



IMTrust

Wealth Management | Investment Banking | Capital Markets

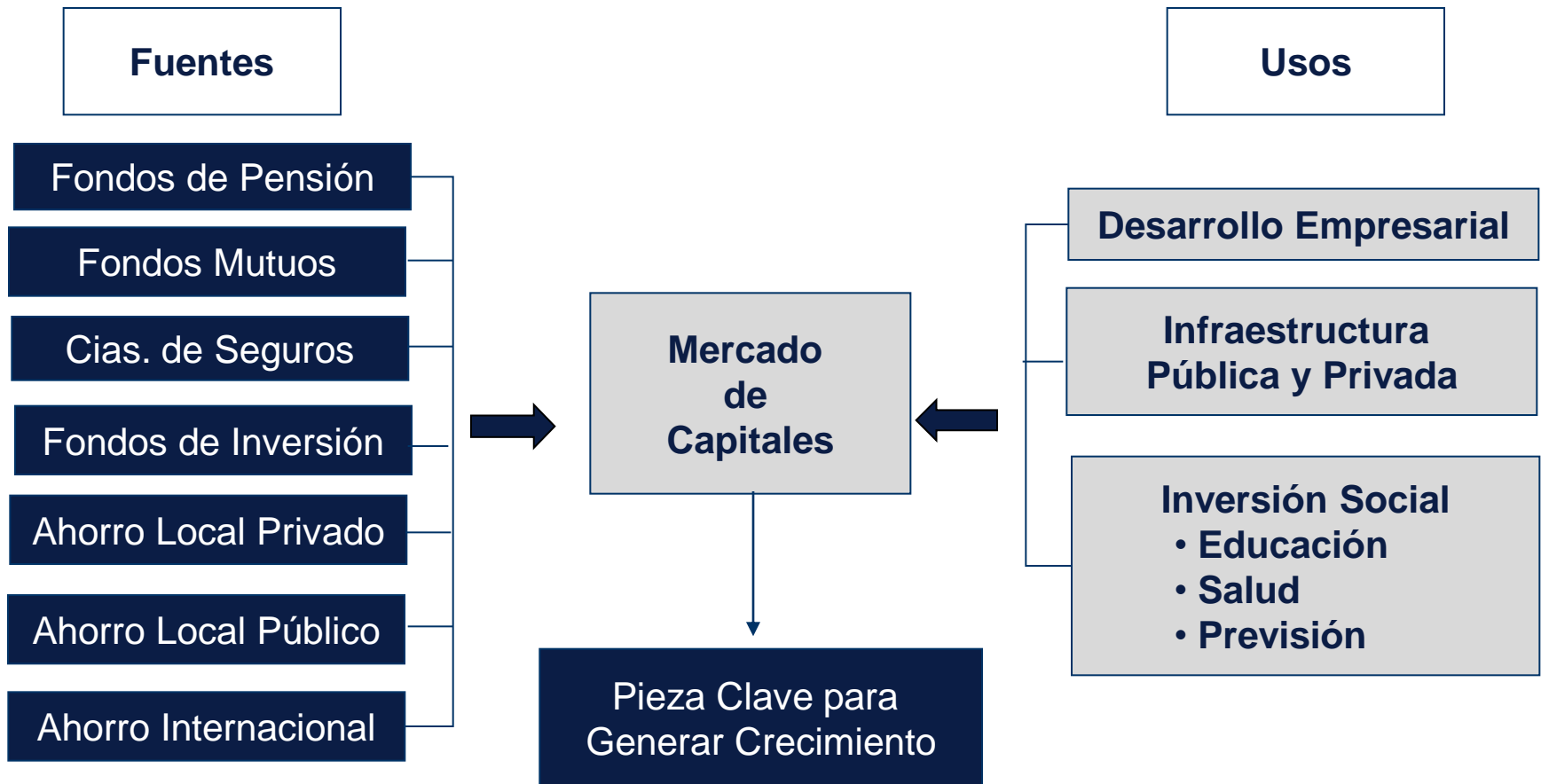
Agosto, 2010



MERCADO DE CAPITALES:

