

Se mantiene:

NEUTRAL

Valor Fundamental: USD 17.44

22 de abril del 2009

Resultados Estimados al ITrim 2009

Kallpa SAB reitera su recomendación de tener una posición NEUTRAL (marketweight) sobre PCU, manteniendo el valor fundamental de la compañía en USD 14,896 millones ó USD 17.44 por acción. El precio de mercado de PCU, USD 18.26 es un 5% superior a su valor fundamental.

ITrim 2009e

Esperamos que la utilidad después de impuestos alcance los USD 62 millones en el ITrim 2009, -89% YoY, debido principalmente a la reducción del precio del cobre de 57% con respecto al ITrim 2008. Sin embargo, esta cifra es bastante mejor que la pérdida de USD 125 millones en el IVTrim 2008, dado a que en esta oportunidad no se espera que se registren provisiones extraordinarias por la desvalorización de las órdenes en tránsito.

Estimamos que los menores precios del cobre determinarán márgenes operativo y neto un 69% y 74% menores, respectivamente, frente al ITrim 2008.

Por otro lado, a pesar de la utilidad positiva en el ITrim 2009, el pago de dividendos de USD 0.117/acción efectuado el 30/03/2009 determinaría una reducción en los saldos de efectivo en aproximadamente 8% con respecto a Diciembre 2008.

Avances en Cananea y caso Asarco

- El día 15 de abril, Grupo México, matriz de PCU, recibió la luz verde de un juzgado mexicano para el despido de los trabajadores en huelga en las instalaciones de Cananea, la mina de cobre más grande de PCU, que viene paralizada desde fines del 2007. Según portavoces de la empresa, los daños a las instalaciones de la mina alcanzarían los USD 61 millones y llevaría varios meses en reiniciar operaciones. Se espera que el sindicato de trabajadores en huelga apele el fallo judicial.
- Como medida para evitar la sesión del 30% de participación de PCU a Asarco, Grupo México ofreció la suma de USD 1,300 millones por la compra de dicha empresa, compitiendo con una oferta previa de Sterlite Industries Ltd, de la India, por USD 1,100 millones. Se espera que Sterlite presente una contra-oferta.

Modelo Financiero PCU (millones USD)

	Estado de Resultados		2008Q4 C	Var (%) QoQ A/C	Var (%) YoY A/B
	2009Q1e A	2008Q1 B			
Ingresos Netos	649	1,499	450	44%	-57%
(-) Costo Ventas	-506	-521	-465	9%	-3%
Utilidad Bruta	143	979	-16	-	-85%
Margen Bruto	22%	65%	-3%	-	-66%
Gasto de Administración y Ventas	-28	-117	-122	-77%	-76%
Utilidad Operativa	115	861	-138	-	-87%
Margen Operativo	18%	57%	-31%	-	-69%
Gastos Financieros Netos	-18	-7	-72	-75%	138%
EBT	97	854	-210	-	-89%
Impuestos y Participaciones	-35	-289	86	-	-88%
Utilidad Neta	62	565	-125	-	-89%
Margen Neto	10%	38%	-11%	-	-74%

	Balance General		Var (%)
	2009Q1e	2008	
Activo Corriente			
Caja y Equivalentes de Efectivo	659	717	-8%
Otros Activos	839	837	0%
Total Activo Corriente	1,498	1,554	-4%
Activo No Corriente			
Intangibles y Material Liviable Neto	406	407	0%
Activo Fijo Neto	3,854	3,804	1%
Total Activo No Corriente	4,260	4,211	1%
Total Activo	5,758	5,764	0%
Total Pasivo Corriente	752	737	2%
Total Pasivo No Corriente	1,648	1,631	1%
Total Patrimonio y Participación Minoritaria	3,358	3,395	-1%
Total Pasivo y Patrimonio	5,758	5,764	0%

Nombre	Metal	PER*	P/Book*
Antofagasta	Cobre	4.48	1.45
Freeport	Cobre	6.95	7.53
Cerro Verde	Cobre	7.26	3.94
Southern Copper	Cobre	12.60	5.06
Minsur	Estaño	5.58	1.53
Barrick Gold	Oro	16.44	161.00
Newmont Mining	Oro	20.42	2.41
Buenaventura	Oro	33.78	3.38
Xstrata	Polimetálica	3.54	0.52
Teck Cominco	Polimetálica	3.63	1.26
Vedanta	Polimetálica	4.87	1.01
Vale do Rio Doce	Polimetálica	8.30	1.89
Umicore	Polimetálica	8.63	1.44
BHP Billinton	Polimetálica	9.16	2.83
Rio tinto	Polimetálica	9.59	2.09
Volcan	Zinc	6.78	3.93

* Trailing 12 Months - Fuente: Bloomberg

Analista:

Daniel Mori

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

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.