

**ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL 05 de Mayo del 2010**
**Se mantiene la recomendación:**
**MANTENER**
**Valor Fundamental: USD 27.67**

KALLPA SAB mantiene la recomendación de MANTENER, las acciones de Sociedad Minera Cerro Verde, acorde con la publicación de resultados al primer trimestre del 2010 y en línea con la última actualización publicada el día 19 de abril de 2010.

El valor Fundamental de las acciones de Sociedad Minera Cerro Verde, se mantiene en USD 27.67, el cual es superior en 12.94% al precio de mercado de USD 24.50 al día martes 4 de mayo de 2010.

Los resultados al primer trimestre del 2010 salieron en línea con nuestras estimaciones, por ende, creemos consistente mantener nuestras estimaciones en el periodo 2010 - 2014.

Analizando los resultados publicados al primer trimestre del 2010, la utilidad neta en dicho periodo fue de USD 239 millones, es decir un 8% menor a nuestros estimados. Esto se debió, principalmente al menor costo de ventas presentado por la empresa, pues el nivel de ventas totales al primer trimestre del 2010 de USD 534 millones es 6% menor a lo estimado por KALLPA SAB.

Es importante resaltar que Cerro Verde duplicó sus utilidades netas en el primer trimestre, frente al mismo periodo anterior, debido al alza en el precio del cobre. El nivel de utilidades netas publicadas al primer trimestre del año 2009 fue de USD 106 millones.

Asimismo, KALLPA SAB opta por mantener los mismos supuestos en cuanto a los niveles de crecimiento en la producción, los cuales se encuentran en línea con el plan de expansión de la capacidad de molinera de Cerro Verde. Dicho proyecto de expansión lidera la lista de las inversiones en grandes proyectos de crecimiento que retomaría la compañía Freeport McMoRan Copper & Gold cuando la economía confirme su mejoría. Creemos razonable mantener nuestros estimados de crecimiento en la producción publicados en el reporte anterior (15 de febrero 2010). Por ende, esperamos 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.

Cabe mencionar que los supuestos acerca del desembolso del CAPEX se mantienen acorde con los supuestos mencionados en el reporte de noviembre, es decir, que en el periodo comprendido entre los años 2010 y 2014, se invertirán 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, actualizados en el reporte del 19 de abril de 2010 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.

CVERDEC1	USD			
Valor Fundamental de la Firma (millones)	5,688			
Valor Fundamental de la acción	27.67			
Capitalización Bursátil (millones)	8,576			
Precio de Mercado de la acción	24.50			
Mercado	BVL			
Rango 52 Semanas	16.00 / 25.60			
Dividend Yield (trailing 12 M dividend)	7.75%			
PER 2010e	9.57			
Shares Outstanding (miles)	350,056			
Indicadores Financieros				
	2010e	2011e	2012e	2013e
PER Estimado	9.57	8.2E	7.08	6.92
Precio/Valor en libros	3.05	2.23	1.70	1.36
Precio/EBITDA	5.72	5.0E	4.44	4.43
Margen Bruto	72%	74%	76%	76%
Margen Operativo	67%	69%	71%	70%
Margen Neto	42%	45%	47%	48%
ROE	32%	37%	34%	30%
ROA	27%	24%	23%	18%
Apalancamiento Financiero	0%	0%	0%	0%
UPA	2.56	2.97	3.46	3.54
Utilidad Neta (millones USD)	896	1,039	1,211	1,240

Fuente: Bloomberg, estimaciones propias

**Estructura del costo de ventas al 1Q estimado (en miles de USD)**

**Estructura del costo de ventas al 1Q Real (en miles de USD)**


Fuente: Resultados de la empresa, estimaciones propias

**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



Consenso de precios de los metales base de Bloomberg (actualizado el 16 de abril de 2010) utilizado en el presente reporte

Consenso de Precios					
Cobre USD/lb	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e (lp)
	3.19	3.41	3.47	3.25	2.20
Molibdeno USD/lb	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e (lp)
	17.49	20.23	19.67	16.52	15.00