Aporte al Desarrollo del Sector Minero

Mercado de Capitales y Crecimiento

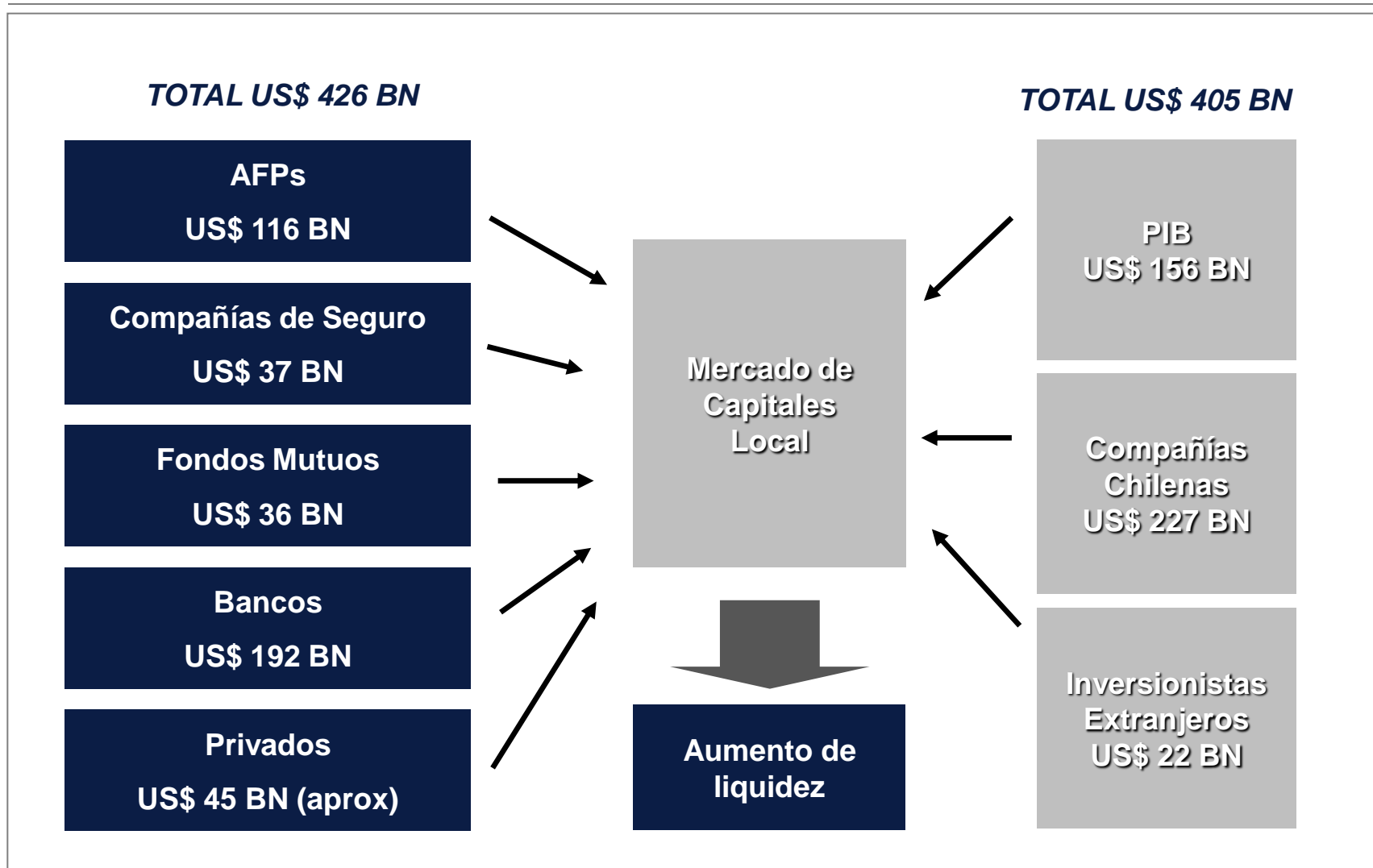


Mercado de Capitales: Aspectos Tributarios

Visión Moderna y Global:

- **Mercado de Capitales es una plataforma de Infraestructura, Básica para el desarrollo y crecimiento de los países.**
- **Facilita el flujo de recursos desde Inversionistas con capital a emprendedores con ideas de desarrollo.**
- **Impuestos deben evitar distorsiones:**
 - **gravar lo que corresponde**
 - **evitar doble tributación**
 - **fomentar la integración del mercado local con el internacional.**

Mercado de Capitales... Tiempos de Abundancia



Mercado de Capitales: El Caso de Chile

Elementos fundamentales del marco jurídico de Chile, que han permitido crear un mercado de capitales que para financiar el crecimiento.

- **Estabilidad y Competencia en las “Reglas del Juego”.**
- **Creación de un sistema de ahorro Previsional de capitalización individual y administración privada. (AFPs y luego Cias. de Seguros de Vida).**
- **Permitir el desarrollo de la iniciativa privada en el diseño de estructuras financieras elegibles para inversionistas institucional.**
- **Contar con un sistema de seguimiento de pagos individuales basado en el CNI (RUT).**
- **La creación de la U.F. (unidad indexada al IPC).**

Desarrollo Futuro del Mercado de Capitales

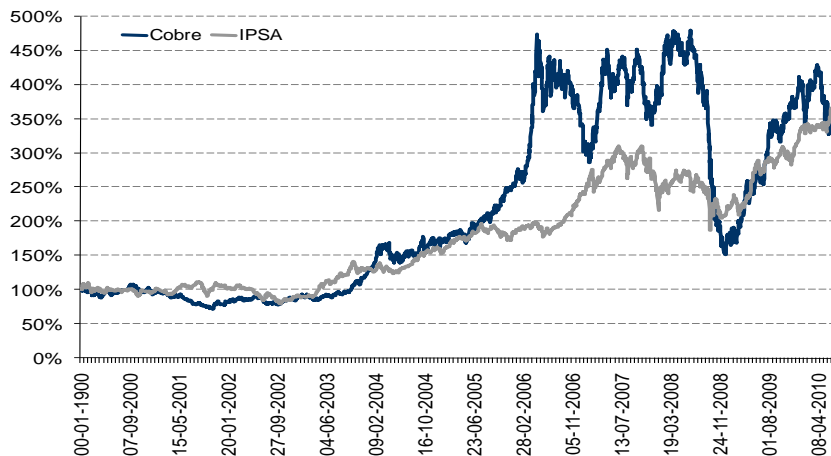
Aumentar profundidad, integración, permeabilidad y democratización.

