



Valoración de negocio Aplicación en Minería

Mauricio Rivera

Valuation & Modeling – Deloitte

Seminario “Valorización de recursos y reservas mineras” – Comisión Minera de Chile

Junio- 2018

- 1 Una mirada al entorno de mercado**
- 2 Enfoques para valorar negocios cíclicos**
- 3 Entender los parámetros con mayor impacto en una valoración**
- 4 Redescubriendo fuentes de valor**

1 Una mirada al entorno de mercado

Entorno de mercado

Capitalización bursátil

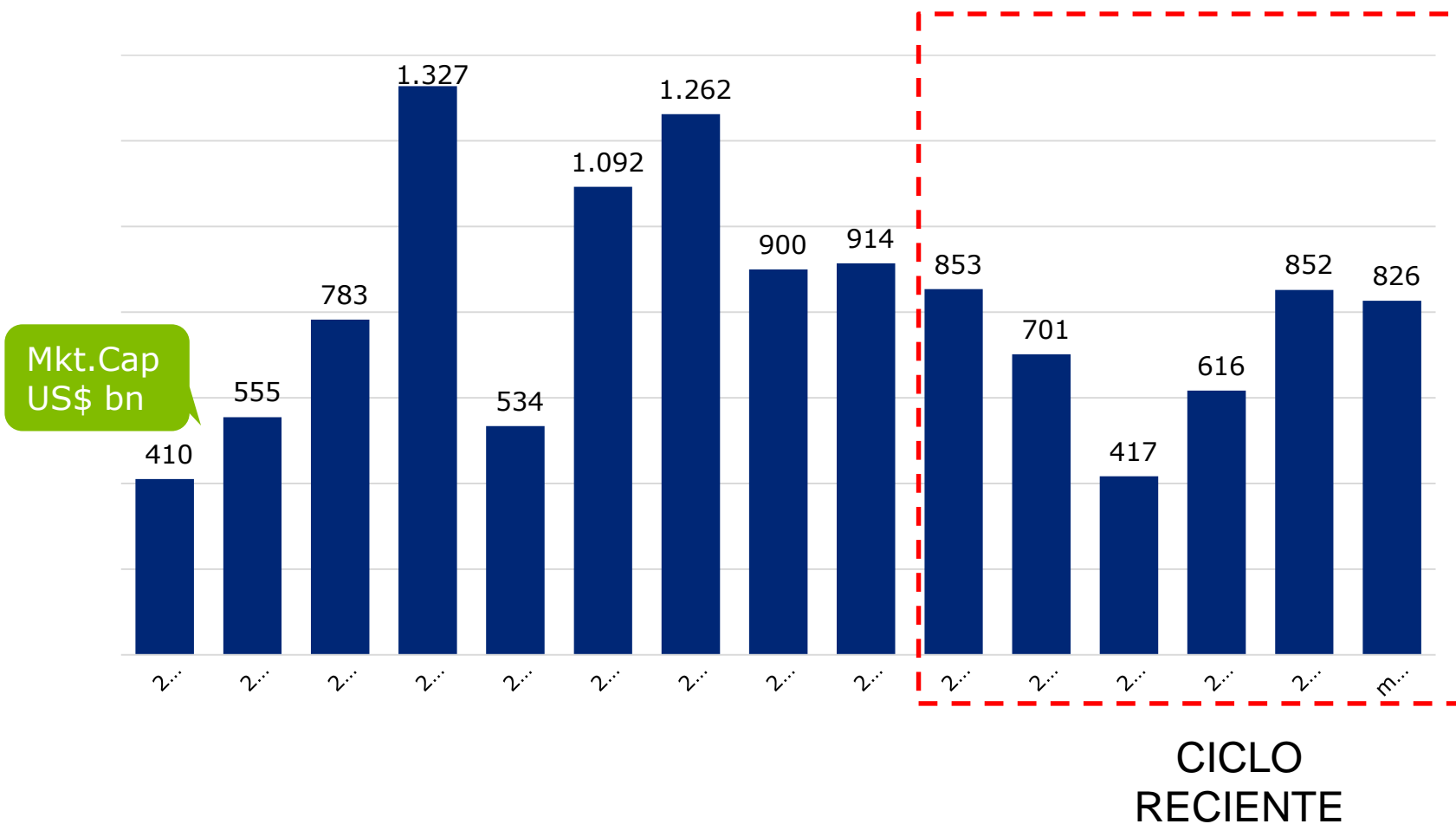
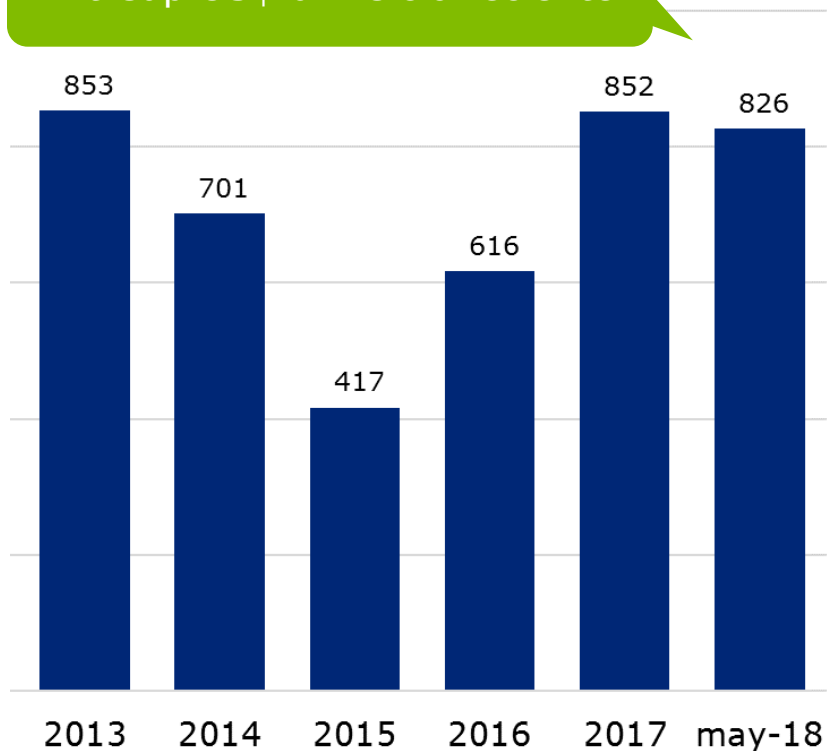


Grafico Representa la suma total del Market Cap de la muestra (top 40 mining co.)
Fuente: Capital IQ, Deloitte Internal

Entorno de mercado

Capitalización bursátil

Mkt.Cap US\$ bn. Ciclo reciente



1. El movimiento de las cotizaciones bursátiles está en línea con volatilidad de la industria
2. Un ciclo minero tiene una duración de 6 a 8 años, lo cual está representado en la gráfica
3. En el contexto económico actual, los ciclos son más sensibles a pequeñas señales o impulsos
4. Nuevas fuentes de crecimiento para la industria, existen?

