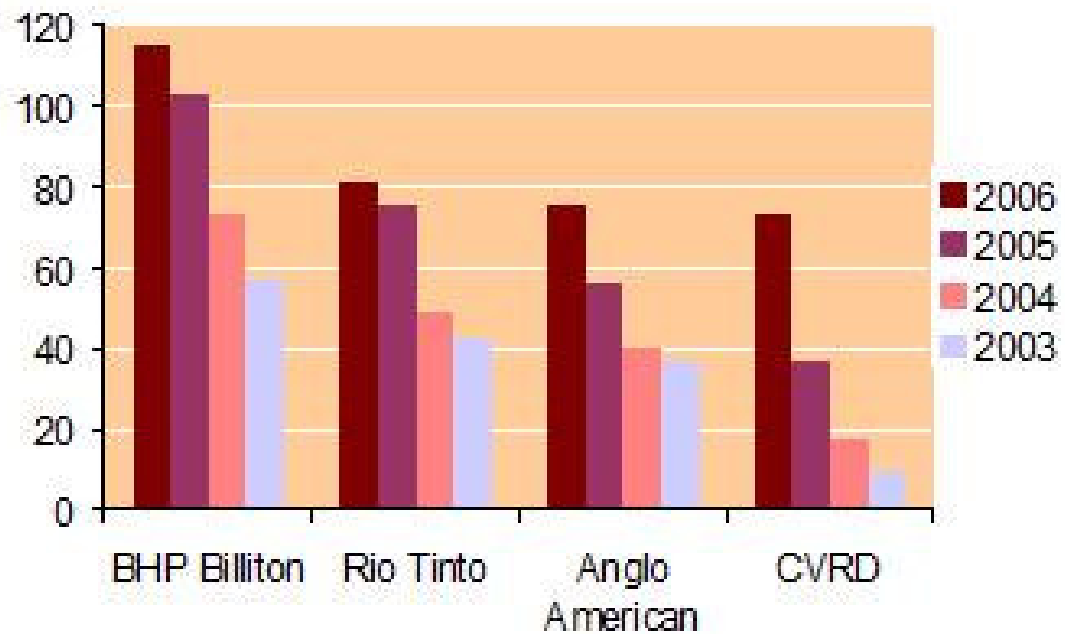
- SE TRANSFORMÓ EN LA SEGUNDA MAYOR EMPRESA MINERA Y METALES DEL MUNDO EN VALOR DE MERCADO, SOBREPASANDO LOS US\$ 160.000 MILLONES;
- LÍDER MUNDIAL EN LA PRODUCCIÓN Y EXPORTACIÓN DE MINERAL DE HIERRO Y PELLETS, E IMPORTANTE PRODUCTORA DE NIQUEL;
- MAYOR PRESTADORA DE SERVICIOS LOGÍSTICOS DE BRASIL, ELABORANDO SOLUCIONES COMPLETAS A PARTIR DE LA INTEGRACION DE FERROVIAS, PUERTOS Y TERMINALES MARITIMOS PROPIOS;
- LA EMPRESA QUE MÁS CONTRIBUYÓ AL SUPERÁVIT DE LA BALANZA COMERCIAL BRASILEÑA.
- ES CLASIFICADA COMO EMPRESA *INVESTMENT GRADE* POR LAS CUATRO PRINCIPALES AGENCIAS DE RIESGO DEL MUNDO, LO QUE REFLEJA LA CONFIANZA DE LA COMUNIDAD FINANCIERA EN LA VALE.



Revisión global de las tendencias en la industria minera

## Valor bursátil – Las 4 compañías más grandes

Capitalización de Mercado (\$ billones)



