

Noviembre 29, 2008

SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.

SMCV

Seguimiento de cobertura: Inversión Constante. Ha presentado mayor participación en el mercado.

Recomendación de Inversión: Compra moderada, debido a las fluctuaciones de precios.

Precio: \$ 10.30 (NPE 31.40)

IPC: 121.67

IGBVL: 7425.98

- El precio de venta del cobre es cotizado en el mercado de la Bolsa de Metales de Londres (London Metal Exchange) y en la Commodity Exchange de New York (COMEX).
- El precio objetivo de la acción es \$ 10.30 (NPE 31.40)

Capitalización		Información de la acción	
Acciones en Circulación (MM)	350	Rango (48 semanas)	\$ 9.6 - \$ 27.02
Valor de Capitalización (MM)	\$ 6.549	Dividendos Pagados	\$ 1.77
Valor de la Empresa (MM)	\$ 3.082	Valor en Libros por Acción	\$ 0.33
P/VL	53.3	Beta	0.99

Perfil General de la Empresa

Ubicación: Arequipa, Perú

Industria: Minería

Descripción: Empresa que explota los yacimientos mineros hasta llegar a la refinación de los minerales y metales

Productos y Servicios: Explotación de cobre como principal producto, oro, zinc, plomo, molibdeno, plata refinada, hierro y estaño

Analistas:

Laura Carrero

licarrerog@pucp.edu.pe

Eduardo Contreras

jecontreras@pucp.edu.pe

Johnny Rodríguez

jlrodriguez@pucp.edu.pe

Director de Investigación:

Eduardo J. Court

jcourt@pucp.edu.pe

Asesor:

Miguel H. Panéz

mpanez@pucp.edu.pe

DESEMPEÑO DEL PRECIO DE ACCIÓN

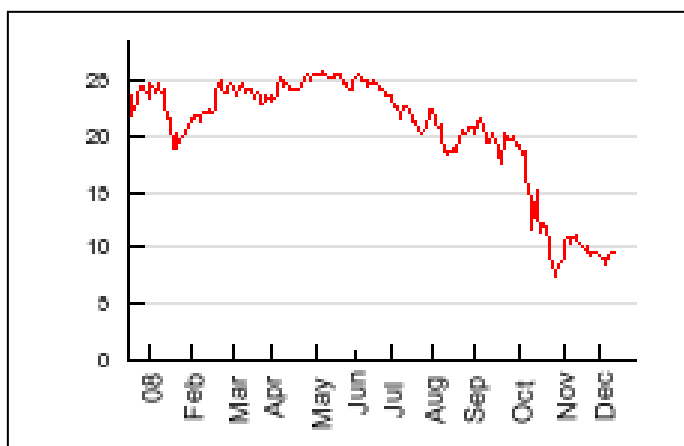


Figura 1. Desempeño del Precio de la Acción (US\$ por acción).
Nota: de Reuters

TESIS DE INVERSIÓN

La minera Cerro Verde dispone del 23% de la explotación de cobre en el Perú, siendo la tercera empresa después de Southern Peru Copper Co. y Antamina. La gran demanda de cobre en el año 2007 acarrió que Cerro Verde invierta 100 millones de dólares en gasto de capital para ampliar su planta, de los cuales 55.3 millones de dólares fueron invertidos en el proyecto de sulfuros primarios. La expansión tuvo un costo principal total de 900 millones de dólares. Los beneficios de la expansión se obtuvieron debido al alto incremento en la producción durante la ejecución del proyecto. Éstos llegaron a 269,537 toneladas de cobre en el año 2007, y la variación de los precios en el mercado internacional. Las ganancias de Cerro Verde llegaron a crecer hasta 61.9% en el cuarto trimestre de 2007.

La posición financiera es sólida sustentada en un apalancamiento operativo de 0.37 en el año 2007, indicador reducido con respecto a otras empresas de la gran minería; asimismo, la rentabilidad de 2007, al primer trimestre de 2008, aumentó de 60% a 82.5%. Esto hace que tenga buena liquidez y bajas necesidades de capital. Es importante mencionar que, a consecuencia de la crisis financiera global, los precios del cobre para la región latinoamericana han disminuido en 30% en promedio en estos últimos tres meses.