*Grafico Representa la suma total del Market Cap de la muestra (top 40 mining co.)
Fuente: Capital IQ, Deloitte Internal*

Entorno de mercado

Capitalización bursátil

Mkt. Cap:
US\$ 616 bn

Mkt. Cap:
US\$ 852 bn

Mkt. Cap:
US\$ 826 bn

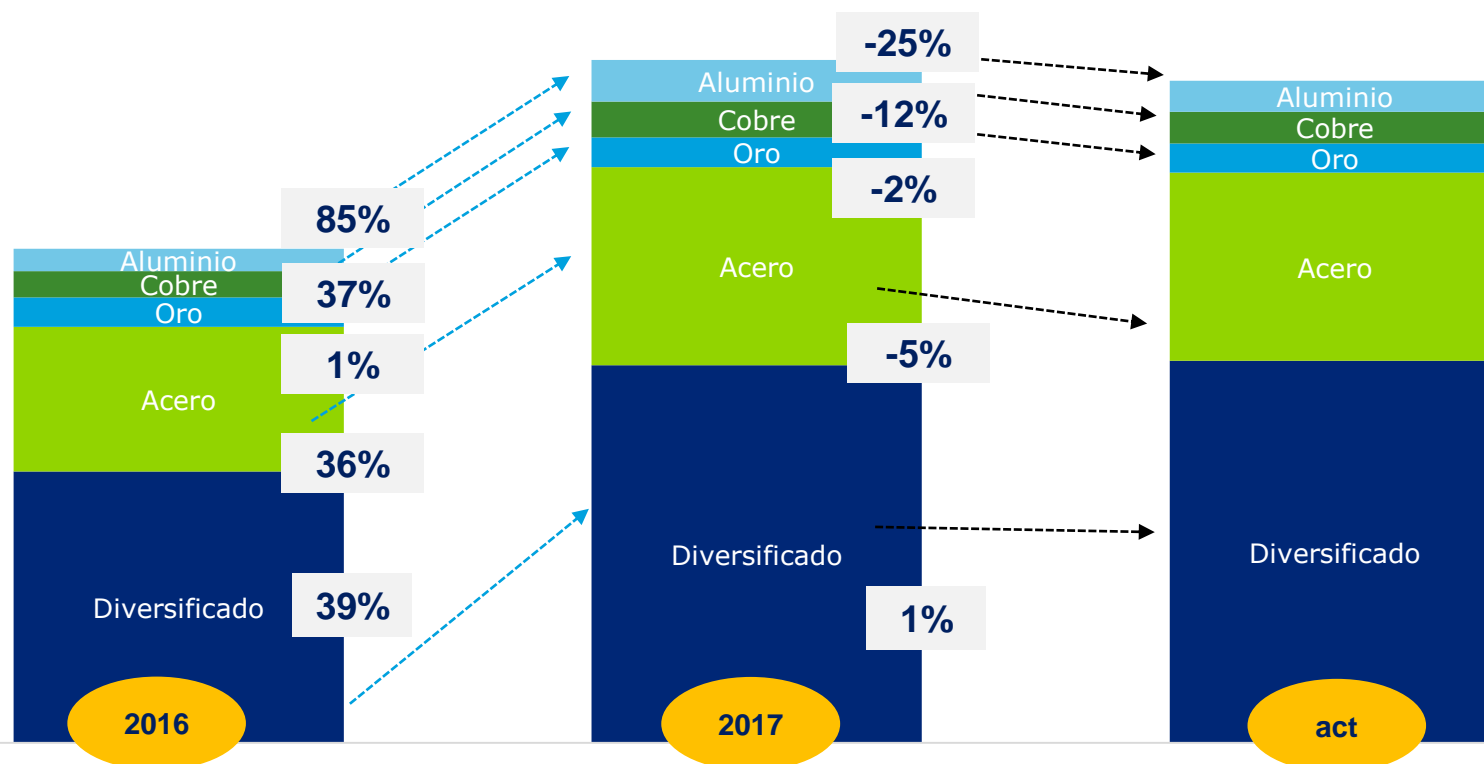


Grafico representa la suma total del Market Cap de la muestra (top 40 mining co.)
Fuente: Capital IQ, Deloitte Internal

