PUCOBRE

ANALISIS RAZONADO
A los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2019

Sociedad Punta del Cobre S.A.

SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S. A.

Análisis Razonado a los Estados Financieros individuales y a los Estados de Resultados al 30 de septiembre de 2019 y su comparación respecto al 31 de diciembre de 2018 y 30 de septiembre de 2018.

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 del Balance General, Activos, Pasivos y Patrimonio
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.

Pucobre es dueña de 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.

2) **Cátodos de cobre** que son producidos en Planta Biocobre a partir de la alimentación de minerales oxidados.

La proporción de ingresos operacionales obtenidos durante el período enero septiembre de 2019 y de 2018, es de aproximadamente un 86% en concentrados de cobre y aproximadamente un 14% en cátodos de cobre.

El sector minero al que pertenece Pucobre, se caracteriza por tener a Chile como uno de los principales países productores, con un aporte sobre 5,8 millones de toneladas de cobre fino en el año 2018, lo que representa aproximadamente el 28% 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 en el año 2018, alcanzó a 39,0 mil toneladas de cobre fino, (equivalentes a 85,9 millones de libras). Toda la producción de cobre que se obtiene 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. El avance acumulado hasta el mes de septiembre 2019 indica una producción de 30.8 mil toneladas de cobre fino (equivalentes a 67,8 millones de libras), mientras que en igual periodo del año anterior, la producción fue de 26,7 mil toneladas de cobre fino (equivalentes a 58,8 millones de libras).

Respecto de la industria en que Pucobre desarrolla la actividad, se tiene como característica principal que su producto final, el cobre, pertenece al grupo de los commodities y, por tanto, el precio de venta está determinado por el mercado. Entonces, no pudiendo Pucobre intervenir en la determinación de los precios de sus productos, la estrategia de la empresa 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.

En el período enero a septiembre del año 2019 el precio del cobre LME ha tenido un deterioro de 9% respecto del precio del mismo período del año anterior. La misma tendencia, presenta el precio promedio de venta de Pucobre que muestra un efecto negativo de un 11,9% por aplicación de las condiciones contractuales de venta, que consideran liquidar los productos con tarifa M+3 (Precio del cobre = Mes de entrega + 3 meses). Como el precio del cobre M+3 es aún desconocido para liquidar el trimestre julio a septiembre del año 2019, la valorización de los ingresos se ha realizado con precio real del cobre promedio de los meses desde abril a septiembre, aplicado sobre las ventas de enero a junio y con la curva de precios del cobre a futuro, conocida y publicada por Cochilco al 30 de septiembre de 2019, aplicada sobre las ventas de julio, agosto y septiembre de 2019.

PROMEDIO ANUAL DEL PRECIO DEL COBRE LME v/s PRECIO M+3

	A Septiembre 2019 US$ /lb	A Septiembre 2018 US$/lb	Variación %
Promedio precio LME	2,74	3,01	(9,0)
Promedio Precio M+3 (Ventas Pucobre)	2,66	3,02	(11,9)

2.-Análisis de la producción

En el período enero a septiembre del año 2019, la producción minera de la empresa se obtiene de la explotación de tres minas que alimentan las plantas de proceso. Estas minas proveen los minerales de cobre que constituyen la materia prima para obtener finalmente los productos comercializables, que son los concentrados de cobre y cátodos de cobre.

Durante el período enero a septiembre del año 2019, la cantidad de mineral alimentado y tratado en la planta concentradora San José (sulfuros), alcanzó a los 3,5 millones de toneladas y fue superior en un 14,8% con respecto al año anterior. Del mismo modo, la ley de cobre del mineral resultó con una variación positiva, por lo que con ambos efectos combinados se obtuvo un aumento de 17,6% en la cantidad final de cobre fino producido en los concentrados. La cantidad de mineral alimentado y tratado en planta de cátodos Biocobre (óxidos) llegó a 0,6 millones de toneladas, lo que representó un aumento del 2,0%, pero con ley de cobre inferior en 7,2%. Estos efectos combinados, al que se agrega una mejor recuperación metalúrgica del proceso, originaron un aumento del 2,9% de cobre fino obtenido en cátodos.

