

Se reduce la recomendación a:

NEUTRAL

Nuevo Valor Fundamental: USD 17.44

Estamos cambiando nuestra recomendación de Sobreponderar a Neutral en base a las siguientes razones:

1. El crecimiento de la cotización de la acción en 30% durante el último mes ha hecho que el precio de mercado de PCU supere su valor fundamental.
2. Si bien hemos ajustado el valor fundamental al alza debido a un menor riesgo país, se encuentra por debajo de su precio de mercado actual.

Siguiendo con la cobertura de PCU, Kallpa SAB ha ajustado el modelo de valuación de la empresa en función de los últimos datos del mercado:

Cananea y Tía María

- Según informaciones proporcionadas por la empresa, PCU estaría gestionando la "declaratoria de ilegalidad" sobre el sindicato de trabajadores que ocupa Cananea. De ser favorable, el fallo del juez podría permitir despedir a todos los trabajadores involucrados en la huelga y desalojar las instalaciones. En nuestra opinión, lo más probable es que Cananea reinicie operaciones en el 2010.
- Con respecto a Tía María, proyecto con capacidad de producción de 260 millones de libras de cobre al año (~20% producción PCU 2008), permanece "en observación" por el directorio de PCU, sin embargo, las inversiones no se han paralizado.

En vista de estos nuevos datos se reducen los escenarios de valuación a dos:

Escenario Optimista

- Reinicio de operaciones de Cananea a principios del 2010.
- Inicio de operaciones de Tía María hacia el 2011.
- El valor fundamental de la compañía calculado mediante un modelo de descuento de flujo de caja libre a la firma es de USD 14,896 ó USD 17.44 por acción.

Escenario Pesimista

- Reinicio de operaciones de Cananea en el 2010.
- Inicio de operaciones de Tía María hacia el 2013.
- El valor fundamental de la compañía calculado mediante un modelo de descuento de flujo de caja libre a la firma es de USD 13,391 ó USD 15.68 por acción.

Se consideran además los siguientes supuestos generales:

- Todos los escenarios consideran la paralización de la inversión en Toquepala en el período 2009-2012.
- Se actualizan las estimaciones de consenso de mercado sobre la cotización de los metales comercializados por PCU. El precio del cobre esperado por los analistas en 2009 es 9% menor a la estimación vigente a la fecha de la publicación del update anterior (03/02/2009)
- El precio de cobre a largo plazo se mantiene en USD 1.65/lb.
- Con respecto al último update, las tasas libre riesgo asociadas a los bonos soberanos peruano y mexicano se redujeron en 52 y 124 puntos básicos respectivamente.
- La reciente política agresiva de compra que llevó a cabo Grupo México sobre las acciones de PCU, garantiza que mantenga una participación mayor al 51% en Southern Copper, en el eventual caso de que se viera obligado a entregar cerca del 30% del control de PCU a Asarco, de acuerdo al fallo judicial correspondiente. Quedamos a la espera del resultado de la apelación.

Manteniendo como base el Escenario Optimista, el modelo arroja un valor fundamental para la compañía de USD 14,896 millones ó USD 17.44 por acción. Esta estimación representa un aumento 4% sobre el valor de la compañía de USD 14,390 millones ó los USD 16.64 por acción calculados el 03/02/2009. Sin embargo, dado los últimos movimientos de la acción, Kallpa SAB reduce su recomendación a NEUTRAL pues el valor fundamental es 6% inferior a su precio de mercado al 06/04/2009.

Analista:
Daniel Mori
dmori@kallpasab.com; (+511) 627-5220

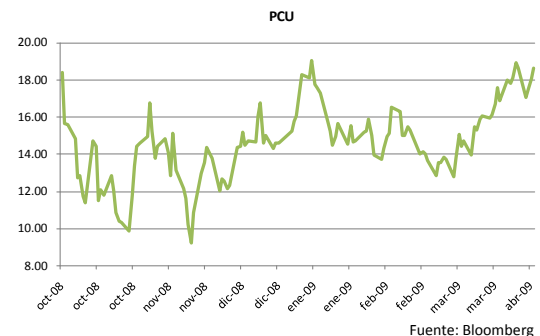
06 de Abril del 2009

MARKET UPDATE

PCU (Escenario Optimista)	USD
Valor Fundamental de la Firma (millones)	14,896
Valor Fundamental de la acción	17.44
Capitalización Bursátil (millones)	16,052
Precio de Mercado de la acción	18.52
Mercados	BVL/NYSE
Rango 52 Semanas	9.70/41.67
Dividend Yield (trailing 12 M dividends)	12.12
PER 2009e	32.21
Shares Outstanding (miles)*	854,000

* Ajustado acciones en tesorería

Indicadores Financieros	2009e	2010e
PER Estimado	32.21	18.08
Precio/Valor en Libros	4.68	4.34
Precio/EBITDA	14.79	9.48
Margen Bruto	30%	37%
Margen Operativo	26%	33%
Margen Neto	16%	21%
ROE	15%	24%
ROA	8%	13%
Apalancamiento financiero	0.38	0.35
UPA	0.58	1.04
Utilidad Neta (millones USD)	497	886



Valor Fundamental	Empresa (Mill USD)	Por Acción (USD)
Escenario Optimista	14,896	17.44
Escenario Pesimista	13,391	15.68

Fuente: Bloomberg

Cobre USD/lb	2009e	2010e	2011e	2012e
Consenso al 03/02/2009	1.85	2.17	2.45	2.66
Consenso al 02/04/2009	1.69	2.01	2.42	2.66

Fuente: Bloomberg

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.