SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S. A. Y FILIALES

Estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2012

ANALISIS RAZONADO

Sociedad Punta del Cobre S.A. desarrolla sus actividades operacionales en el Sector de la Mediana Minería Chilena del Cobre. Esta actividad está expuesta a diversas situaciones de riesgos, que exigen a la Administración a realizar los mejores esfuerzos para enfrentarlos razonablemente, para minimizar potenciales efectos adversos sobre los resultados finales de la gestión operacional y financiera.

Los principales riesgos identificables para esta actividad se mencionan a continuación:

- Riesgos del negocio
- Riesgos del mercado
- Riesgo del precio del producto
- Riesgos de actividades financieras

a) Riesgos del negocio

El cobre es el producto base que se explota en todas las faenas productivas de Pucobre, para lo cual dispone de yacimientos mineros propios y planteles de beneficio.

Sabido es que los productos mineros que se extraen desde las minas son bienes no renovables, siendo en consecuencia, el agotamiento de las reservas mineras disponibles el mayor riesgo al que puede verse expuesta este tipo de industria.

Para enfrentar en forma debida este riesgo, Pucobre tiene dentro de la Organización un Departamento de Propiedad Minera y un Departamento de Geología que disponen de una cartera permanente de proyectos mineros bajo estudio, para reemplazar o acrecentar las reservas mineras que le aseguren razonablemente su continuidad operativa hacia el futuro.

Basado en lo anterior, la administración estima que este tipo de riesgo, se encuentra bajo razonable control.

b) Riesgos del mercado

Chile es uno de los principales países productores de cobre a nivel mundial. Comparativamente, la producción anual de Pucobre representa menos del 1% de la oferta del metal producida en nuestro país. En comparación con el mercado mundial, la producción de Pucobre representa un 0,3% del total anual.

La producción de cobre fino de Pucobre se encuentra comprometida en venta bajo Contratos suscritos con importantes empresas nacionales, para los concentrados y empresas internacionales para los cátodos de cobre.

En estas condiciones, no se visualiza un riesgo en el mercado para las operaciones mineras de la Empresa, dado la mínima incidencia de su producción de cobre, comparada con la producción total de Chile o comparada con la producción mundial.

c) Riesgos del precio del producto

En relación a la comercialización del cobre y de los subproductos oro y plata que produce la Empresa, los precios son determinados en mercados internacionales, donde Pucobre no tiene posibilidad de intervenir o marcar tendencias.

La alta demanda de cobre mundial, liderada por China, la Unión Europea, Estados Unidos y Japón, originaron un consumo de 20 millones de toneladas durante el año 2011. Los informes especializados de Cochilco indican que dicha demanda se mantendrá por los próximos años. Bajo esta señal, se espera que el precio del cobre mantenga un escenario favorable de altos precios con lo cual el riesgo de una caída del precio del producto no es esperable.

En períodos de alta volatilidad del precio del cobre, o tendencias a la baja, Pucobre ha incursionado en los mercados a futuro tomando fijaciones de precios o seguros min-max. No ha sido necesario utilizar estos instrumentos durante los años 2011 y 2012.

Si bien es cierto que el precio del cobre del primer semestre del año 2012 ha sido menor al observado en el mismo período del año anterior, dicho precio se mantiene ya por muchos años en promedios que cubren razonablemente los costos de la industria.

Cuadro del precio del cobre período enero a junio (US$ / Libra)

	Enero- Junio	**Enero-Junio**
	Año 2011	**Año 2012**
Enero	4,33	3,65
Febrero	4,48	3,82
Marzo	4.32	3,83
Abril	4,30	3,75
Mayo	4,05	3,59
Junio	4,10	3,75
Promedio	**4,26**	**3,67**

Se determina que en el período enero a junio 2012, la variación de cada centavo de dólar por libra del precio del cobre, tiene una incidencia en los ingresos operacionales de Pucobre, del orden de MUS$ 342, considerando que la cantidad física de cobre comercializada fue 34,20 millones de libras

Análisis de sensibilidad del precio del cobre en los ingresos operacionales de Pucobre, para la producción del periodo enero a junio de 2012

INGRESOS REALES OBTENIDOS EN EL PERIODO

Precio promedio del cobre en 3,67 centavos – Ingreso Real MUS$ 132.523

SIMULACIÓN INGRESOS AUMENTANDO EL PRECIO DEL COBRE

		Ingreso Esperado		Incremento
Precio promedio del cobre en 400 centavos	MUS$	143.808	MUS$ +	11.285
Precio promedio del cobre en 425 centavos	MUS$	152.357	MUS$ +	19.384
Precio promedio del cobre en 450 centavos	MUS$	160.907	MUS$ +	28.384