Entorno de mercado

Capitalización bursátil vs. valor libro

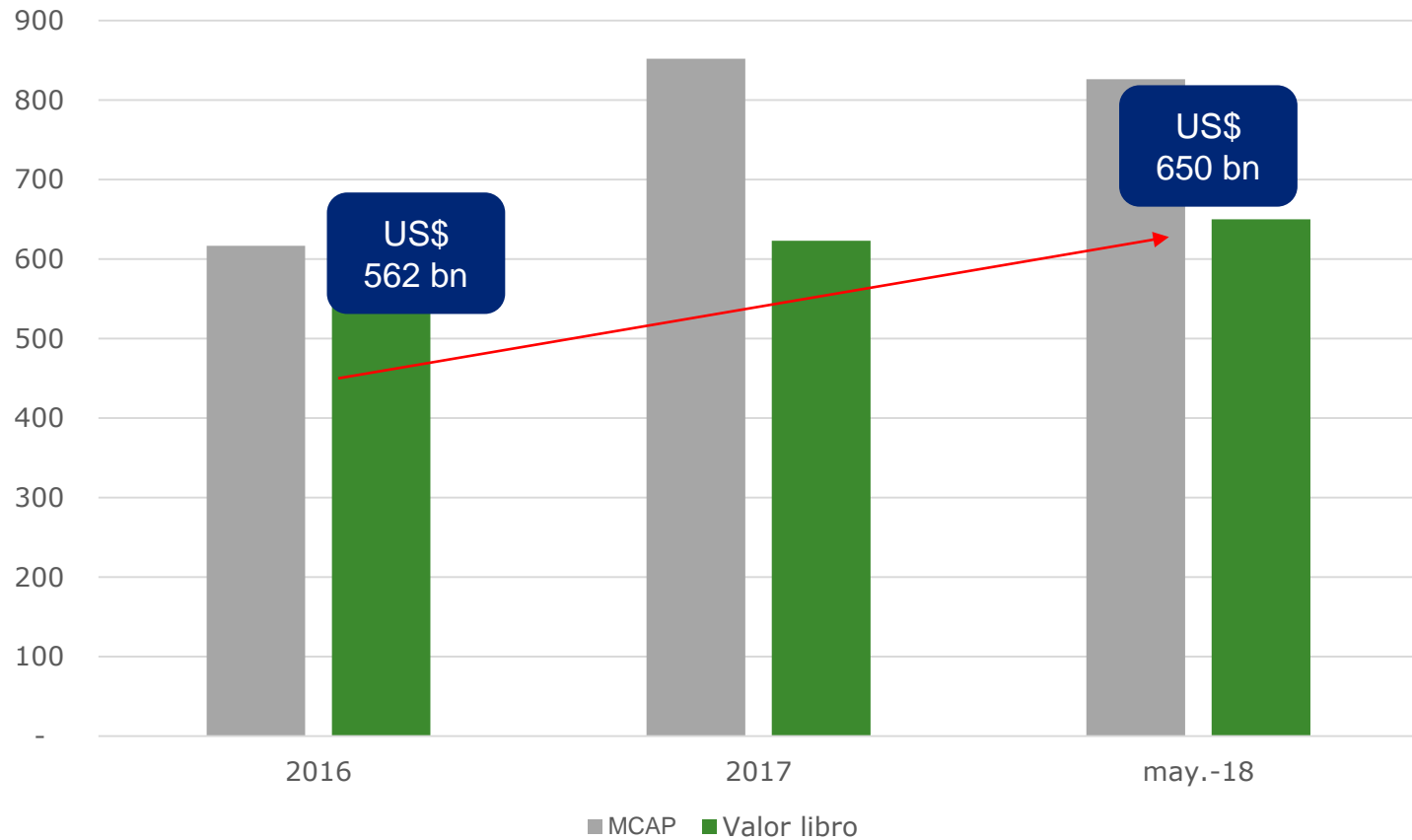


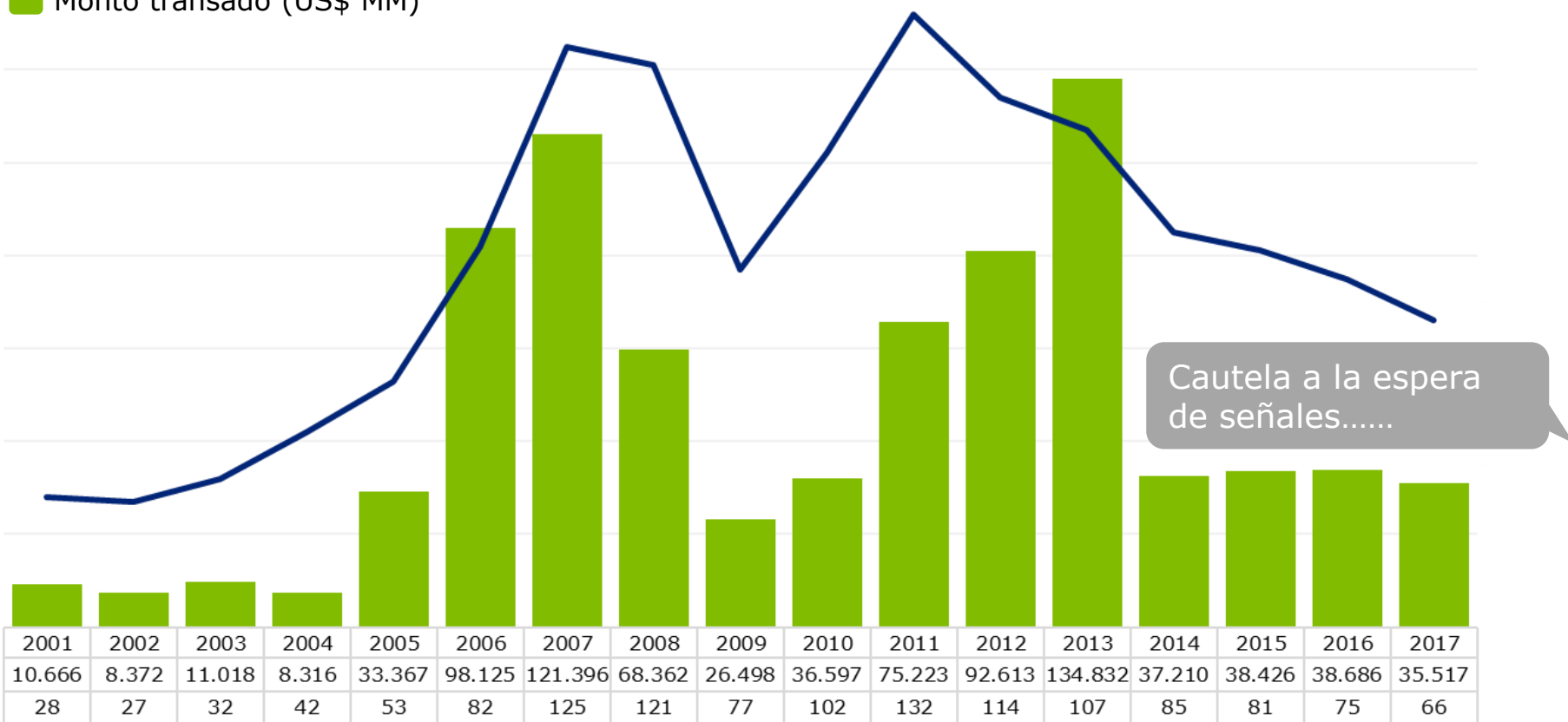
Grafico representa la suma total del Market Cap de la muestra (top 40 mining co.)
Fuente: Capital IQ, Deloitte Internal

Entorno de mercado

Actividad M&A

Transacción promedio: 583 (US\$ MM)

- Nº transacciones
- Monto transado (US\$ MM)



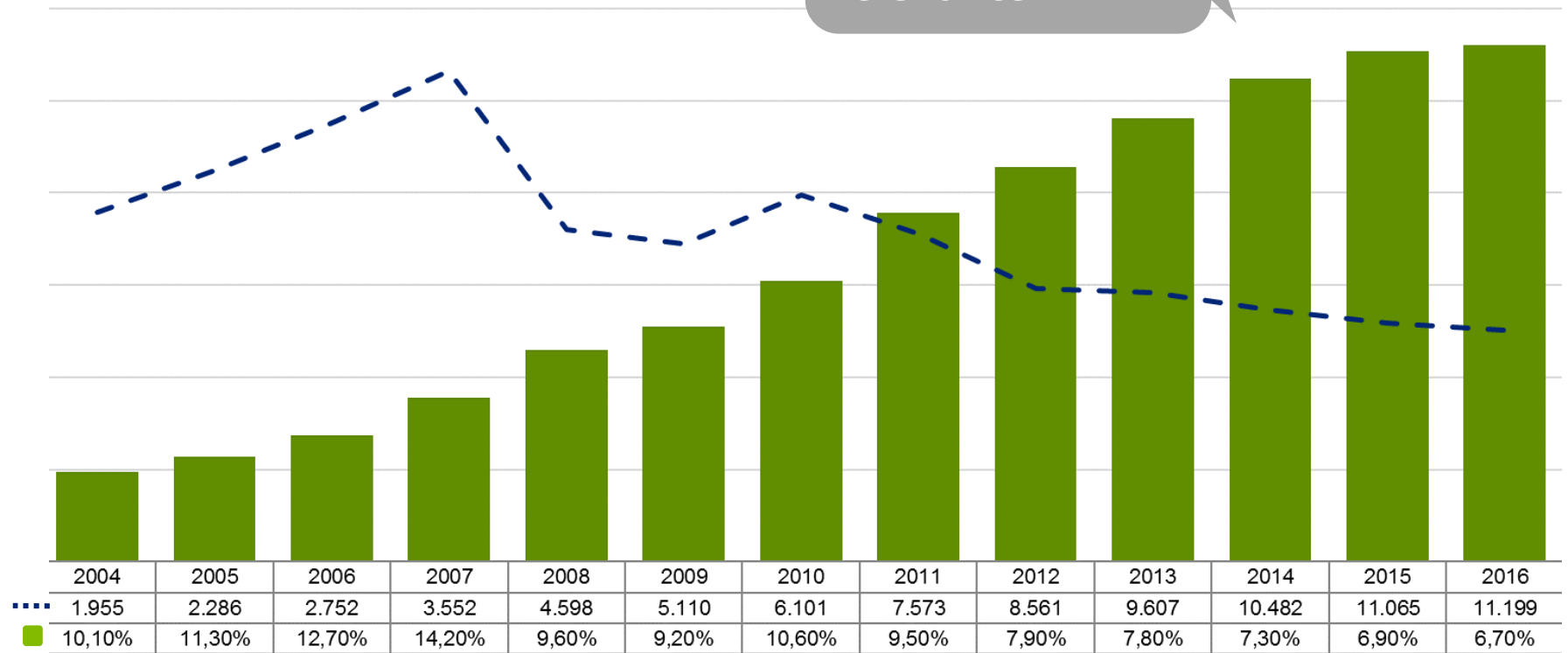
Fuente: Capital IQ

Entorno de mercado

Crecimiento de China

- Crecimiento PIB (anual %)
- - - PIB (US\$ bn)

China sigue siendo un factor relevante ...