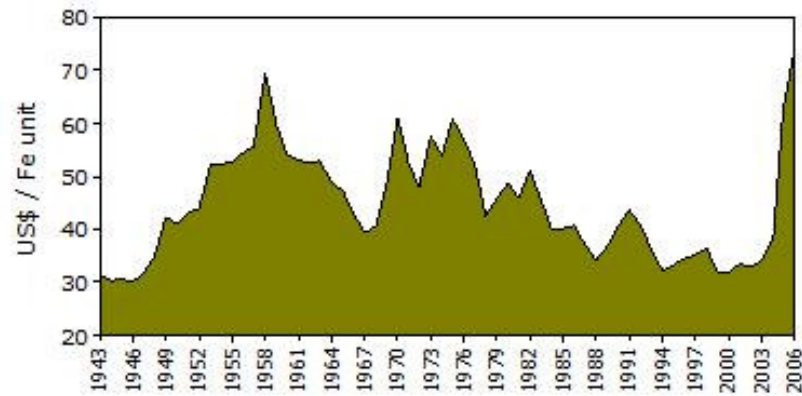
Fuente: Datastream

**BHP 3,5**  
**CVRD 10**

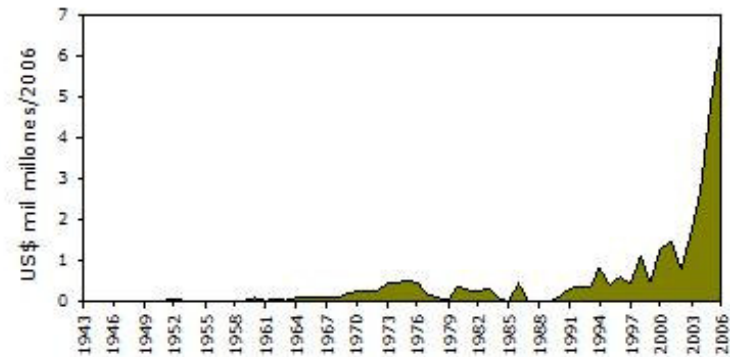
PricewaterhouseCoopers




## Precio del mineral de hierro



## Utilidad neta



Fuente: CVRD - Febrero/2007

- 
- **Vale May Buy Xstrata to Diversify Its Portfolio, Liberum Says**  
By Brett Foley
  - Jan. 14 (Bloomberg) -- Cia. Vale do Rio Doce, the world's largest iron-ore exporter, may buy Xstrata Plc to diversify its production and gain access to U.K. investors, Liberum Capital Ltd. said.
  - Buying Xstrata would allow the ``aggressively acquisitive" Brazilian company to diversify into coal and ferroalloys and benefit from share listings in London and Zurich, Michael Rawlinson, head of mining, resources and energy at Liberum, wrote today in a report.
  - ``We see several advantages to both parties in arriving at an all-paper deal," said Rawlinson, who joined the London-based bank in October after working at JPMorgan Cazenove Ltd. Vale is also interested in Zug, Switzerland-based Xstrata's ``attractive tax status," he said.
  - Xstrata said last month it was holding discussions with ``a number of parties" and was ``perfectly positioned to benefit from mergers and acquisitions in the industry. BHP Billiton Ltd. made a \$121 billion offer for U.K.'s Rio Tinto Group in November, which if successful would be the biggest mining takeover.
  - Xstrata dropped 5 pence, or 0.2 percent, to 3,443 pence as of 12 p.m. on the London Stock Exchange, valuing the company at 33.5 billion pounds (\$65.7 billion). The shares jumped 5.9 percent on Jan. 11.
  - Vale, based in Rio de Janeiro, may propose a so-called dual-listed company structure, modeled on BHP and Rio, as an alternative to a cash-and-share offer, Rawlinson said.



•En Chile las acciones de la CAP tuvieron el siguiente comportamiento

•2003	\$ 1.500	410	1.390
•2004	5.250	1.345	
•2005	8.500	4.600	
•2006	8.490	6.380	
•2007	16.450	7.350	13.648

•En \$ subió más de 9,8 veces

•Si se compara el menor con el mayor , **el alza alcanza a 40 veces**



## **2. La fragilidad del valor de las compañías mineras**

## Las 25 más grandes, por zona

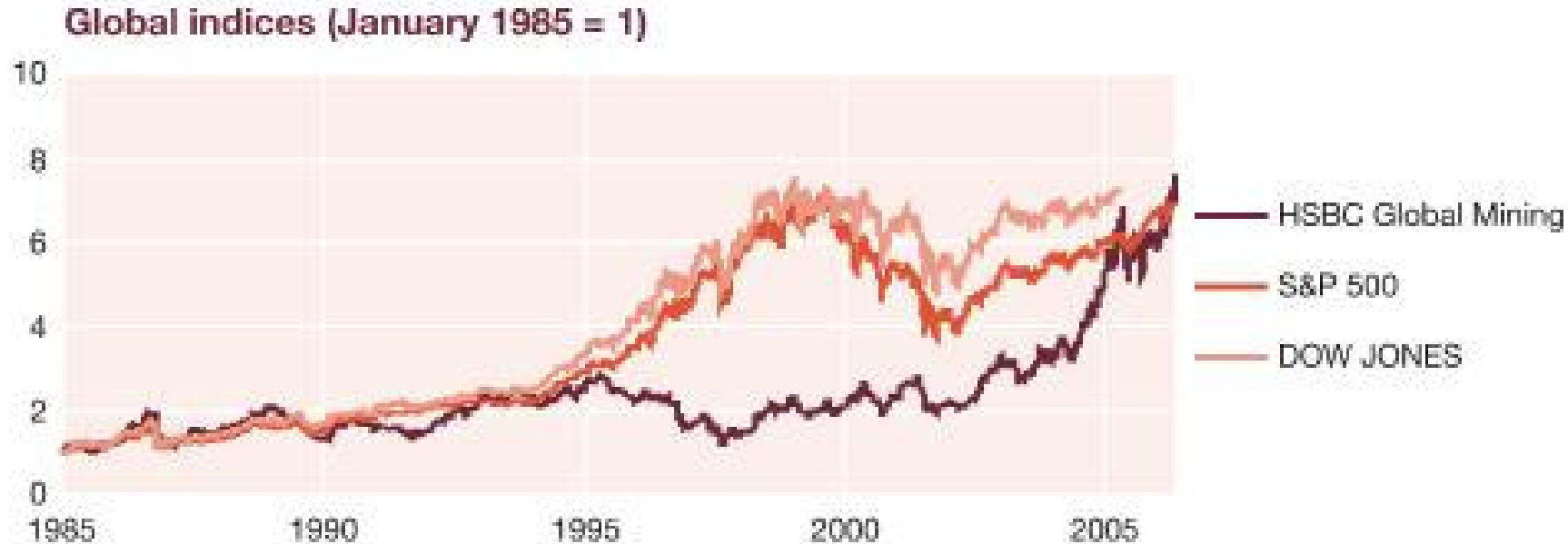
Según capitalización bursátil al 11 de enero de 2008.

