ANÁLISIS RAZONADO DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Correspondientes al período terminado al
30 de septiembre de 2010

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
(01 de enero al 30 de septiembre del 2010)

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

1.- Estados Financieros

El presente informe comprende el análisis del Estado de Situación Financiera Clasificado y el Estado de Resultados Integrales, del periodo concluido al 30 de septiembre de 2009 y 2010 de la Empresa Nacional de Minería (ENAMI).

Los Estados Financieros se presentan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

2.- Evolución del Negocio

El negocio de ENAMI a septiembre de 2010, se ha visto favorecido por los mayores precios de los metales, particularmente el mayor precio promedio de la libra de cobre (LME), de US$ 3,25, valor que es mayor en un 54% al promedio de US$ 2,11 registrado durante igual periodo del año 2009. Esto explica el aumento de los ingresos por ventas totales, en un 30% en igual periodo. Esta situación se ha visto contrarestada por los menores cargos de tratamiento promedio de fusión y refinación, de US$ 11,4/ton y cUS$ 1,0/lb., respectivamente.

El nivel de ventas físicas de cobre ha disminuido en 23.259 TMF, equivalente a un 16%, en términos comparativos del año 2010 con relación al año 2009, debido principalmente a la mayor disponibilidad de cátodos en 2009, provenientes de la maquila de minerales en Codelco – Salvador efectuada en 2009 y a la paralización en mayo de 2010, por 15 días de la Fundición Hernán Videla Lira por la falla de un ventilador en la Planta de Ácido N° 2, lo que confirma la variable precio, como el principal indicador del incremento de los ingresos por ventas. Por otra parte, ha habido un efecto positivo derivado de la mayor venta en 2010, de minerales y concentrados, lo que ha permitido reducir los sobrestocks de minerales.

3.- Análisis de los Resultados

Los ingresos obtenidos por la Empresa Nacional de Minería, aumentaron de US$ 920 millones a septiembre de 2009 a US$ 1.168 millones en igual periodo de 2010 (27%), en tanto que los costos por venta pasaron de US$ 778 millones a US$ 1.098 millones (41%), lo que se reflejó en que el resultado por actividades de operación (Utilidad Bruta), disminuyó de US$ 142 millones a septiembre de 2009 a US$ 71 millones en el periodo 2010, lo que representa una disminución de 50%.

El incremento de los costos operacionales se debe al aumento del costo unitario de çUS$/lb. 117,95 en el año 2009 a çUS$/lb. 265,68 en el año 2010, derivado del incremento del precio de la materia prima adquirida que esta determinada a valor promedio del stock, variable más representativa de los componentes del costo.

Por otra parte, los costos de procesamiento han disminuido de çUS$/lb. 57,19 a çUS$/lb. 45,70 a septiembre de 2009 y septiembre de 2010, respectivamente, como consecuencia principalmente, de los menores pagos por servicio de maquila de minerales en Codelco – Salvador, efectuados durante el año 2009.

Con relación a la venta de subproductos de oro, se observa un incremento en el margen explicado por un aumento en el precio de un 40% (US$/oz 418,07 adicionales). Al igual que el margen de venta de la plata que es mayor al 30 de septiembre de 2010 respecto del 30 de septiembre de 2009, por un aumento en el precio de un 49% (US$/oz 7,51 adicionales).

Como consecuencia de las variaciones antes mencionadas, la utilidad del ejercicio de operaciones continuas de ENAMI disminuyó desde US$ 55 millones al tercer trimestre de 2009 a US$ 16 millones en igual periodo de 2010, lo que representa una disminución de 71%.

El resultado a septiembre de 2010, muestra un efecto por impuesto a la Renta de Primera Categoría de US$ 34 millones.

4.- Análisis del Estado de Situación Financiera

ACTIVOS

Los Activos Totales de ENAMI al 30 de septiembre de 2010, alcanzan a US$ 1.388 millones, inferiores en US$ 140 millones, respecto de diciembre de 2009, equivalente al 9%.

La disminución del Activo Corriente a septiembre de 2010 respecto de diciembre de 2009, es de 1%, lo que se explica principalmente, por un menor valor en los Activos por Cobertura y Otros Activos Financieros, como Operaciones de Mercado Futuro.