VALUACIÓN

Para valorar la empresa, se ha elegido el método del flujo de caja descontado, pues es el método más representativo para valorar esta empresa. De acuerdo con los resultados de la valoración, la empresa valdrá 31.40 nuevos soles al término del año (equivalente a 10.29 dólares a un tipo de cambio de S/. 3.05 por dólar).

Los flujos de caja de Cerro Verde están sujetos a riesgos. Por esta razón, su Costo Promedio Ponderado de Capital debe ser descontado a la tasa de riesgo apropiado.

ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

Perú es un país rico en minerales, siendo el primer productor mundial de plata, tercero de cobre y zinc, y quinto de oro. Actualmente, la industria de la minería es una de las más importantes en el país, ya que es responsable de más de la mitad de sus exportaciones.

La demanda mundial del cobre aumentó 3.31% con respecto al 2006; por tal motivo, la empresa tiene como estrategia principal seguir invirtiendo en actividades que le permitan, por un lado, extraer un mayor volumen de mineral; y, por otro, ampliar sus yacimientos para el futuro. Actualmente, cuenta principalmente con dos proyectos: el desarrollo del Tajo Cerro Negro, que permitiría a la compañía continuar con sus actividades de lixiviación; así como la explotación del yacimiento Santa Rosa, cuyo minado se tiene previsto para el 2011.

Tabla 1. *Factores Macroeconómicos del Perú*

Indicadores	Enero - Diciembre		2008						
	2006	2007	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
PBI (var % real)	7.6%	9.0%	10.5%	12.1%	5.5%	13.2%	7.3%	n.d	n.d
PBI Minero (var % real)	0.6%	1.7%	3.7%	15.1%	2.1%	7.0%	10.8%	n.d	n.d
Inflación	1.1%	3.9%	0.2%	0.9%	1.0%	0.2%	0.4%	0.8%	0.6%
Tipo de Cambio Promedio (S/. por \$)	3.3%	3.2%	3.0%	2.9%	2.8%	2.8%	2.8%	2.9%	2.9%
Exportaciones (USD/MM)	23,749	27,956	2,521	2,459	2,755	2,671	2,902	2,803	n.d
Exportaciones Mineras (USD/MM)	14,707	17,328	1,453	1,525	1,775	1,689	1,865	1,564	n.d
Importaciones (USD/MM)	14,897	19,599	2,188	1,883	2,190	2,274	2,466	2,764	n.d

Nota: del Ministerio de Energía y Minas del Perú

Los diferentes mercados externos requieren de una gran cantidad de minerales (materia prima), los que son adquiridos por las industrias que ofrecen productos con valor agregado. En cuanto al precio de los minerales, éstos se ven regidos por el mercado internacional; sin embargo, las empresas mineras pertenecen a unas cuantas grandes transnacionales que tienen cierta influencia sobre el precio de dichos minerales.

En los últimos años, existe una gran tendencia al uso de metales reciclados por parte de los compradores. Actualmente, existen sustitutos para algunos minerales como es el caso de la utilización de la fibra óptica, así como el uso de líneas inalámbricas, en lugar de cables de cobre; sin embargo, la demanda de este metal aún es alta, especialmente para proyectos de construcción de infraestructura.

Debido a que la empresa sólo ofrece materia prima a sus clientes, no existe identidad de marca ni diferenciación (son commodities). La aparición de nuevos proyectos hace que el ritmo de crecimiento de la industria sea positivo, evitando la rivalidad entre las empresas mineras.

DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

La Sociedad Minera Cerro Verde (SMCV) es una empresa peruana cuya extracción mineral de cobre empezó en el año 1968 cuando éste era embarcado a Gales para la recuperación de los metales. Se encuentra ubicada en el Asiento Minero Cerro Verde, S/N Uchumayo, Arequipa; y sus yacimientos mineros están al suroeste de dicha ciudad. Esta empresa empezó a cotizar en la Bolsa de Valores en Lima el 14 de noviembre de 2001. Los principales proveedores de la minera son Intec Perú, Ferreyros, y Sandvik Mining and Construction.