INTEGRACIÓN INTERNACIONAL

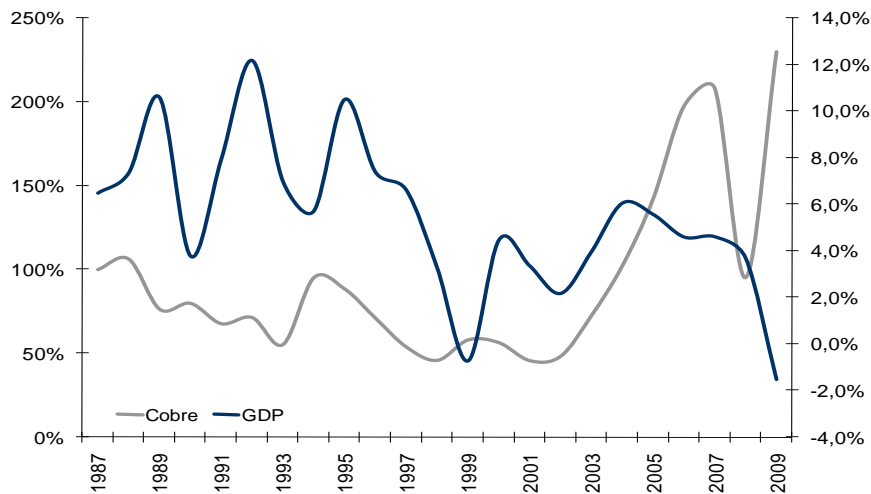


Entorno Internacional: Impacto en Chile

Precio del Cobre v/s IPSA



Precio del Cobre v/s PIB

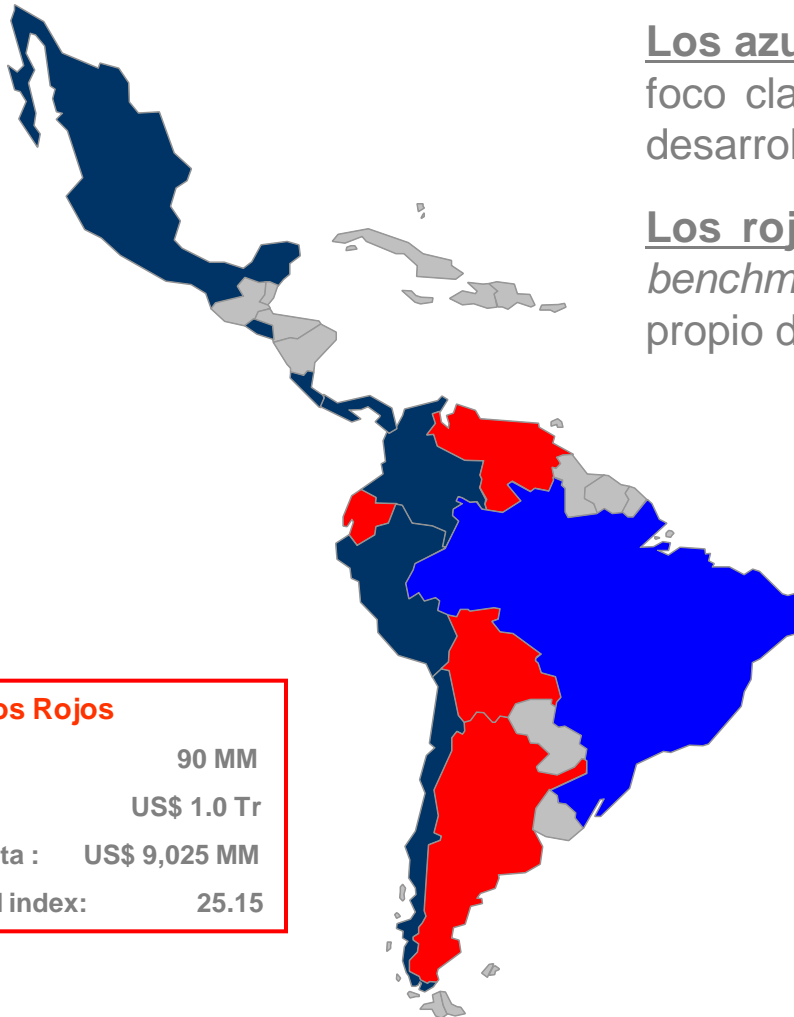


- Desarrollo de la economía mundial llega a la “vena” vía:
 - Cobre
 - Celulosa
 - Exportaciones en general
- Crecimiento “explosivo” en economías “populosas” → impacto en actividad empresarial mundial.

Variables	China	India
Población	1.320 millones	1.110 millones
Crecimiento 2007	11,9%	9,3%
Crecimiento 2008	9,0%	9,0%
Crecimiento 2009	8,7%	7,4%

América Latina:

Un continente, una cultura, diversas economías y modelos políticos



Los azules: un grupo relevante de países con un foco claro en lograr el crecimiento económico y desarrollo social sostenido

Los rojos: el grupo de países que no cree en *benchmarks* internacionales y que busca su propio desarrollo político y social

Los Rojos

Población:	90 MM
GDP Total:	US\$ 1.0 Tr
GDP Per Capita :	US\$ 9,025 MM
Technological index:	25.15

Los azules ex-Brazil

Población:	216 MM
GDP Total:	US\$ 2.48 Tr
GDP Per Capita:	US\$ 10,014 MM
Technological index:	45.05

Brazil

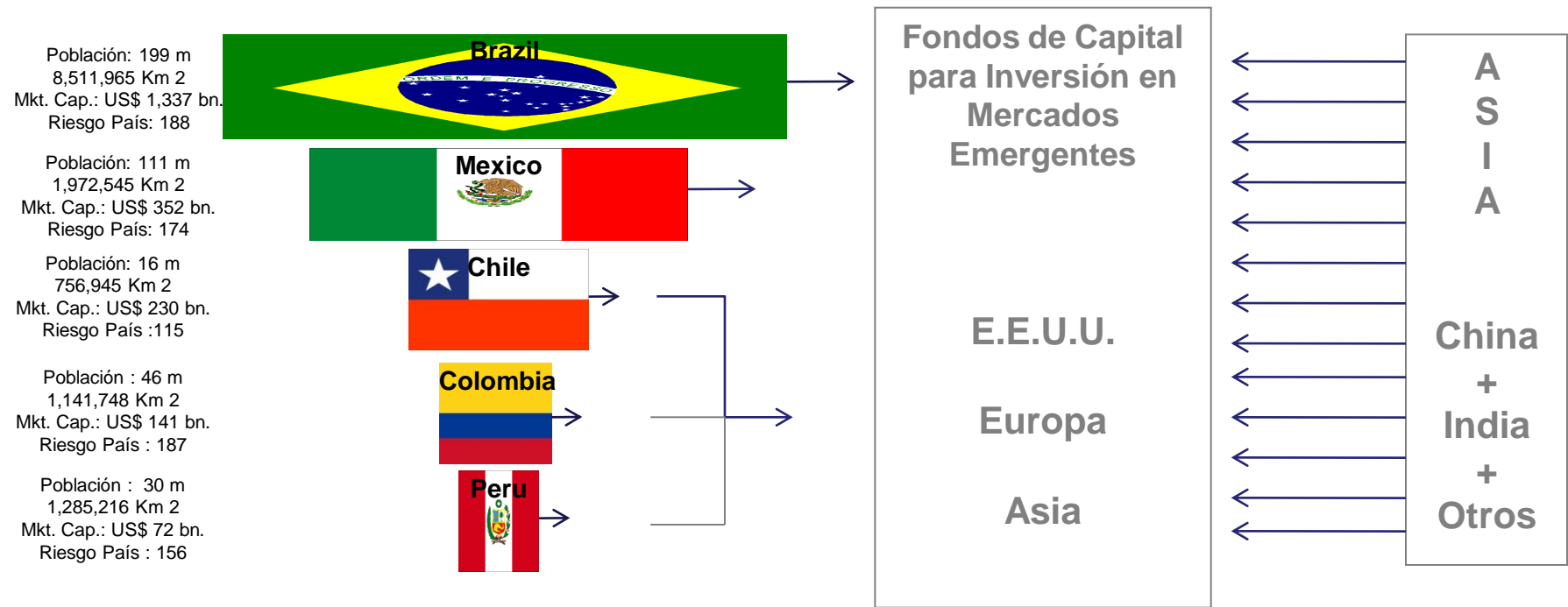
Población:	199 MM
GDP Total:	US\$ 1.87 Tr
GDP Per Capita:	US\$ 9,400 MM
Technological index:	53.7