La disminución del Activo No Corriente a septiembre de 2010 respecto diciembre de 2009, es de 23%, debido fundamentalmente, a la materialización de la venta de la opción de la Compañía Anglo American Sur S.A a Codelco.

PASIVOS

El Total Pasivos es de US$ 605 millones a septiembre de 2010, inferior en US$ 155 millones respecto a diciembre de 2009, lo que equivale a un 20%.

El Pasivo Corriente experimentó una disminución de 27% respecto del periodo a diciembre 2009, debido principalmente a la disminución de los Pasivos por Coberturas económicas, a la disminución de los créditos y préstamos producto de la venta de la opción Anglo American antes mencionada y a un menor Impuesto a la Renta por pagar.

El aumento de los Pasivos No Corrientes en el periodo analizado, fue de un 14%, debido principalmente al incremento de las obligaciones por leasing financiero que tienen su origen en la operación de una Planta de SX-EW por parte de Minera Cruz Limitada, en la Planta Delta de la comuna de Ovalle.

5.- Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

El Flujo Total negativo de US$ 3 millones al 30 de septiembre de 2010, es inferior en US$ 48 millones (106%) a igual periodo del año 2009.

El Flujo Neto originado por las Actividades de la Operación, es inferior en un 77% el 2010 respecto de 2009. Este, fue negativamente afectado por los menores ingresos por ventas de productos y materiales y servicios ocurridos al tercer trimestre del 2010, con respecto al mismo periodo al año anterior, debido a ventas que se liquidarán en Octubre.

El Flujo Neto originado por Actividades de Inversión, fue menor en el ejercicio 2010, comparado con el año 2009, en un 58%, principalmente por menores incorporaciones al activo fijo.

El Flujo Neto originado por las Actividades de Financiamiento, refleja un menor nivel de pago de préstamos al tercer trimestre de 2010 por US$ 33 millones, comparado con igual periodo de 2009, que tiene un efecto neto de pago por préstamos de US$ 40 millones.

6.- Análisis de los Índices

Los principales índices financieros de liquidez, endeudamiento y rentabilidad de la Empresa Nacional de Minería, se detallan a continuación:

INDICE	UNIDAD	SEPTIEMBRE 2010	DICIEMBRE 2009
Liquidez Corriente	veces	2,08	1,54
Razón Ácida	veces	0,04	0,03
Endeudamiento sobre Activos	veces	0,33	0,42
Endeudamiento sobre Patrimonio	veces	0,77	0,99
Rentabilidad sobre Patrimonio	%	2,02%	2,19%
Rentabilidad sobre Activos	%	1,14%	1,10%

El índice de liquidez corriente se vio positivamente afectado a septiembre del 2010, con respecto a diciembre de 2009, fundamentalmente por la disminución de los pasivos corrientes, como créditos y préstamos.

La razón acida fue favorable con respecto al periodo anterior, por la disminución de los pasivos corrientes antes mencionada.

El índice de endeudamiento sobre activos y patrimonio es menor a septiembre de 2010 por la disminución de los pasivos corrientes antes mencionada.

La rentabilidad sobre el patrimonio fue levemente menor a septiembre de 2010, por una menor utilidad del ejercicio, respecto diciembre 2009 y la rentabilidad de los activos fue mayor en el periodo 2010 en comparación a diciembre de 2009, como consecuencia de una disminución del total activos.

7.- Análisis de Riesgo de Mercado

El mayor riesgo de mercado de la Empresa, está dado por las variaciones de los cargos de tratamiento y además por el precio del ácido sulfúrico. Para el precio de los metales, la Empresa utiliza un mecanismo de cobertura para minimizar el riesgo precio, ante las variaciones entre la compra y la venta.

Independientemente de lo anterior, el mayor precio del cobre genera un mayor margen dado que incrementa los ingresos por venta y también el costo de la materia prima, pero que de igual forma tiene un valor menor por tratarse del valor promedio del stock, que arrastra precios inferiores.

Estos riesgos y otros, se detallan en la nota 23 a los Estados Financieros.