ANALISIS RAZONADO

A los Estados Financieros al 31 de marzo de 2016

Sociedad Punta del Cobre S.A.

SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S. A.

Análisis Razonado a los Estados Financieros individuales al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

1.- Descripción del negocio
2.- Análisis de la producción
3.- Análisis de los ingresos de operación y los costos operacionales
4.- Análisis del Flujo de efectivo y del ebitda.
5.- Análisis de los activos y pasivos
6.- Análisis del endeudamiento bancario
7.- Análisis de riesgos

1.- Descripción del negocio

Sociedad Punta del Cobre S.A (Pucobre) es una sociedad anónima abierta de capitales chilenos, listada en las bolsas de valores del país, dedicada a crear valor a través de la exploración y explotación de recursos minerales, preferentemente de cobre. Sus operaciones principales se ubican en la Comuna de Tierra Amarilla, Región de Atacama. Además cuenta con dos proyectos mineros en etapa de desarrollo; El Espino en Illapel y Tovaku en las cercanías de Tocopilla.

Cuenta con dos unidades productivas que permiten diferenciar sus productos finales en dos segmentos que corresponden a: 1) Concentrados de cobre, con contenidos pagables de oro y plata, que son producidos en la Planta San José a partir de la alimentación de minerales sulfurados y 2) Cátodos de cobre que son producidos en Planta Biocobre a partir de la alimentación de minerales oxidados.

La proporción de ingresos operacionales del periodo enero marzo de 2016 es de aproximadamente 92% obtenido de los concentrados de cobre y aproximadamente un 8% obtenido de los cátodos de cobre, esto se compara con el 88% y 12% respectivamente, obtenido en igual período del año anterior.

El sector minero al que pertenece Pucobre, se caracteriza por tener a Chile como uno de los principales países productores, con un aporte cercano a los 5,8 millones de toneladas de cobre fino en el año 2015, lo que representa aproximadamente un tercio de la producción mundial de cobre de minas.

Pucobre se encuentra catalogada como una empresa de la mediana minería del cobre chilena y su producción anual en el año 2015, alcanzó a 39 mil toneladas de cobre fino. Toda la producción de cobre que produce actualmente, se encuentra comprometida para venta con contratos de compraventa de concentrados suscritos con grandes empresas nacionales y contratos de ventas de cátodos que se suscriben con importantes traders, para ser exportados principalmente a países de Europa, Norteamérica y Asia.

Respecto de la industria en que se desarrolla la actividad, como característica principal es que el producto final, el cobre pertenece al mercado de los commodities y por tanto el precio de venta está determinado por el mercado. En consecuencia la estrategia de Pucobre se enmarca en la búsqueda

de la eficiencia operacional y disciplina de costos para asegurar su continuidad y maximizar el retorno de su inversión.

En el ejercicio de su actividad, Pucobre ha mantenido a través del tiempo un adecuado nivel de rentabilidad que le permite disponer de una estructura financiera sana, con bajos índices de endeudamiento y montos destinados a inversiones para sustentar las operaciones actuales y desarrollar los proyectos futuros. Durante el periodo enero a marzo 2016 la sostenida caída en el precio del cobre ha afectado considerablemente la rentabilidad del negocio, obteniéndose una rentabilidad proyectada de un 7,3% del patrimonio de la empresa. Sin perjuicio de lo anterior la administración de la sociedad ha desplegado una serie de iniciativas para la reducción de los costos de producción, que han permitido contrarrestar en parte el efecto de la baja del precio del cobre

2.-Análisis de la producción

En el año 2016, la producción minera de la empresa se obtiene de la explotación de tres minas que alimentan las plantas de proceso. Estas proveen los minerales de cobre que son la materia prima para obtener los concentrados de cobre y los cátodos de cobre que son los productos comercializables.

