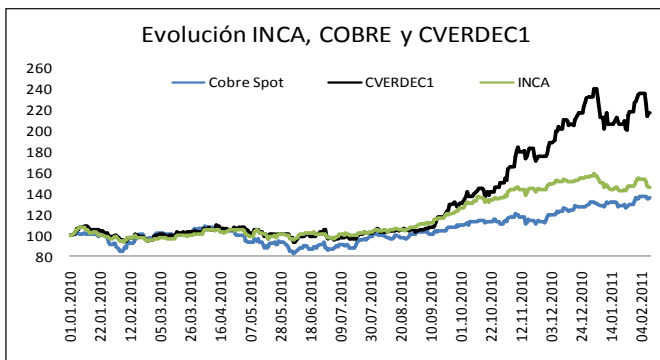


**Se mantiene recomendación:**
**Mantener**
**Nuevo Valor Fundamental: USD 43.88**

CVERDEC1	USD
Valor Fundamental de la Firma (millones)	15,361.60
Valor Fundamental de la acción	43.88
Capitalización Bursátil (millones)	17,681.33
Precio de Mercado de la acción	50.51
Mercado	BVL
Rango 52 Semanas	21.57 / 56.00
YTD % Change	6.64%
Shares Outstanding (miles)	350,056

KALLPA SAB mantiene su recomendación de mantener las acciones de Sociedad Minera Cerro Verde (Cerro Verde), en un horizonte de 12 meses. Nuestro anterior valor fundamental, publicado el 16 de noviembre del 2010, fue de USD 37.88. El nuevo valor fundamental de la acción asciende a USD 43.88, inferior en 13.12% al precio de mercado de USD 50.51 al cierre del día viernes 11 de febrero del 2011.



- KALLPA SAB incrementa su valor fundamental de las acciones de Cerro Verde a USD 43.88 debido al incremento de los estimados de precios para el cobre respecto a nuestro último reporte. Ajustamos el precio de la libra de cobre de USD 3.56, USD 3.63, USD 3.40 a USD 3.86, USD 4.13, USD 3.82 para los años 2011, 2012 y 2013, respectivamente. Este incremento sustentará los mejores resultados económicos proyectados para la compañía en los siguientes años, para los cuales esperamos que los márgenes operativos y netos se ubiquen en promedio en 69.90% y 43.80%, respectivamente.

- Freeport McMoran anunció que Cerro Verde completó la ampliación de la planta concentradora de 108,000 TPD a 120,000 TPD, con una inversión de USD 50 millones, gracias a esta expansión la producción de cobre se incrementará en 30 millones de libras para el presente año. Asimismo, mantenemos nuestro supuesto que se realizará la ampliación de la planta para duplicar la capacidad de tratamiento de Cerro Verde, KALLPA SAB asume que Cerro Verde desarrollará el proyecto con una etapa de inversión de dos años, 2012 y 2013, por lo que la planta empezaría a producir al doble de su capacidad en el año 2014.

Indicadores Financieros	2011E	2012E	2013E	2014E
PER Estimado	12.82	11.61	12.53	13.09
Precio/Valor en Libros	9.20	7.43	6.31	6.02
Precio/EBITDA	7.31	6.62	7.12	7.41
Margen Bruto	77%	78%	77%	75%
Margen Operativo	71%	72%	70%	69%
Margen Neto	45%	45%	44%	43%
ROE	72%	64%	50%	46%
ROA	49%	46%	38%	35%
UPA	3.42	3.78	3.50	3.35
Utilidad Neta (millones USD)	1,199	1,324	1,226	1,174

Respecto a los resultados obtenidos en el 2010, las ventas de la empresa se incrementaron en 34.8% respecto al año 2009 y con ello la utilidad neta registró un crecimiento de 48.8%, ubicándose en USD 1054 millones versus los USD 913 millones estimado por KALLPA SAB. La utilidad operativa fue de 13.22% mayor a lo estimado y se situó en USD 1,666 millones. Esto se explica principalmente por el incremento del precio del cobre registrado durante el periodo de análisis, en especial en el último trimestre del año, en el cual el cobre avanzó 19.3%.

Precio del Cobre Largo Plazo	Tasa de Descuento	10.00%	11.49%	13.00%	14.00%
		2.72	45.12	38.82	34.11
3.30	51.39	43.88	38.29	35.33	
3.63	54.97	46.78	40.68	37.46	
4.08	59.90	50.75	43.97	40.39	
4.54	64.83	54.73	47.26	43.32	

Para la estimación del valor fundamental actual, KALLPA SAB mantiene los mismos supuestos presentados en el reporte anterior, consideramos que los constantes aumentos de las reservas sumado al incremento del precio de los commodities sustentan el desarrollo del proyecto para duplicar la capacidad de producción. Asimismo, en caso consideremos el precio de largo plazo de la libra de cobre en niveles de USD 3.63 el valor fundamental de la acción de Cerro Verde sería de USD 46.78.

