

Mercado de Propiedades Mineras en Chile: Estructuración de Acuerdos de Opción

Emmanuel Henry
Gerente, Desarrollo de Negocios Metálicos
Presentación para la Comisión Minera de Chile

27/06/12

AGENDA

- **Parte 1 – Contexto General**
- **Parte 2 – Análisis del Mercado**
- **Parte 3 – Analices Conceptuales**

GASTOS DE EXPLORACIÓN EN EL MUNDO

- Mundo: US\$ 18.000 M
- América Latina: US\$ 5.000 M
- Grassroot: 33% del gasto
- Metal base, fuente: MEG, 2011

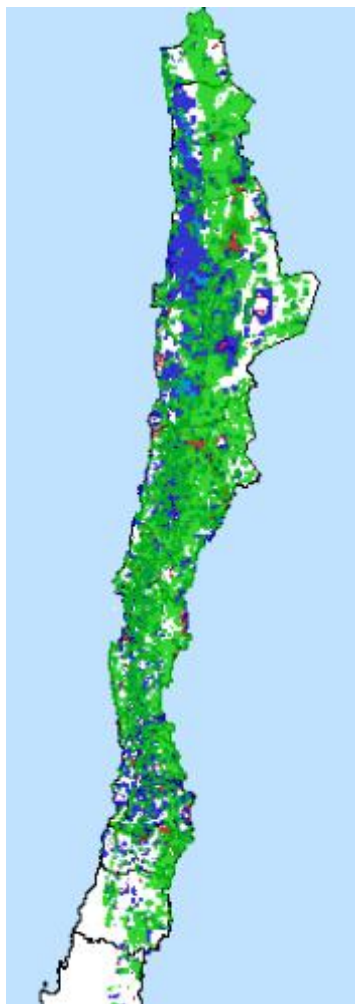
GASTOS DE EXPLORACIÓN EN CHILE

- Chile captura 5% de las inversiones mundiales de exploración
- Se deduce de la orden de **US\$ 1.000 M**
- No. 5-6 en el mundo

CHILE ES MUY ATRACTIVO

- Riqueza mineral
- Estabilidad geopolítica
- Los contratos se honran
- Industria minera madura
- Chile es el punto natural para entrar en el mercado del cobre

FORMAS DE ACCESO



Fuente: Sernageomin

- Propiedad liberada:
 - ✓ Vía Sernageomin

- Propiedad ocupada:
 - ✓ Compra directa
 - ✓ **Opción de compra**
 - ✓ JV

EL CONTRATO DE OPCIÓN

- Es una compra condicional: se prueba antes de comprar
- Cuatro componentes principales:
 - ✓ Pago de la opción
 - ✓ Duración
 - ✓ Compromiso de gastos mínimos
 - ✓ Como se reparte el valor si se descubre algo?

PERSPECTIVA TEMPORAL

Exploración

Estudios

Construcción

Operación



50 k\$ Inicial 100 k\$ 500 k\$ 2.000 k\$ Adquiere 100%

PAGO DE OPCION



Regalía sobre NSR



2.650 k\$ Total

GASTOS MINIMOS DE EXPLORACION



100 k\$ 1.000 k\$ 3.000 k\$



3.100 k\$

JUSTIFICACIÓN DEL PAGO DE OPCIÓN

- Obtención de la información existente en manos del vendedor
- Exclusividad de exploración
- Posibilidad de comprar derecho sobre los minerales que podrían descubrirse

REPARTICIÓN DEL VALOR SI SE DESCUBRE ALGO

- En caso de yacimientos ya bien identificados, a veces, el pago de la opción es el único pago
- Pero en general, existe una parte variable:
 - ✓ Retención de una participación por el dueño actual, y/o
 - ✓ Regalía sobre las ventas, y/o
 - ✓ Regalía sobre los recursos

FUERZAS REGULANDO EL PRECIO DE OPCIÓN

- Oferta y demanda, con un toque de ciencia y mucha especulación
- Que tan interesado esta el comprador?
 - ✓ Que probabilidad (percibida) hay de encontrar un yacimiento económico?
 - ✓ Cuanto se requiere invertir para explorar la propiedad?
 - ✓ Cuanto dinero tiene el comprador?
- Que tan interesado esta el vendedor?
- **Que hicieron los vecinos?**

AGENDA

- Parte 1 – Contexto General
- Parte 2 – Análisis del Mercado
- Parte 3 – Analices Conceptuales

BASE DE DATOS

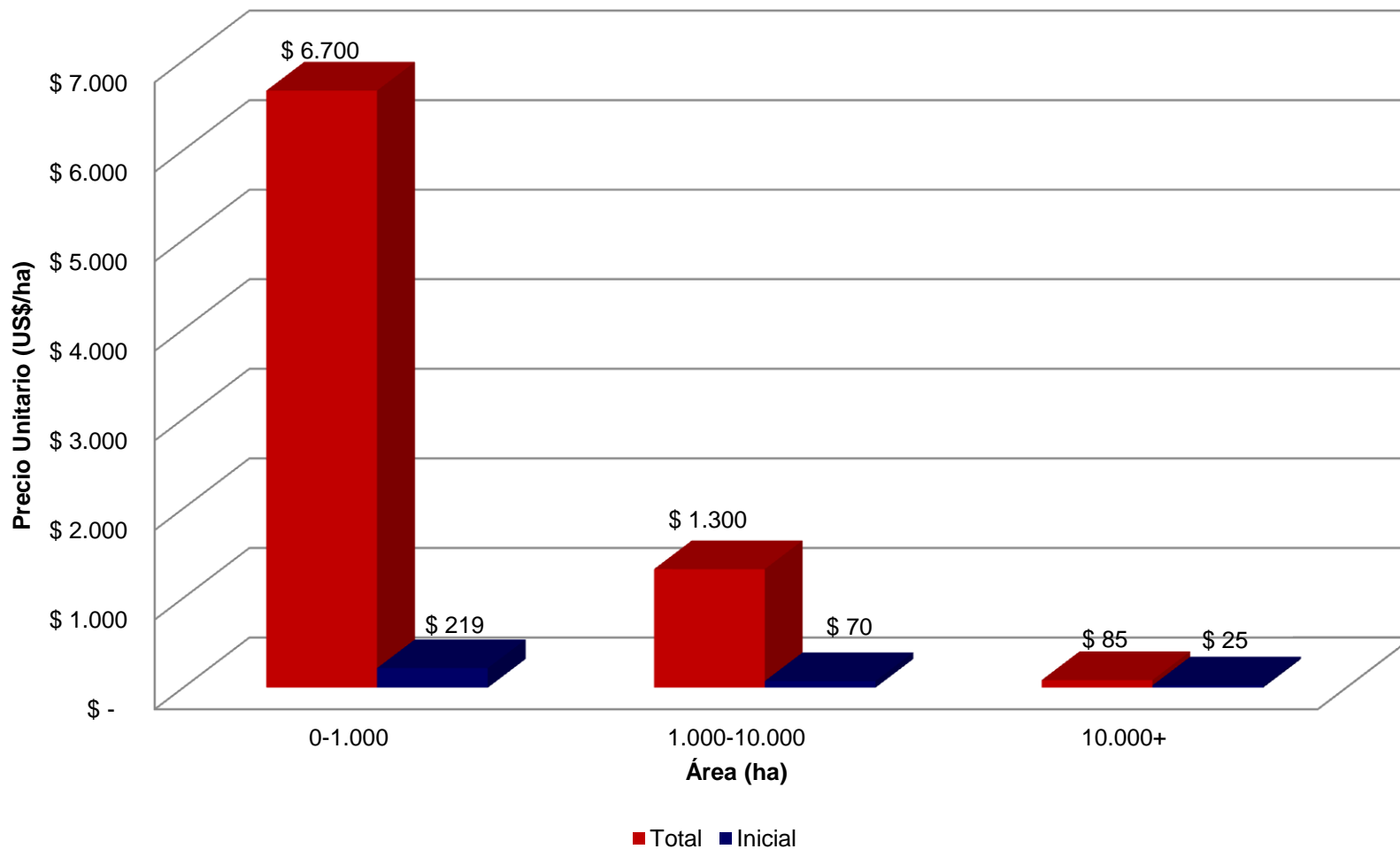
País	No. de Acuerdos de Opción
Chile	105
Perú	
Argentina	
México	4
África	7