Las operaciones de la unidad realizadas para la extracción de material comprenden cuatro etapas: perforación, voladura, carguío, y acarreo. Los minerales de cobre pueden presentarse como óxidos o sulfuros, cada uno de los cuales es tratado a través de un proceso metalúrgico diferente.

Tabla 2. *Análisis FODA*

FORTALEZAS <ul style="list-style-type: none"> ▪ Facilidad de acceso a capitales ▪ Alta rentabilidad operativa y neta ▪ Bajo nivel de apalancamiento 	OPORTUNIDADES <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nuevos hallazgos de yacimientos ▪ Alta demanda de cobre a nivel mundial
DEBILIDADES <ul style="list-style-type: none"> ▪ Ausencia de políticas de cobertura (hedge) ▪ Sindicatos organizados 	AMENAZAS <ul style="list-style-type: none"> ▪ Volatilidad del precio del cobre ▪ Aparición de conflictos con la población y los gobiernos locales ▪ Cambios en la legislación vigente

Siempre, entre sus estrategias, tienen una visión de crecimiento y expansión de sus operaciones. Por ello, están planeando el proyecto de sulfuros primarios de Cerro Verde. Este proyecto es una ampliación de la mina Cerro Verde que tiene por objetivo llegar a producir tres veces la producción actual de cobre.

En el año 2007, Cerro Verde invirtió 100 millones de dólares en varios gastos de capital, de los cuales 55.3 millones de dólares fueron invertidos en el proyecto de sulfuros primarios. La expansión tuvo una inversión total de 900 millones de dólares. Los beneficios de la expansión se vieron con el alto incremento en la producción durante la ejecución del proyecto, que llegaron a 269,537 toneladas de cobre en el año 2007.

ANÁLISIS DE LOS ACCIONISTAS

La estructura accionaria de la Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. es la siguiente:

Tabla 3. *Participación de los Accionistas*

Accionistas		Nacionalidad	Porcentaje
Cyprus Climax Company	Metals	Norteamericana	53.56%
SMM Cerro Verde		Holandesa	21%
Netherlands B.V. Compañía de Buenaventura S.A.A.	Minas	Peruana	18.50%
Otros*			6.94%
Total			100%

* Trabajadores y terceros que forman 4,945 accionistas

Nota: de la Memoria Anual de 2007 de la SMCV

Cada una de las empresas matrices posee políticas de entrenamiento para sus gerentes, a través de las cuales brindan una línea de carrera y preparan a los futuros cuadros gerenciales.

Hasta finales del año pasado, el directorio de Cerro Verde estuvo compuesto de la siguiente manera:

Tabla 4. *Representantes de las Empresas Accionistas*

Directores Titulares	Representación	Directores Alternos
John Broderick (*) Harry M. Conger Jorge Riquelme Bravo Ichiro Abe	Freeport-McMoRan Americas Sumitomo Metal Mining Co., LTD.	Jeffrey James Monteith David Naccarati Kiyoshi Kawasaki Masakazu Kobayashi
Raúl Benavides Ganoza	Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	Roque Benavides Ganoza Carlos Gálvez Pinillos

(*) El Sr. John Broderick, quien se desempeñaba como Presidente Gerente General, laboró hasta el 12 de noviembre de 2007, siendo reemplazado por el Sr. John Brack.

Nota: de la Memoria Anual de 2007 de la SMCV

Cerro Verde mantiene un contrato a largo plazo que regirá hasta el 2016 con la empresa Sumitomo Metal Mining de Japón, con la que ha adquirido el compromiso de venderle el 50% de toda su producción anual de cobre. En otros casos, mantiene contratos anuales que pueden ser renovados en forma automática.

