



Mine 2021

Grandes expectativas, aprovechando el mañana

Junio 2021

Resumen ejecutivo

Las 40 principales empresas mineras han salido de las tormentas de 2020 en excelente forma financiera.

Desde toda perspectiva relevante, minería es una de las pocas industrias que emergió de lo peor de la crisis económica producto de la Pandemia COVID-19 en excelente forma financiera y operativa. De hecho, 2020 fue un año emblemático para el sector minero. En comparación con el año 2019, la utilidad neta aumentó un 15%, el efectivo disponible aumentó un 40% y la capitalización de mercado aumentó casi dos tercios. Y se espera que la situación de las empresas mineras más grandes del mundo mejore aún más. Nuestro pronóstico para 2021 indica que los 40 mayores empresas mineras reportarán niveles récord de ingresos y EBITDA (en los 18 años de historia de este informe) y la segunda utilidad neta más alta.

Con tanta expectativa de éxito, surge una pregunta clave: ¿qué harán los mineros con sus niveles casi récord de flujo de efectivo libre?

Las 40 mayores empresas mineras jamás han estado en una posición financiera tan sólida para dar un giro amplio y audaz hacia el futuro. Y el futuro ya es visible hoy: el mundo se encuentra en medio de una era de transición a bajas emisiones de carbono hacia una economía sostenible. Ocho de las diez economías más grandes se han fijado ambiciosos objetivos hacia cero emisiones netas. Muchas empresas globales, incluidas varias de las 40 mayores mineras, han asumido compromisos similares.

Hacer que las cuestiones ambientales, sociales y de gobierno (ESG) sean el núcleo de la estrategia organizacional les brinda a las grandes mineras un camino convincente para generar confianza, crecer y producir resultados sostenidos. Las empresas que puntúan más alto en ESG superaron al mercado en general durante el pico de la pandemia, y también a largo plazo. Los inversionistas se sienten cada vez más atraídos por empresas que adoptan activamente las políticas de ESG.

Dada la importancia y el valor de los enfoques de ESG, las estrategias de sostenibilidad son un hilo conductor de nuestro informe de este año. Por ejemplo, más allá de sus posibles resultados de desempeño financiero, las consideraciones ESG se están considerando fundamentales para el éxito en

los negocios. Si bien es probable que las mineras continúen alejándose del carbón térmico, deben explorar la posibilidad de reemplazar ese flujo de ingresos con negocios orientados a ESG. ¿Qué objetivos de adquisición satisfarán la creciente demanda de los recursos que están impulsando el cambio hacia una economía global más verde? Según la Agencia Internacional de Energía, la necesidad del sector energético de minerales críticos que son esenciales para las tecnologías de energía limpia podría aumentar hasta seis veces para el año 2040.

Junto con las expectativas ambientales, ESG también es un marco para que las empresas mineras sean un participante más activo y benéfico en las comunidades locales y regionales. Los Top 40 hacen una contribución significativa a la sociedad a través de impuestos y beneficios. Pero tienen que acortar la brecha para ser transparentes sobre estos pagos. Las empresas mineras deben estar orgullosas de informar los impuestos que pagan y los beneficios sociales producto de estos desembolsos, como la financiación de hospitales, mejoras de infraestructura y escuelas, y deben unirse a los gobiernos locales para ayudar a crear políticas fiscales.

Aunque las Top 40 respondieron a la pandemia con agilidad y determinación, no pueden permitirse bajar la guardia. La segunda, tercera y cuarta oleadas del virus, impulsadas por nuevas variantes, continúan surgiendo y muchas de las medidas tomadas para controlar su propagación siguen vigentes. Los trabajadores abogan cada vez más por acuerdos de trabajo flexibles y remotos como nueva normalidad. Las decisiones que se tomen hoy sobre las políticas en el lugar de trabajo, incluido el papel de la digitalización y la automatización, darán forma al futuro de la minería en los próximos años.

Los desafíos de COVID, y la nueva normalidad manifestada por la incertidumbre sobre las tasas de infección en diferentes partes del mundo, y la sostenibilidad ambiental han creado un panorama volátil que presenta una oportunidad para un cambio genuino y transformador en la industria minera. Gracias a su excelente posición financiera, las Top 40 están mejor situadas que la mayoría de las empresas en otros campos para pivotar hacia el valor y el crecimiento a largo plazo. Ahora es el momento de que las mineras actúen.