- Fuente pública: notas de prensa de empresas publicas
- Sesgo: acuerdos confidenciales, con condiciones extraordinarias en general no se publican

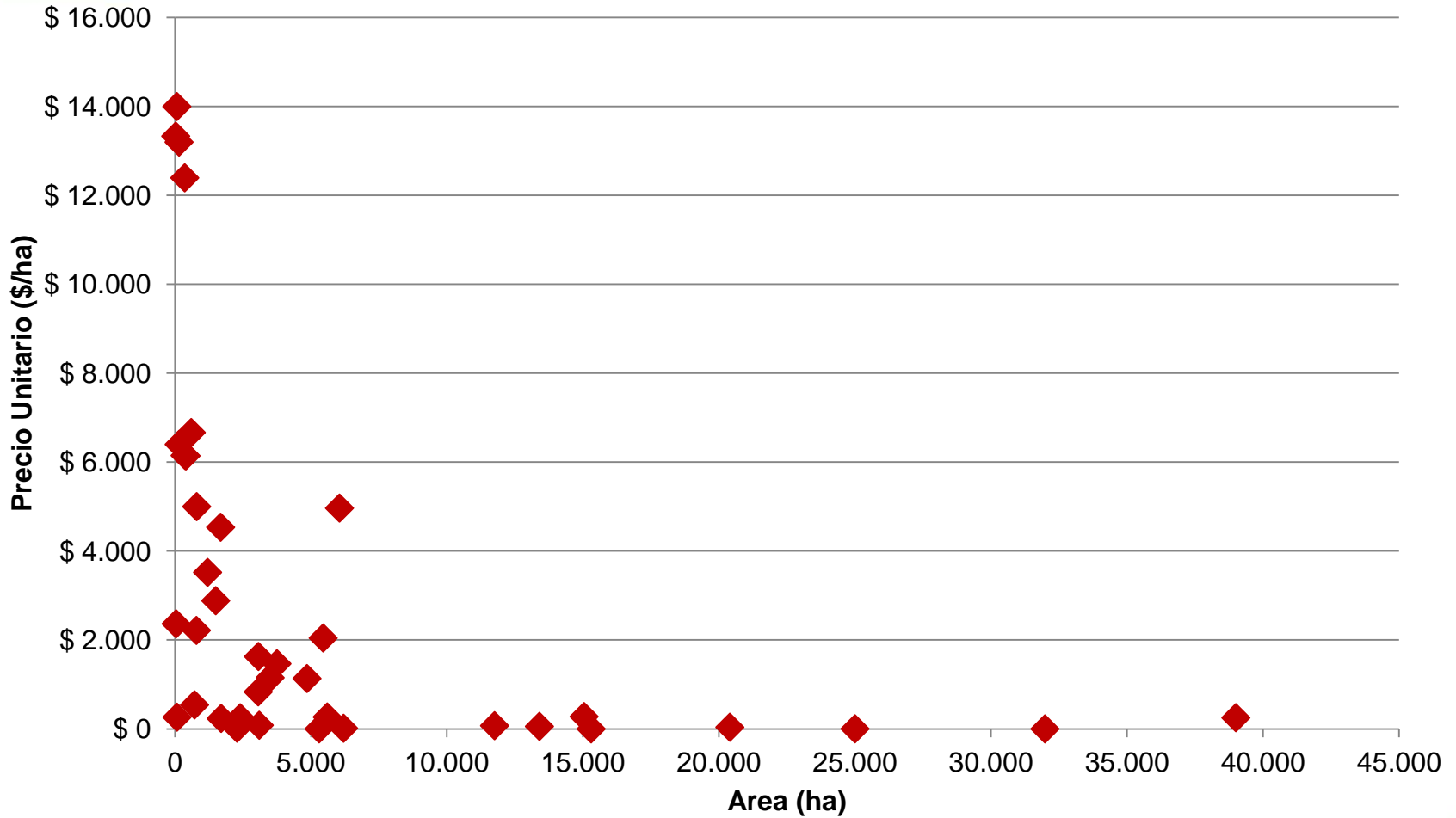
PRECIOS DE OPCION

Componente	Rango Típico (US\$ M)	Promedio (US\$ M)
Total	0 – 30	3
Inicial (a la firma)	0 – 3	0,5