Durante el periodo enero a marzo de 2016, si bien el mineral alimentado y tratado en las plantas, fue mayor en un 2% en sulfuros y 22% menor en óxidos comparados con igual período de 2015, las producciones de cobre fino contenido se han visto incrementadas en los sulfuros en 5%, mientras que los óxidos experimentaron una baja de 17%. El efecto neto de las producciones totales de este periodo respecto a igual período de 2015 es de un 2% de mayor producción de cobre fino, según se indica en el cuadro siguiente, debido a una ley más alta de los minerales de sulfuro beneficiados en este período.

Cuadro de producción	**Unidad**	**Enero a Marzo 2016**	**Enero a Marzo 2015**
Libras de cobre Equivalentes producidas	Millones Libras	21,66	21,22

3.- Análisis de los ingresos de operación y de los costos operacionales

3.1.- Ingresos de operación

Ingresos de Operación	**Unidad**	**Enero a Marzo 2016**	**Enero a Marzo 2015**
Ingresos operacionales	MUS$	45.648	56.209
Precio del cobre	US$/libra Cu	2,12	2,64
Libras de cobre vendidas	Millones Libras	21,1	21,9

Los ingresos operacionales en el periodo enero – marzo de 2016 fueron de MUS$ 45.648, un 18,80% menor que los MUS$ 56.209 obtenidos en el mismo período del año anterior, esto debido a que el precio del cobre presentó una baja de 19,7% desde US$ 2,64 a US$ 2,12 por libra en los mismos períodos de 2015 y 2016 respectivamente. Del mismo modo, el valor de los ingresos obtenidos por los subproductos oro y plata también se vieron afectados a la baja.

Las ventas físicas tuvieron un descenso de 3,7%, alcanzando los 21,1 millones de libras, en comparación a las 21,9 millones de libras vendidas en igual periodo del año anterior.

La distribución de los ingresos en relación al producto principal que es el cobre, y los subproductos que son oro y plata en éste período de 2016, es de 88% y 12% respectivamente (MUS$ 40.172 por cobre y MUS$ 5.476 por oro y plata), los cuales se comparan con 89% y 11% (MUS$ 50.299 por cobre y MUS$ 5.910 por oro y plata) producidos en igual periodo del año 2015.

3.2 Costos operacionales

Costos Operacionales	**Unidad**	**Enero a Marzo 2016**	**Enero a Marzo 2015**
Costo directo de ventas	MUS$	26.582	34.872
Depreciaciones	MUS$	8.045	8.250
Gastos de administración y ventas	MUS$	3.429	4.742
Costos totales	MUS$	38.056	47.864

Costos Unitarios	**Unidad**	**Enero a Marzo 2016**	**Enero a Marzo 2015**
Costo unitario directo de ventas	US$ / libra	1,26	1,60
Costo unitario de las depreciaciones	US$ / libra	0,38	0,38
Gasto administración y ventas	US$ / libra	0,16	0,22
Costo unitario total	US$ / libra	1,80	2,20

En el período enero a marzo 2016, los costos totales alcanzaron los MUS$ 38.056 para una venta de 21,1 millones de libras, determinando un costo unitario total de US$ 1,80 por cada libra de

cobre fino producida. En el mismo período del año anterior para una venta de 21,9 millones de libras, el costo unitario total fue de US$ 2,20 por cada libra de cobre producida.

4.- Análisis del flujo de efectivo y del Ebitda

4.1.- El flujo de efectivo presenta la siguiente distribución de componentes:

Componentes	Unidad	Enero a Marzo 2016	Enero a Marzo 2015
Saldo anterior de caja	MUS$	10.454	1.263
Flujo de efectivo de operaciones	MUS$	6.606	11.049
Menos: dividendos distribuidos	MUS$	-	-
Flujo de efectivo neto de inversiones	MUS$	(2.865)	(4.439)
Flujo de efectivo neto de financiación	MUS$	-	(1.693)
Efectos por variación de tasa de cambio	MUS$	65	(109)
Saldo de caja final	MUS$	14.260	6.071

El flujo de efectivo de la Sociedad presenta un comportamiento en línea con los presupuestos diseñados por la administración, obteniéndose excedentes operacionales netos en periodos de bajos precios del cobre. Con estos flujos positivos se ha podido financiar con recursos propios las inversiones operacionales mínimas de mantenimiento de la producción y la continuidad de los proyectos vigentes El Espino y Tovaku.

