

Se mantiene:

NEUTRAL

Nuevo Valor Fundamental: USD 19.82

04 de noviembre de 2009

ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

CVERDEC1	USD
Valor Fundamental de la Firma (millones)	6,939
Valor Fundamental de la acción	19.82
Capitalización Bursátil (millones)	8,051,288
Precio de Mercado de la acción	23.00
Mercado	BVL
Rango 52 Semanas	8.50 / 24.90
Dividend Yield (trailing 12 M dividends)	1.25%
PER 2009e	10.37
Shares Outstanding (miles)	350,056

Indicadores Financieros	2009e	2010e	2011e	2012e
PER Estimado	11.93	11.30	9.67	8.73
Precio/Valor en Libros	4.00	2.96	2.26	1.80
Precio/EBITDA	6.98	6.71	5.88	5.43
Margen Bruto	66%	67%	69%	70%
Margen Operativo	60%	61%	64%	65%
Margen Neto	38%	39%	42%	43%
ROE	34%	26%	23%	21%
ROA	27%	22%	21%	18%
Apalancamiento Financiero	0%	0%	0%	0%
UPA	1.91	2.02	2.36	2.61
Utilidad Neta (millones USD)	669	706	826	914

KALLPA SAB mantiene la recomendación de **MANTENER (NEUTRAL)** acciones de CVERDEC1 sobre la base de las siguientes razones:

1. El valor fundamental de CVERDEC1 asciende a USD 19.82, el cual es inferior en 13.81% al precio del mercado de la acción de USD 23 al cierre del día de ayer (03 de noviembre).
2. KALLPA SAB espera que el precio del cobre se recupere levemente en el cuarto trimestre 2009. Esperamos una utilidad neta de USD 205 mn en el cuarto trimestre 2009 y una utilidad neta de USD 669 mn en el 2009. Los resultados al tercer trimestre salieron en línea con nuestros estimados.

Cabe mencionar, que KALLPA SAB inició cobertura de la acción en enero, 2009 con una recomendación de Sobreponderar y el precio de mercado se apreció en 143%, desde esa fecha.

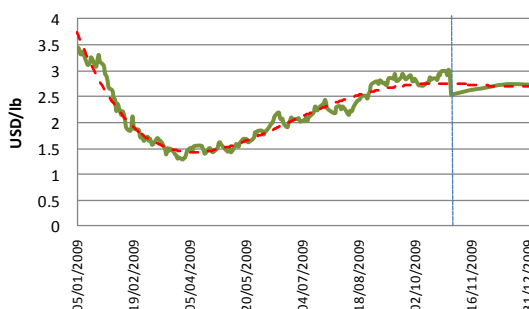
KALLPA SAB ha actualizado el modelo financiero en base a las expectativas actuales del mercado y en base a los resultados al tercer trimestre de la empresa.

El consenso del mercado ha elevado sus proyecciones con respecto al precio del cobre para el periodo comprendido entre los años 2010 – 2013. En lo que respecta a la cotización del cobre en el largo plazo, KALLPA SAB se muestra más conservador, señalando un precio de largo plazo que podría oscilar en niveles cercanos a los USD 2.00 dólares por libra.

El modelo toma en consideración el restablecimiento de la producción de molibdeno en el cuarto trimestre 2009, la reciente inyección de capital por parte de Freeport McMoRan de USD 50 mn para la ampliación de producción de concentrados de cobre, las proyecciones de producción cuando la planta de concentrado de sulfuros se termine (tomando como supuesto que la planta se termine en el 2010) y las posibles exploraciones que la empresa planea para el próximo año.

Los otros principales supuestos concernientes al CAPEX, política comercial y manejos de inventarios, etc; se mantienen. Además, KALLPA SAB establece una posición base en cuanto al entorno en donde la empresa realiza sus operaciones, definiendo una tasa de descuento (WACC) de 10.80% para el modelo.

Proyección precio del cobre spot

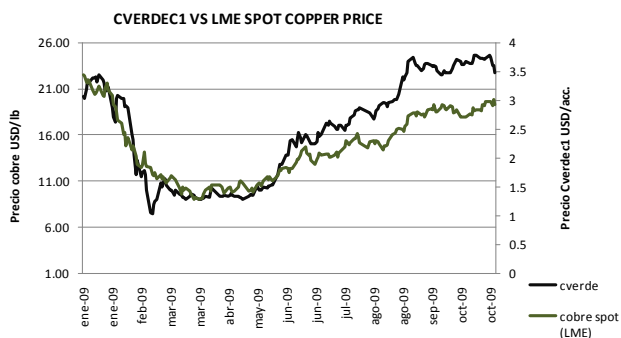


Cobre USD/lb	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e
Consenso al 19/10/2009	2.75	2.71	2.91	2.84	2.48

DIVISIÓN DE EQUITY RESEARCH

 Analista:
 Alberto Arispe Bazán (627-5221)
aaarispe@kallpasab.com

 Miloban Paredes Derteano (627-5220)
mparedes@kallpasab.com



Para efectos de la valorización, se asume que la producción futura disminuirá en los años en los cuales se espera un precio del cobre menor, específicamente para el año 2010 y 2013. Además, el costo de ventas para esos años, se verían afectados por el incremento en las estimaciones del precio del petróleo, el cual afecta de manera directa el costo de energía.