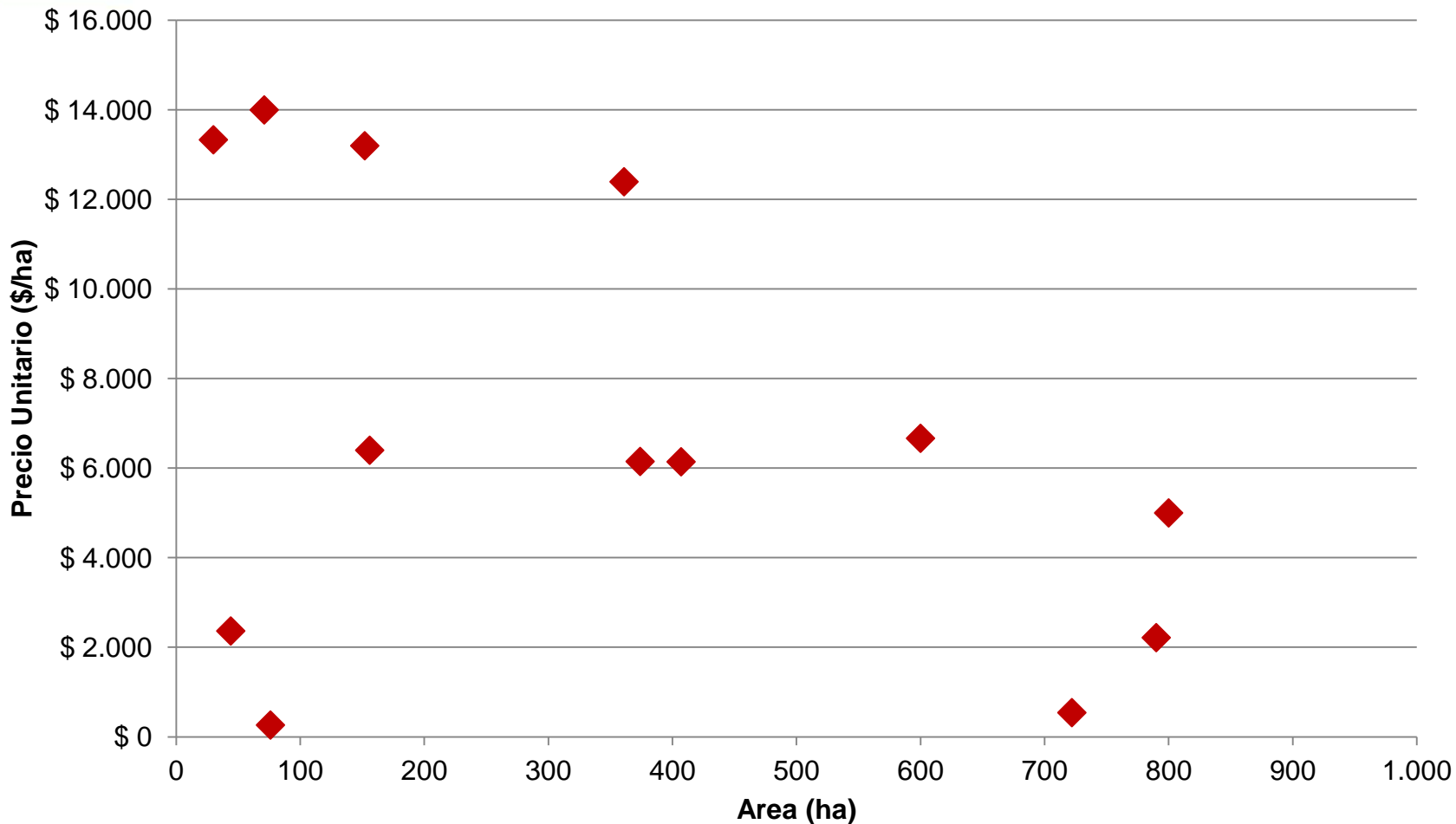
PRECIO UNITARIO



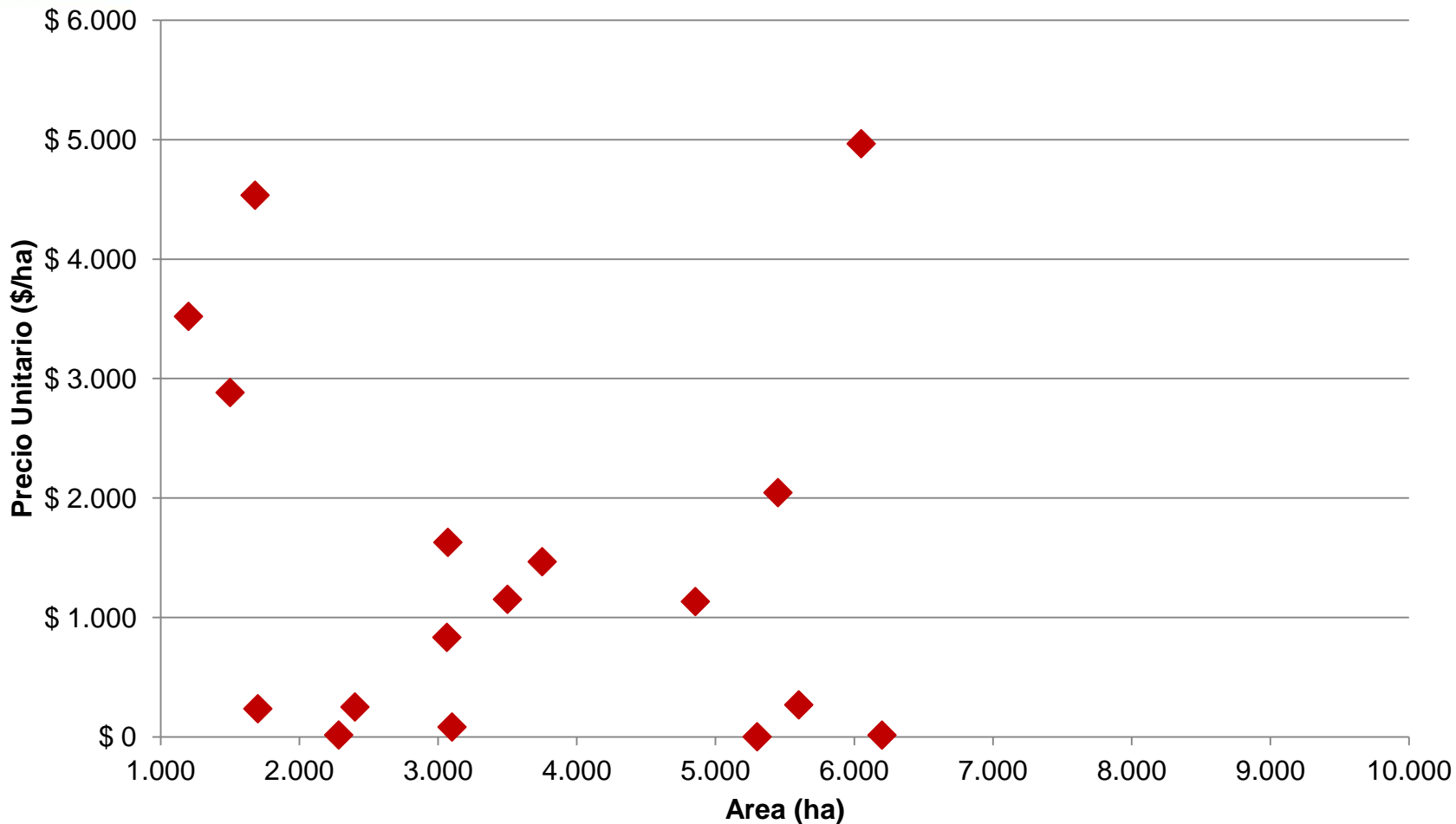
PRECIO UNITARIO TOTAL EN FUNCION DEL AREA