El efecto neto de las producciones totales del periodo enero a septiembre de 2019, respecto a igual período de 2018 es de un 15,4% de mayor producción de cobre fino, según se indica en el cuadro siguiente

Cuadro de producción	Unidad	Septiembre 2019	Septiembre 2018	Variación
Libras de cobre producidas	Millones Libras	67,8	58,8	15,4%

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

3.1.- Ingresos de operación

Ingresos de Operación	Unidad	Septiembre 2019	Septiembre 2018
Ingresos operacionales	MUS$	195.029	174.296
Precio del cobre (M+3)	US$/libra Cu	2,66	3,02
Libras de cobre vendidas	Millones Libras	70,3	59,1

Los ingresos operacionales en el periodo enero a septiembre de 2019 fueron de MUS$ 195.029, un 11,9% mayor que los MUS$ 174.296 obtenidos en el periodo de enero a septiembre de 2018, no obstante que el precio del cobre M+3 presentó una disminución de 11,9% desde US$ 3,02 a US$ 2,66 por libra durante 2019. Este aumento de los ingresos tuvo su origen y se explica principalmente por la mayor venta de cobre fino. En tanto, el valor de los ingresos obtenidos por los subproductos oro y plata registró un aumento de 31,0% en el período enero a septiembre de 2019, respecto del mismo periodo del año 2018, debido a efectos de mayor producción.

En resumen, las ventas físicas de cobre fino en el periodo enero a septiembre de 2019 tuvieron un aumento del 18,9%, alcanzando los 70,3 millones de libras, en comparación a 59,1 millones de libras vendidas en igual periodo del año anterior.

La distribución de los ingresos con relación al producto principal cobre, y los subproductos oro y plata en este período enero a septiembre 2019, es de 89,9% y 10,1% respectivamente (MUS$ 175.244 por cobre y MUS$ 19.786 por oro y plata), los cuales se comparan con 91,3% y 8,7% (esto es MUS$ 159.196 por cobre y MUS$ 15.100 por oro y plata) vendidos entre enero y septiembre del año 2018.

3.2 Costos operacionales

COSTOS OPERACIONALES

Costos de Producción	Unidad	Septiembre 2019	Septiembre 2018
Costo directo de ventas	MUS$	118.412	111.689
Depreciaciones	MUS$	29.852	23.482
Gastos de administración y ventas	MUS$	12.584	12.486
Costos totales	**MUS$**	**160.848**	**147.657**
Ajuste marginal costo minerales de terceros	MUS$	(6.407)	(6.198)
Costos de producción depurados Pucobre	**MUS$**	**154.441**	**141.459**

COSTOS UNITARIOS DE PRODUCCION

Costos Unitarios de producción	Unidad	Septiembre 2019	Septiembre 2018
Costo unitario directo de ventas	US$ / libra	1,69	1,89
Costo unitario de las depreciaciones	US$ / libra	0,42	0,40
Gasto administración y ventas	US$ / libra	0,18	0,21
Costo unitario total	**US$ / libra**	**2,29**	**2,50**
Ajuste marginal costo minerales de terceros	US$ / libra	(0,09)	(0,10)
Costos de producción depurados Pucobre	**US$ / libra**	**2,20**	**2,40**

En el período enero a septiembre 2019, los costos totales alcanzaron los MUS$ 160.848 para una venta de 70,3 millones de libras, determinando un costo unitario total de US$ 2,29 por cada libra de cobre fino producida. Como parte del costo total, se incluyen pagos realizados por negocios mineros con terceros, los que al ser ajustados determinan un costo depurado (Full Cost Pucobre) de US$ 2,20 por libra de cobre.

En el mismo período del año anterior para una venta de 59,1 millones de libras, el costo unitario total fue de US$ 2,50 por cada libra de cobre fino producida, con un costo depurado sin minerales de terceros, (Full Cost Pucobre) de US$ 2,40)

4.- Análisis del flujo de efectivo y del Ebitda

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

Componentes	Unidad	Septiembre 2019	Septiembre 2018
Saldo anterior de caja	MUS$	33.496	68.574
Flujo de efectivo de operaciones	MUS$	57.808	28.635
Menos: dividendos distribuidos	MUS$	(15.708)	(23.316)
Flujo de efectivo neto de inversiones	MUS$	(50.721)	(38.126)
Flujo de efectivo neto de financiación	MUS$	(18.858)	(7.037)
Recompra acciones	MUS$	-	(4.760)
Efectos por variación de tasa de cambio	MUS$	(15)	(11)
Saldo de caja final	**MUS$**	**6.002**	**23.959**