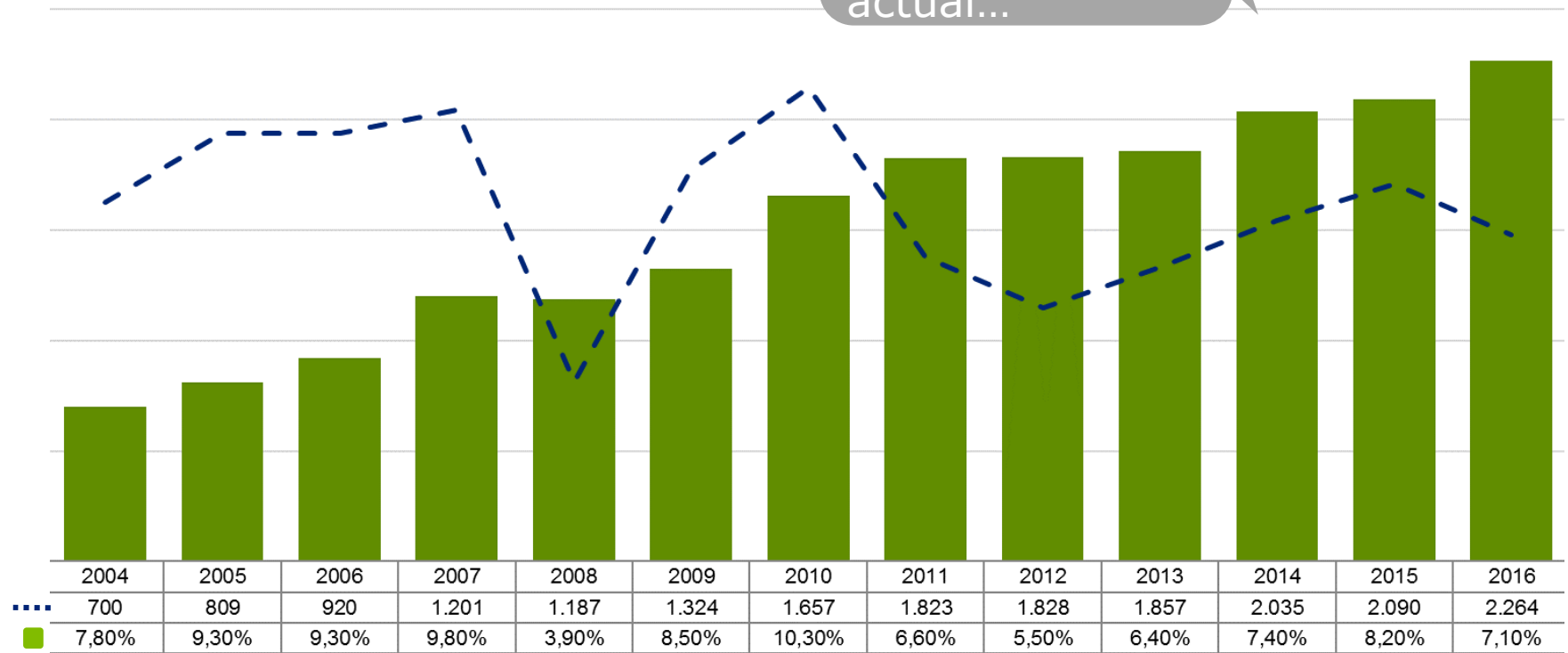
Fuente: World Bank

Entorno de mercado

Crecimiento de India

- Crecimiento PIB (anual %)
- - - PIB (US\$ bn)

India es un motor relevante en la economía actual...



Fuente: World Bank

Valores de mercado

Partes interesadas

Partes interesadas

- Accionistas
- Directores
- Bancos
- Entes reguladores
- Auditores
- Gobiernos
- Contratistas
- Proveedores de servicios

Propósito

- Toma de decisiones de inversión o venta
- Compliance
- Pruebas de deterioro
- Shareholder value

¿Como enfrentar la volatilidad, riesgos e incertidumbres en ejercicios de valoración?

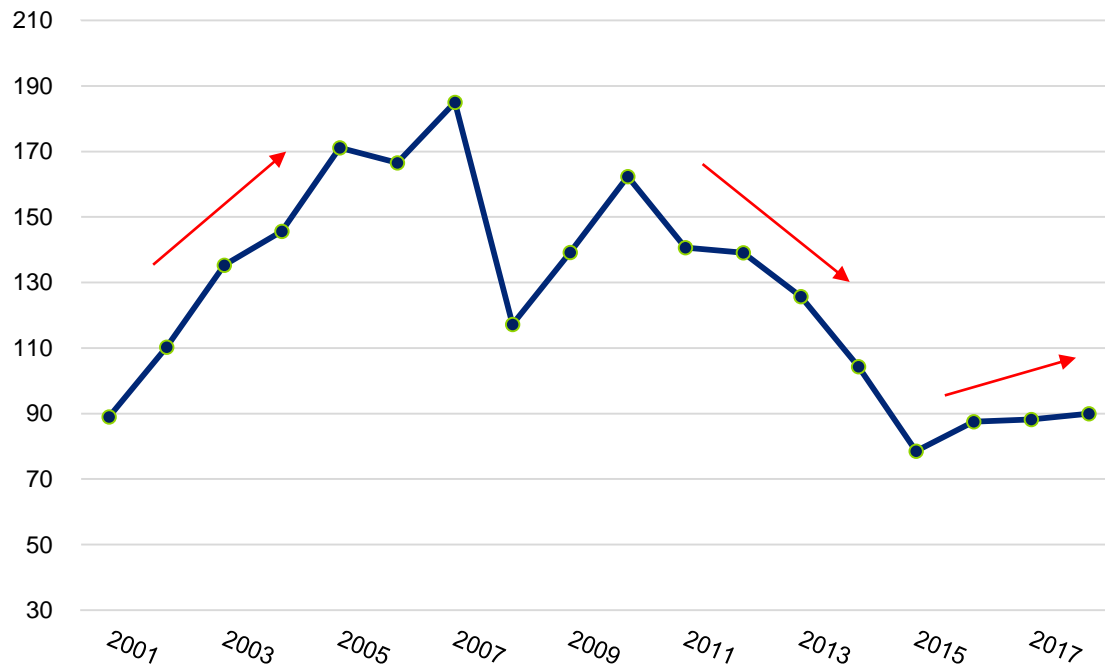
2 Enfoques para valorar negocios cíclicos

Valorar empresas cíclicas

Hacer mejores pronósticos

Nadie puede pronosticar con total seguridad las ganancias en una industria, no existe un solo supuesto o pronóstico que no sufra alguna variación....