CHILE			LATINOAMÉRICA (31-12-07)			MUNDO		
Nº	Empresa	Mills. US\$	Nº	Empresa/País	Mills. US\$	Nº	Empresa/País	Mills. US\$
1	Copec	22.384	1	Petrobras/BRA	242.716	1	Petrochina/CHN	718.328
2	Falabella	11.188	2	Vale R. Doce/BRA	154.572	2	Exxon/EE.UU.	500.359
3	Endesa	10.107	3	Am. Móvil/MEX	104.768	3	G. Electric/EE.UU.	364.531
4	Antarchile	10.038	4	Bradesco/BRA	61.840	4	China Mobile/CHN	346.670
5	Enersis	9.653	5	Banco Itaú/BRA	60.021	5	Gazprom/RUS	342.766
6	Banco Santander	8.898	6	Ambev/BRA	44.404	6	Bco. Indust/CHN	338.630
7	Cencosud	7.931	7	Brasil/BRA	42.469	7	Microsoft/EE.UU.	319.956
8	CMPC	7.766	8	Telefs/MEX	36.374	8	R. D. Shell/HOL	262.632
9	Chile	5.708	9	Wal Mart/MEX	28.649	9	C. Petroleum/CHN	251.059
10	SQM	5.503	10	Itaú S.A./BRA	27.395	10	AT&T/EE.UU.	238.163
11	LAN	4.294	11	Tenaris/ARG	26.226	11	Petrobras/BRA	229.803
12	Minera Valpo.	4.116	12	Copec/CHI	<b>23.233</b>	12	Procter & G./EE.UU.	225.718
13	CAP	3.661	13	Síd Nacional/BRA	23.110	13	BP PLC/HOL	224.308
14	Entel	3.478	14	Cemex/MEX	21.010	14	Electricite/FRA	220.648
15	D&S	3.160	15	Gerdau/BRA	18.201	15	Berkshire/EE.UU.	206.063
16	Pehuenche	3.045	16	Unibanco/BRA	18.091	16	C. Life Insur/CHN	204.659
17	Chilectra	2.978	17	Santander/BRA	17.588	17	Total S.A./AUS	204.522
18	BCI	2.916	18	YPF/ARG	17.052	18	Google/EE.UU.	204.513
19	Colbún	2.766	19	Gmexico/MEX	16.638	19	China Const/CHN	199.718
20	CGE	2.580	20	Carso Global/MEX	15.975	20	Bco. China/CHN	198.880
21	Gener	2.474	21	Gmodelo/MEX	15.894	21	BHP Billiton/AUT	196.648
22	Quiñenco	2.197	22	Eletrabras/BRA	15.135	22	Vodafone/HOL	196.523
23	Santander Chile	2.184	23	Televisa/MEX	13.829	23	J&J/EE.UU.	194.342
24	CCU	2.177	24	Bovespa Hold./BRA	13.640	24	Chevron/EE.UU.	192.226
25	Andina	2.142	25	Fomento/MEX	13.443	25	HSBC Hold./HOL	188.732