Los rendimientos financieros son fuertes

Métricas financieras

La capitalización de mercado subió un 64% hasta

US\$1.46tn

Los ingresos (excluyendo el trading) subieron un 4% (US\$20mm) hasta

US\$545MM

La utilidad neta subió un 15% hasta

US\$70MM

El cobre era el mineral del momento, contribuyendo con

US\$122MM a los ingresos del

grupo, y se prevé que el precio promedio del cobre aumente en un 40% en 2021.

ESG es la mejor apuesta para el crecimiento

Las empresas con calificaciones ESG más altas (de MSCI)

tuvieron un rendimiento promedio total para los accionistas del 34% durante los últimos 3 años,

un 10% más alto que el índice general del mercado

Transparencia fiscal

39% de los CEOs de las empresas mineras y metales están extremadamente preocupados por la incertidumbre de la política fiscal, más del doble que el año pasado (18%)

Solo el 30% de las Top 40

adoptaron informes de transparencia fiscal en 2020

¿Puede ESG alterar los patrones de F&A?

Se compran menos activos de carbón: las adquisiciones cayeron de 5 en 2018 a 0 en 2019 y 2020, lo que evidencia el cambio hacia “Net zero”

Impacto COVID-19

Con el futuro incierto de la pandemia, los mineros deben tener un pensamiento estratégico a largo plazo e integrar iniciativas recientes, como el trabajo y las operaciones remotas, para crear y entregar una transformación integral en un cronograma acelerado.

ESG: La mejor oportunidad de crecimiento



Aunque muchas de las Top 40 entienden la importancia de ESG, algunas todavía lo ven como una casilla más para marcar. Sin embargo, ESG representa una de las oportunidades más importantes de la industria minera para la creación de valor a largo plazo, la generación de confianza y el crecimiento sostenible. Los mineros deben comprometerse con sus partes interesadas (stakeholders) y comenzar a “integrar” los ESG en el núcleo de sus estrategias.

A nivel mundial, ESG ha sido un punto de discusión creciente durante los últimos tres años. No obstante, desde que comenzó la pandemia, el ímpetu para poner al mundo sobre una base más sostenible se ha vuelto una nueva urgencia. Muchos indicadores señalan un punto de inflexión. Uno de los más convincentes: ocho de las diez economías más grandes del mundo (aumentando a nueve si el Congreso de los EE. UU. aprueba la *CLEAN Future Act*) se han comprometido a lograr cero emisiones netas para mediados de siglo. Los clientes, empleados, comunidades, gobiernos y proveedores ahora esperan que las empresas creen valor que sea sostenible.

Para los Top 40 mineros del mundo, ESG significa mucho más que una licencia social para operar, más que hacer lo correcto. Este conjunto de consideraciones presenta una oportunidad para desempeñar un papel de liderazgo en la transición hacia una economía global con bajas emisiones de carbono y, al hacerlo, abrir un camino para su propia creación de valor a largo plazo. Se destacan tres razones por las que las Top 40 deberían tener a los ESG como prioridad en su agenda de crecimiento: mayor valor para los accionistas, diferenciación de productos y operaciones, y mejor acceso al capital.