Modelo Financiero Cerro Verde (millones USD)

Estado de Resultados

	2009Q3	2008Q3	2009Q2	Var (%) QoQ	Var (%) YoY	Real 2009Q3	Kallpa SAB 2009Q3e	Var (%) Real/Est
	A	B	C	A/C	A/B	A	D	A/D
Ingresos Netos	469	411	408	15%	14%	469	444	6%
Costo de Ventas	-126	-144	-137	-8%	-13%	-126	-132	-5%
Utilidad Bruta	343	267	271	27%	28%	343	312	10%
Margen Bruto	73%	65%	66%	10%	13%	73%	70%	4%
Gastos Administrativos y de Ventas	-16	-22	-17	-6%	-27%	-16	-20	-20%
Utilidad Operativa	317	239	238	33%	33%	317	292	9%
Margen Operativo	68%	58%	58%	16%	16%	68%	66%	2.80%
Gastos Financieros Netos	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes de Impuestos	317	239	239	33%	33%	317	292	9%
Impuestos y Participaciones	-118	-73	-79	49%	62%	-118	-104	14%
Net Income	198	165	159	25%	20%	198	188	5%
Margen Neto	42%	40%	39%	8%	5%	42%	42%	0%

DIVISIÓN DE EQUITY RESEARCH

 Analista:
 Alberto Arispe Bazán (627-5221)
aaarispe@kallpasab.com

 Miloban Paredes Derteano (627-5220)
mparedes@kallpasab.com

Modelo Financiero Cerro Verde (millones USD)
Estado de Resultados

	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e	2012e
Ingresos Netos	668	1,795	1,836	1,775	1,812	1,984	2,126
Costo de Ventas	-140	-418	-597	-606	-599	-605	-630
Utilidad Bruta	527	1,376	1,239	1,169	1,212	1,378	1,496
Gastos Administrativos y de Ventas	-52	-106	-138	-83	-85	-86	-91
Utilidad Operativa	475	1,271	1,102	1,061	1,104	1,267	1,376
Gastos Financieros Netos	8	10	10	-	-	-	-
Utilidad antes de Impuestos	483	1,280	1,112	1,079	1,139	1,332	1,475
Impuestos y Participaciones	-38	-476	-393	-410	-433	-506	-560
Utilidad neta	445	805	718	669	706	826	914
Margen Neto	67%	45%	39%	38%	39%	42%	43%

Estado de Flujo de Efectivo

	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e	2012e
Utilidad neta	445	805	718	669	706	826	914
Depreciación y amortización	24	76	79	83	87	91	94
Δ Cuentas por cobrar	-77	-49	85	-46	-3	-16	-13
Δ Cuentas por pagar	127	292	183	-202	3	21	29
Δ Cuentas por existencias	-29	-37	-115	-3	3	-3	-10
Δ Capital de trabajo	21	206	153	-251	2	3	6
Flujo de caja operativo	490	1,087	903	501	795	919	1,014
CAPEX	-569	-100	-133	-72	-75	-79	-66
Flujo de Caja de Inversión	-569	-100	-133	-72	-75	-79	-66
Obligaciones Financieras	171	-92	-78	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
dividendos repartidos	-	-620	-840	-	-	-	-
Flujo de caja de financiamiento	171	-712	-918	-	-	-	-
Flujo de caja neto	93	275	-148	429	720	840	948

Balance General (millones de USD)

	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e	2012e
Activo Corriente							
Efectivo y equivalentes de efectivo	355	630	482	911	1,631	2,471	3,418
Cuentas por cobrar	91	204	116	163	166	182	195
Existencias	97	134	249	252	250	252	262
Total activo corriente	547	971	854	1,326	2,046	2,905	3,875
Activo no corriente							
Activos fijos (neto)	1,005	1,015	1,081	1,077	1,065	1,053	1,026
Otros activos	99	-	49	49	49	49	49
Total activo no corriente	1,104	1,015	1,130	1,125	1,114	1,102	1,074
Total Activo	1,651	1,986	1,984	2,451	3,160	4,007	4,950
Pasivo corriente							
Cuentas por Pagar	192	451	387	186	189	210	238
Total pasivo corriente	192	451	387	186	189	210	238
Pasivo no corriente							
Obligaciones Financieras	184	74	-	-	-	-	-
Provisiones	15	16	272	272	272	272	272
Total pasivo no corriente	199	89	272	272	272	272	272
Patrimonio							
Capital	565	565	565	565	565	565	565
Reservas	508	838	838	838	838	838	838
Resultados Acumulados	-256	-762	-797	-78	591	1,297	2,123
Utilidades del ejercicio	445	805	718	669	706	826	914
Total patrimonio neto	1,261	1,446	1,324	1,993	2,700	3,525	4,439
Total pasivo y patrimonio neto	1,651	1,986	1,984	2,451	3,160	4,007	4,950

DIVISIÓN DE EQUITY RESEARCH

Analista:

Alberto Arispe Bazán (627-5221)

aaarispe@kallpasab.com

Miloban Paredes Derteano (627-5220)

mparedes@kallpasab.com

KALLPA SECURITIES SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA**Gerencia General**

Alberto Arispe	Gerente General	(+511) 6275225	aarispe@kallpasab.com
----------------	-----------------	----------------	--

Trading

Enrique Hernández	Head Trader	(+511) 6275221	ehernandez@kallpasab.com
Alberto Piaggio	Trader	(+511) 6275222	apiaggio@kallpasab.com

Finanzas Corporativas

Ricardo Carrión	Gerente	(+511) 6275220	rcarrion@kallpasab.com
-----------------	---------	----------------	--

Equity Research

María Belén Vega	Analista	(+511) 6275220	mvega@kallpasab.com
Miloban Paredes	Analista	(+511) 6275220	mparedes@kallpasab.com

Operaciones

Eduardo Macpherson	Jefe de Operaciones	(+511) 6275220	emacpherson@kallpasab.com
--------------------	---------------------	----------------	--

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.

DIVISIÓN DE EQUITY RESEARCH

Analista:

Alberto Arispe Bazán (627-5221)

aarispe@kallpasab.com

Miloban Paredes Derteano (627-5220)

mparedes@kallpasab.com