En materia de Actividades de Financiación, se ha continuado con la estrategia de disminuir la deuda financiera bancaria. Durante el año anterior se hicieron pagos efectivos de la deuda por MUS$ 14.000, reduciendo el pasivo bancario desde MUS$ 34.000 a MUS$ 20.000 al cierre del ejercicio 2015.

Para el presente año, el saldo de la deuda de MUS$ 20.000 que estaba convenida a un año plazo, fue reestructurada a 4 años, fijando una amortización anual de MUS$ 5.000 en lo que resta del año 2016.

Al 31 de marzo de 2016, en un escenario de bajos precios del cobre, se dispone de saldos de efectivo y efectivo equivalente por MUS$ 14.260 que permiten a la Sociedad poder responder oportunamente a los requerimientos operacionales o de inversión propios de su giro.

4.2 Ebitda

EBITDA	Unidad	Mar-16	Mar-15
Ingresos totales	MUS$	45.648	56.209
Ebitda del periodo (enero - marzo)	MUS$	15.638	16.596
Ebitda anualizado (últimos 12 meses)	MUS$	50.184	75.655

El Ebitda del período enero marzo del año 2016 alcanzó los MUS$ 15.638, siendo inferior en un 6,1% al mismo período del año anterior que fué de MUS$ 16.596, Esto es como consecuencia negativa de los menores ingresos por la baja del precio del cobre y de los subproductos oro y plata, lo que se compensa positivamente, en parte, con la disminución de costos que ha alcanzado la Sociedad durante los últimos meses. El Ebitda anualizado de los últimos 12 meses presenta la misma tendencia.

5.- Análisis del Balance General, Activos, Pasivos y Patrimonio

5.1.- Balance General Resumido

Balance General	Unidad	Mar-16	Dic-15
Activos Corrientes	MUS$	54.399	44.981
Activos no Corrientes	MUS$	344.064	352.492
Total activos	MUS$	398.463	397.473
Pasivos Corrientes	MUS$	40.191	58.043
Pasivos no Corrientes	MUS$	38.717	23.932
Total Pasivos	MUS$	78.908	81.975
Patrimonio Total	MUS$	319.555	315.498

El balance general muestra una disminución de MUS$ 990 en los activos totales a marzo 2016, respecto de los activos existentes en diciembre 2015, esto debido a que las depreciaciones del ejercicio son superiores a la inversión en nuevos activos. Los pasivos totales presentan una disminución de las deudas por MUS$ 3.067 a marzo 2016 respecto de los pasivos registrados a diciembre 2015.

Con lo anterior, principalmente por la disminución de las deudas, el patrimonio total se ha visto incrementado en 2016 en MUS$ 4.057, que incrementan las reservas de utilidades no distribuidas en el mismo período.

5.2.- Indicador de liquidez corriente y razón ácida

Indice de liquidez corriente (veces)	Unidad	Mar-16	Dic-15
Activos corrientes	M US$	54.399	44.981
Pasivos corrientes	MUS$	34.718	54.306
Liquidez Corriente	Veces	1,6	0,8

Este índice tuvo una variación positiva respecto a diciembre de 2015, esto debido principalmente a la renegociación de pasivos financieros, los que se clasificaron en 2016 en el largo plazo.

*Pasivos Corrientes = Pasivo corriente menos dividendo mínimo provisorio que corresponden a marzo 2016 MUS$ 5.473 y diciembre 2015 MUS$ 3.737

Índice o prueba ácida (veces)	Unidad	Mar-16	Dic-15
Activos corrientes	MUS$	54.399	44.981
(-) Existencias	MUS$	(13.976)	(12.881)
Pasivos corrientes	MUS$	34.718	54.306
Razón ácida	Veces	1,2	0,6

De igual forma que el índice anterior, el índice o prueba ácida varió en forma positiva en 2016, respecto a diciembre de 2015,.