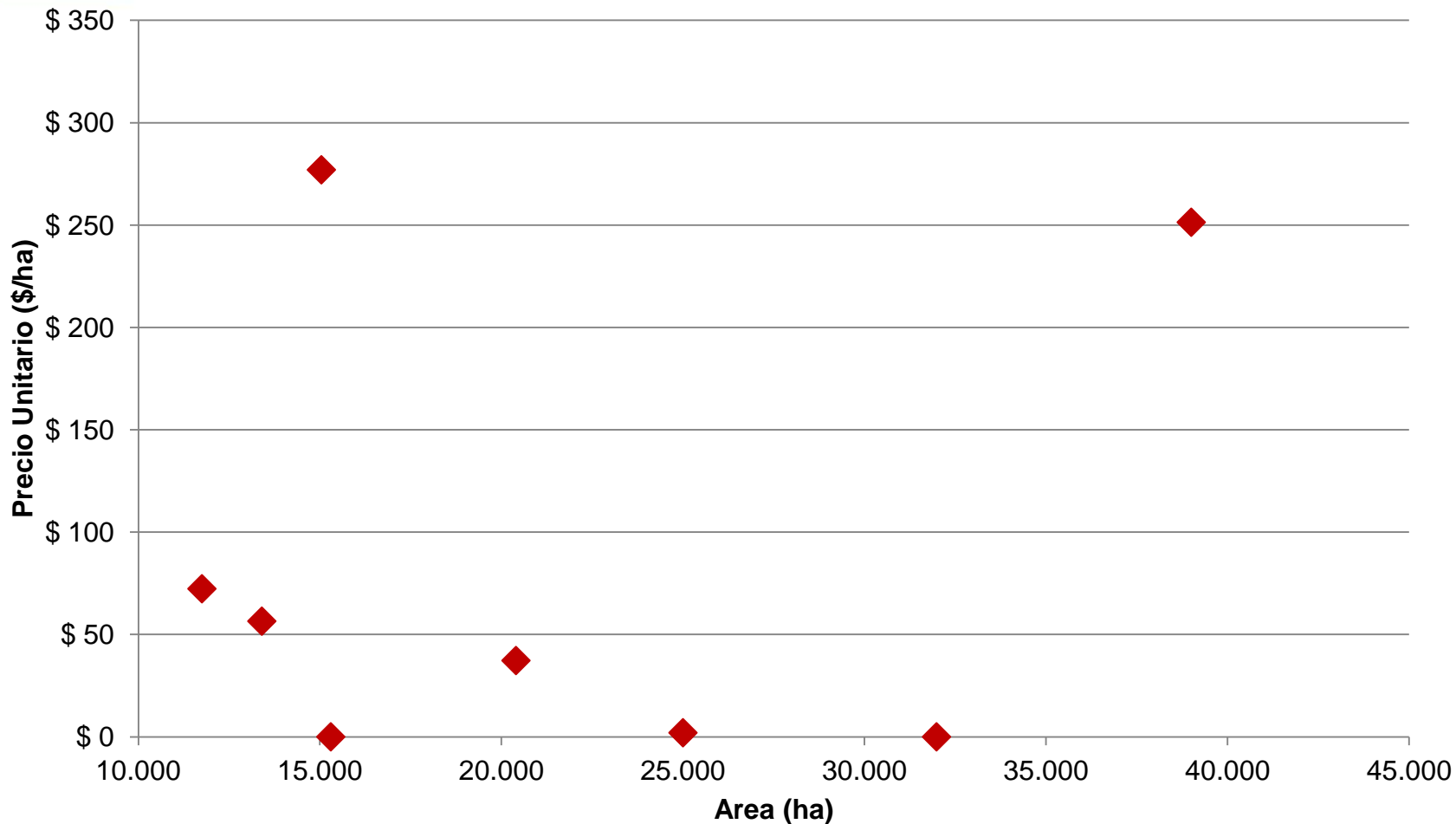
PRECIO UNITARIO TOTAL EN FUNCION DEL AREA



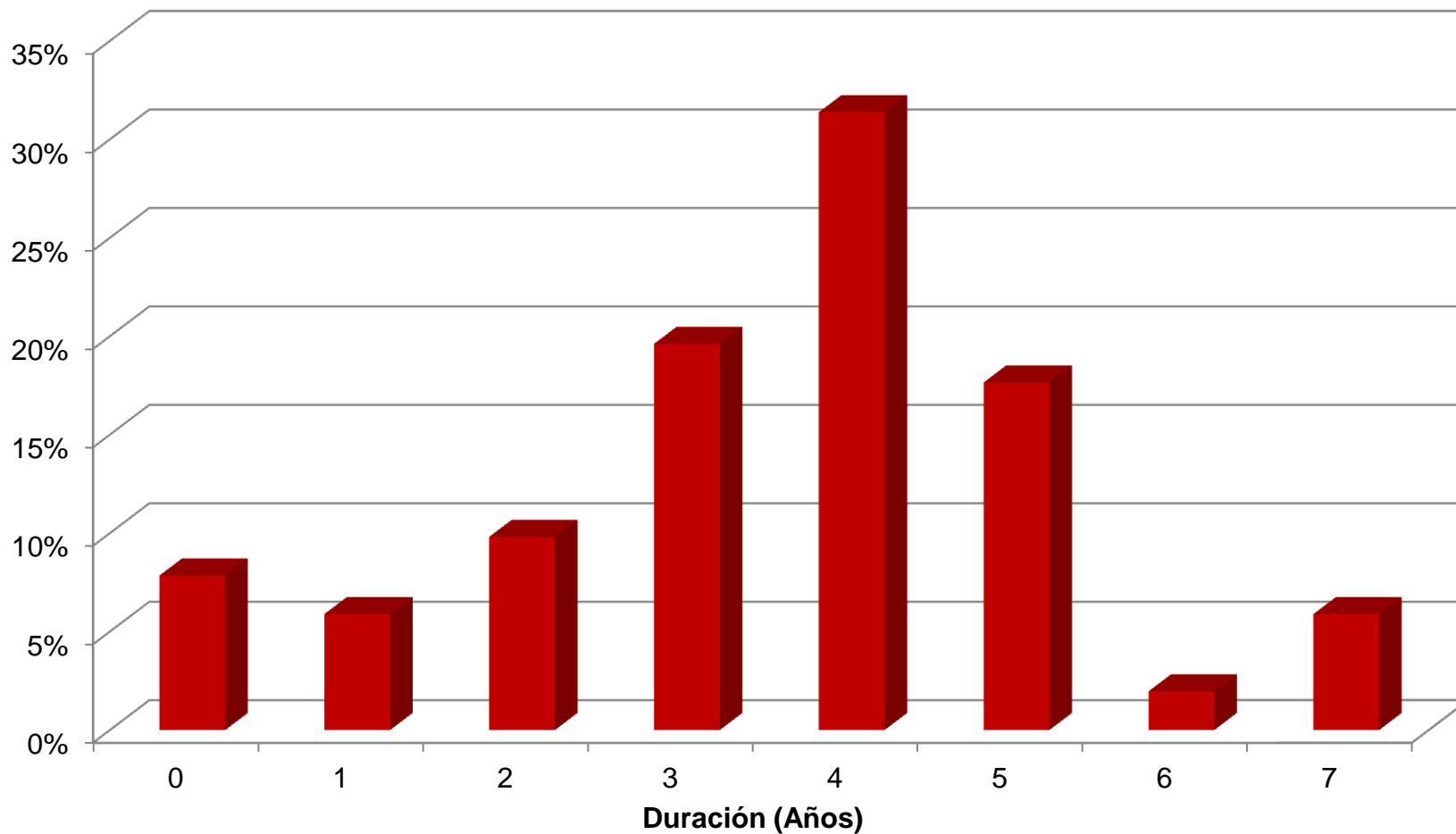
PRECIO UNITARIO TOTAL EN FUNCION DEL AREA