Fuente Económica, Bloomberg

Revisión global de las tendencias en la industria minera

Desempeño de la industria: 1985 – 2006

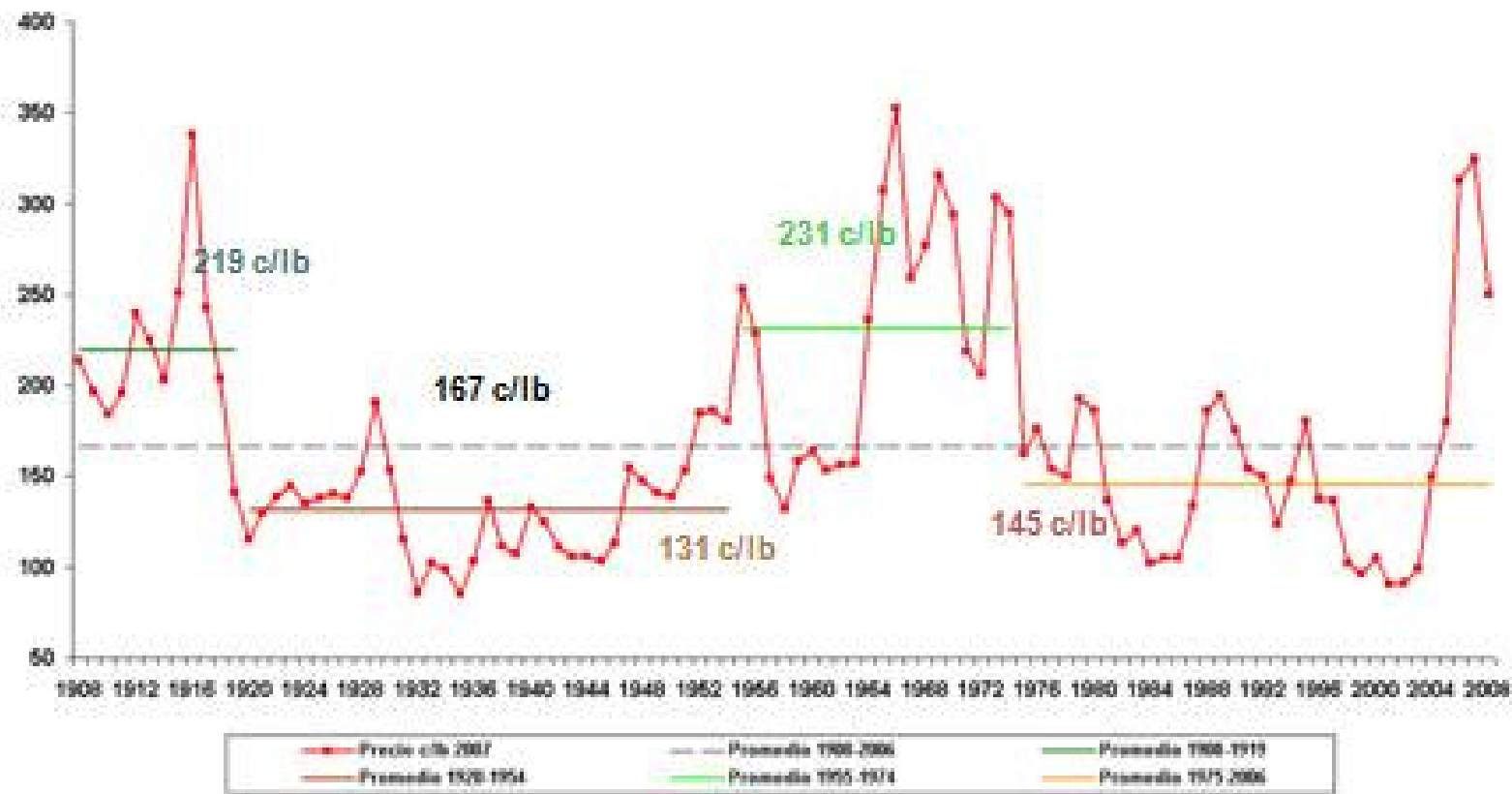


Fuente: Datastream

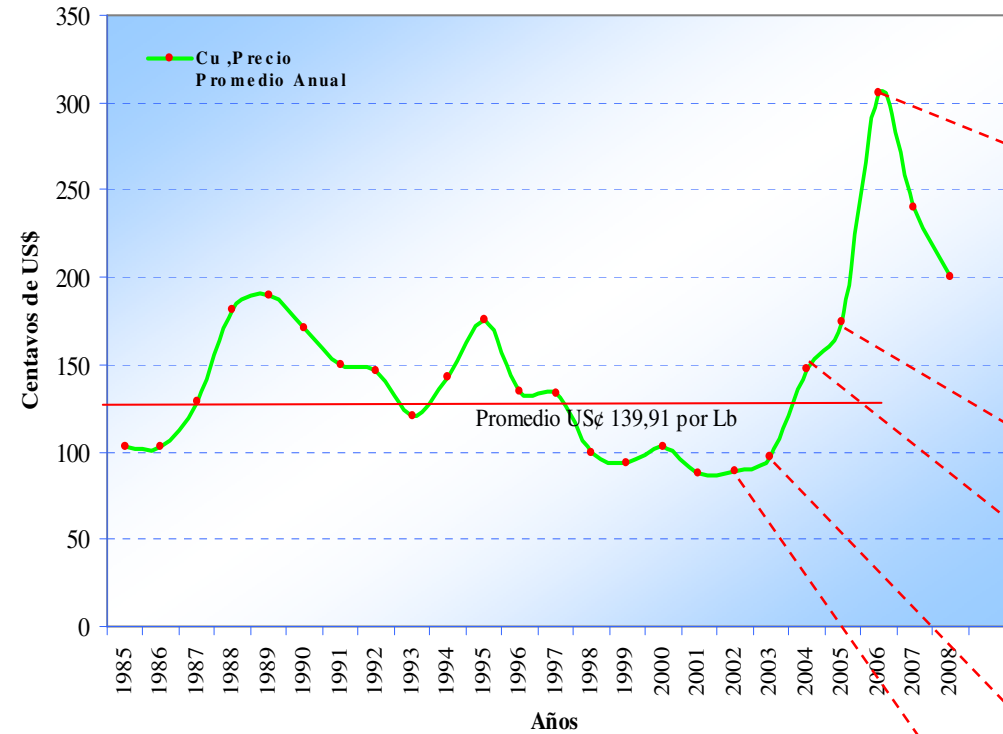
- 
- **En 1917, había tres compañías mineras entre las veinte empresas más valiosas de los EE UU**
    - **Phelps Dodge**
    - **Asarco**
    - **Anaconda**
  - **Ninguna existe en la actualidad**
  - **Los precios de los recursos naturales han caído casi en un 60% desde mediados de los años setenta a los ochenta y se presume otra caída del 60% para los próximos veinticinco años**

