

Se reduce a:

NEUTRAL

Nuevo Valor Fundamental: USD 14.56

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

- 1) El crecimiento de 57% en el precio de la acción en los últimos dos meses determina que el precio de mercado de CVERDEC1 supere al valor fundamental de la acción.
- 2) El valor fundamental de la acción, si bien se ha incrementado debido al menor riesgo país, se encuentra por debajo del precio de mercado.

Siguiendo con la cobertura de Cerro Verde, Kallpa SAB ha ajustado el modelo de valuación de la empresa. En esta nueva evaluación existen varios efectos que ponderar:

- Si bien el precio spot de cobre se ha incrementado, el consenso del mercado espera menores precios del cobre promedio 2009-2010, pero mayores en 2011-2012, con respecto a nuestro Update anterior.

Cabe destacar que la correlación del precio de CVERDEC1 y la cotización del cobre es cercana al 76% para los últimos seis meses.

- En base a proyecciones hechas en agosto del 2008, Cerro Verde realizó el pago de dividendos en efectivo por USD 840 millones ese año. Sin embargo, debido a la reducción en el precio del cobre, las utilidades en el periodo 2008 de USD 718 millones fueron menores a la distribución de dividendos acordada.

Dicho pago en exceso deberá ser asumido por los accionistas y descuento de las próximas distribuciones de dividendos. Ello implica que los dividendos a pagar a corto plazo serán menores.

- En el 2008, las reservas de mineral de la mina aumentaron en un 71%, lo que mejora las perspectivas de la empresa a largo plazo.
- Con respecto al último update, la tasa libre riesgo asociada al bono peruano Global12, ha sufrido una contracción de 54 puntos básicos de 5.07% a 4.53%.

Los demás supuestos principales, incluyendo Capex, precio del cobre de largo plazo (USD 1.65/lb) y la reanudación de la producción de molibdeno hacia el 2011, se mantienen invariables.

Bajo estos supuestos, el nuevo valor fundamental de la compañía es de USD 5,096 millones ó USD 14.56 por acción en el horizonte de un año, lo que representa un aumento de 6% sobre el valor de la compañía de USD 4,798 millones o los USD 13.71 por acción previamente estimados. Sin embargo, dado los últimos movimientos de la acción, Kallpa SAB reduce su recomendación a NEUTRAL sobre CVERDEC1, el valor fundamental es 7% inferior a su precio de mercado al 02/04/2009.

Analista:

Daniel Mori

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

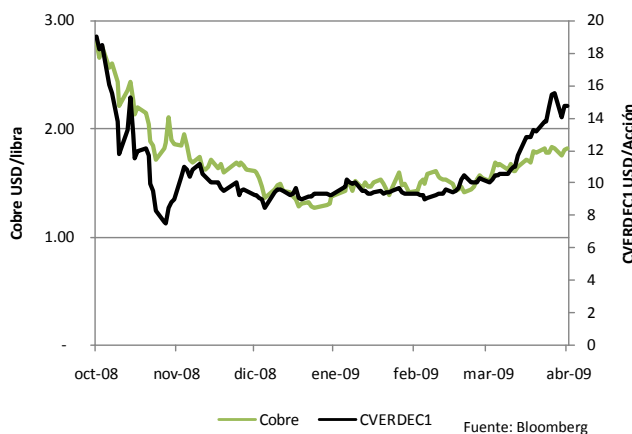
02 de abril del 2009

MARKET UPDATE

CVERDEC1	USD
Valor Fundamental de la Firma (millones)	5,096
Valor Fundamental de la acción	14.56
Capitalización Bursátil (millones)	5,461
Precio de Mercado de la acción	15.60
Mercado	BVL
Rango 52 Semanas	7.03 / 27.25
Dividend Yield (trailing 12 M dividends)	6.96
PER 2009e	17.10
Shares Outstanding (miles)	350,056

Indicadores Financieros	2009e	2010e
PER Estimado	17.10	12.49
Precio/Valor en Libros	3.21	2.97
Precio/EBITDA	9.41	7.07
Margen Bruto	57%	62%
Margen Operativo	45%	54%
Margen Neto	30%	35%
ROE	19%	24%
ROA	11%	13%
Apalancamiento Financiero	5%	4%
UPA	0.91	1.99
Utilidad Neta (millones USD)	319	437

CVERDEC1 vs. Precio del Cobre



Cobre USD/lb	2009e	2010e	2011e	2012e
Consenso al 16/01/2009	1.85	2.18	2.32	2.60
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.