El flujo de efectivo de la Sociedad presenta un comportamiento en línea con los presupuestos diseñados por la administración. En el período enero a septiembre 2019, se obtienen excedentes en los flujos operacionales que permiten financiar con recursos propios, las inversiones que totalizaron MUS$ 50.721 para ampliación de producción en minas y plantas a niveles de 400.000 ton de sulfuros por mes, así como para 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 de créditos bancarios y contratos de leasing, con una amortización efectiva de MUS$ 18.858 en el periodo de enero a septiembre de 2019. El saldo de la deuda financiera bancaria está negociado en pagos semestrales, con vencimientos hasta enero de 2020, mientras que los contratos de leasing se han convenido a 4 años y se prolongan hasta el año 2023, con pagos de cuotas mensuales.

Al 30 de septiembre de 2019, se dispone de saldos de efectivo y efectivo equivalente por MUS$ 6.002 que permiten a la Sociedad enfrentar adecuadamente sus próximos requerimientos operacionales y las inversiones propias presupuestadas para el futuro próximo.

4.2 Ebitda

EBITDA	Unidad	Septiembre 2019	Septiembre 2018
Ingresos totales	MUS$	195.029	174.296
Ebitda	MUS$	63.049	50.121

El Ebitda del período enero a septiembre del año 2019 alcanzó los MUS$ 63.049, siendo superior respecto al obtenido en el mismo período del año anterior que fue de MUS$ 50.121. Esto, ocurre porque se obtienen mejores ingresos por el aumento de la producción y ventas de cobre fino. Como un efecto negativo que impactaron el Ebitda del período, se menciona la caída en un 11,9% del precio del cobre M+3.

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

5.1.- Balance General Resumido

Balance General	Unidad	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Activos Corrientes	MUS$	57.241	78.513
Activos no Corrientes	MUS$	468.926	436.289
Total Activos	**MUS$**	**526.167**	**514.802**
Pasivos Corrientes	MUS$	60.986	65.677
Pasivos no Corrientes	MUS$	77.711	71.578
Total Pasivos	**MUS$**	**138.697**	**137.255**
Patrimonio Total	**MUS$**	**387.470**	**377.547**

El balance general muestra un aumento de MUS$ 11.365 en los activos totales a septiembre de 2019, en comparación a los activos existentes en diciembre 2018.

Se observa una disminución de MUS$ (21.272) en los activos corrientes, por utilización de las inversiones financieras en el pago de dividendos para los accionistas y cumplimiento del programa de inversiones.

El incremento de MUS$ 32.637 del activo no corriente, se explica por incorporación de inversiones al activo fijo mina por sobre la cuota de la depreciación anual, en particular por la nueva flota de maquinarias mineras. Otras inversiones se refieren al avance del Proyecto Minero El Espino, y las inversiones del plan de aumento de producción en Planta San José

Los pasivos totales presentan un leve aumento en las deudas por MUS$ 1.442 a septiembre 2019 respecto de los pasivos registrados a diciembre 2018, como consecuencia de la dinámica de las operaciones, siendo factor importante en esto, la suscripción de nuevos contratos de leasing por incorporación de maquinaria minera.

Durante el período enero a septiembre de 2019, el patrimonio total se valoriza en MUS$ 387.470 con un incrementó en el año de MUS$ 9.923 que se originan por la incorporación de nuevas utilidades obtenidas en el presente ejercicio y menos los pagos de dividendos por utilidades del año anterior.

5.2.- Indicador de liquidez corriente y razón ácida.

Índice de liquidez corriente (veces)	Unidad	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Activos corrientes	M US$	57.241	78.513
Pasivos corrientes	MUS$	60.986	65.677
Liquidez Corriente	Veces	0,9	1,2

Índice o prueba ácida (veces)	Unidad	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Activos corrientes	MUS$	57.241	78.513
(-) Existencias	MUS$	(18.614)	(20.582)
Pasivos corrientes	MUS$	60.986	65.677
Razón ácida	Veces	0,6	0,9

Los índices de liquidez presentan una disminución en 2019, principalmente por la utilización de recursos en pagos de dividendos, pagos al personal (convenios colectivos) y avance en plan de inversiones.

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

Índice de endeudamiento	Unidad	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Pasivos exigibles	MUS$	138.697	137.255
Patrimonio	MUS$	387.470	377.547
Razón de endeudamiento	Veces	0,4	0,4

Este índice no presenta variación a septiembre 2019 respecto a diciembre de 2018.