BCOM Index

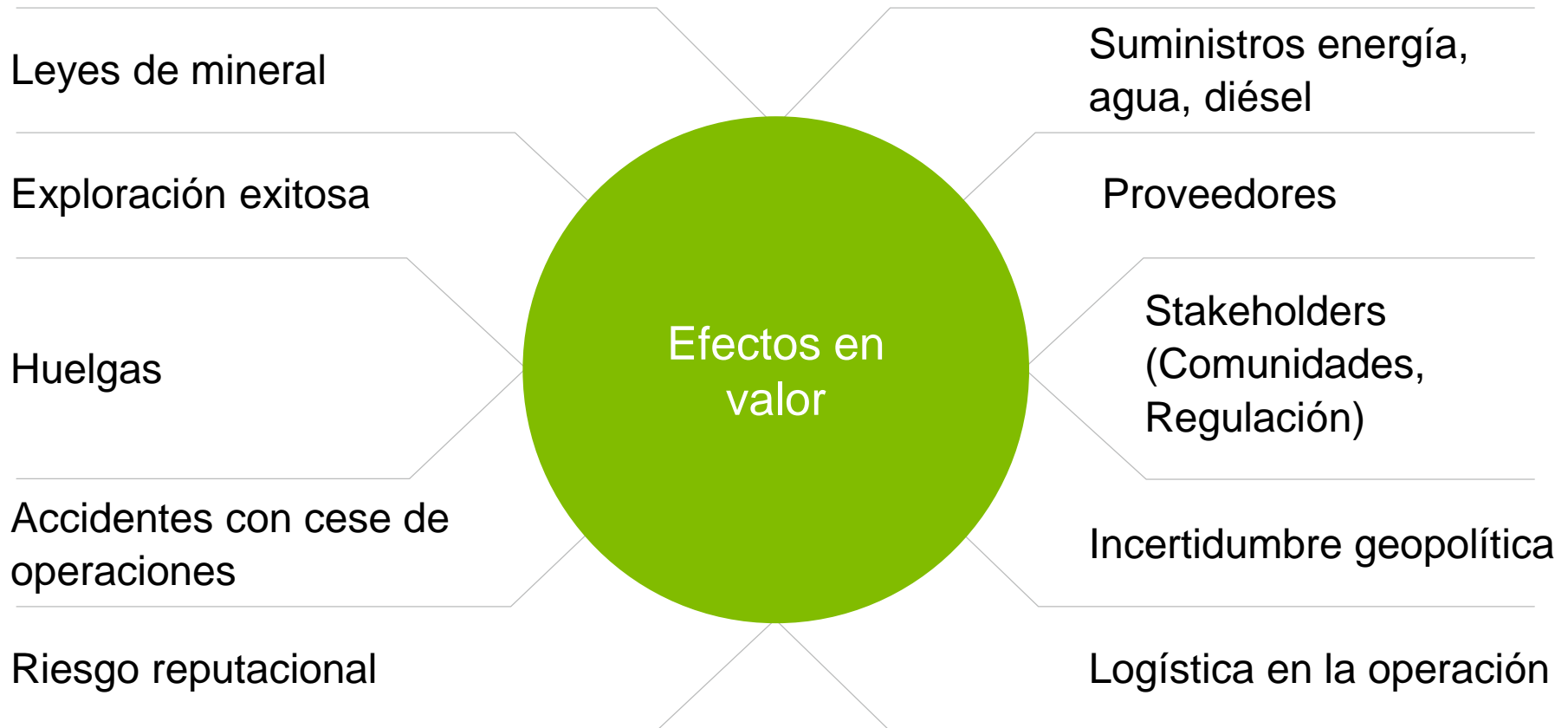


...sin embargo, estamos muy seguros que la industria será siempre cíclica.....

Fuente: Bloomberg Mining Companies Index, Bloomberg, Deloitte Internal

Industria minera

Factores de impacto que se escapan del ciclo, particularidades..



Valorar empresas cíclicas

Capturar riesgos e incertidumbre

*"La **incertidumbre** es el riesgo que no podemos medir"*

Valoraciones tradicionales

Proyección de flujo de caja futuro

Riesgos capturados en la tasa de descuento (primas por riesgos)

Múltiplos

*"El **riesgo** es la incertidumbre cuantificada o medida"*

Capturar riesgos e incertidumbre

Trabajar con escenarios

Utilización de Value at Risk

Valoración por opciones reales

Apoyo en modelos de simulación

3 Entender los parámetros con mayor impacto en una valoración

Parámetros con mayor impacto en una valoración

¿Cómo crean valor las empresas?



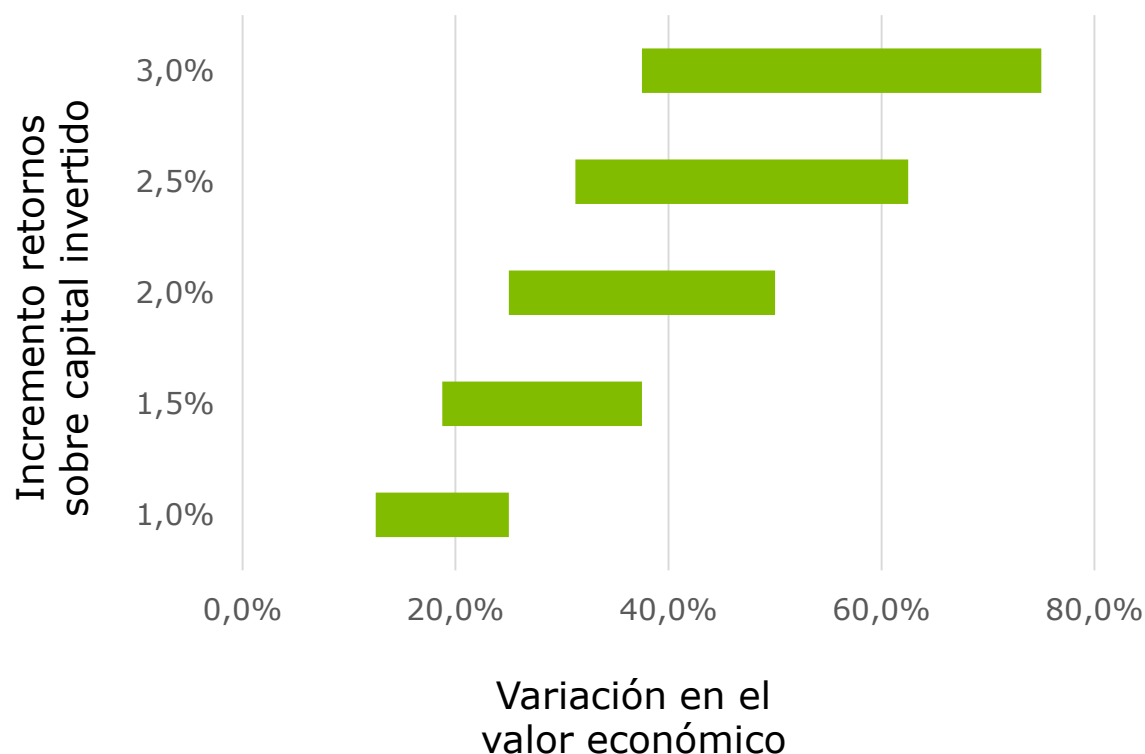
“Desagregar el flujo de caja permite entender de mejor manera el ROIC, parámetro principal para el valor del negocio”