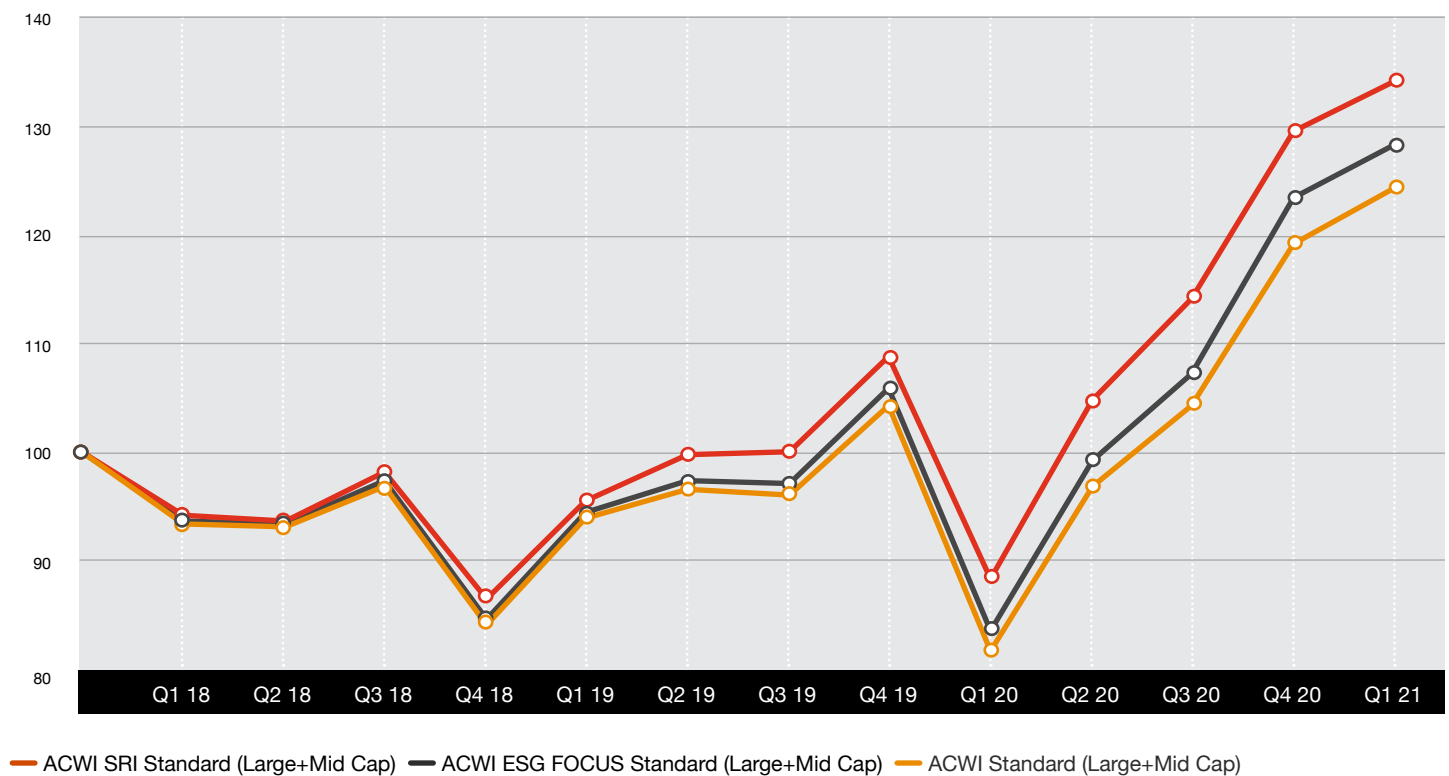
Mayor valor para los accionistas

Las empresas con calificaciones ESG más altas superaron al mercado en general durante el pico de la crisis del COVID-19. Estas empresas también demostraron un desempeño más sólido a largo plazo.

Las empresas con calificaciones ESG sobresalientes obtuvieron un rendimiento promedio total para los accionistas del 34% durante los últimos tres años, diez puntos porcentuales más que el índice general del mercado, según un análisis publicado por la firma de investigación de inversiones MSCI.



Gráfico 1: Desempeño relativo de empresas con enfoque ESG



Fuente: S&P Capital IQ, MSCI

Nota: El índice de líderes ESG de Morgan Stanley Capital Index (MSCI) All Country World Index (ACWI) incluye empresas con altas calificaciones de ESG en mercados desarrollados y emergentes. El índice ACWI SRI comprende principalmente las mismas empresas, pero excluye aquellas con productos que tienen un impacto social o ambiental negativo.



Coal India ha empezado la diversificación hacia las energías renovables, invirtiendo US\$763 millones en proyectos de energía solar como un paso hacia su compromiso cero emisiones netas.



Polymetal International obtuvo un préstamo de US\$125 millones vinculado a la sostenibilidad de Société Générale para financiar proyectos elegibles que ayudarán a la minera de oro a lograr sus objetivos y acciones contra el cambio climático.



El puerto australiano de Newcastle, el puerto de exportación de carbón más activo del mundo recientemente bloque   US\$318 millones en un préstamo vinculado a la sostenibilidad, que ofrece una tasa de interés reducida si el puerto cumple con sus compromisos ambientales y sociales.

Diferenciación de productos y operaciones

Cada vez más, las empresas buscan impulsar el valor estratégico a largo plazo mediante la incorporación de insumos bajos en carbono en sus productos y servicios. Y muchos de ellos están dispuestos a pagar más por hacerlo. Por ejemplo, este año la prima por aluminio con bajo contenido de carbono salt   de una cantidad relativamente pequeña de US\$10 a \$15 por tonelada métrica (tm) a un máximo de US\$59 debido a un aumento en la demanda del producto en Europa.¹ En 2019, Alcoa y Rio Tinto vendieron el primer lote de aluminio bajo en carbono producido por su empresa conjunta Elysis a Apple. Elysis utiliza un nuevo proceso revolucionario para fabricar aluminio que genera oxígeno y reemplaza todas las emisiones directas de gases de efecto invernadero del proceso de fundición tradicional.