Los mercados financieros se desarrollan siguiendo esa tendencia

Country	Population (MM)	GDP (US\$Bn)	Market Cap (US\$bn)	Weight MSCI %	Nº of Co. Listed	Avg Traded Volume (US\$bn)	Interest rate govt-10y	AUM Pension Funds (US\$bn)	AUM Mutual Funds (US\$bn)
Brazil	199	1868	1337	70%	392	626	6,16%	97,4	800
Mexico	111	1543	352	16%	406	84	7,58%	88,4	83,4
Chile	16	224	230	5%	238	38	2,29%	116,7	32,9
Colombia	46	374	141	3%	89	19	4,98%	41,5	0,1
Peru	30	215	72	2%	244	5	4,83%	24	5,2
Argentina	41	508	46	1%	112	3	n.a.	23	4,5
Venezuela	26	325	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	6,55%	n.a.	n.a.
Ecuador	14	99	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bolivia	9	39	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,6	n.a.
Uruguay	4	37	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5	n.a.

Una mirada mas profunda a aquellos países que están en la senda “correcta”

Los (focos de) atractivos de los países para captar capitales hacia su Región

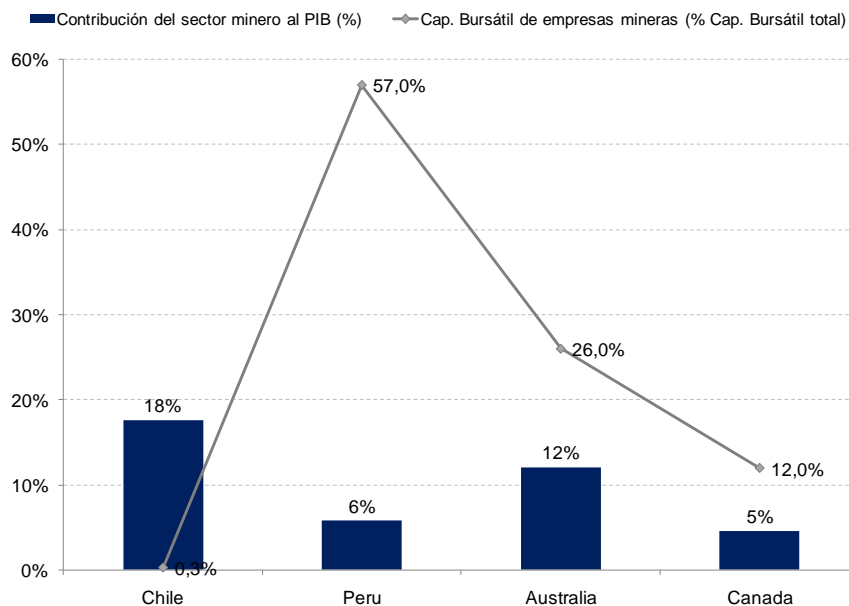


- Durante los últimos doscientos años de historia, los países de Latinoamérica han desarrollado su propia estructura regulatoria financiera como si cada uno fuese un país aislado y auto-suficiente
- Cuando hablamos de “integración financiera”, como mucho, hemos pensado en una integración al mundo desarrollado, básicamente a los Estados Unidos y más específicamente, Nueva York.

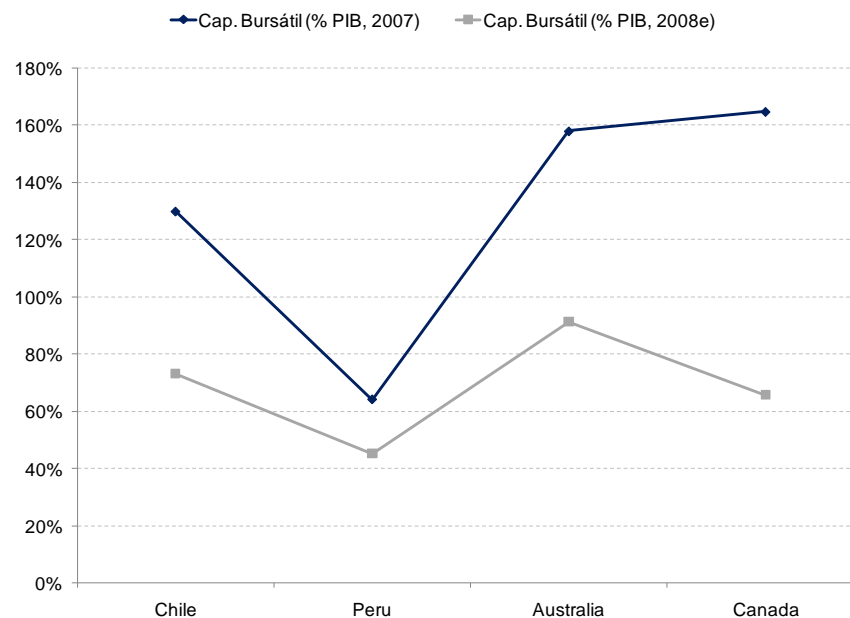
Chile: Sector Minero y Mercado de Capitales

- El sector Minero contribuye en un 18% al PIB chileno, no obstante la representación de éste en la bolsa local es menor al 1%. En el mercado de Bonos, salvo por Codelco, su presencia es casi nula.
- El origen bursátil de Chile estuvo en la minería. Luego de la depresión de los años 30 y la crisis del salitre, el sector nunca logró recuperarse.