ANÁLISIS DE LA GERENCIA

Tabla 5. *Principales Funcionarios de la Gerencia*

Miembros Ejecutivos	Cargo Desempeñado
John Brack	Presidente Gerente General
Jeffrey James Monteith	Gerente General de Operaciones
James Banning	Contralor
César Linares Flores	Gerente de Contabilidad
Julia Torreblanca Marmanillo	Gerente Legal

Nota: de la Memoria Anual de 2007 de la SMCV

No existe vínculo de consanguinidad ni afinidad entre los miembros del Directorio y los miembros de Gerencia, por lo que no existe conflicto de intereses familiares. Los directores Raúl Benavides Ganoza (Director Titular) y Roque Benavides Ganoza (Director Alterno) tienen vínculo en segundo grado de consanguinidad.

ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA

Southern Peru es una empresa con capital mayoritariamente extranjero. Sus accionistas son Asarco Inc. (54.1%), una subsidiaria de The Marmon Corp. (14.2%), Phelps Dodge Overseas Capital Corp. (14.0%) y accionistas comunes (17.7%). Southern Peru está ubicada en los departamentos de Moquegua y Tacna, en el sur del país. Es productor de concentrado, blister, y cobre refinado, siendo el mayor productor peruano. Entre sus productos, también se encuentra el concentrado de molibdeno, concentrado de zinc, y refinado de zinc, plata y oro.

Compañía Minera Milpo, se dedica a la producción de zinc, cobre, plomo, plata, y oro. Cuenta con la mina El Porvenir, ubicada en Cerro de Pasco, Mina y Refinería Iván, Mina Chapi y Mina Cerro Lindo. El monto de importaciones para el año 2005 fue de 1.3 millones de dólares; y el de exportaciones, de 65 millones de dólares.

Sociedad Minera El Brocal S.A.A., concentrada en la extracción y concentración de minerales polimetálicos, principalmente el zinc (con una producción aproximada de cien mil toneladas por año), plomo (treinta mil toneladas por año), y plata. En los últimos cincuenta

años, esta empresa ha tenido un crecimiento integral, encontrándose entre las empresas mineras medianas de mayor envergadura en Perú. Esta unidad minera está constituida por la mina Colquijirca y la planta concentradora de Huaraucaca. Sin embargo, no es un competidor relevante para Cerro Verde, ya que su participación en el mercado nacional no llega a ser superior al 0.2 %.

Sociedad Minera Corona S.A., responsable por la exploración, extracción, tratamiento, y venta de concentrados de plomo, cobre, plata, zinc, entre otros. De igual forma, se encarga de comercializar energía eléctrica.

Compañía Minera Condestable S.A.A., primera empresa estatal productora de cobre en privatizarse en el Perú (1992). Su producción diaria es aproximadamente cuatro mil doscientas toneladas de mineral procesado. Cuenta con una planta concentradora y una planta lixiviadora.

Tabla 6. *Participación en el Mercado Peruano en la Producción de Cobre*

Empresa	Participación (%)
Southern Copper Corporation	30.2
Antamina	28.7
Cerro Verde	23.0
Xstrata Tintaya	10.0
Compañía Minera Milpo S.A.	0.19
Sociedad Minera el Brocal	0.18
Sociedad Minera Corona	0.17

Nota: de Reuters

El ratio Retorno sobre el Capital Invertido (ROIC) nos permite medir el desempeño gerencial, tanto de la empresa analizada como de las principales empresas competidoras.

Tabla 7. *Resumen de Indicadores*

Resumen del Retorno sobre el Capital Invertido de la Sociedad Minera Cerro Verde y Competidoras				
	2005	2006	2007	Jun-08
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A	9.14%	20.07%	32.48%	28.36%
Southern Peru Copper Corporation, sucursal Perú	48.89%	81.50%	85.17%	17.38%
Sociedad Minera Corona S.A.	44.74%	46.21%	64.47%	28.36%
Compañía Minera Condestable SA	39.54%	41.64%	52.30%	8.46%

Nota: del Ministerio de Energía y Minas del Perú

Tabla 8. *Comparación de Indicadores con la Competencia*

	Market Cap.	P / BV	D/E	Div. Yield	ROE	ROA
Southern Peru Cooper Co	4,137,004,316	6.4	0.02	1.40%	0.97	0.94
Compañía Corona	279,040,694	7	1.08	4.77%	0.88	0.42
Compañía Condestable	395,152,116	3.16	7.92	4.00%	0.15	0.08
La empresa	19,975,036,179	53.3	0.01	6.84%	0.88	0.88

*Capitalización bursátil en nuevos soles, al 30 de setiembre de 2008.