PRECIO UNITARIO TOTAL EN FUNCION DEL AREA



DURACIÓN TÍPICA

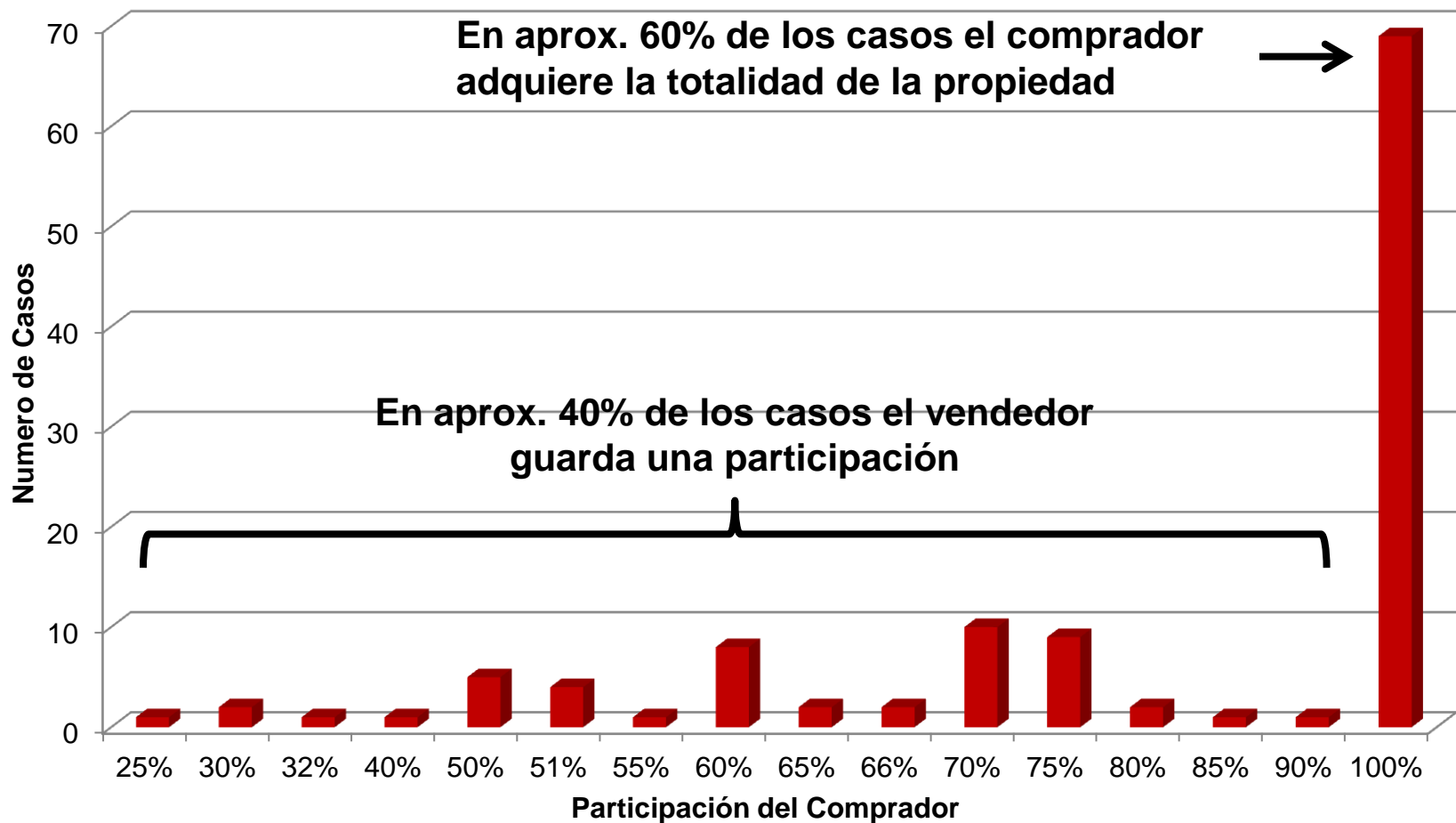


COMPROMISOS DE GASTOS DE EXPLORACION

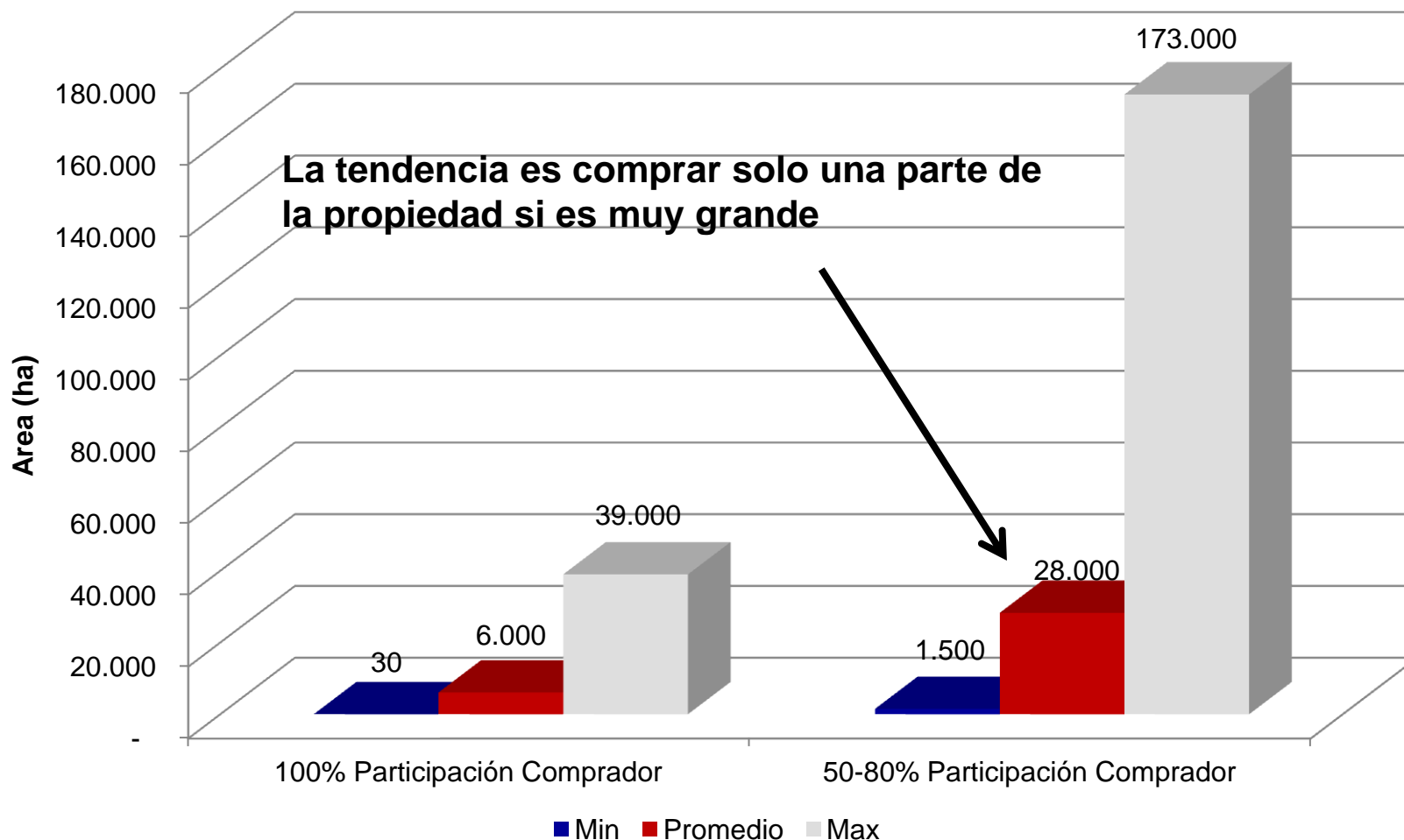
- Condición de ejercicio de opción:
 - ✓ Requerido en 51% de los casos
 - ✓ Estudio de factibilidad requerido en 13% de los casos

	Valor
Mínimo (US\$ M)	0,5
Promedio (US\$ M)	7,7
Máximo (US\$ M)	100
Promedio Unitario (US\$/ha)	1.100