**L Thurow  
El futuro del capitalismo  
1996**

# Cien años de precio del cobre

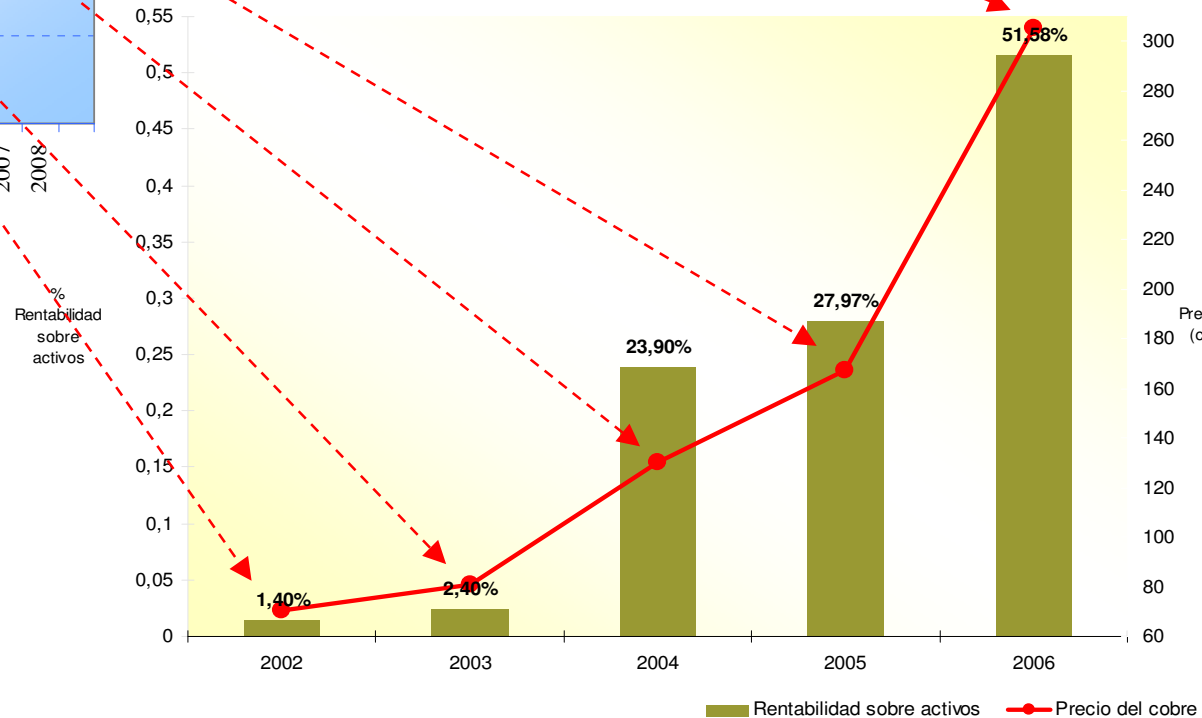


# Rentabilidad de la Industria, fuertemente influenciada por altos precios del cobre



Cochilco y Direc de Presupuestos

**Evolución de la rentabilidad sobre activos versus precio del cobre**

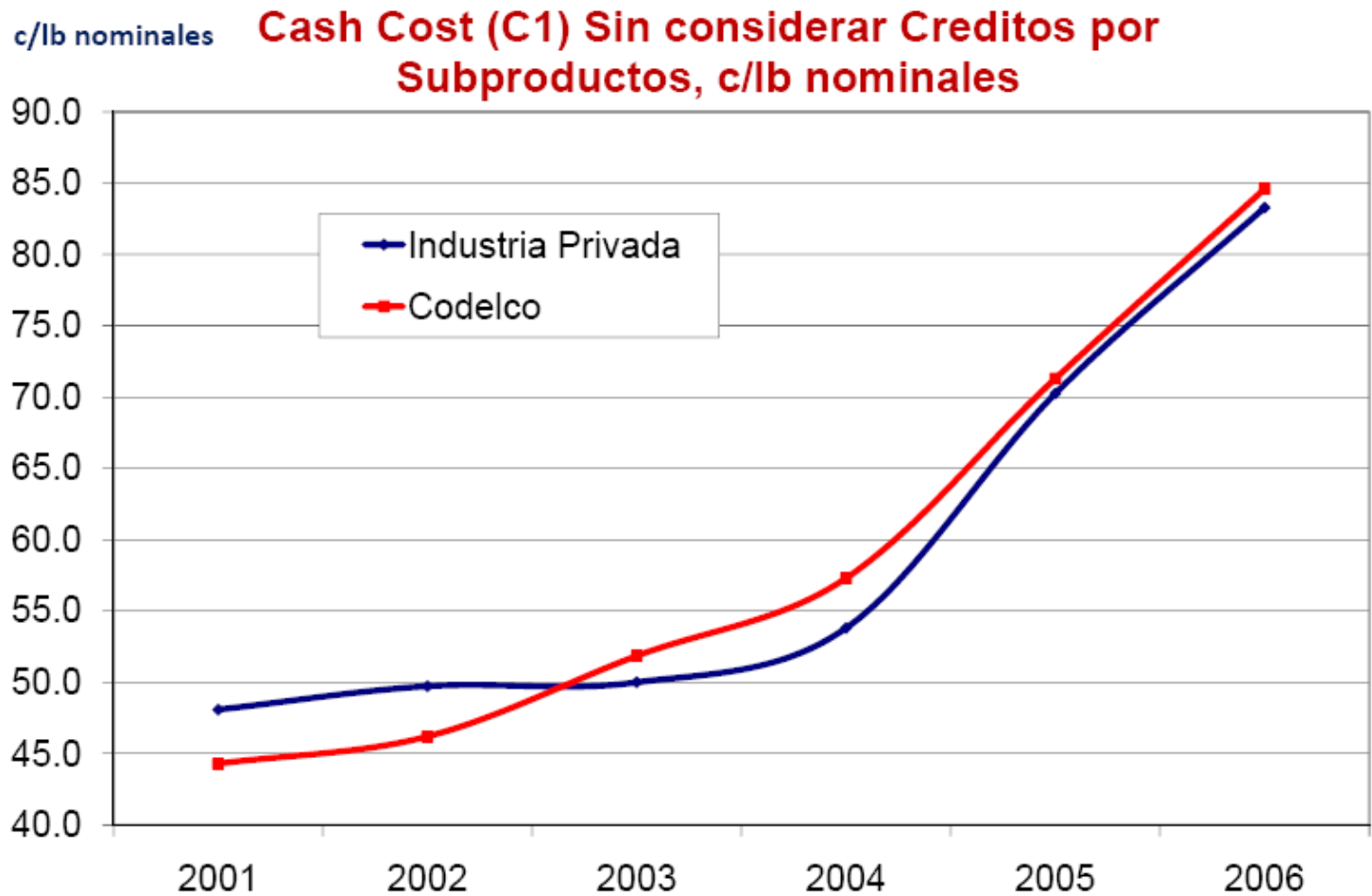




