

Desafíos en la Valorización de Compañías Mineras

Seminario “Valorización de Activos Mineros,
Riesgo y Financiamiento”

20 de Octubre de 2016





Tabla de Contenidos

- ▶ Introducción
- ▶ Valor e Incertidumbre
- ▶ Metodologías de Valorización
- ▶ Metodologías Comúnmente Utilizadas en Minería
- ▶ Metodología por Enfoque de Ingresos - Flujos de Caja Descontados
- ▶ Metodología por Enfoque de Mercado – Múltiplos de Transacciones

Introducción

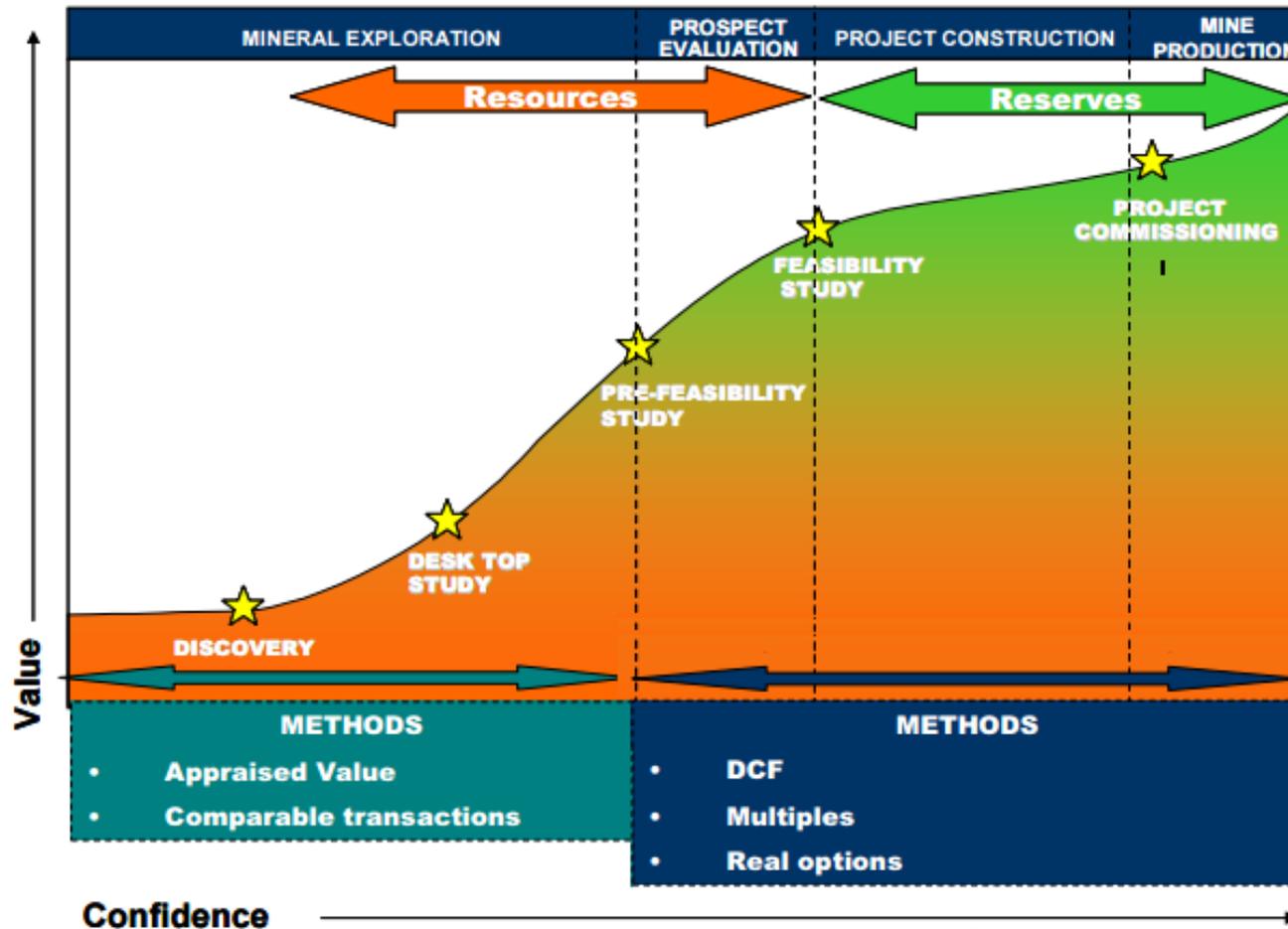
- ▶ Valorización de una compañía o proyecto minero implica una mayor complejidad
- ▶ No todas las metodologías de valorización son útiles o aplicables
 - ▶ Características específicas de la industria:
 - ▶ Alta inversión
 - ▶ Costos fijos elevados
 - ▶ Período de reacción lento
 - ▶ Recursos finitos
 - ▶ Incertidumbre según etapa de desarrollo
 - ▶ Naturaleza cíclica de la industria minera:
 - ▶ Precios de los Commodities
 - ▶ Ciclos económicos
- ▶ Incluso las metodologías tradicionales de valorización requieren de ser ajustadas y de ciertos lineamientos para su aplicación en la minería
- ▶ El propósito es presentar las metodologías disponibles y comúnmente utilizadas en esta industria