**DIVISION DE EQUITY RESEARCH**

Alberto Arispe Bazán  
[aarispe@kallpasab.com](mailto:aarispe@kallpasab.com)  
 Telf: 511 627-5225

Cesar Dextre Beteta  
[cdextre@kallpasab.com](mailto:cdextre@kallpasab.com)  
 Telf: 511 627-5220 anexo: 116



Estado de Resultados - Sociedad Minera Cerro Verde (millones USD)					
	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E
Ingresos Netos	2,690	2,924	2,773	2,699	2,440
Costo de Ventas	-607	-632	-649	-663	-668
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,083</b>	<b>2,292</b>	<b>2,125</b>	<b>2,036</b>	<b>1,772</b>
Gastos Administrativos, Ventas y Otros	-165	-174	-171	-170	-161
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>1,918</b>	<b>2,117</b>	<b>1,954</b>	<b>1,866</b>	<b>1,611</b>
Gastos Financieros Netos	16	18	23	27	30
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>1,933</b>	<b>2,135</b>	<b>1,977</b>	<b>1,893</b>	<b>1,641</b>
Impuestos y Participaciones	-735	-811	-751	-719	-623
<b>Utilidad neta</b>	<b>1,199</b>	<b>1,324</b>	<b>1,226</b>	<b>1,174</b>	<b>1,017</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>44.6%</b>	<b>45.3%</b>	<b>44.2%</b>	<b>43.5%</b>	<b>41.7%</b>

Estado de Flujo de Efectivo - Sociedad Minera Cerro Verde (millones USD)					
	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E
<b>Utilidad neta</b>	<b>1199</b>	<b>1324</b>	<b>1226</b>	<b>1174</b>	<b>1017</b>
Depreciación y amortización	101	111	116	122	126
Cuentas que no requieren mov. Efectivo	-3	8	-5	-3	-9
<b>Δ Capital de trabajo</b>	<b>160</b>	<b>-18</b>	<b>19</b>	<b>11</b>	<b>27</b>
<b>Flujo de caja operativo</b>	<b>1,457</b>	<b>1,425</b>	<b>1,356</b>	<b>1,304</b>	<b>1,162</b>
Flujo de Caja de Inversión	-571	-396	-300	-96	-60
Flujo de caja de financiamiento	-1,079	-927	-858	-1,057	-916
<b>Flujo de caja neto</b>	<b>-192</b>	<b>102</b>	<b>198</b>	<b>152</b>	<b>186</b>
Caja inicio del año	388	196	298	496	648
Caja final del año	196	298	496	648	834

Balance General - Sociedad Minera Cerro Verde (millones USD)					
	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E
Efectivo y equivalentes de efectivo	196	298	496	648	834
Cuentas por cobrar	380	413	391	381	344
Existencias	151	157	161	165	166
Otros activos corrientes	7	8	7	7	6
<b>Total activo corriente</b>	<b>733</b>	<b>875</b>	<b>1,056</b>	<b>1,200</b>	<b>1,351</b>
Activos fijos (neto)	1,188	1,172	1,156	1,130	1,064
Otros activos	514	821	1,020	1,021	1,016
<b>Total activo no corriente</b>	<b>1,702</b>	<b>1,994</b>	<b>2,176</b>	<b>2,150</b>	<b>2,080</b>
<b>Total Activo</b>	<b>2,435</b>	<b>2,869</b>	<b>3,232</b>	<b>3,351</b>	<b>3,431</b>
Cuentas por Pagar	594	618	620	624	615
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>594</b>	<b>618</b>	<b>620</b>	<b>624</b>	<b>615</b>
Otros pasivos no corrientes	171	184	177	175	162
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>171</b>	<b>184</b>	<b>177</b>	<b>175</b>	<b>162</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>765</b>	<b>802</b>	<b>797</b>	<b>798</b>	<b>776</b>
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>1,670</b>	<b>2,067</b>	<b>2,435</b>	<b>2,553</b>	<b>2,654</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>2,435</b>	<b>2,869</b>	<b>3,232</b>	<b>3,351</b>	<b>3,431</b>



## KALLPA SECURITIES SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA

### Gerencia General

---

Alberto Arispe	Gerente General	(+511) 6275225	<a href="mailto:aarispe@kallpasab.com">aarispe@kallpasab.com</a>
----------------	-----------------	----------------	--

### Trading

---

Enrique Hernández	Head Trader	(+511) 6275221	<a href="mailto:ehernandez@kallpasab.com">ehernandez@kallpasab.com</a>
-------------------	-------------	----------------	--

Eduardo Fernandini	Trader	(+511) 6275223	<a href="mailto:efernandini@kallpasab.com">efernandini@kallpasab.com</a>
--------------------	--------	----------------	--

Hernando Pastor	Trader	(+511) 6275224	<a href="mailto:hpastor@kallpasab.com">hpastor@kallpasab.com</a>
-----------------	--------	----------------	--

### Finanzas Corporativas

---

Ricardo Carrión	Gerente	(+511) 6275226	<a href="mailto:rcarrion@kallpasab.com">rcarrion@kallpasab.com</a>
-----------------	---------	----------------	--

### Equity Research

---

Cesar Dextre Beteta	Analista	(+511) 6275226	<a href="mailto:cdextre@kallpasab.com">cdextre@kallpasab.com</a>
---------------------	----------	----------------	--

María Belén Vega	Analista	(+511) 6275226	<a href="mailto:mvega@kallpasab.com">mvega@kallpasab.com</a>
------------------	----------	----------------	--

### Operaciones

---

Javier Frisancho	Asistente de Liquidaciones	(+511) 6275227	<a href="mailto:jfrisancho@kallpasab.com">jfrisancho@kallpasab.com</a>
------------------	----------------------------	----------------	--

*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.*