Nota: de la Bolsa de Valores de Lima

El principal competidor de Cerro Verde es Southern Perú Copper Corporation, por el mayor volumen de exportaciones que posee y por la mayor diversidad de metales que exporta. El principal producto con el cual compite la empresa es el cobre; ésta tiene un buen rendimiento sobre la base de la inversión de sus activos y tiene la capitalización bursátil más alta; aunque, en el futuro, los precios del metal pueden variar significativamente.

La gestión de la empresa es aceptable: sus inversiones conllevan mayores beneficios y cuenta con una estructura de capital sin mucho riesgo de acuerdo con las políticas que mantiene. En general, la empresa tiene un alto valor de mercado y un rendimiento para los accionistas mayor al promedio de las principales mineras peruanas del sector.

Cerro Verde tiene la más grande capitalización de mercado. El valor de su utilidad de operación es 1.18 veces el valor de sus acciones en libros. La proporción deuda a capital presenta una proporción 0.11. En cuanto a la rentabilidad del negocio y de los accionistas, Cerro Verde se encuentra por debajo del promedio de los competidores. El precio de valor de la acción entre el precio de valor en libro se encuentra en medio del promedio de los competidores.

RESUMEN FINANCIERO

La deuda financiera de Cerro Verde ascendió a \$ 78.8 millones. Ésta está compuesta por la emisión de bonos corporativos, la cual fue colocada el 26 de abril de 2006, por un total de US\$ 90.0 millones, a una tasa de interés anual de Libor + 1.6%. Cabe mencionar que, por efectos de presentación, en el balance general de la Empresa, se deducen \$ 5.0 millones de la deuda de largo plazo, los cuales corresponden a los costos incurridos en la emisión de los bonos y se irán amortizando en el tiempo de vigencia de los bonos.

El ratio de apalancamiento financiero (deuda financiera total / EBITDA), a diciembre del 2007, fue de 0.05x, es decir, que si Cerro Verde pudiese disponer del íntegro de su EBITDA para cancelar su deuda, lo podría hacer en menos de un mes. Por otro lado, Sociedad Minera Cerro Verde firmó un acuerdo con el Comité de Lucha por la Defensa de los Intereses de Arequipa (El Comité) en agosto de 2006, en el cual se comprometió a construir una planta de tratamiento de agua potable y una de aguas servidas. Este acuerdo establece que el costo de la construcción de la primera será asumido por Cerro Verde; y el de la segunda, por la provincia de Arequipa. Si hubiese alguna diferencia entre los costos de ambas plantas, se realizará una compensación que garantice que el 50% de los costos de ambas obras sea asumido por cada una de las partes. Así, la Empresa estima que el costo del compromiso asumido será de aproximadamente US\$ 40.0 millones, el cual se ha reconocido en el pasivo y en el estado de ganancias y pérdidas del 2006.

Tabla 9. *Utilidad Neta por Año*

CONCEPTO	PERÍODO						
	2004	2005	2006	2007	I Trim 2008	II Trim 2008	III Trim 2008
INGRESO POR VENTAS	260,782	358,928	667,671	1'794,559	711,352	687,140	411,289
COSTO DE VENTAS	119,482	133,715	140,423	418,108	127,237	154,171	144,428
GASTOS OPERATIVOS (de ventas)	1,089	1,295	3,538	54,405	18,782	18,849	22,433
UTILIDAD NETA	87,663	234,663	444,621	804,685	352,067	301,325	165,456

Nota: de la Comisión Nacional Supervisor de Empresas y Valores del Perú

ANÁLISIS DE RIESGO

Riesgos Operativos. Las actividades de la compañía están reguladas por la Ley General de Minería y comprenden la extracción, producción, y comercialización de cátodos y ánodos de cobre. Como parte de la política operacional de Cerro Verde, se encuentra la protección del medio ambiente, con un compromiso de prevención de la contaminación, el cumplimiento de las regulaciones ambientales, y cooperación con el entorno. En ese contexto, han logrado la certificación ISO 14001 en el año 2002, donde se compromete a cumplir las leyes ambientales nacionales.