**3. ¿Cómo aprovechamos el Kino que nos sacamos....antes que perdamos el boleto?**



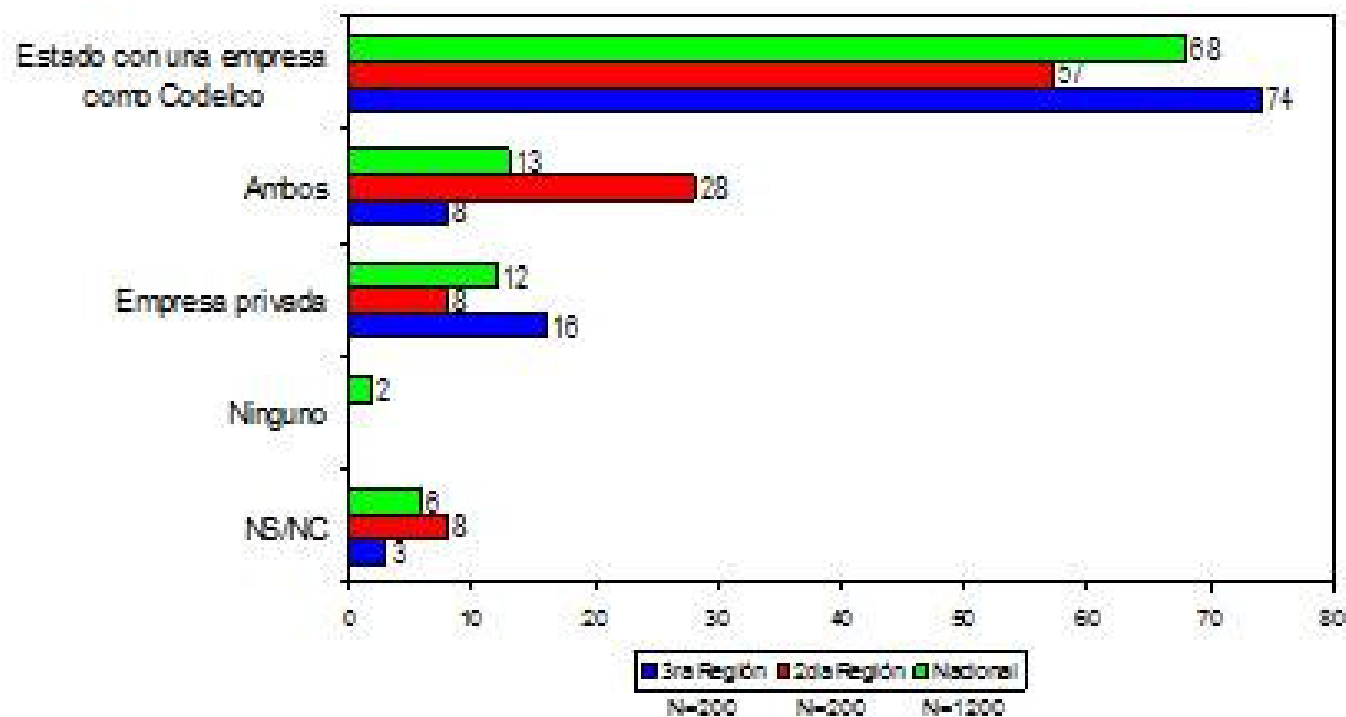
- **Mantener la situación actual**
- **Cambiar el Gobierno Corporativo**
- **Transformar CODELCO en S. A.**
- **Levantar recursos en Bolsas Internacionales y transformarla en una CVRD, en la minería mundial**
- **Vender y “realizar” ahora los excedentes del ciclo alto de precios**