5.3.- Índice de endeudamiento y deuda corriente y no corriente en relación a deuda total

Índice de endeudamiento	Unidad	Mar-16	Dic-15
Pasivos exigibles	MUS$	73.435	78.238
Patrimonio	MUS$	319.555	315.498
Razón de endeudamiento	Veces	0,2	0,2

Este índice no tuvo variación respecto a diciembre de 2015.

*Pasivos exigibles = Total pasivos menos dividendos mínimos provisorios

Índice de deuda corriente en relación a deuda total	Unidad	Mar-16	Dic-15
Pasivos corrientes	MUS$	34.718	54.306
Pasivos exigibles	MUS$	73.435	78.238
Deuda corriente en relación a deuda total %	%	47,3	69,4

Este índice tuvo una variación positiva respecto a diciembre de 2015. La disminución de este índice se relaciona directamente con la disminución, producto de la renegociación de pasivos financieros corrientes, los que se clasificaron en 2016 en el largo plazo.

Índice de deuda no corriente en relación deuda total	Unidad	Mar-16	Dic-15
Pasivos no corrientes	MUS$	38.717	23.932
Pasivos exigibles	MUS$	73.435	78.238
Deuda no corriente en relación a deuda total %	%	52,7	30,6

Al igual que el índice anterior, la variación en este índice se debe a la clasificación en 2016 de pasivos financieros en el largo plazo por MUS$ 15.000.

5.4.- Índice de rotación de los inventarios y permanencia de los inventarios

Índice de rotación de inventarios (veces)	Unidad	Mar-16	Mar-15
Costo de ventas	MUS$	(34.627)	(43.122)
Inventario promedio de productos terminados	MUS$	2.970	3.807
Rotación de inventarios de productos terminados	Veces	11,7	11,3

Índice de permanencia de inventarios (días)	Unidad	Mar-16	Mar-15
Inventario promedio de productos terminados	MUS$	2.970	3.807
Costo de ventas	MUS$	(34.627)	(43.122)
Número de días del período	Días	90	90
Permanencia de inventario	Días	8	8

Los inventarios considerados para estos índices son los productos finales disponibles para su venta; concentrados y cátodos de cobre en stock planta, existentes al cierre de cada período.

5.5.- Índice de rentabilidad del patrimonio y de rentabilidad del activo

Índice de rentabilidad del patrimonio (%)	Unidad	Mar-16	Mar-15
Utilidad (últimos 12 meses)	MUS$	11.833	42.042
Patrimonio promedio	MUS$	315.394	298.818
Rentabilidad del patrimonio	%	3,8	14,1

El análisis comparativo del índice, indica que la rentabilidad del patrimonio disminuyó en 73,3% en 2016, esta variación negativa se relaciona directamente con la menor utilidad anualizada de este periodo respecto a la utilidad anualizada del periodo anterior, producto de la caída del precio del cobre.

*Patrimonio promedio= Es el promedio entre los patrimonios existente al cierre y el patrimonio de igual periodo del ejercicio anterior.

*Utilidad= Es la utilidad anualizada, correspondiente a los últimos 12 meses de cada periodo.

Índice de rentabilidad del activo (%)	Unidad	Mar-16	Mar-15
Utilidad (últimos 12 meses)	MUS$	11.833	42.042
Activos promedio	MUS$	404.570	408.202
Rentabilidad del activo	%	2,9	10,3

El análisis comparativo del índice, indica que la rentabilidad del activo disminuyó en 71,6% en 2016, esta variación negativa se relaciona directamente con la menor utilidad anualizada de este periodo respecto a la utilidad anualizada del periodo anterior, producto de la caída del precio del cobre

*Activo promedio= Es el promedio entre el activo existente al cierre y el activo de igual periodo del ejercicio anterior.