Al finalizar el año 2007, Cerro Verde tenía un apalancamiento operativo de 0.37, indicador reducido con respecto a otras empresas de gran minería. Asimismo, la rentabilidad de 2007, al primer trimestre de 2008, se ha incrementado de 60% a 82.5%. Esto hace que tenga buena liquidez y bajas necesidades de capital.

Riesgos Financieros. Cerro Verde presenta holgados niveles de liquidez, y amplios niveles de generación de utilidades, con un EBITDA de US\$ 1,363.7 millones en el año 2007. El apalancamiento financiero (deuda total / EBITDA) es de 0.05 veces, lo que significa que, de disponer del íntegro del EBITDA, Cerro Verde podría cumplir con todas sus obligaciones financieras en pequeños períodos debido a que tiene una elevada rentabilidad operativa y neta. Esto ocurre con toda la industria minera, en especial en el caso del cobre, dado que su valor se había apreciado a nivel mundial. Los niveles de liquidez de Cerro Verde y la evolución de sus ingresos por año pueden ser vistos en la siguiente figura y tabla:

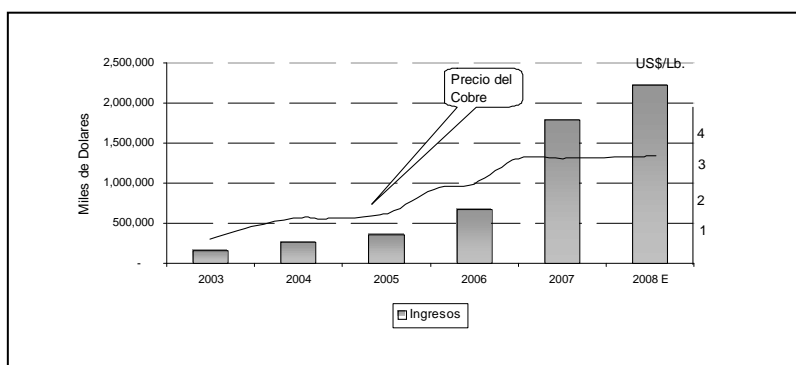


Figura 2. Evolución de Ingresos de Cerro Verde
Nota: de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú

Tabla 10. *Liquidez por Año de Cerro Verde*

Liquidez	2004	2005	2006	2007	2008 (E)
Liquidez General (veces)	3.55	10.51	3.21	2.29	5.14
Liquidez Ácida (veces)	3.08	8.83	2.72	2.05	4.12
Capital de Trabajo	138.2	352.1	362.9	525	676

Nota: de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú

Riesgos de Regulación. En el Perú, la minería se rige básicamente por la ley general de minería, y otras normas entre las cuales destacan el cuidado del medio ambiente y una explotación con responsabilidad social empresarial. En este sentido, las mineras buscan las certificaciones ISO 14001 para seguir explotando dentro del marco legal.