18

## MINEROBARÓMETRO ¿QUIÉN ADMINISTRA MEJOR UNA MINA DE COBRE?



P. ¿Quién cree Ud. que administra mejor una mina de cobre, una empresa privada o el estado con una empresa como CODELCO?

\* Aquí sólo respuestas con 3% o más de mención

\*\* La categoría "Otros" incluye las menciones con menos de 3%

FUENTE: UNIVERSIDAD CATÓLICA MORI CHILE / MINEROBARÓMETRO 2007

MORI

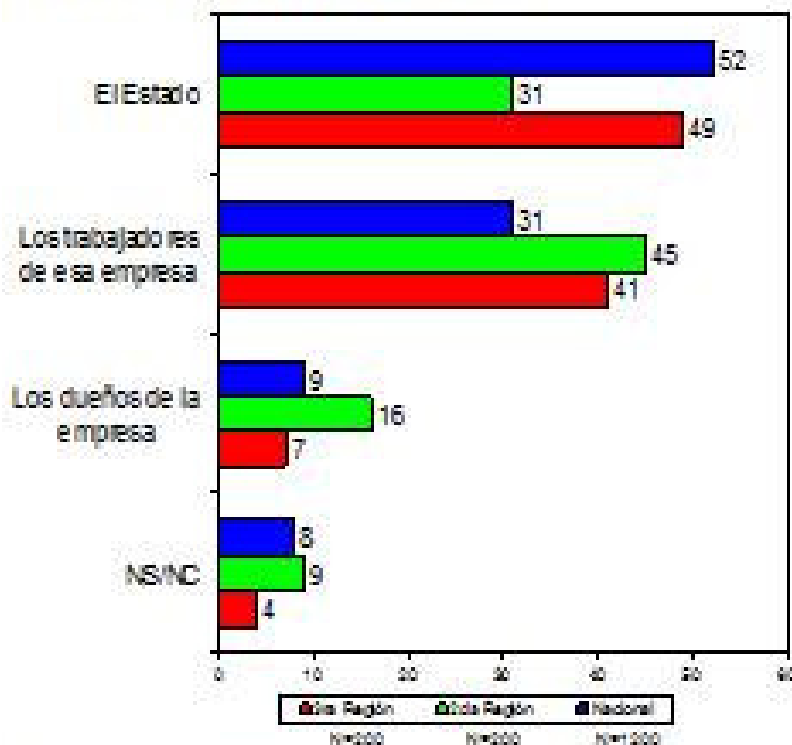


17

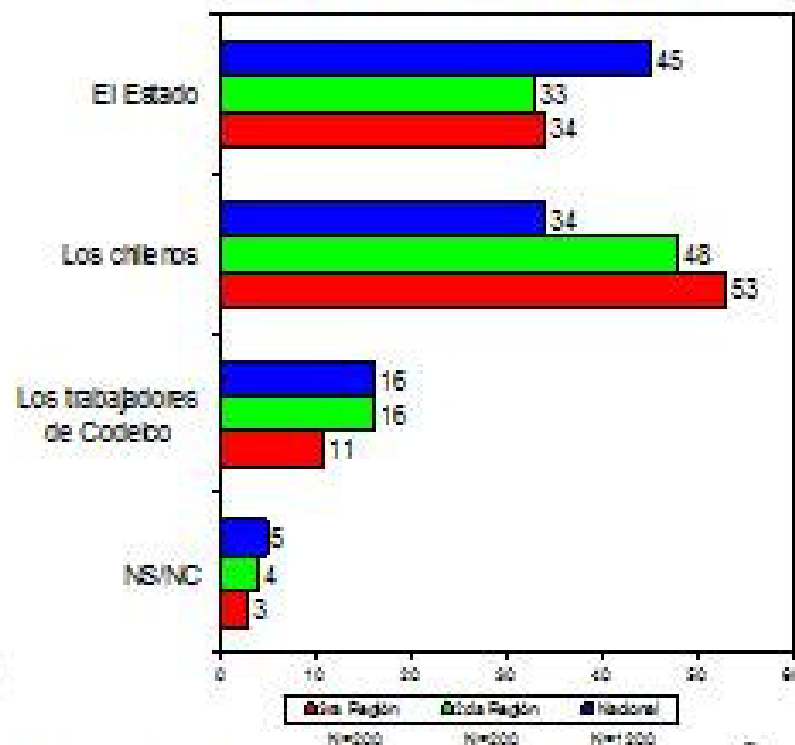
# MINEROBARÓMETRO

## ¿CUANDO SUBE EL PRECIO DEL COBRE QUIÉN DEBE QUEDARSE CON LAS UTILIDADES?

CUANDO LA EMPRESA MINERA PRIVADA TIENE MÁS UTILIDADES



CUANDO CODELCO TIENE MÁS UTILIDADES



P. Cuando sube el precio del cobre y la empresa minera privada tiene más utilidades, ¿Quién debe quedarse con las ganancias adicionales de la empresa producto del alza del precio del cobre?

P. Cuando sube el precio del cobre y Codelco tiene más utilidades, ¿Quién debe quedarse con las ganancias adicionales de Codelco producto del alza del precio del cobre?