Contribución del sector minero* al PIB y representación en el mercado bursátil de cada país**



Medida del desarrollo del mercado de capitales de cada país

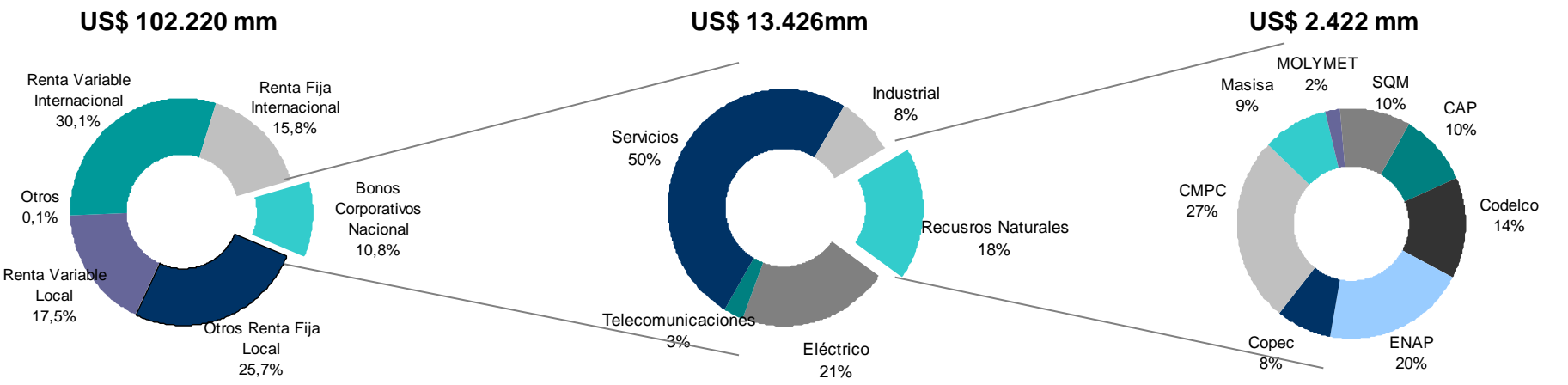


* Metales de uso industrial y metales preciosos.

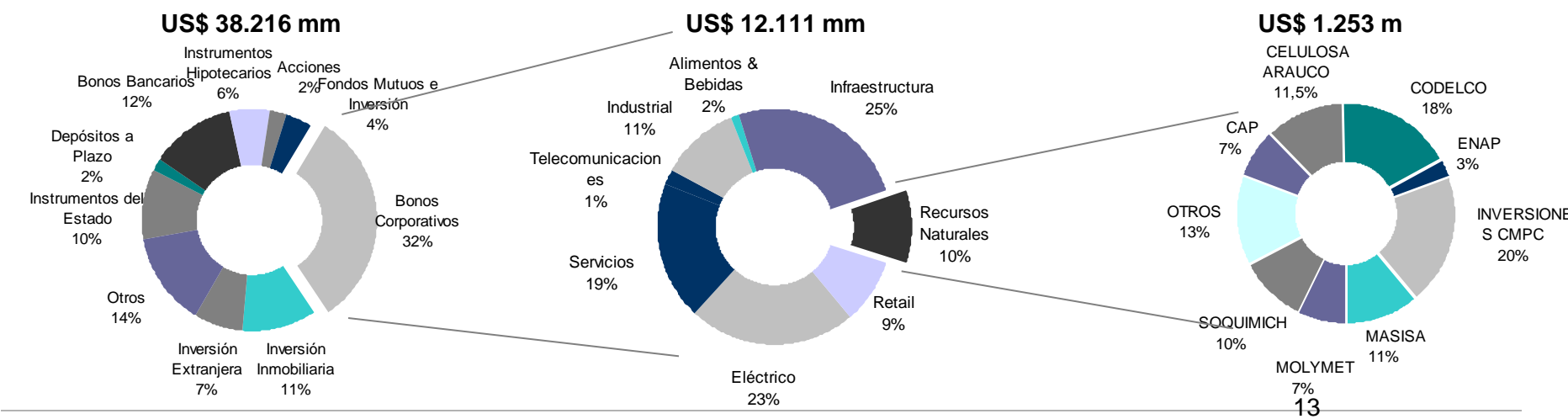
** Datos a cierre del 2008.

Chile: Mercado con escasa exposición a recursos naturales, la principal actividad productiva del país

Cartera de Inversiones Fondos de Pensiones Renta Fija



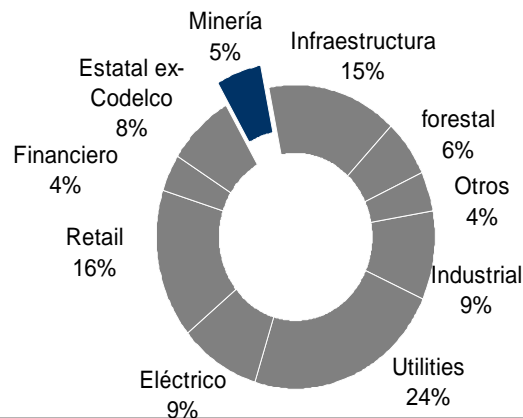
Cartera de Inversiones Compañías de Seguros Renta Fija



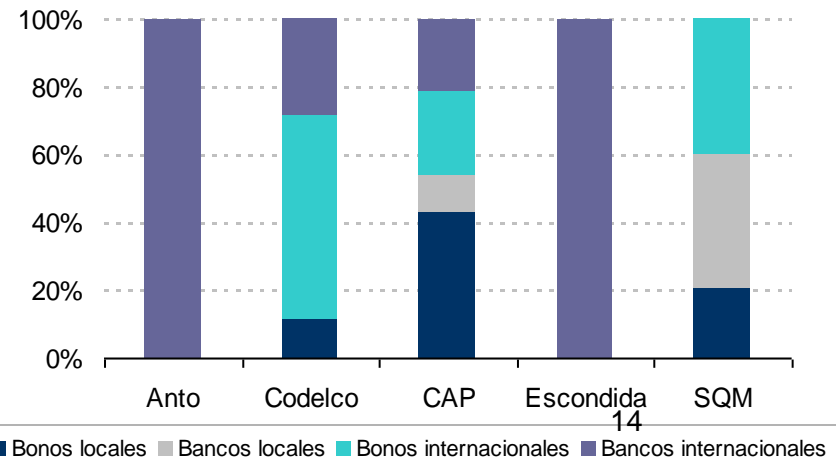
Limitada oferta de instrumentos del sector minero en el mercado local