*Utilidad= Es la utilidad anualizada, correspondiente a los últimos 12 meses de cada periodo

5.6.- Índice de utilidad por acción

Índice de utilidad por acción (US$ por acción)	Unidad	Mar-16	Mar-15
Utilidad (últimos 12 meses)	MUS$	11.833	42.042
Nº de acción		133.997.600	133.997.600
Utilidad por acción	US$/acción	0,09	0,31

Este índice nos muestra una menor utilidad por acción de 71,8% en 2016, como consecuencia de la menor utilidad (anualizada) por la caída del precio del cobre en el presente periodo.

6.- Análisis del endeudamiento bancario

6.1 Composición de la deuda y tasas de interés

Endeudamiento bancario	Unidad	Mar-16	Dic-15
Deuda financiera bancaria Corto Plazo	MUS$	5.154	20.018
Deuda financiera bancaria Largo Plazo	MUS$	15.000	-
Deuda financiera bancaria Total	Miles US$	20.154	20.018
Tasa de interés anual	%	2,42	1,33
Intereses del período	MUS$	184	790
Tasa libor referencial, 180 días	%	0,90	0,85

La deuda financiera bancaria tiene su origen en el financiamiento de los proyectos de Inversión que se mantienen en forma permanente en la empresa, principalmente los

Proyectos Mineros El Espino en la Región de Coquimbo y Tovaku en la Región de Antofagasta.

La modalidad de créditos que preferentemente utiliza Pucobre son los denominados Créditos PAE (Préstamos a exportadores), con vencimientos a 180 días, que eventualmente son prorrogados y/o prepagados. Ocasionalmente se contraen obligaciones bancarias del tipo fáctoring, de plazos no mayores a 60 días, para cubrir operaciones contingentes.

Pucobre dispone de líneas de créditos aprobadas en seis de los principales bancos nacionales, que le permiten acceder a financiamiento cada vez que se presenta la oportunidad de ejecutar nuevas inversiones o enfrentar cualquier imprevisto.

A la fecha de cierre de los estados financieros, los bancos con créditos vigentes son

- Banco BBVA
- Banco Estado

La tasa libor referencial a 180 días que es utilizada a nivel mundial, se encuentra actualmente en niveles de 0,90% anual. Para conformar la tasa de interés de los créditos vigentes de Pucobre, 2,42% anual, se adiciona a la tasa libor, el spread de los bancos nacionales y los seguros swap contratados por la empresa para prevenir futuras alzas en dicha tasa de interés.

6.2 Covenants asociados al endeudamiento financiero

Las obligaciones de créditos contratadas por Pucobre tienen asociadas ciertas obligaciones o condiciones, denominadas Covenants, los cuales se resumen a continuación:

a) Covenants Financieros

Obligación:	Ratio de endeudamiento
	Deuda total no debe ser superior a 1,4 veces el patrimonio
Cumplimiento:	A marzo de 2016, el indicador es 0,2 veces

b) Covenants No Financieros

Los denominados coventants no financieros se cumplen a cabalidad, y estos son los siguientes:

- La Sociedad Matriz Pacífico V Región, en todo momento debe mantener el 51% de propiedad de las acciones de Pucobre.
- No se debe modificar o variar el giro de la empresa
- La empresa no se debe fusionar, dividir, absorber o ser absorbida
- No suspender o cesar pagos con terceros que excedan al monto de US$ 10 millones
- No efectuar gravámenes sobre los activos
- Pari passu, las obligaciones bancarias tienen la misma prelación y prioridad de pago
- Entregar a solicitud de bancos, los estados financieros y otra información relevante.

7.- Análisis de riesgos

Sociedad Punta del Cobre S.A. desarrolla sus actividades operacionales en el sector de la mediana minería chilena del cobre, donde se encuentra expuesta a todas las variables y riesgos del negocio minero, que exigen a la Administración realizar los mejores esfuerzos para enfrentarlas.

Los riesgos del negocio se encuentran detallados en la Nota N° 30 de los estados financieros de Pucobre.