Siendo capaces de maximizar el rendimiento

Parámetros con mayor impacto en una valoración

Retorno sobre el capital invertido

Ejemplo: ROIC vs. Valor

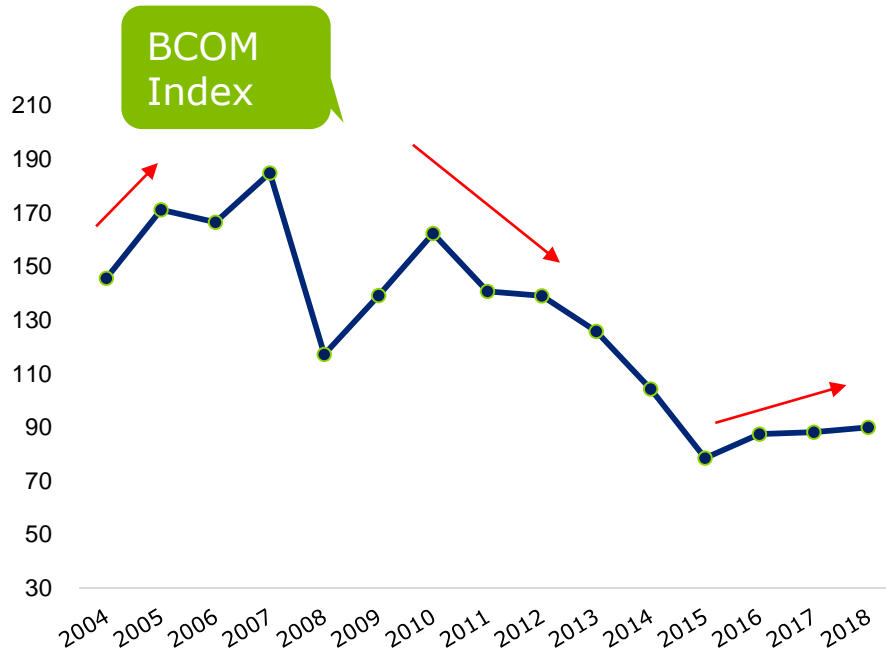


“Pequeñas variaciones en el esperado retorno (ROIC) pueden generar un impacto relevante en el valor de una compañía”

Percepción de la industria en el Mercado

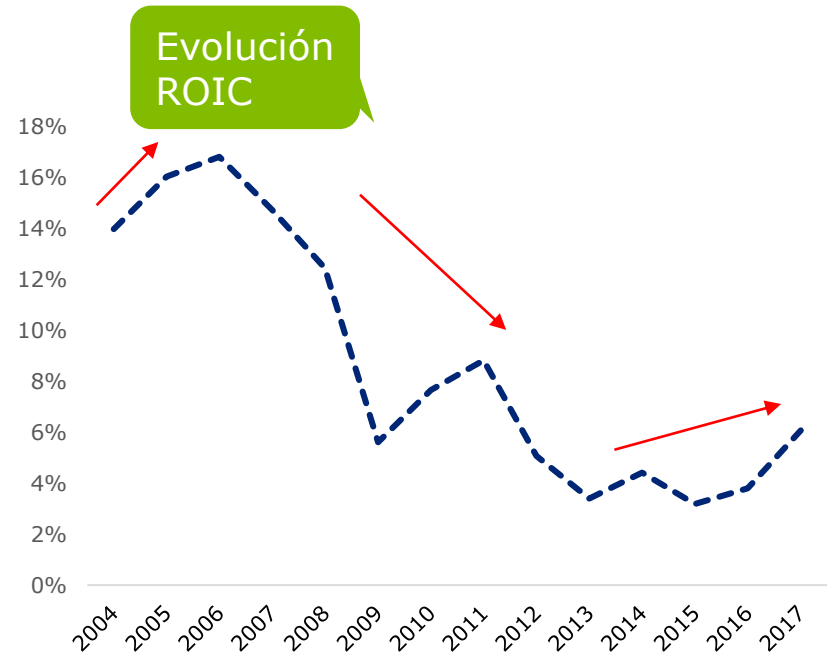
Cambios recientes

Consistencia en lo observado



Fuente: Bloomberg, Deloitte Internal

“Existe una importante tendencia al ajuste en valor registrado en los últimos años”

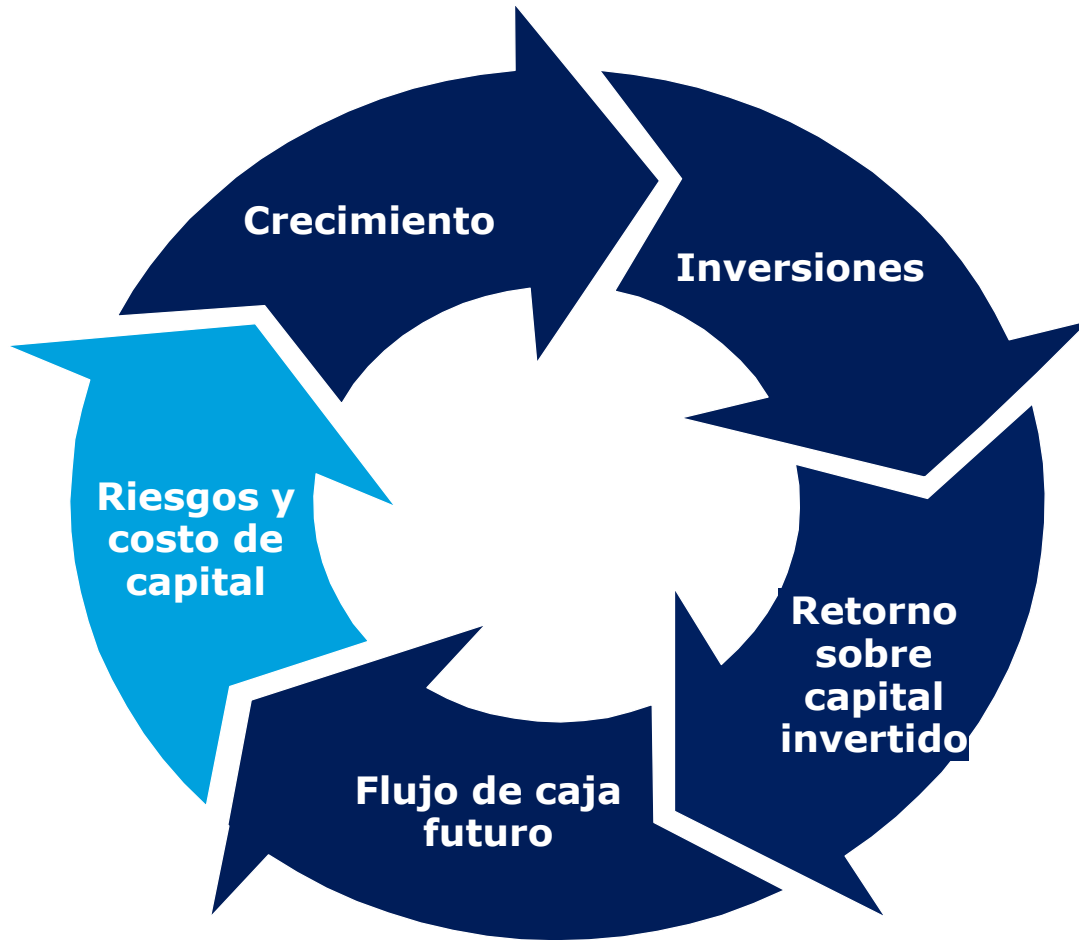


Fuente: Capital IQ, Deloitte Internal

“La volatilidad en los precios de los principales commodities han impactado el retorno del capital”

El valor de un negocio

¿Cómo crean valor las empresas?