SIMULACION INGRESOS BAJANDO EL PRECIO DEL COBRE

		Ingreso Esperado		Disminución
Precio del cobre a 350 centavos	MUS$	126.710	MUS$ -	5.813
Precio del cobre a 325 centavos	MUS$	118.160	MUS$ -	14.363
Precio del cobre a 300 centavos	MUS$	109.611	MUS$ -	22.912

Según se observa en este análisis, la variación del precio del cobre, es una variable externa, que representa la mayor sensibilidad económica financiera en los estados de resultados de Pucobre.

d) Riesgos de Actividades Financieras

Los principales riesgos de tipo financiero a los que se podría ver expuesta la Sociedad se refieren a:

- Riesgo del tipo de cambio del dólar,
- Riesgo de crédito a clientes,
- Riesgo de la tasa de interés de los créditos y
- Riesgo de liquidez:

d.1) Riesgo del tipo de cambio del dólar: El dólar es la moneda con la cual se valorizan los ingresos operacionales de Pucobre. Los flujos de fondos recibidos de los principales clientes son en dicha moneda. Del mismo modo, una parte importante de los contratos por adquisición de maquinarias equipos e insumos para la minería son valorizados en la misma moneda. Por esta situación, la sociedad ha definido al dólar como su moneda funcional, para el registro contable y elaboración de los estados financieros. . El riesgo inherente al tipo de cambio surge de las transacciones que se deben efectuar en moneda diferente al dólar y que tienen efecto directo en los resultados operacionales, como por ejemplo las remuneraciones que se valorizan en pesos, moneda corriente chilena.

La tasa de cambio del dólar como promedio acumulado enero junio 2012, tuvo una variación positiva de 3,64%, respecto del mismo período del año 2011 al cotizarse en valores promedios de $ 492,83 y $ 475,54 por US$ 1,00, respectivamente.

Los efectos de la paridad cambiaria del dólar tienen relación directa con un 47% de los costos totales de la empresa y son los que corresponden a los ítems de remuneraciones y contratos definidos en pesos chilenos.

Los costos operacionales totales registrados por Pucobre en el período enero junio 2011, con exclusión de las depreciaciones, se valorizan en MUS$ 105.395. Al hacer un análisis de sensibilización de los costos en dólares, utilizando comparativamente los valores promedio observados por dicha moneda en el mismo período del año anterior, y ponderándolos en la debida proporción entre aquellos que son influenciados por el tipo de cambio y los que no se afectan, se determina que durante el presente año 2012 existe una variación favorable por tipo de cambio en los costos de Pucobre, que se calcula como un "ahorro de costos" por valor de MUS$ 1.790

Análisis de sensibilidad del tipo de cambio del dólar en los costos totales de Pucobre en el período enero junio de 2012, comparado con mismo periodo año anterior.

Valor Tipo Cambio Dólar Promedio		53% Costos sin efecto de t/c dólar	47% Costos con efecto de t/c dólar	Total Costo de Pucobre
$		MUS$	MUS$	MUS$
492,83	**Real, t/c Enero Junio 2012**	**55.859**	**49.536**	**105.395**
475,54	Simulación t/c Enero Junio 2011	55.859	51.326	107.185
Disminución real costos por efecto t/c dólar, respecto año anterior				**+ 1.790**

d.2) Riesgo de crédito a clientes: Este riesgo puede surgir de la eventual insolvencia de alguno de los clientes de la Sociedad, lo que afectaría la capacidad de recaudar cuentas pendientes por cobrar de sus ventas. Para la Sociedad, en forma práctica, la pérdida potencial por este tipo de riesgo es mínima o nula, debido a la calidad de los clientes con los que opera actualmente, que son Codelco Chile y la Empresa Nacional de Minería, como clientes nacionales y grandes brokers o traders como clientes internacionales.

Por lo tanto, dada la calidad de los clientes que actualmente la empresa posee, no es cuantificable ni medible el potencial valor económico del riesgo de crédito a clientes.

d.3) Riesgo de la tasa de interés de los créditos: La actividad minera está asociada a grandes inversiones que se deben realizar al inicio de cualquier proyecto. El comportamiento de la economía mundial y las medidas económicas adoptadas por la Autoridad, influyen en el comportamiento de la tasa de interés, abaratando o encareciendo el costo financiero de los créditos vigentes. La política de inversión de Pucobre es financiar sus proyectos mineros mediante el máximo aporte de recursos propios y un aporte menor de financiamiento financiero bancario, que queda expuesto a este tipo de riesgo. Para minimizar este factor de riesgo, en forma permanente la Administración efectúa análisis del mercado financiero y ejecuta fijaciones de tasa de interés de largo plazo u operaciones de swap de tasa cuando las condiciones se presentan favorables.