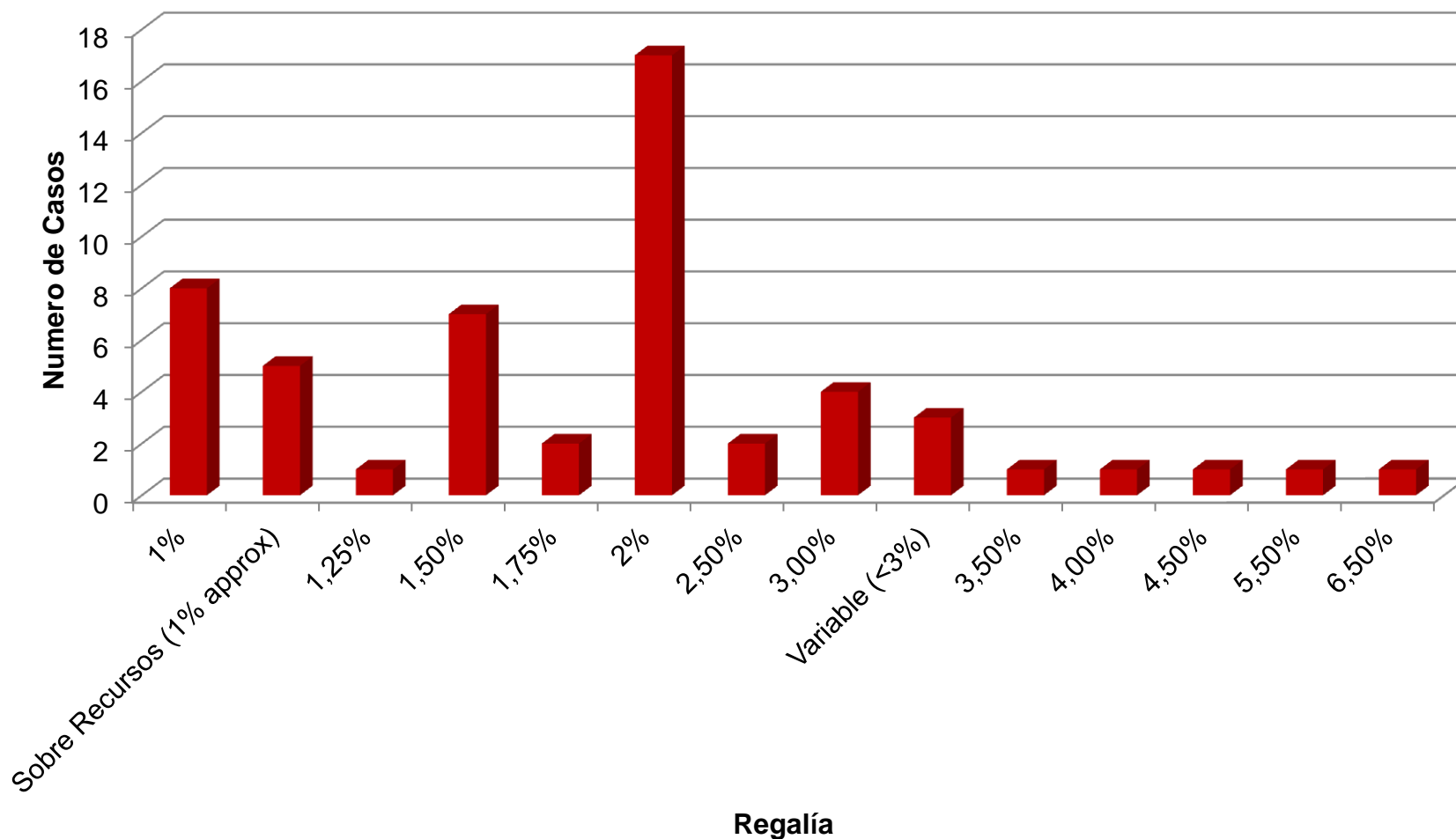
PARTICIPACION DIRECTA DEL VENDEDOR: UN MECANISMO OCASIONAL



EL PORCENTAJE DE PARTICIPACION ES VINCULADO AL AREA



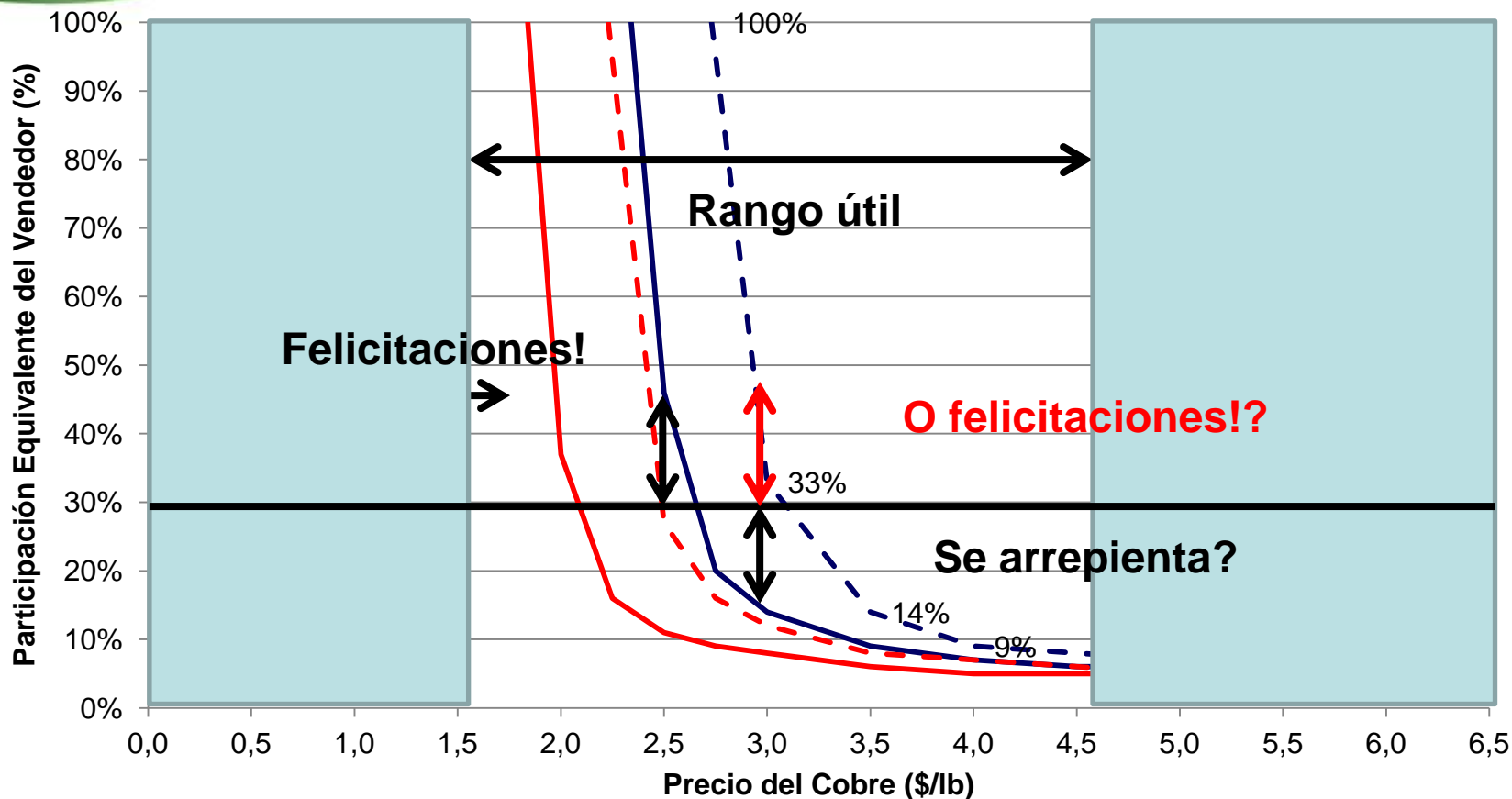
REGALIA



AGENDA

- Parte 1 – Contexto General
- Parte 2 – Análisis del Mercado
- **Parte 3 – Analices Conceptuales**