### Modelo Trimestral

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

##### Estado de Resultados

	Real 2009 Q4	Real 2010 Q1	Kallpa SAB 2010 Q1e	Var (%) Real/Est	Kallpa SAB 2010 Q2e	Var (%) Real/Est
	A	B	C	B/C	D	D/B
Ingresos Netos	559	534	569	-6%	613	15%
Costo de Ventas	-137	-131	-138	-5%	-138	5%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>422</b>	<b>403</b>	<b>431</b>	<b>-7%</b>	<b>475</b>	<b>18%</b>
<b>Margen Bruto</b>	<b>75%</b>	<b>75%</b>	<b>76%</b>	<b>0%</b>	<b>77%</b>	<b>3%</b>
Gastos Administrativos, de ventas y otros	-32	-27	-26	2%	-26	-2%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>390</b>	<b>376</b>	<b>405</b>	<b>-7%</b>	<b>448</b>	<b>19%</b>
<b>Margen Operativo</b>	<b>70%</b>	<b>70%</b>	<b>71%</b>	<b>-1%</b>	<b>73%</b>	<b>4%</b>
Gastos Financieros Netos	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>390</b>	<b>376</b>	<b>405</b>	<b>-7%</b>	<b>448</b>	<b>19%</b>
Impuestos y Participaciones	-145	-137	-144	-5%	-160	17%
<b>Net Income</b>	<b>245</b>	<b>239</b>	<b>261</b>	<b>-8%</b>	<b>289</b>	<b>21%</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>44%</b>	<b>42%</b>	<b>46%</b>	<b>-8%</b>	<b>47%</b>	<b>12%</b>

### Modelo anual

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

##### Estado de Resultados

	2010e	2011e	2012e	2013e
Ingresos Netos	2,122	2,328	2,598	2,606
Costo de Ventas	-602	-605	-631	-631
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1,520</b>	<b>1,723</b>	<b>1,967</b>	<b>1,975</b>
Gastos Administrativos y de Ventas	-85	-86	-91	-96
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>1,414</b>	<b>1,605</b>	<b>1,839</b>	<b>1,837</b>
Gastos Financieros Netos	-	-	-	1
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>1,445</b>	<b>1,675</b>	<b>1,953</b>	<b>2,000</b>
Impuestos y Participaciones	-549	-637	-742	-760
<b>Utilidad neta</b>	<b>896</b>	<b>1,039</b>	<b>1,211</b>	<b>1,240</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>42%</b>	<b>45%</b>	<b>47%</b>	<b>48%</b>

### Sensibilizaciones

Precio de largo plazo del cobre (USD/lb)	Tasa de descuento (WACC)					Precio de largo plazo del molibdeno (USD/lb)	Tasa de descuento (WACC)					Precio de largo plazo del molibdeno (USD/lb)	Precio de largo plazo del cobre (USD/lb)				
	9.80%	10.30%	10.80%	11.30%	11.80%		9.80%	10.30%	10.80%	11.30%	11.80%		\$13.00	\$2.00	\$2.10	\$2.20	\$2.30
\$2.00	\$25.99	\$24.76	\$23.66	\$22.67	\$21.78	\$13.00	\$30.36	\$28.84	\$27.49	\$26.27	\$25.18	\$13.00	\$23.47	\$25.48	\$27.49	\$29.49	\$31.50
\$2.10	\$28.28	\$26.90	\$25.66	\$24.56	\$23.56	\$14.00	\$30.46	\$28.94	\$27.58	\$26.36	\$25.26	\$14.00	\$23.57	\$25.57	\$27.58	\$29.58	\$31.59
\$2.20	\$30.57	\$29.03	\$27.67	\$26.45	\$25.35	\$15.00	\$30.57	\$29.03	\$27.67	\$26.45	\$25.35	\$15.00	\$23.66	\$25.66	\$27.67	\$29.68	\$31.68
\$2.30	\$32.86	\$31.17	\$29.68	\$28.34	\$27.13	\$16.00	\$30.67	\$29.13	\$27.76	\$26.54	\$25.43	\$16.00	\$23.75	\$25.76	\$27.76	\$29.77	\$31.78
\$2.40	\$35.15	\$33.31	\$31.68	\$30.23	\$28.91	\$17.00	\$30.78	\$29.23	\$27.86	\$26.62	\$25.51	\$17.00	\$23.84	\$25.85	\$27.86	\$29.86	\$31.87



## 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
-------------------	-------------	----------------	--------------------------

Eduardo Fernandini	Trader	(+511) 6275222	efernandini@kallpasab.com
--------------------	--------	----------------	---------------------------

### Finanzas Corporativas

---

Ricardo Carrión	Gerente	(+511) 6275226	rcarrion@kallpasab.com
-----------------	---------	----------------	------------------------

### Equity Research

---

Miloban Paredes	Analista	(+511) 6275220	mparedes@kallpasab.com
-----------------	----------	----------------	------------------------

María Belén Vega	Analista	(+511) 6275220	mvega@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.*