Durante el periodo enero junio del año 2012, los créditos vigentes de la empresa, devengaron un interés acumulado de MUS$ 861

La tasa Libor Internacional para créditos de largo plazo, ha fluctuado durante el año 2012 en rangos de 0,73% y 0,81% anual. Para créditos otorgados en Chile, dicha tasa se debe incrementar con el Spread Bancario, el riesgo País, el riesgo del cliente, los impuestos al otorgamiento de créditos y otras variables propias de la actividad financiera nacional.

La tasa de interés promedio total de cierre de los créditos de Pucobre al 30 de junio de 2012 es de 2,62% anual, promedio que incluye tasa fija y tasa variable y un instrumento IRS que cubre aquellos créditos que mantienen su tasa variable.

El saldo de los créditos vigentes de Pucobre es de MUS$ 79.713 al 30 de junio de 2012 cuyo principal destino de inversión fue adquirir durante el año anterior, el 100% de los derechos mineros del Proyecto El Espino en Illapel y la continuación del Plan de Inversiones en otros Proyectos Mineros.

Pucobre mantiene líneas de créditos autorizadas y vigentes en 6 de los más importantes bancos que operan en el mercado nacional y no ha tenido restricciones en el otorgamiento de créditos cuando ha tenido la necesidad de recurrir a ellos.

d.4) Riesgo de liquidez: El riesgo de liquidez, se refiere a la posibilidad de que la empresa tenga dificultades para cumplir con sus pasivos corrientes y/o cualquiera de sus obligaciones financieras.

El riesgo de liquidez en la Sociedad, es controlado mediante una adecuada gestión de los flujos de caja, que se sustentan principalmente en los excedentes operacionales. En el evento que existan catástrofes o accidentes que puedan poner en riesgo la continuidad operacional, se tiene contratado un seguro de todo riesgo que incluye la indemnización por la utilidad no percibida.

Cuando es necesario requerir financiamiento externo para cubrir los planes de inversión de la Sociedad, se recurre a Instituciones Financieras con las cuales se opera normalmente y en las que en forma permanente se dispone de líneas de créditos aprobadas y disponibles.

Considerando que los promedios anuales del precio del cobre, han sido de tendencia al alza durante los últimos 3 años, por la alta demanda mundial de dicho producto, los flujos operacionales de caja futuros de la Empresa no presentan riesgo de liquidez. Del mismo modo, este riesgo se encuentra razonablemente cubierto, con la buena posición financiera y prestigio alcanzado por la empresa, ante las Instituciones Financieras con las cuales opera en forma permanente con líneas de créditos preaprobadas.

2.- Análisis de razones

	30.06.12 MUS$	30.06.11 MUS$	%
Ingreso de actividades ordinarias	132.523	147.004	-9,9
Costo de ventas	(94.122)	(80.244)	17,3
Gastos de administración, otros ingresos y egresos	(11.591)	(8.516)	36,1
Gasto por impuesto a las ganancias	(4.542)	(13.797)	-67,1
Ganancia (pérdida)	**22.268**	**44.447**	**-49,9**
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	22.268	44.447	-49,9
Ganancia (pérdida)	**22.268**	**44.447**	**-49,9**
Miles de libras de cobre fino vendidas	34.197	33.414	**2,3**

Principales índices	30.06.12 MUS$	31.12.11 MUS$
Liquidez corriente (veces)	0,8	0,5
Razón ácida (veces)	0,5	0,3
Razón de endeudamiento (veces)	64,5	73,6
Deuda corriente en relación a deuda total %	63,5	74,2
Deuda no corriente en relación a deuda total %	36,5	25,8
Total de activos (MUS$)	388.322	370.583

	30.06.12 MUS$	30.06.11 MUS$
Cobertura de gastos financieros (veces)	32,1	316,0
Cobertura de endeudamiento financiero (veces)	1,0	0,4
Rotación de inventarios (veces)	17,1	23,1
Permanencia de inventarios (veces)	5,9	4,3
Rentabilidad del patrimonio (%)	10,0	21,0
Rentabilidad del activo (%)	6,0	13,0
Utilidad por acción (US$ por acción)	0,170	0,332
Retorno de dividendos (US$ por acción)		
Acción serie A	7,3	3,3
Acción serie C	4,6	3,1
Acción serie D	23,9	15,9