PARTICIPACION EQUIVALENTE DEL VENDEDOR A UNA REGALIA FIJA DE 3%



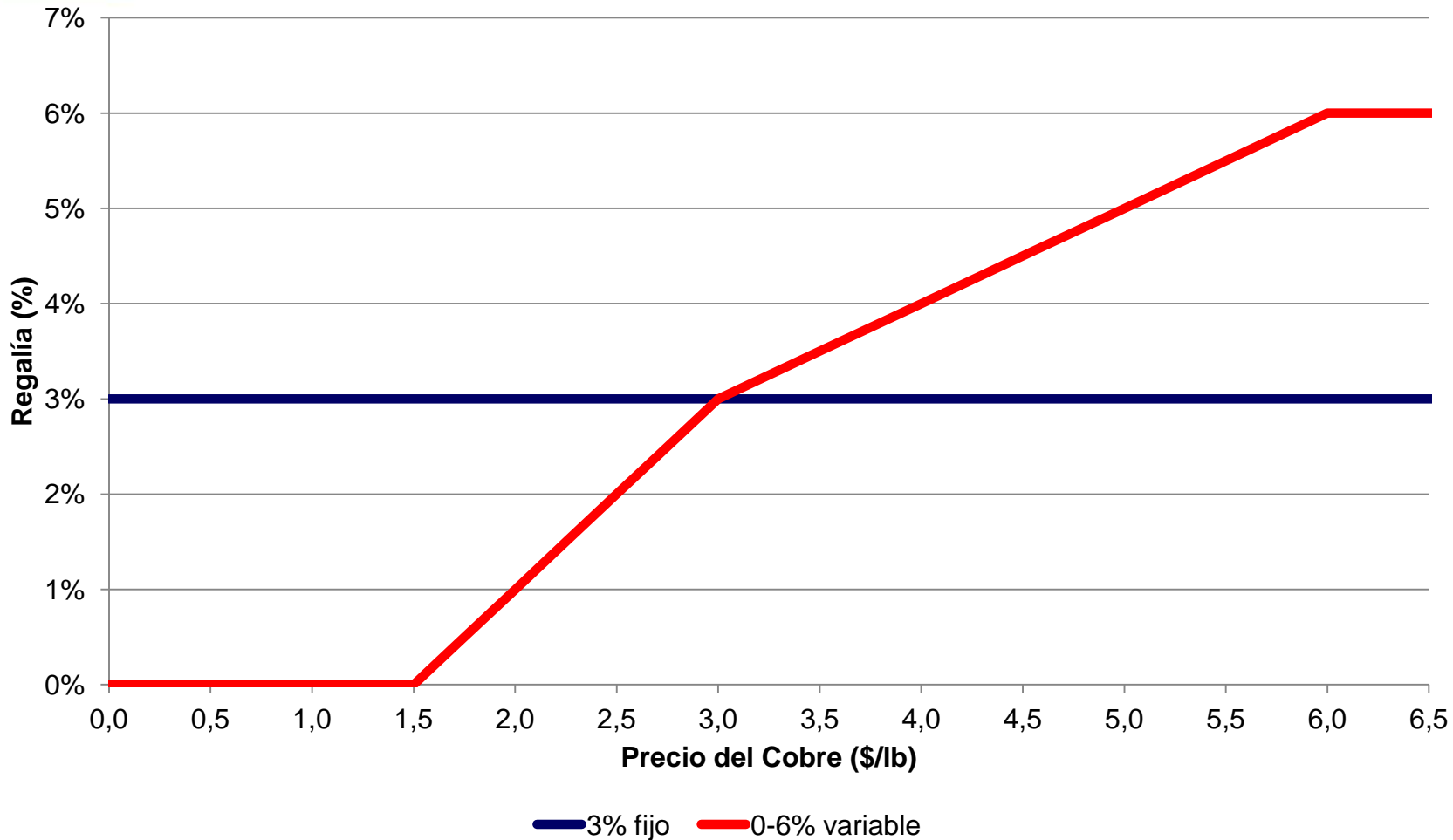
— 20 años-Costo de 1 \$/lb

- - 10 años-Costo de 1 \$/lb

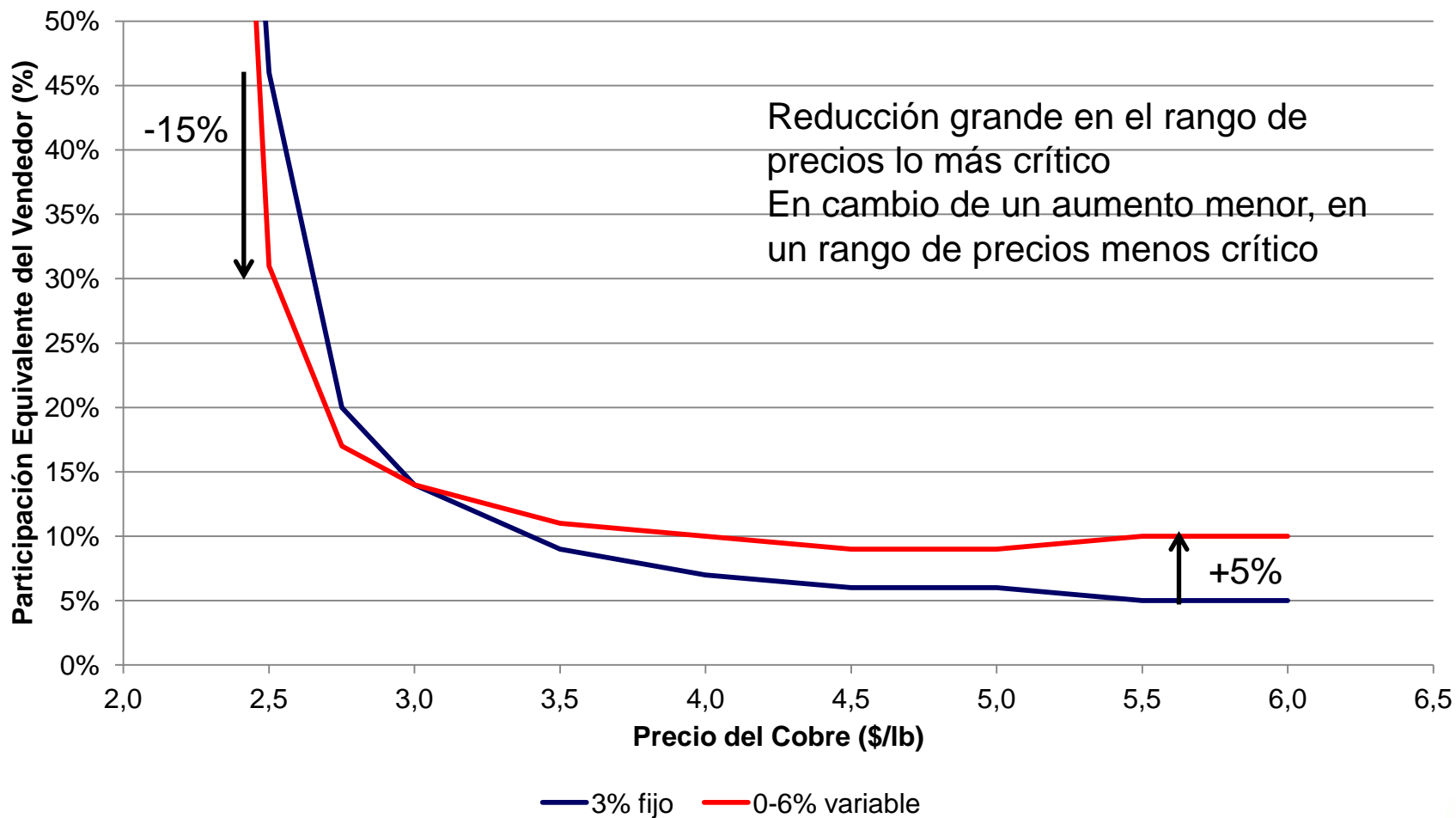
— 20 años-Costo de 1,5 \$/lb

- - 10 años-Costo de 1,5 \$/lb

REGALIA VARIABLE



BENEFICIOS DE LA REGALIA VARIABLE



BENEFICIOS DE LA REGALIA VARIABLE

➤ Ventajas para el comprador:

- ✓ Proyecto mas robusto a precios bajos
- ✓ Disminuye su riesgo
- ✓ Con la perspectiva de mayores ingresos a precios altos, el vendedor debería estar más dispuesto a bajar el costo de opción

➤ Ventajas para el vendedor:

- ✓ Un proyecto mas robusto es también en el interés del vendedor
- ✓ Disminuye su riesgo

IMPACTO DE UNA REGALIA DE 3% SOBRE EL RETORNO ECONOMICO

Parámetro	Regalía 3%	Participación 14%	Participación 25%
VAN Total (M\$)	980		
VAN Comprador (M\$)	850		740
TIR Comprador (%)	15%	16%	
Payback (a)	6	6	6

Precio: 3 \$/lb

- Impacto menor sobre la TIR
- Impacto menor sobre el payback

CONCLUSIONES

➤ Paradoja:

- ✓ Compradores reacios a regalías altas, pero dispuestos a dar mayores participaciones

➤ Creencia:

- ✓ La regalía afecta la TIR; la participación permite disminuir el riesgo de inversión
- ✓ Efecto solo marginal

CONCLUSIONES

- Punto de vista del comprador:
 - ✓ Participación mejor para proyectos marginales/precios bajos
 - ✓ Pero le penaliza para buenos proyectos/precios altos

- Regalías variables:
 - ✓ Instrumento todavía subvalorado
 - ✓ Disminuye riesgos para ambas partes