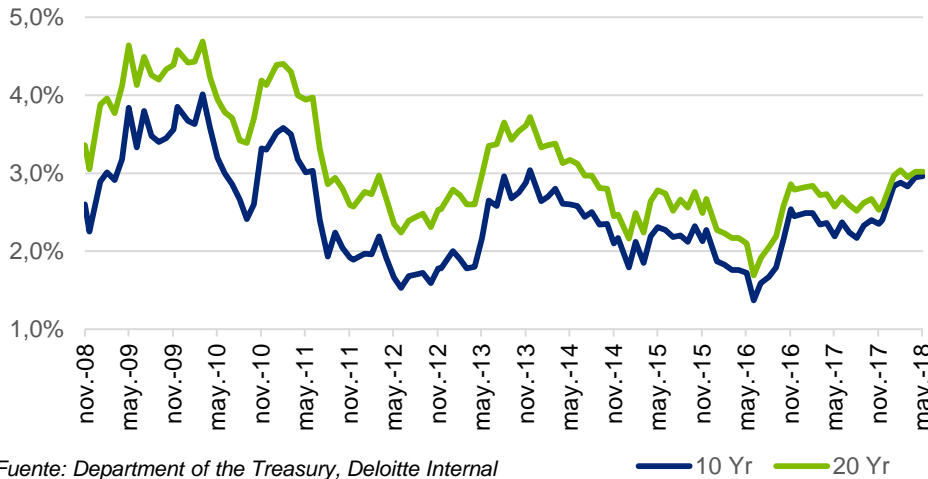


“¿Están incorporados los riesgos en la evaluación de un proyecto?, ¿la tasa de descuento es representativa de la industria y del proyecto?”

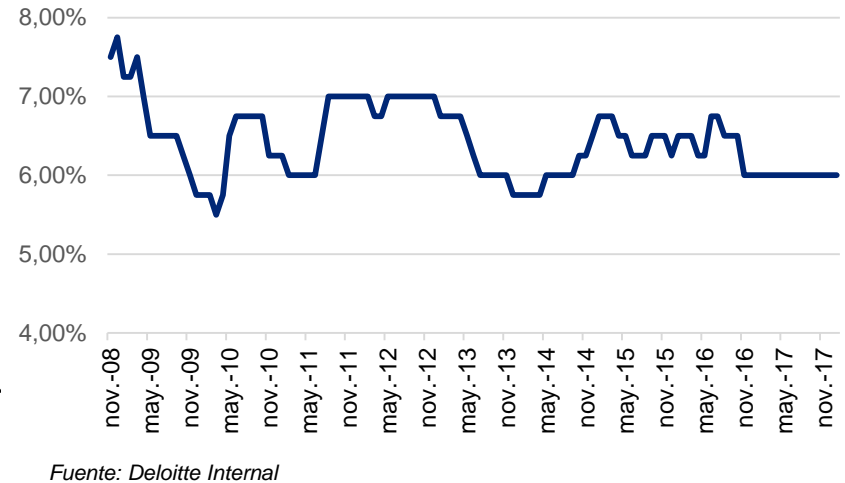
Riesgos y costo de capital

Elementos en tasa de descuento

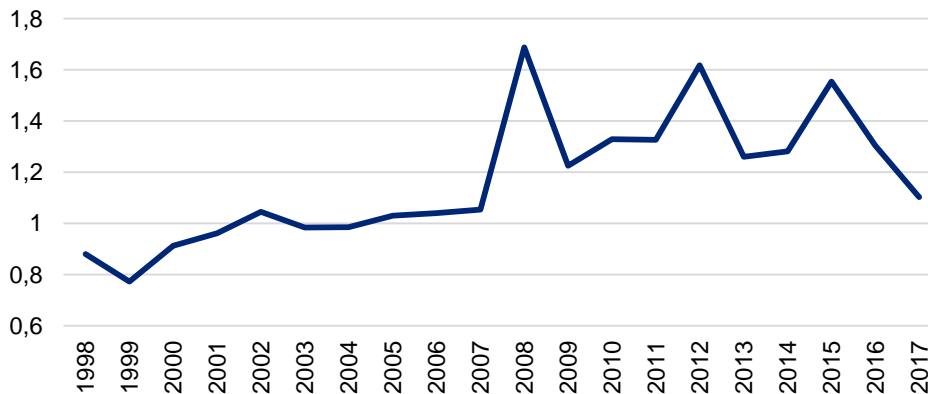
Bono soberano US (Rf)



Equity Risk Premium (ERP)



Beta - Metals & Mining



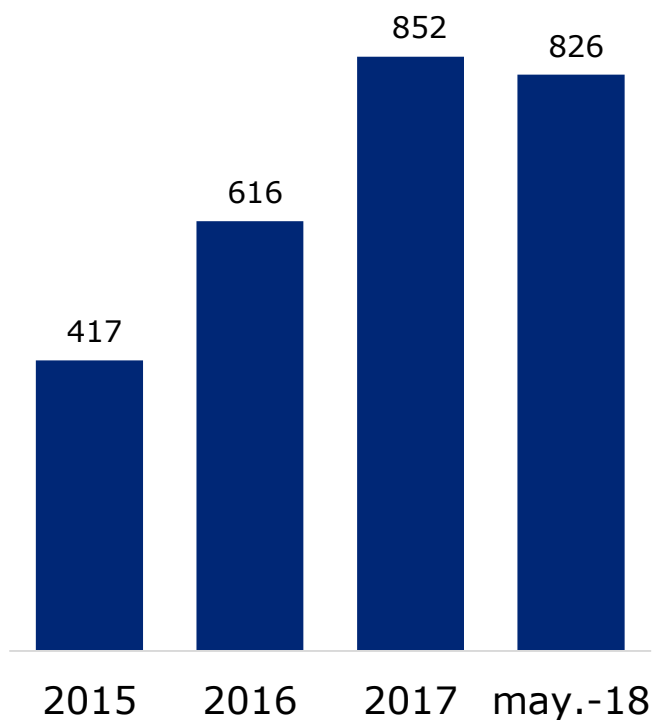
“Un buen ejercicio de valoración debe reflejar el estado actual de los fundamentos de riesgo en la tasa de costo de capital”

4 Redescubriendo fuentes de valor

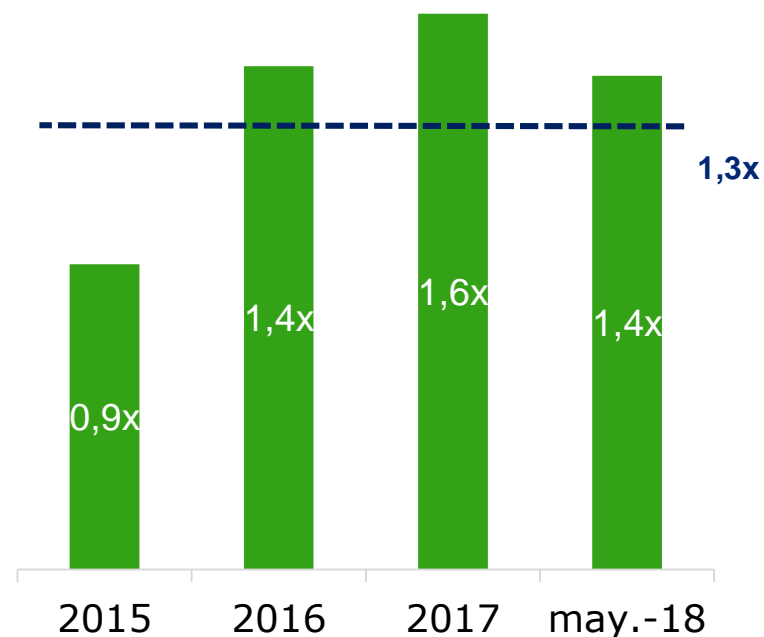
Percepción de la industria en el Mercado

¿Señales de recuperación?