Tabla 12: Estado de Resultados Proyectado

Ganancias y Perdidas	2007		2008			2009				2010
	4Tr	1Tr	2Tr	3Tr	4Tr	1Tr	2Tr	3Tr	4Tr	1Tr
Ingresos Operacionales	1,304,979	2,054,562	1,942,064	1,194,512	1,152,038	1,111,074	1,071,566	1,033,463	996,715	996,715
Costo de Ventas	400,075	367,492	435,733	419,464	403,213	388,876	375,048	361,712	348,850	348,850
Resultado Bruto	904,904	1,687,070	1,506,330	775,048	748,825	722,198	696,518	671,751	647,865	647,865
Gasto de Ventas	57,886	54,247	53,273	65,152	62,836	60,601	58,447	31,004	29,901	29,901
Gastos Administrativos	0	0	0	0	0	0	0	31,004	29,901	29,901
Otros Ingresos	559	4,041	4,477	4,978	3,514	3,514	3,514	3,514	3,514	3,514
Otros Gastos	(33,730)	(44,667)	(120,652)	(20,333)	(54,845)	(54,845)	(54,845)	(54,845)	(54,845)	(54,845)
Ingresos Extraordinarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización					343,552	364,552	385,552	406,552	427,552	448,552
Result Operativo EBIT	813,847	1,592,197	1,336,882	694,541	291,105	245,713	201,187	151,859	109,178	88,178
Ingresos Financieros	36,943	21,428	16,489	15,486	15,486	15,486	15,486	15,486	15,486	15,486
Gastos Financieros	(5,480)	(5,112)	(2,973)	(14,565)	(150)	0	0	0	0	0
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gan/Perd p/Inst Fin Der	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de Impuestos	845,311	1,608,513	1,350,398	695,461	255,109	209,867	165,341	116,013	73,332	52,332
Impuesto a las Gananc	265,746	456,933	378,538	161,001	107,224	88,208	69,494	48,761	30,822	21,996
Partic Adm/Estatutaria	70,336	134,722	120,225	53,924	53,924	53,924	53,924	53,924	53,924	53,924
Ganancia/Perdida Neta	509,228	1,016,858	851,635	480,536	93,960	67,734	41,923	13,328	(11,414)	(23,588)

Cambio en las NOF	2007		2008			2009				2010
	4Tr	1Tr	2Tr	3Tr	4Tr	1Tr	2Tr	3Tr	4Tr	1Tr
Cuentas por Cobrar		(20,007)	(35,918)	148,471	(28,349)	1,707	1,646	1,588	1,531	0
Existencias		(53,950)	(89,692)	(71,191)	128,352	13,365	12,889	12,431	11,989	0
Cuentas por Pagar		67,799	31,837	83,364	(97,699)	(8,565)	(8,260)	(7,967)	(7,683)	0
Cambio en las NOF		(6,159)	(93,774)	160,643	2,304	6,506	6,275	6,052	5,837	0

Tabla 13: Flujo de Caja Proyectado

	2008		2009			2010
	4Tr	1Tr	2Tr	3Tr	4Tr	1Tr
Actividades Operativas						
Utilidad Neta	93,960	67,734	41,923	13,328	(11,414)	(23,588)
+ Depreciación y Amortización	343,552	364,552	385,552	406,552	427,552	448,552
+ Intereses	150					
+ Cambio en las NOF	2,304	6,506	6,275	6,052	5,837	-
Flujo Operativo	439,967	438,792	433,750	425,932	421,975	424,964
Actividades de Inversión						
Compra de Activo Fijo	(210,000)	(210,000)	(210,000)	(210,000)	(210,000)	(210,000)
Venta de Activo Fijo	-	-	-	-	-	-
Compra de Activos Intangibles	-	-	-	-	-	-
Venta de Activos Intangibles	-	-	-	-	-	-
Flujo de Inversión	(210,000)	(210,000)	(210,000)	(210,000)	(210,000)	(210,000)
Actividades de Financiamiento						
Amortización e Intereses de la Deuda	(4,105)	-	-	-	-	-
Nueva Deuda	-	-	-	-	-	-
Nuevo Capital	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-
Flujo de Financiamiento	(4,105)	-	-	-	-	-
Flujo de Efectivo Neto	225,862	228,792	223,750	215,932	211,975	214,964
Caja, Inicio de Período	1,248,784	1,474,646	1,703,439	1,927,189	2,143,120	2,355,095
Caja, Final de Período	1,474,646	1,703,439	1,927,189	2,143,120	2,355,095	2,570,059