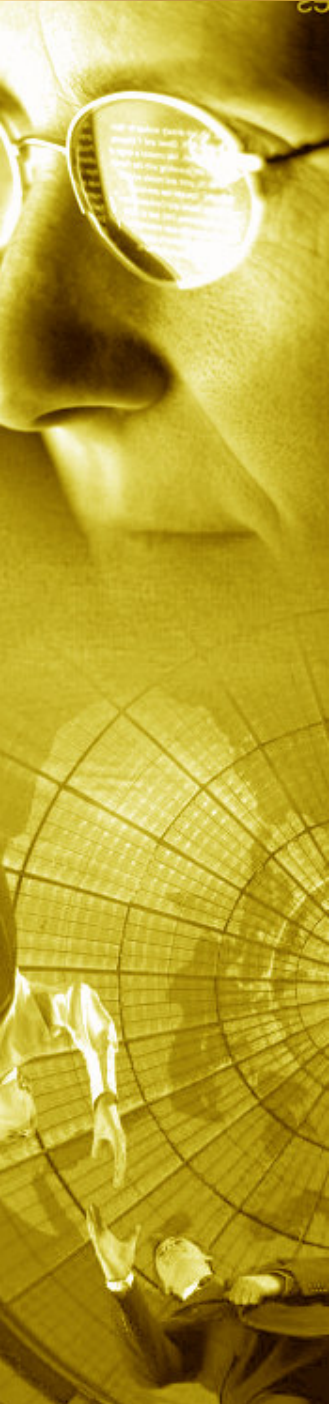
FUENTE: UNIVERSIDAD CATÓLICA MORI CHILE / MINEROBARÓMETRO 2007

MORI





**¿Qué tenemos que hacer entonces ?**

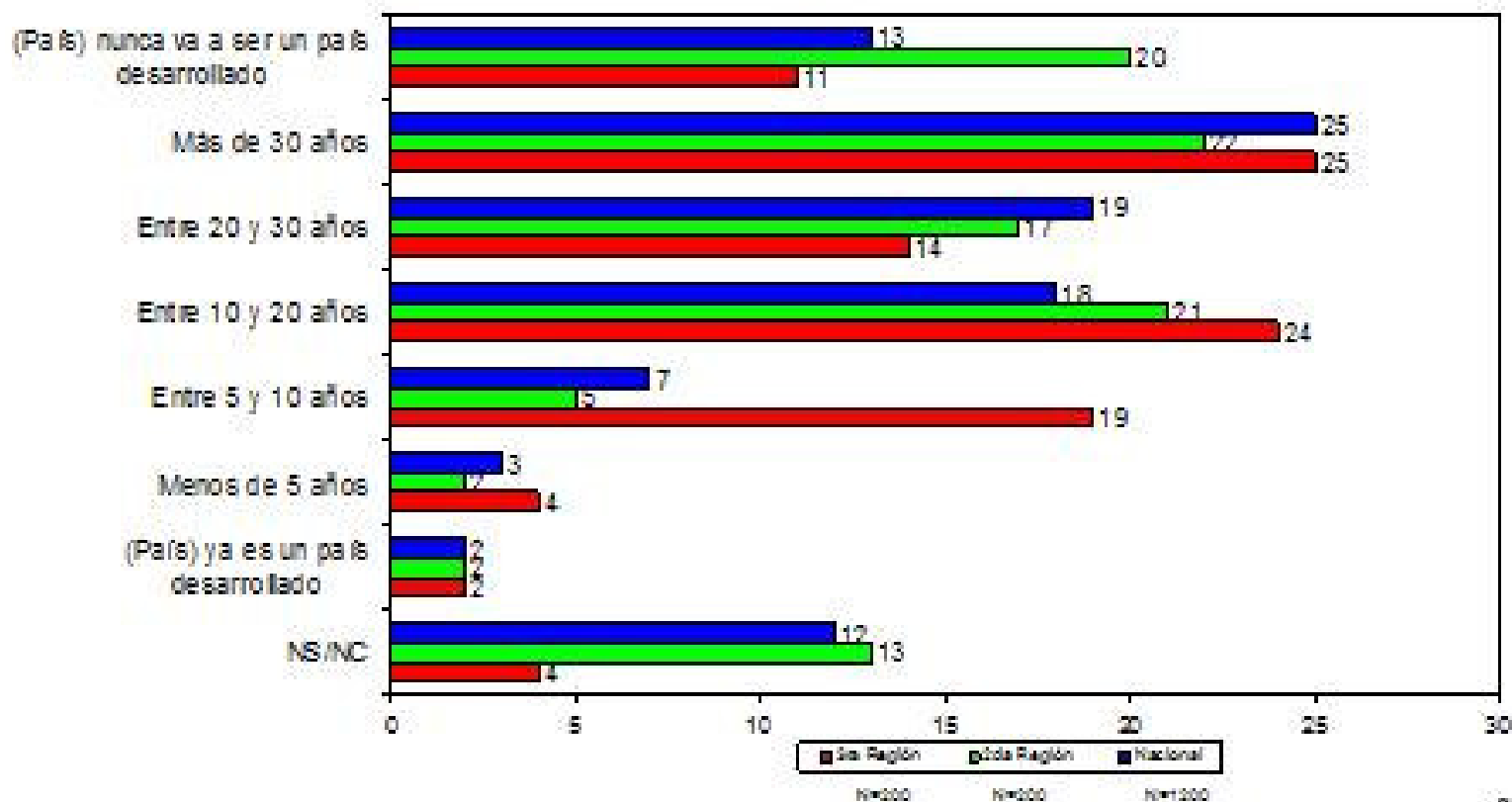


**Hoy tenemos mucho dinero en el  
FISCO**

**.....pero no podemos gastarlo**

# MINEROBARÓMETRO

## CUÁNTO TIEMPO SE VA A DEMORAR CHILE EN LLEGAR A SER DESARROLLADO

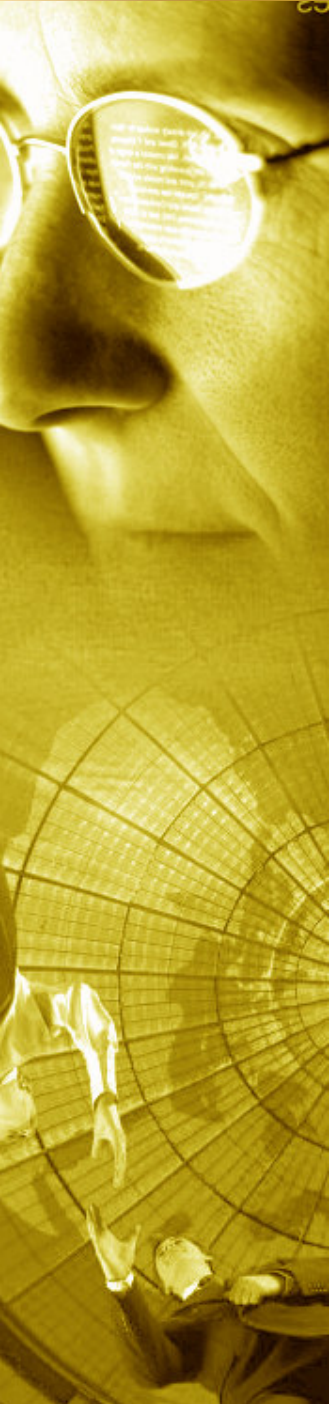


P. ¿Cuánto tiempo cree Ud. que se va a demorar (país) en llegar a ser un país desarrollado?

FUENTE: UNIVERSIDAD CATÓLICA, MORI CHILE / MINEROBARÓMETRO 2007

MORI





**Inventar un sueño**

**.....y creérnoslo**