Valor e Incertidumbre

- ▶ ¿Cómo se relaciona Valor con Incertidumbre en Minería?
- ▶ Valor
 - ▶ Mineral
 - ▶ Precio Commodity
 - ▶ Ley del mineral
- ▶ Incertidumbre
 - ▶ Ciclo del Commodity
 - ▶ Ciclo económico
 - ▶ Grado de certidumbre del recurso



Valor e Incertidumbre



Fuente: Valuation of Metals and Mining Companies, Basinvest, 2010.

Metodologías de Valorización

Flujos de Caja Descontados	Múltiplo de Transacciones Comparables	Múltiplo de Compañías Comparables
Descripción		
<ul style="list-style-type: none"> ▶ Corresponde al valor intrínseco del negocio ▶ Corresponde al valor presente de los flujos de cajas proyectados ▶ Incorpora proyecciones de desempeño de corto y mediano plazo ▶ Riesgos asociados a los flujos de caja así como la estructura de capital de la Compañía se incorporan en la tasa de descuento 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Corresponde a una valorización según información del mercado privado ▶ Valor determinado en base a múltiplos pagados en transacciones de similar escala e industria ▶ Valorización incorpora prima de control 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Corresponde a una valorización según información del mercado público ▶ Valor determinado en base a múltiplos de empresas comparables que se tranzan en el mercado de valores ▶ Se aplican múltiplos históricos y proyectados ▶ Valorización no considera una prima de control
Comentarios		
<ul style="list-style-type: none"> ▶ Metodología preferida cuando se tiene confianza en las proyecciones y la determinación de la tasa de descuento 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Número limitado de transacciones realmente comparables ▶ Información desactualizada debido a cambios constantes en el mercado ▶ Información faltante o difícil de encontrar debido a que corresponde al mercado privado ▶ Falta de homogeneidad entre transacciones 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Difícil de encontrar información de empresas realmente comparables (tamaño, mix de productos, proyecciones de crecimiento, etc.) ▶ Fluctuaciones de los mercados subyacentes ▶ Asignación de valor diferenciada a los prospectos de crecimiento de las compañías

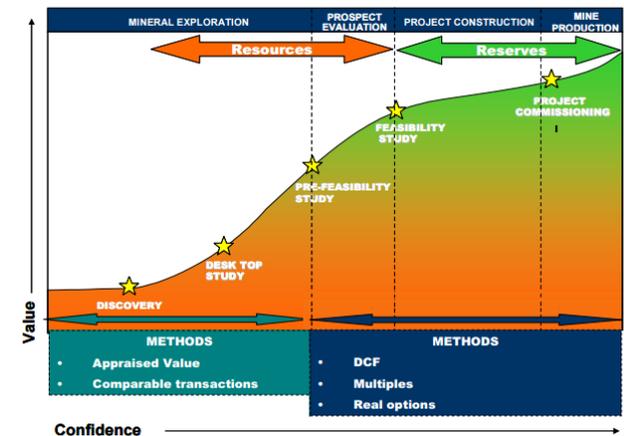
Metodologías Comúnmente Utilizadas en Minería