Para capitalizar esta oportunidad de crecimiento, los mineros deben considerar las emisiones del ciclo de vida completo de su producción, incluyendo las emisiones del Scope 3 fuera de su control directo, y cómo pueden descarbonizar proactivamente su cadena de valor. Un cambio significativo del mercado que está ayudando a los mineros a reducir su huella de emisiones es el creciente uso de energía renovable por parte de empresas a nivel mundial y en todas las industrias. Esta tendencia también está impulsando la demanda de productos básicos que se pueden reciclar con un mínimo de emisiones de carbono. Se prevé que la adopción de energías renovables y el reciclaje de commodities aumente en las próximas décadas, impulsada por la ca  da en picada del costo de generación, el aumento de los impuestos al carbono, el esfuerzo para pasar a una economía circular más sostenible y la creciente manifestación de los gobiernos y organizaciones que se comprometen a cero emisiones netas para 2050.

Existe una ventaja competitiva significativa para los mineros que prestan atención a las señales del mercado y responden rápidamente.

A medida que cambian las prioridades y preferencias de sus clientes, las Top 40 están tomando medidas importantes para reducir su exposición a las emisiones de carbono del Scope 2, las generadas por la producción de la electricidad que utilizan, y alinearse más con las estrategias de reducción de carbono de sus clientes. Por ejemplo, Teck Resources proporcionó el terreno y la infraestructura para una instalación de energía solar en su antigua mina en Columbia Británica. En parte, este es un elemento de la estrategia de Teck para desarrollar usos de la tierra después de la minería. Pero también es un aspecto de los esfuerzos de la empresa para tomar medidas sobre el cambio climático con el objetivo de que una parte sustancial (81%) de su consumo total de electricidad eventualmente provenga de fuentes de energía renovables.

Mejor acceso al capital

Las empresas que integran ESG en su estrategia - y realizan revelaciones detalladas y transparentes sobre sostenibilidad y gobernanza - son cada vez más las primeras en acceder al capital a tasas generosas. Se encuentran disponibles nuevas facilidades de préstamos vinculadas a la sostenibilidad que brindan incentivos para el desempeño ESG, como el progreso en inversiones sustentables o iniciativas de sostenibilidad, a través de un costo de capital más barato. Por ejemplo, la línea de crédito renovable vinculada a la sostenibilidad de US\$3mm recientemente anunciada por Newmont, que incluye una función de fijación de precios basada en medidas de sostenibilidad de terceros. Cuanto mejor lo haga la empresa en ESG, menor será el costo de capital.

¹ "Low-carbon aluminum premium achieved at record Eur50/mt in Europe: producer," S&P Global Platts, 13 April 2021: <https://www.spglobal.com/platts/en/market-insights/latest-news/metals/041321-low-carbon-aluminum-premium-achieved-at-record-eur50mt-in-europe-producer>



ESG también está impulsando el capital de inversión, con fondos e índices enfocados en ESG que superan regularmente a los más tradicionales. De acuerdo con Bloomberg Intelligence, los fondos cotizados en bolsa enfocados en ESG registraron entradas netas de US\$89mm en 2020, casi tres veces la del año anterior. Sin embargo, uno de los obstáculos que enfrentan las empresas y los inversionistas es la ausencia de una definición común de buen desempeño ESG.

La Unión Europea (UE) ya ha comenzado a desarrollar una 'taxonomía de actividades económicas sostenibles de la UE' para, entre otras metas, cumplir sus objetivos climáticos y energéticos para 2030. Aunque esta taxonomía no menciona específicamente a la industria minera, sino que explica la dirección en la que los mineros deben trabajar para ser considerados como sostenibles, incluyendo la introducción del concepto de "no causar daño significativo". Los mineros deben estar preparados para responder a las preguntas adicionales ocasionadas por estos cambios, en particular de las firmas de inversión en Europa, que deberán informar hasta qué punto sus productos y carteras se alinean con la taxonomía de la UE.