- En general, proyectos mineros en Chile obtienen financiamiento a través de sus matrices listadas en Bolsas internacionales (Londres, Toronto, NYSE, Tokyo), o a través de estructuras de project finance liderados por bancos extranjeros.
- La estatal Codelco es la única empresa del cobre que tiene bonos en el mercado local
- Banca local no es un player en el financiamiento y el mercado no ha desarrollado el expertise necesario para evaluar los riesgos del negocio.
 - Negocio en dólares, lo que limita la capacidad de los bancos locales a entregar financiamiento
 - Institucionales no pueden participar
- Tendencia puede cambiar por el mayor desarrollo del mercado de derivados:
 - Aumento de volumen de transacciones en los últimos años
 - Mercado líquido con grandes players internacionales actuando de contrapartes

Emisiones de bonos 2000-2009*

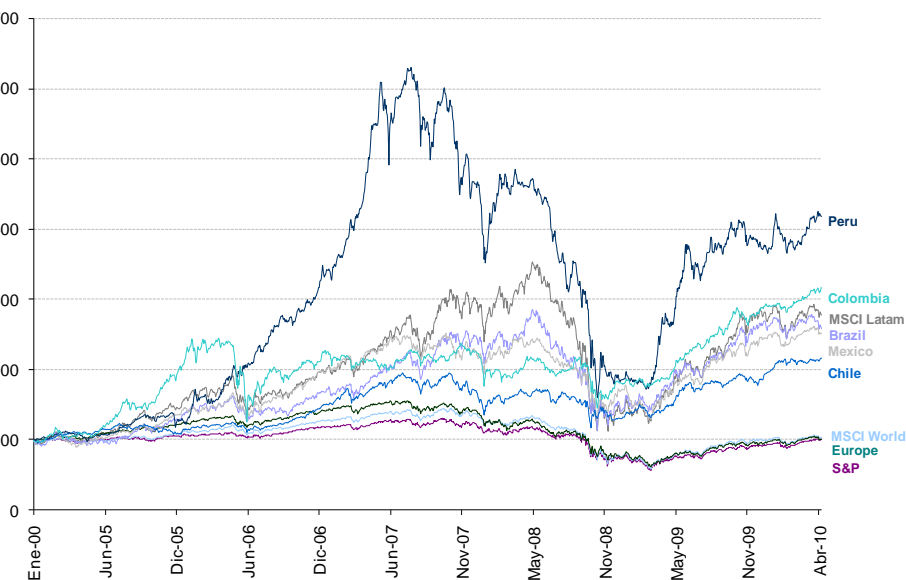


Estructura de financiamiento sector minero

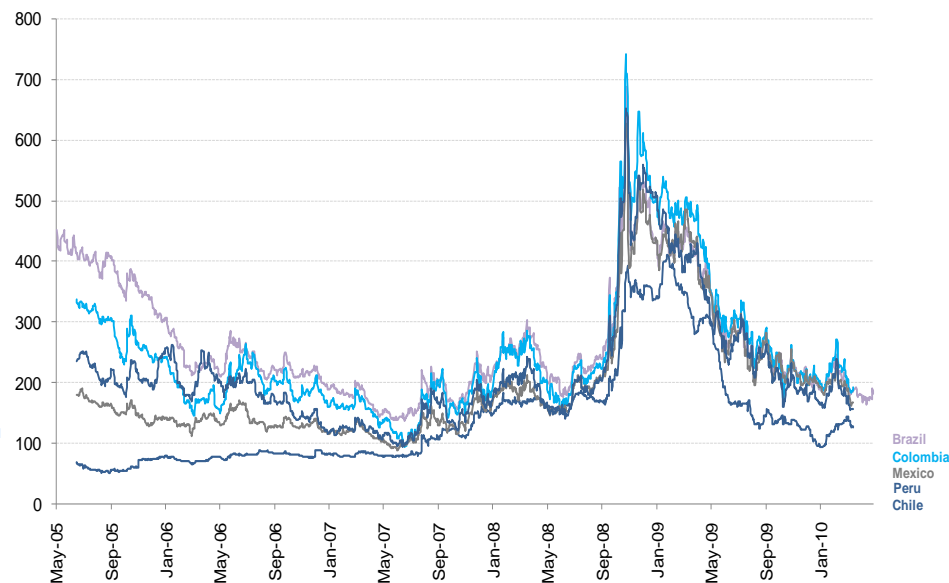


Latinoamérica y su rápida recuperación de la Crisis

Mercados de Acciones

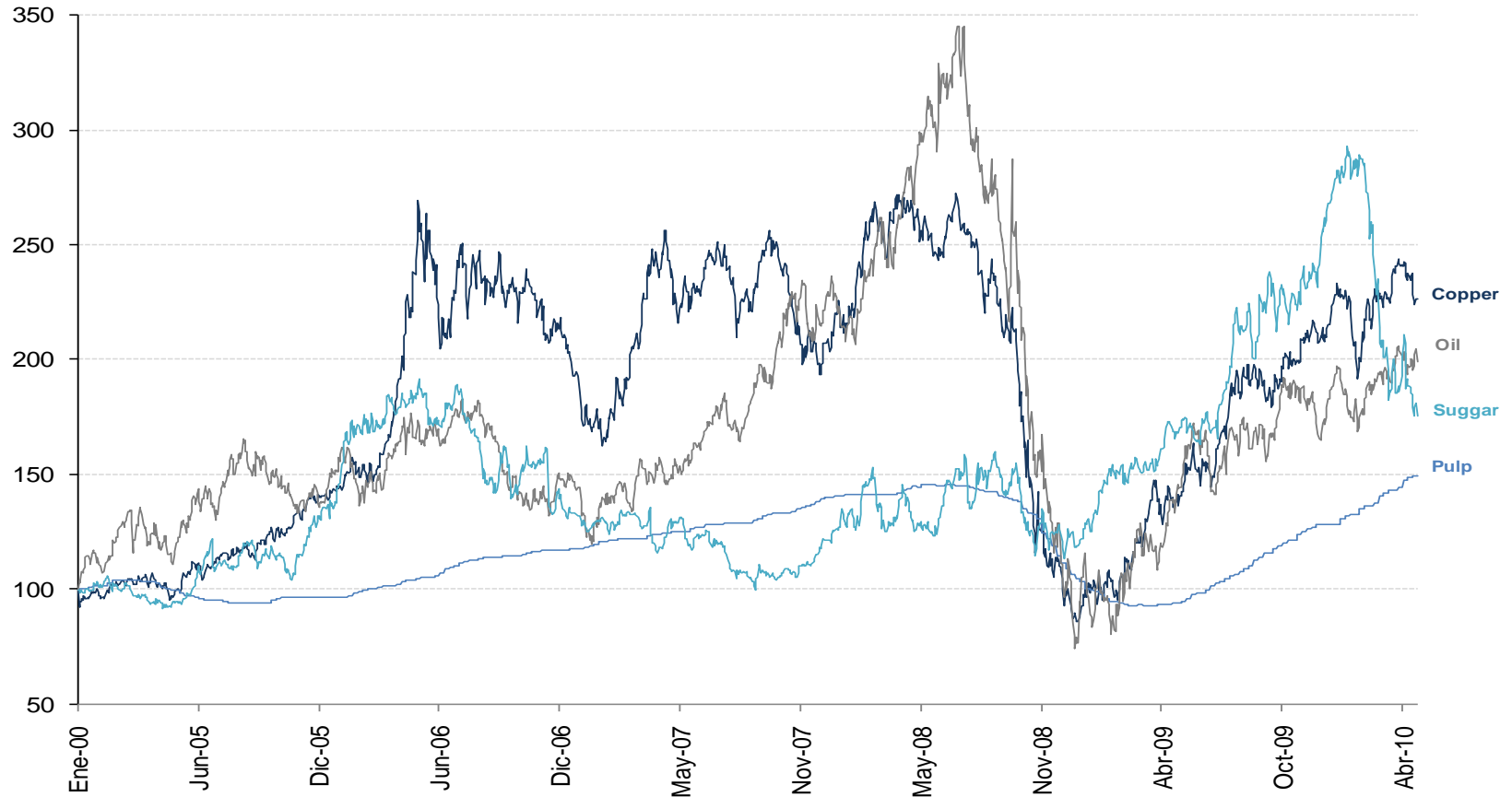


Prima por Riesgo



- La valorización se ha recuperado
- Los Premios por Riesgo nuevamente están bajos
- El Mundo Desarrollado aún no ha logrado un equilibrio definitivo y estable
- Latinoamérica ha mejorado sus focos de atractivo y reducido su habitual dependencia financiera del mercado de los Estados Unidos

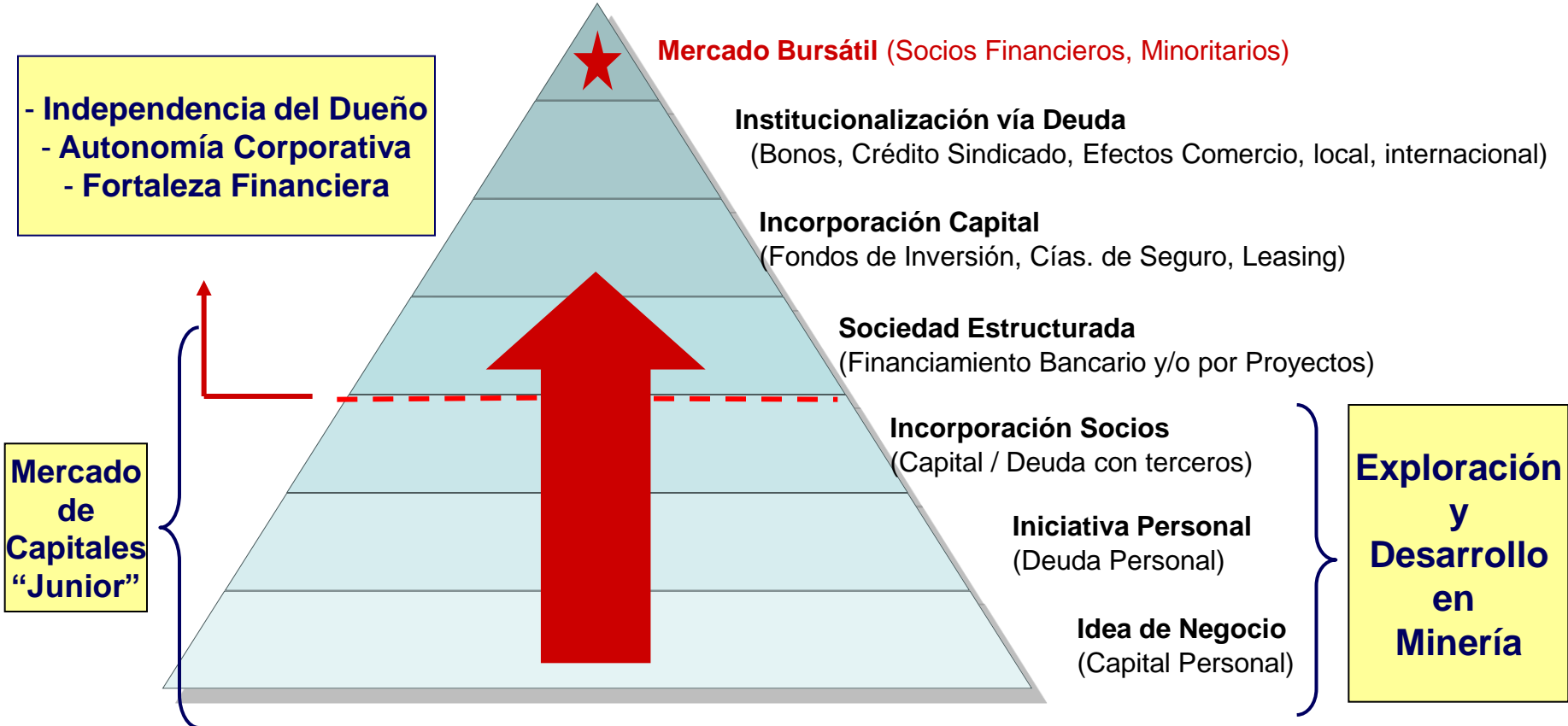
Los Commodities continuarán siendo una protección estable de la Región



- China e India, sumado al desarrollo del resto del mundo emergente , mantendrán el valor los recursos naturales.

