

Se mantiene:

**SOBREPONDERAR +**

Valor Fundamental: USD 13.71

05 de Febrero del 2009

**Resultados al IV Trim 2008**

Kallpa SAB reitera su recomendación de Sobreponderar + CVERDEC1, manteniendo el valor fundamental de la compañía en USD 4,798 millones ó USD 13.71 por acción. El precio de mercado de CVERDEC1, USD 9.00, se ha reducido en 2.7% desde principios de año, ampliando su potencial de apreciación a 52% en el horizonte de un año.

En línea con los resultados de empresas en el mismo rubro y la evolución del precio del cobre, Cerro Verde ha publicado pérdidas netas por USD 100 millones en el cuarto trimestre del 2008, esto en contraste con las utilidades netas de USD 165 millones registradas tanto en el tercer trimestre del 2008, como en el cuarto trimestre del 2007.

Sin embargo, como mencionamos en el Market Update del 29 de enero del 2009, a pesar de la paralización de las operaciones de molibdeno anunciadas por la empresa, los fundamentos de la compañía a largo plazo permanecen sólidos. El valor fundamental de USD 13.71 por acción se justifica en las estimaciones del consenso de mercado para la cotización del cobre a mediano y largo plazo.

#### Estimaciones Kallpa SAB vs. Resultados Oficiales

En IV Trim 2008, Cerro Verde registró ventas netas por USD 26 millones, 88% por debajo de nuestros estimados. A pesar de que las ventas brutas de la compañía fueron 22% mayores a nuestros estimados, hubieron provisiones ocasionadas por la diferencia entre el precio de cobre pactado en los contratos establecidos y el precio del cobre al momento de la entrega del bien. Esto debido al impacto de la drástica caída del precio del cobre en los últimos meses del 2008 (USD 1.48 en el IV Trim 2008 vs. 2.66 III Trim 2008). Como resultado, la utilidad neta en el 2008 fue de USD 718 millones, 18% por debajo de nuestras estimaciones.

Las ventas de concentrado de cobre durante el 2008 alcanzaron los 517 millones de libras, tan sólo 2.58% por encima de nuestras estimaciones de 504 millones de libras. Con respecto al 2007 la mina produjo 37.50% más de concentrado (el crecimiento esperado fue del 34%).

Para el caso de los cátodos de cobre, las ventas de los mismos alcanzaron los 189 millones de libras, 1.05% por encima de nuestros estimados de 191 millones para el periodo. Con respecto al 2007 la mina redujo su producción de cátodos en 9.57% (la contracción esperada fue del 9%).

Analista:

Daniel Mori

dmori@kallpasab.com; (+511) 627-5220

#### Modelo Financiero Cerro Verde vs. Resultados Reales (millones USD)

	Estado de Resultados			2008e	2008 Real	Var (%)
	4Q08e	4Q08 Real	Var (%)			
Ventas Brutas	225	274	22%	2,035	2,084	2%
Provisiones	-	-248		-	-248	
Ventas Netas	225	26	-88%	2,035	1,836	-10%
Costo de Ventas	-109	-171	57%	-535	-597	12%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>116</b>	<b>-145</b>	<b>-224%</b>	<b>1,500</b>	<b>1,487</b>	<b>-1%</b>
<b>Margen bruto</b>	<b>52%</b>	<b>-557%</b>		<b>74%</b>	<b>81%</b>	
Gastos Administrativos y de Ventas	2	-19	-894%	-118	-140	19%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>119</b>	<b>-164</b>	<b>-238%</b>	<b>1,382</b>	<b>1,347</b>	<b>-3%</b>
<b>Margen Operativo</b>	<b>53%</b>	<b>-632%</b>		<b>68%</b>	<b>73%</b>	
Gastos Financieros Netos	8	2	-78%	18	-236	-1381%
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>127</b>	<b>-163</b>	<b>-228%</b>	<b>1,401</b>	<b>1,112</b>	<b>-21%</b>
Impuestos y Participaciones	-67	62	-193%	-522	-393	-25%
<b>Net Income</b>	<b>60</b>	<b>-100</b>	<b>-269%</b>	<b>878</b>	<b>718</b>	<b>-18%</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>26%</b>	<b>-386%</b>		<b>43%</b>	<b>39%</b>	

#### Balance General

	2008e	2008 Real	Var (%)
<b>Activo Corriente</b>			
Caja y Valores Negociables	760	482	-37%
Cuentas x Cobrar	319	116	-63%
Existencias	142	176	24%
Gastos Pagados x Anticipado	4	7	81%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>1,225</b>	<b>781</b>	<b>-36%</b>
<b>Activo No Corriente</b>			
Activo Fijo Neto	1,129	1,203	7%
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>1,129</b>	<b>1,203</b>	<b>7%</b>
<b>Total Activo</b>	<b>2,353</b>	<b>1,984</b>	<b>-16%</b>
<b>Pasivo Corriente</b>			
Cuentas x Pagar	759	582	-23%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>759</b>	<b>582</b>	<b>-23%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Deuda a Largo Plazo	110	77	-30%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>110</b>	<b>77</b>	<b>-30%</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1,484</b>	<b>1,324</b>	<b>-11%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>2,353</b>	<b>1,984</b>	<b>-16%</b>

*Este documento es exclusivamente para fines informativos. Bajo ninguna circunstancia deber ser usado o considerado como una oferta de venta o solicitud de compra de acciones u otros valores mencionados en él. La información en este documento ha sido obtenida de fuentes que se creen confiables, pero Kallpa Securities SAB no garantiza la veracidad o certeza del contenido de este reporte, o de los futuros valores de mercado de las acciones u otros valores mencionados. Las opiniones expresadas en este documento constituyen nuestra opinión a la fecha de esta publicación y están sujetas a cambios sin previo aviso. Kallpa Securities SAB no garantiza que realizará actualizaciones del análisis ante cualquier cambio en las circunstancias de mercado. El documento refleja fielmente los puntos de vista personales que sobre el tema tiene el analista de inversiones a cargo y ninguna parte de la compensación económica del analista estuvo, está o estará ligada directa o indirectamente a las recomendaciones específicas u opiniones expresadas en este documento. Los productos mencionados en este documento podrían no estar disponibles para su compra en algunos países. Kallpa Securities SAB puede tener posiciones y efectuar transacciones con valores mencionados y/o puede buscar hacer banca de inversión con ellos.*