Haciendo un giro hacia ESG

Las empresas mineras tradicionalmente han priorizado la seguridad (algunas de las Top 40 empresas han creado toda su cultura en torno a ella) y los resultados positivos hablan por sí mismos. Los grandes mineros del mundo deben adoptar una mentalidad similar a otros aspectos de ESG. Según los ratings de MSCI, solo cuatro de las Top 40 se consideran líderes en la gestión de riesgos y oportunidades ESG más importantes. El resto necesita mejorar su juego. Para captar el valor que ofrece ESG, las Top 40 empresas mineras deben enfocarse en dos áreas clave: incorporar ESG firmemente en la estrategia e involucrar a las partes interesadas.

ESG no es algo que se realiza una vez y luego se deja de lado. Debe integrarse en el núcleo de la estrategia y el propósito de la organización. Los mineros deben establecer objetivos con regularidad, informar los avances de forma transparente y perfeccionar su enfoque continuamente.

Los mineros deben demostrar que no solo comprenden los riesgos y oportunidades de ESG, sino que están comprometidos a abordarlos en todo lo que hacen.

Las partes interesadas son la otra clave para un sólido desempeño ESG. Los mineros deben identificar quiénes son sus partes interesadas de ESG y cuáles son sus preocupaciones, y luego involucrarse de manera proactiva con ellos. Las comunidades locales son esenciales, pero también lo son los reguladores, inversionistas, analistas, proveedores, clientes y empleados. Si los mineros no comprenden a los impulsores no financieros de todas sus partes interesadas, tendrán dificultades para acceder a nuevos recursos minerales, tener capital asequible para desarrollar estos recursos y contar con mano de obra para operar sus minas.

Las Top 40 se encuentran en la cúspide de una importante oportunidad para aumentar el valor a largo plazo a través de ESG. En discusión están la diferenciación del mercado, el acceso al capital y la mejora del valor para los accionistas. Si pueden adoptar el mismo enfoque "imprescindible" para la totalidad de los ESG, como lo han hecho para la salud y seguridad, entonces los beneficios están a su alcance.

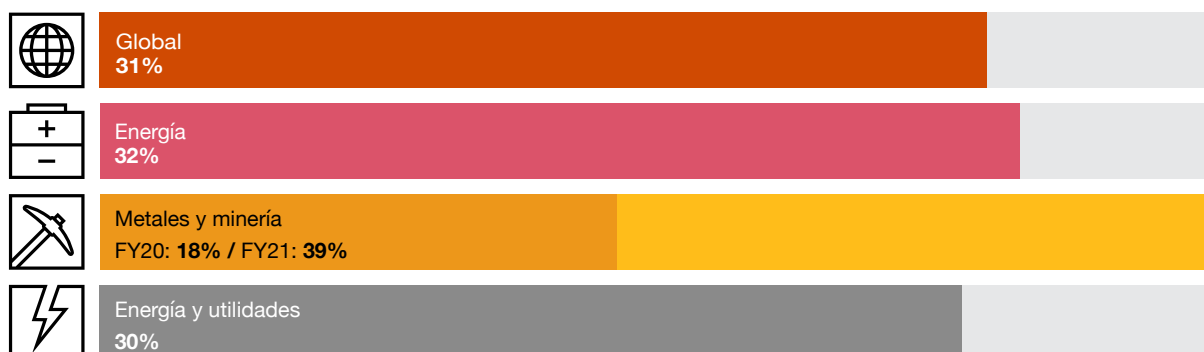
Impuestos: Contando su versión de los hechos



Las empresas mineras están preocupadas por la incertidumbre de la política fiscal, pero pocas están haciendo algo al respecto. Con una presión cada vez mayor por revelar y una ventaja significativa al hacerlo, los mineros deberían adoptar la transparencia fiscal como parte fundamental de su estrategia ESG.

Las preocupaciones de los CEOs de minería sobre las regulaciones fiscales se han disparado en los últimos 12 meses. Casi el 40% dijo que estaba “extremadamente preocupado” por la incertidumbre de la política fiscal, en comparación con el 18% del año pasado, según la 24a Encuesta Global Anual de CEOs de PwC. Este notable repunte no fue inesperado, dado que las empresas mineras están prosperando durante la pandemia mientras los gobiernos enfrentan niveles crecientes de deuda y menores ingresos tributarios debido al COVID-19 y, hasta cierto punto, el costo de cumplir con los objetivos de sostenibilidad.