Tabla 14: *Valoración*

VALORIZACION	2008		2009		2010		
	4Tr	1Tr	2Tr	3Tr	4Tr	1Tr	
Utilidad Operativa (EBIT)	291,105	245,713	201,187	151,859	109,178	88,178	
(-) Gasto impositivo	87,331	73,714	60,356	45,558	32,753	26,453	
= Beneficios antes de Intereses y después de Impuestos	203,773	171,999	140,831	106,302	76,425	61,725	
(+) Gastos de Depreciacion y Amortizacion	343,552	364,552	385,552	406,552	427,552	448,552	
Flujo de Caja Operativo	547,326	536,551	526,383	512,854	503,977	510,277	
CapEx	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	
Cambio en NOF	2,304	6,506	6,275	6,052	5,837	-	
Flujo de Caja Libre	339,630	333,057	322,658	308,906	299,813	300,277	Perpetuidad
							9,304,582

FCL descontados	329,012	312,558	293,333	272,050	255,788	248,174
-----------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Tasa de Descuento	3.2%
No de Acciones al inicio del 2008	350,056
Precio Corriente	29.13
Tasa de Crecimiento Terminal	0.00%

Resultados

Suma de los FCL descontados	1,710,915
Valor Terminal	9,304,582
Valor Presente del Valor Terminal	7,690,104
Valor de la Empresa Total	9,401,020
Menos Deuda	-
Mas Efectivo	1,248,784
Valor del Equity	10,649,804
Precio de la Accion estimado al inicio del año 2008	30.42
Precio Objetivo	31.40

Los Reportes Burkenroad Perú son análisis financieros de empresas listadas en la Bolsa de Valores de Lima, y de empresas medianas y pequeñas. Los informes son elaborados por alumnos de CENTRUM Católica, la Escuela de Negocios de la Pontificia Universidad Católica del Perú, bajo la supervisión de profesores del Área de Finanzas, Economía, y Contabilidad de la Escuela.

El Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM), el Instituto de Estudios Superiores de Administración de Venezuela (IESA), y la Universidad de los Andes de Colombia, el Instituto Colombiano de Estudios Superiores Incolta de Colombia (ICESI), la Escuela de Postgrado de Administración de Empresas de Ecuador (ESPAE), la Universidad Francisco Marroquín de Guatemala, junto con la Universidad de Tulane, realizan el Programa Burkenroad en Latinoamérica. Este proyecto recibe el apoyo del Fondo de Inversiones Multilaterales del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Este programa enriquece el capital humano al brindar entrenamiento en técnicas de análisis financiero. A su vez, pretende facilitar el acceso de empresas a fuentes de financiamiento proporcionando información financiera a inversionistas e instituciones financieras.

Los reportes preparados en el marco de este programa evalúan las condiciones financieras y las oportunidades de inversión en empresas. Los reportes financieros de empresas que listan en la Bolsa de Valores son distribuidos a inversionistas nacionales y extranjeros a través de publicaciones y sistemas de información financiera tales como el Infosel Financiero y Finsat, entre otros. Los reportes de las medianas y pequeñas empresas son distribuidos sólo a empresas beneficiarias para su uso en futuras presentaciones privadas a instituciones financieras o inversionistas potenciales. Los planes de inversión y la situación financiera de las empresas analizadas son presentados a la comunidad financiera en un Encuentro Anual.

Para más información sobre el Programa Burkenroad Perú, por favor, visite la página web: <http://www.centrum.pucp.edu.pe/es/programaburkenroad/>

Ph.D. Eduardo Court Monteverde
ecourt@pucp.edu.pe
 Director de Investigación
 Reportes Burkenroad Perú
 CENTRUM - Escuela de Negocios de la
 Pontificia Universidad Católica del Perú
 Teléfono: (511) 313 3400

Magíster Miguel Panez Bendezú
mpane@pucp.edu.pe
 Coordinador
 Reportes Burkenroad Perú
 CENTRUM - Escuela de Negocios de la
 Pontificia Universidad Católica del Perú
 Teléfono: (511) 313 3400

