

**ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**

15 de febrero del 2010

CVERDEC1	USD
Valor Fundamental de la Firma (millones)	9,255,481
Valor Fundamental de la acción	26.44
Capitalización Bursátil (millones)	8,016,283
Precio de Mercado de la acción	22.90
Mercado	BVL
Rango 52 Semanas	9.21 / 25.60
Dividend Yield (trailing 12 M dividends)	8.60%
PER 2009	11.31
Shares Outstanding (miles)	350,056

Indicadores Financieros	2009	2010e	2011e	2012e
PER	11.31	10.03	8.52	7.14
Precio/Valor en Libros	5.50	2.96	2.19	1.68
Precio/EBITDA	6.68	5.97	5.20	4.45
Margen Bruto	70%	69%	72%	74%
Margen Operativo	64%	64%	67%	69%
Margen Neto	40%	41%	43%	46%
ROE	49%	32%	33%	34%
ROA	37%	27%	28%	29%
Apalancamiento Financiero	0%	0%	0%	0%
UPA	2.02	2.28	2.69	3.21
Utilidad Neta (millones USD)	709	799	940	1,123

**Modelo Financiero Cerro Verde (millones USD)**

## Estado de Resultados

	2008		KALLPA SAB		Var (%)
	A	B	est. 2009e	Real/Est	
Ingresos Netos	1836	1758	1775	-0.99%	
Costo de Ventas	-597	-528	-606	-12.84%	
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1239</b>	<b>1229</b>	<b>1169</b>	5.14%	
<b>Margen Bruto</b>	<b>67%</b>	<b>70%</b>	<b>66%</b>		
Gastos Adm., Ventas y otros	-140	-109	-108	0.55%	
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>1099</b>	<b>1121</b>	<b>1061</b>	5.61%	
<b>Margen Operativo</b>	<b>60%</b>	<b>64%</b>	<b>60%</b>		
Gastos Financieros Netos	-8	-	-		
Ingresos Financieros	20	2	18	-90.95%	
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>1112</b>	<b>1122</b>	<b>1079</b>	3.96%	
Impuestos y Participaciones	-393	-414	-410	0.83%	
<b>Net Income</b>	<b>718</b>	<b>709</b>	<b>669</b>	5.88%	
<b>Margen Neto</b>	<b>39%</b>	<b>40%</b>	<b>38%</b>		

**DIVISION DE EQUITY RESEARCH**
**Alberto Arispe Bazán**

aarispe@kallpasab.com

Telf: 511 627-5225

**Miloban Paredes Derteano**

mparedes@kallpasab.com

Telf: 511 627-5220 anexo: 116

Se cambia recomendación:

**SOBREPONDERAR**
**Nuevo Valor Fundamental: USD. 26.44**

KALLPA SAB cambia la recomendación de MANTENER a SOBREPONDERAR las acciones comunes de Sociedad Minera Cerro Verde. El nuevo valor fundamental de Cerro Verde, luego de actualizar nuestros estimados en línea con la publicación de resultados al 20094Q, asciende a USD 26.44, el cual es superior en 15.45% al precio de mercado de la acción de USD 22.9 al cierre del día lunes (15 de febrero). Nuestro valor fundamental anterior (noviembre, 2009) era de US\$ 19.82.

Este mayor valor fundamental se basa en lo siguiente:

1. KALLPA SAB asume un precio de cobre de largo plazo de US\$ 2.15/lb, un incremento del 7.5% respecto al utilizado en nuestro último reporte. Ello debido al mayor optimismo existente entre el consenso de analistas que cubren este metal a nivel global. A pesar de este incremento, nuestro precio de cobre de largo plazo es bastante inferior al del consenso del mercado.
2. Se ajustaron hacia arriba (ver tabla) los precios de consenso del mercado de los metales que produce Cerro verde para el periodo 2010-2014.

Analizando los resultados 2009, la utilidad neta del año de USD 709 millones es 6% mayor a lo estimado por KALLPA SAB. Esto se debió, principalmente al menor costo de ventas presentado por la empresa, pues el nivel de ventas totales para el 2009 de USD 1,758 millones es 1% menor a lo estimado por KALLPA SAB.

KALLPA SAB opta por mantener los mismos supuestos acerca de la producción, es decir, creemos razonable esperar un crecimiento promedio anual para los siguientes años de 9% en la producción de cátodos de cobre, 3% en el concentrado de cobre y un 5% en la producción de molibdeno. Asimismo, esperamos que la política de gasto de inversión (CAPEX) se mantenga acorde con los supuestos señalados en el reporte de noviembre, es decir, que en el periodo 2010 – 2014 se inviertan aproximadamente USD 400 millones (USD 80 millones anuales en promedio).

KALLPA SAB espera que los resultados de Cerro Verde en el periodo 2010 – 2014 se comporten en función a las variaciones en el precio del cobre y del molibdeno. Para nuestros estimados durante dichos años utilizamos el consenso de Bloomberg y presentados en la siguiente página.

Finalmente presentamos un cuadro de sensibilizaciones del precio de la acción común de Cerro Verde, con respecto a distintos escenarios (que van desde un escenario optimista con respecto al precio del metal hasta uno más conservador) de los precios de largo plazo tanto del cobre como del molibdeno.

Consenso de precios de los metales base de Bloomberg utilizado en el reporte de febrero 2010.

Consenso de Precios					
Cobre USD/lb	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e (lp)
Consenso al 01/08/2010	2.95	3.19	3.30	3.16	2.15
Molibdeno USD/lb	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e (lp)
Consenso al 01/08/2010	17.33	15.57	16.52	15.80	14.50

Consenso de precios de los metales base de Bloomberg utilizado en el reporte de noviembre 2009.

Consenso de Precios						
Cobre USD/lb	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e (lp)
Consenso al 19/10/2009	2.23	2.71	2.92	2.84	2.49	2.00
Molibdeno USD/lb	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e (lp)
Consenso al 19/10/2009	12.50	17.33	15.57	16.52	15.80	16.50

Precio de largo plazo del cobre (USD/lb)	Tasa de descuento					
		9.80%	10.30%	10.80%	11.30%	11.80%
\$1.95	24.75	23.56	22.50	21.55	20.70	
\$2.05	26.95	25.62	24.43	23.37	22.41	
\$2.15	29.24	27.76	26.44	25.26	24.19	
\$2.25	31.53	29.89	28.44	27.14	25.97	
\$2.35	33.82	32.03	30.45	29.03	27.76	

  

Precio de largo plazo del molibdeno (USD/lb)	Tasa de descuento					
		9.80%	10.30%	10.80%	11.30%	11.80%
\$13.00	29.03	27.56	26.25	25.08	24.03	
\$14.00	29.13	27.66	26.34	25.17	24.11	
\$15.00	29.24	27.76	26.44	25.26	24.19	
\$16.00	29.34	27.85	26.53	25.34	24.27	
\$17.00	29.45	27.95	26.62	25.43	24.36	

  

Precio de largo plazo del cobre (USD/lb)	Precio de largo plazo del molibdeno (USD/lb)					
		\$1.95	\$2.05	\$2.15	\$2.25	\$2.35
\$13.00	22.34	24.25	26.25	28.26	30.26	
\$14.00	22.42	24.34	26.34	28.35	30.35	
\$15.00	22.50	24.43	26.44	28.44	30.45	
\$16.00	22.58	24.52	26.53	28.54	30.54	
\$17.00	22.66	24.62	26.62	28.63	30.63	

## 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) 6275226	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.*