Mkt.Cap US\$ bn



P/B Precio / Valor libro



Fuente: Capital IQ

Oportunidades

Redescubriendo fuentes de valor

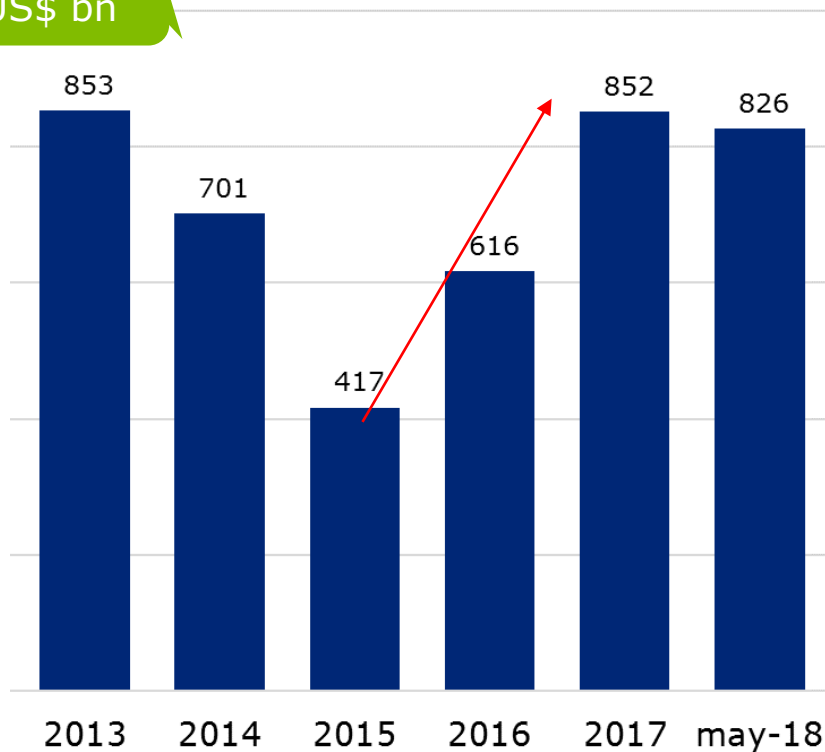


Una recuperación de la industria puede dar origen a revertir un ajuste por deterioro.....

Reversión de las pérdidas de deterioro

IFRS permite la reversión de pérdida por deterioro en periodos anteriores (NIC 36.109)

Mkt.Cap
US\$ bn



- *“Una entidad evaluará, al final de cada periodo, si existe algún indicio de que la pérdida por deterioro en periodos anteriores, ya no existe o podría haber disminuido”*
- *“Si existiera tal indicio, la entidad estimará de nuevo el importe recuperable del activo”*

Fuente: Deloitte Internal

Reversión de las pérdidas de deterioro

¿Ya existen indicios de que la pérdida por deterioro para un activo ya no existe o podría haber disminuido?

Como mínimo, se revisarán los siguientes indicios:

1. Fuentes externas de información

Indicios observables de que el valor del activo ha aumentado significativamente

Cambios significativos del entorno legal, económico, tecnológico o de mercado.

Las tasas de interés de mercado han sufrido incrementos

2. Fuentes internas de información

Cambios significativos en el alcance o **manera en que se utiliza** o se espera utilizar el activo. Inversiones

Estos **cambios** incluyen los **costos** en los que se haya incurrido durante el periodo para mejorar o desarrollar el rendimiento del activo o **reestructurar** la operación

Evidencia procedente de **informes internos** que indica que el rendimiento económico del activo es, o va a ser, mejor que el esperado

Estimación de los valores de mercado / valor en uso

Documentación !

5 Comentarios finales

Comentarios finales

Sesgos típicos y mejores practicas

Sesgos típicos en ejercicios de valoración

Exceso de confianza

Positivismo respecto resultados

“Anclaje” a valores iniciales

Aversión a las pérdidas

Características claves de una valoración creíble

Metodológicamente sólido y matemáticamente correcto

Lógico y comprensible

Transparente (documentado y replicable)

Creíble (experiencia e independencia)



www.deloitte.cl

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría, impuestos, consultoría y asesoría financiera, a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en cerca de 164 países, Deloitte brinda su experiencia y profesionalismo de clase mundial para ayudar a que sus clientes alcancen el éxito desde cualquier lugar del mundo en donde operen. Los aproximadamente 200.000 profesionales de la firma están comprometidos con la visión de ser el modelo de excelencia.

Esta publicación sólo contiene información general y ni Deloitte Touche Tohmatsu Limited, ni sus firmas miembro, ni ninguna de sus respectivas afiliadas (en conjunto la "Red Deloitte"), presta asesoría o servicios por medio de esta publicación. Antes de tomar cualquier decisión o medida que pueda afectar sus finanzas o negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. Ninguna entidad de la Red Deloitte será responsable de alguna pérdida sufrida por alguna persona que utilice esta publicación.

Deloitte © se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada limitada por garantía, de Reino Unido, y a su red de firmas miembro, cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente. Por favor, vea en www2.deloitte.cl/acercade la descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro.

Deloitte Touche Tohmatsu Limited es una compañía privada limitada por garantía constituida en Inglaterra & Gales bajo el número 07271800, y su domicilio registrado: Hill House, 1 Little New Street, London, EC4A 3TR, Reino Unido.

Oficina central

Rosario Norte 407,
Piso 10
Las Condes, Santiago
Chile
Fono: (56-2) 729 7000
Fax: (56-2) 374 9177
e-mail: deloittechile@deloitte.com

Regiones

Simón Bolívar 202
Oficina 1403
Iquique
Chile
Fono: (56-57) 54 65 91
Fax: (56-57) 54 65 95
iquique@deloitte.com

Av. Grecia 860
Piso 3
Antofagasta
Chile
Fono: (56-55) 44 9660
Fax: (56-55) 44 9662
antofagasta@deloitte.com

Los Carrera 831
Oficina 501
Copiapó
Chile
Fono: (56-55) 44 9660
Fax: (56-55) 44 9662
copiapo@deloitte.com

Alvares 646
Oficina 906
Viña del Mar
Chile
Fono: (56-32) 288 2026
Fax: (56-32) 297 5625
vregionchile@deloitte.com

O'Higgins 940
Piso 6
Concepción
Chile
Fono: (56-41) 291 4055
Fax: (56-41) 291 4066
concepcionchile@deloitte.com

Quillota 175
Oficina 1107
Puerto Montt
Chile
Fono: (56-65) 268 600
Fax: (56-65) 288 600
puertomontt@deloitte.com