Índice de deuda corriente en relación a deuda total	Unidad	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Pasivos corrientes	MUS$	60.986	65.677
Pasivos exigibles	MUS$	138.697	137.255
Deuda corriente en relación a deuda total %	%	44,0	47,9

Este índice presenta una disminución respecto a diciembre de 2018 de un 8,14%, principalmente por la disminución de las obligaciones de corto plazo: Pasivos financieros (pago de cuotas de créditos PAE), Cuentas por pagar a proveedores y Provisión de beneficios a trabajadores.

Índice de deuda no corriente en relación deuda total	Unidad	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Pasivos no corrientes	MUS$	77.711	71.578
Pasivos exigibles	MUS$	138.697	137.255
Deuda no corriente en relación a deuda total %	%	56,0	52,1

Este índice presenta un aumento en 2019 respecto a diciembre de 2019 de un 7,49%, esto debido al aumento en pasivos financieros no corrientes por deudas con leasing.

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

Índice de rotación de inventarios (veces)	Unidad	Septiembre 2019	Septiembre 2018
Costo de ventas	MUS$	(148.264)	(135.171)
Inventario promedio de productos terminados	MUS$	3.591	3.751
Rotación de inventarios de productos terminados	Veces	41,3	36,0

Índice de permanencia de inventarios (días)	Unidad	Septiembre 2019	Septiembre 2018
Costo de ventas	MUS$	(148.264)	(135.171)
Inventario promedio de productos terminados	MUS$	3.591	3.751
Número de días del período	Días	270	270
Permanencia de inventario	Días	6,5	7,5

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	Septiembre 2019	Septiembre 2018
Utilidad (últimos 12 meses)	MUS$	35.457	34.633
Patrimonio promedio	MUS$	369.562	347.320
Rentabilidad del patrimonio	%	9,6	10,0

El análisis comparativo del índice, indica que la rentabilidad del patrimonio promedio disminuyó en 4,0% en el periodo actual, generándose una variación menor para este índice entre la utilidad anualizada de septiembre 2019 respecto a la utilidad anualizada a septiembre de 2018.

*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	Septiembre 2019	Septiembre 2018
Resultado operacional (últimos 12 meses)	MUS$	51.733	44.907
Activos promedio	MUS$	497.365	452.190
Rentabilidad del activo	%	10,4	9,9

El análisis comparativo del índice, indica que la rentabilidad del activo promedio aumentó en 5,1% en el periodo actual. Esta variación se relaciona directamente con la mayor utilidad operacional anualizada a septiembre de 2019 respecto a septiembre de 2018.

*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	Septiembre 2019	Septiembre 2018
Utilidad (últimos 12 meses)	MUS$	35.457	34.633
Nº de acciones emitidas		238.934.100	133.183.706
Menos:			
Acciones en cartera		(114.265.719)	-
N° Total de acciones con derecho a dividendo		**124.668.381**	**133.183.706**
Utilidad por acción	US$/acción	0,28	0,26

Este índice nos muestra una mayor utilidad por acción de 9,3% en el periodo 2019. Esta variación positiva se relaciona directamente con la mayor utilidad de este periodo respecto a la utilidad del mismo periodo anterior.

6.- Análisis del endeudamiento bancario

6.1 Composición de la deuda y tasas de interés

Endeudamiento financiero	Unidad	Septiembre 2019	Diciembre 2018
Deuda financiera corto plazo	MUS$	19.124	16.397
Deuda financiera largo plazo	MUS$	42.712	37.401
Deuda financiera total	**MUS$**	**61.836**	**53.798**
Tasa de interés anual deuda bancaria	%	3,00	2,94
Tasa de interés anual deuda leasing	%	4,10	4,10
Intereses del período	MUS$	2.146	941
Tasa libor referencial, 180 días	%	2,06	2,88

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.

Durante el año 2019, se ha incorporado financiamiento con Banco Estado y Banco BCI para inversiones en maquinarias mineras, bajo modalidad de contratos de leasing. El conjunto de maquinarias incluidas en los contratos suscritos al 30 de septiembre suma MUS$ 38.730.

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.

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

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 septiembre de 2019, el indicador es 0,4 veces

b) Covenants no financieros

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

- No se debe modificar o variar el giro de la empresa
- 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°32 de los estados financieros de Pucobre.