Alternativas de Financiamiento según Etapas del Ciclo de Vida

Pirámide del Desarrollo Empresarial



Fuentes de Financiamiento en el Mercado de Capitales

-
- **Capital Propio**
- **Recursos de Amigos (Deuda o Capital)**
- **Línea de Crédito con Aval Personal**
- **Crédito Bancario (ídem)**
- **Crédito Hipotecario**

Proyectos de Negocio

- **Línea de Financiamiento a la Empresa**
- **Crédito Sindicado**
- **Efectos de Comercio**
- **Emisión de Bonos**
- **Leasing (Cías. de Seguro, Bodegaje)**
- **Fondos Mobiliarios Privados-Públicos**
- **Fondos de Inversión Internacionales**
- **Apertura Bursátil**

Empresa en Marcha

+

Mercado de Capitales con los incentivos correctos, focalizado y bien estructurado, puede cambiar la frontera de contribución al desarrollo del sector minero. Casos de Toronto y Lima.

El desafío de la Coyuntura Actual

- **El desarrollo de la Minería es clave para el desarrollo y crecimiento de Chile. Para seguir creciendo, hay que buscar nuevas fuentes de financiamiento.**
- **Ejemplos de Toronto y ahora Lima, son una muestra de lo que se logra con consistencia y focalización.**
- **Chile está muy atrás en Financiamiento para la exploración minera, relativo a la importancia del sector en el desarrollo futuro del país.**

Necesidades para crear Fuentes de Financiamiento Sostenibles

- **Mercado Global**  **Mercado Local**
- En Chile han habido casos de desarrollo financiero dinámicos: **Fondos Inmobiliarios**  **Públicos y Privados.**
- **Fondos para la Minería? Una tarea todavía pendiente**
- **La historia del financiamiento para la minería se inicia con capital de riesgo y mercado bursátil (1900).**
- **Luego llega la era de las Multinacionales, Nacionalizaciones y finalmente, vuelta a la corporación internacional.**
- **Tradición financiera y bursátil de Chile (país con mayor profundidad de la región) no ha llegado a la Minería.**

Necesidades para crear Fuentes de Financiamiento Sostenibles

- Para que la “abundancia relativa” de capitales que existe hoy en Chile pueda financiar el desarrollo de la minería futura, hay desafíos públicos y privados.
- El capital fluye hacia donde hay “masa crítica” de conocimientos, oportunidades de inversión, capacidad de análisis, supervisión y flexibilidad regulatoria.
- Entre las virtudes tradicionales de Chile, está la comprometida causa de la equidad y no discriminación (reglas iguales para todos los sectores).
- Sin embargo, Chile compite con muchos países y mercados que hacen apuestas por industrias y sectores que se focalizan y buscan crear masa crítica y fortalezas (BVL, TXS).

Las Posibilidades que Chile tiene hoy

Sin cambios regulatorios:

- **Utilización de la regulación actual de Fondos de Inversión (Públicos y Privados), para levantar recursos dedicados a la exploración y desarrollo de Proyectos Mineros. Fondos pueden emitir capital y deuda (bonos).**
- **Alianza de la Bolsa Local con sus pares de Lima y Toronto, para registrar en Chile sociedades y proyectos listados en el exterior (Integración Financiera es igual una necesidad).**
- **Alianzas entre actores del mundo financiero y especialistas u organismos del sector minero, que permitan certificar proyectos y resguardar el buen uso de recursos.**
- **Especialización del regulador local, para entender y supervisar adecuadamente los proyectos y emisores.**

Las Posibilidades que Chile tiene hoy

Con cambios regulatorios:

- **Ampliar posibilidades de inversión para Institucionales locales, hacia Fondos Privados, Proyectos sin historia, Capital de Riesgo y Private Equity, Fondos de Inversión, Instrumentos de Deuda (Bonos de menor “rating”).**
- **Aplicar eliminación de impuestos a ganancias de capital a cuotas de Fondos de Inversión Públicos y Privados, para inversionistas locales y extranjeros.**
- **Fortalecer la Figura del “Inversionista Calificado” que pueda acceder a Ofertas Privadas (“Private Placements”), con información más limitada.**
- **Generar el reconocimiento del inversionista extranjero “no residente”, que puede realizar inversiones financieras en Chile, sin contingencias tributarias (W8).**

Conclusiones

- **El sector minero vive hoy un momento particular de “ventaja comparativa”. Mientras el mundo lucha por salir de la recesión, el precio del cobre es atractivo. La minería mantiene un desempeño con rentabilidad atractiva e incluso mejor que el equilibrio de largo plazo.**
- **Chile también goza de una ventaja relativa por cuanto tiene un mercado de capitales sano, con recursos, con incremento neto de activos administrados.**
- **La gran debilidad: No hay foco, no hay incentivos, no hay masa crítica, no hay analistas financieros calificados en el sector, no hay una estrategia para desarrollarlo. A pesar de que la Minería representa sobre el 18% del PIB. (Ejemplos de BVL y TSX).**

Conclusiones

- **Existen condiciones favorables, para conseguir cambios regulatorios que podrían fortalecer la contribución del mercado de capitales al desarrollo del sector (ejemplo: Proyecto MK).**
- **Ejemplos del sector retail, inmobiliario, de infraestructura pública, son casos concretos en que el trabajo conjunto de Mercado de Capitales, reguladores y empresarios han cambiado el dinamismo de sus respectivas industrias.**
- **Escasez de capital del exterior, se puede superar con fuentes locales, con trabajo focalizado, consistencia y dedicación. El futuro de Chile depende en buena medida, del desempeño y crecimiento de este sector.**

IMTrust

Wealth Management | Investment Banking | Capital Markets