Enfoques de Valorización	Metodologías de Valorización	Etapa de Exploración	Etapa de Desarrollo	Etapa de Explotación
Enfoque de Ingresos	Flujos de Cajas Descontados	Generalmente no utilizada	Ampliamente utilizada	Ampliamente utilizada
	Opciones Reales	Menos utilizada	Bastante utilizada	Bastante utilizada
	Análisis de Montecarlo	Menos utilizada	Menos utilizada	Menos utilizada
Enfoque de Mercado	Transacciones Comparables	Ampliamente utilizada	Ampliamente utilizada	Ampliamente utilizada
Enfoque de Costos	Tasación	Bastante utilizada	No Ampliamente utilizada	Generalmente no utilizada

Metodologías por Enfoque de Ingresos

Flujos de Caja Descontados – Etapas de Desarrollo y Explotación

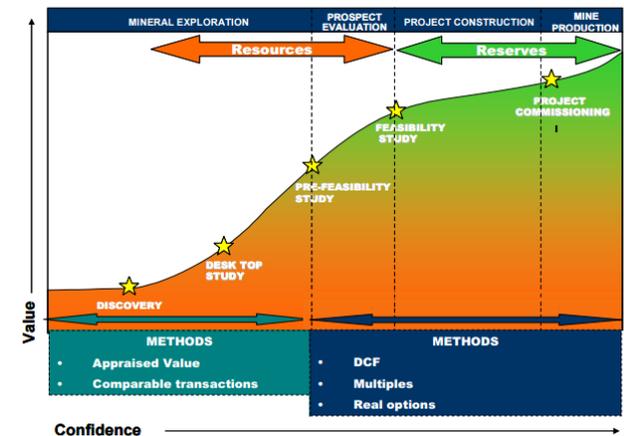
- ▶ Apropiaada para los proyectos en etapa de desarrollo y etapa de explotación
- ▶ Requiere acceso a información detallada (plan minero, costos de operación, estructura financiera, entre otras)
- ▶ Principales variables
 - ▶ Tasa de descuento
 - ▶ Precios de largo plazo
 - ▶ Horizonte de proyección
 - ▶ Cantidad y ley de las reservas
 - ▶ Costos de producción (OPEX, CAPEX, impuestos, etc)
- ▶ Consistencia en los supuestos o parámetros utilizados



Metodologías por Enfoque de Mercado

Transacciones Comparables – Etapa de Exploración

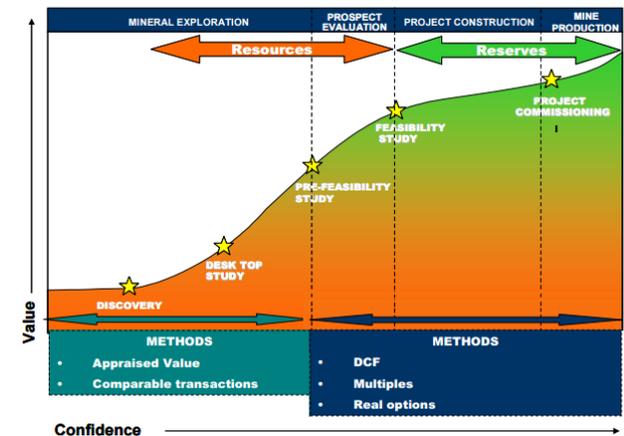
- ▶ Alta incertidumbre y dispersión de las observaciones
 - ▶ Contexto país;
 - ▶ Ciclo commodity;
 - ▶ Contexto económico mundial; y,
 - ▶ Características del yacimiento.
- ▶ Objetivo acotar la incertidumbre
 - ▶ Cantidad
 - ▶ Norma y la opinión experta.
 - ▶ Múltiplo
 - ▶ Calidad de la fuente y la muestra;
 - ▶ Ajustes (ciclo del commodity, riesgo país, etc); y,
 - ▶ Ranking.



Metodologías por Enfoque de Mercado

Transacciones Comparables – Etapa de Exploración

- ▶ Ajustes
 - ▶ Precio del cobre esperado;
 - ▶ Porcentaje transado (50% o más); y,
 - ▶ Riesgo País.
- ▶ Sistema de Ranking
 - ▶ Fecha de transacción;
 - ▶ Volumen de cobre transado; y,
 - ▶ Clima de Inversión.



Desafíos en la Valorización de Compañías Mineras

Seminario “Valorización de Activos Mineros,
Riesgo y Financiamiento”

20 de Octubre de 2016