Gráfico 2: CEOs que están ‘extremadamente preocupados’ por la incertidumbre de la política fiscal

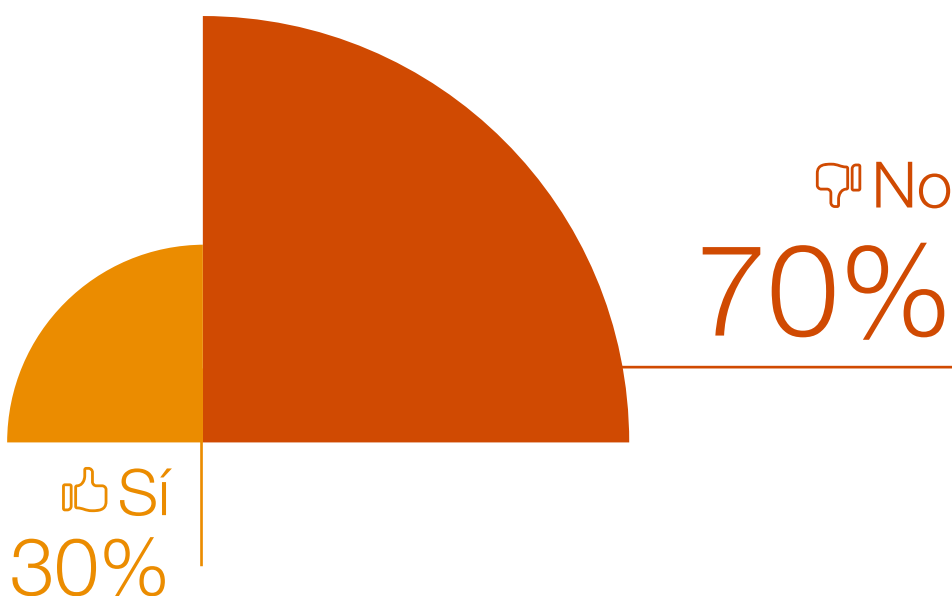


Aun así, aunque están preocupados por las políticas fiscales, los CEOs prefieren en lo posible evitar el tema. En la encuesta de PwC, más de la mitad (56%)² dijo que las políticas fiscales deberían ser prioridad del gobierno en lugar de la empresa. Incluso entre los mineros más importantes del mundo, la historia es la misma. La mayoría de las Top 40 no elaboraron informes de transparencia fiscal en 2020.

La transparencia fiscal no consiste simplemente en revelar la magnitud de los desembolsos fiscales. Se trata igualmente de revelar estrategias tributarias internas y procedimientos de gobernanza para brindar a las partes interesadas una visión completa de la participación de la empresa en los sistemas tributarios locales e incluso globales.

Este tipo de transparencia puede lograr tres objetivos importantes: ayudar a las empresas mineras a expresarse en el desarrollo de políticas fiscales, mejorar su reputación y atraer inversionistas enfocados en ESG. Al evitar las discusiones sobre impuestos, los mineros dejan que otros cuenten su historia. Por lo que pierden una oportunidad importante para explicar cómo sus contribuciones tributarias ayudan a las comunidades en las que operan, especialmente cuando, para muchos mineros, los impuestos pueden ser la mayor contribución ESG que realizan.³

Gráfico 3: Participación de las Top 40 que adoptan la transparencia fiscal



Fuente: Informes anuales/Informes de transparencia fiscal, Informes anuales, análisis de PwC

Reduzca la incertidumbre intensificando su voz

Al salir de la pandemia, los gobiernos de todo el mundo dependerán más que nunca de los ingresos tributarios mientras luchan contra la creciente deuda. Los mineros se han desempeñado bastante bien a pesar de la pandemia y muchos tienen efectivo para invertir. ¿Pueden los gobiernos atraer parte de este capital a través de incentivos de política fiscal? Si bien existe una sinergia potencial entre las inversiones mineras y los incentivos gubernamentales, los mineros son sensibles a los cambios en la política fiscal. Su preocupación es válida, dada la limitada capacidad para trasladar

capital fuera de países que imponen reglas tributarias repentinas y adversas. Pero los mineros no deberían verse a sí mismos como usuarios pasivos cuando se trata de impuestos. Como todas las partes interesadas, tienen un rol que desempeñar en el desarrollo de los sistemas tributarios estables y eficaces que buscan. Pero para ello, los mineros deben realizar informes de transparencia fiscal detallados y veraces. Estos informes brindan datos tributarios sólidos desde la perspectiva del minero, lo cual es fundamental para un debate informado y razonable sobre los niveles y regulaciones impositivos apropiados.⁴

2 24ª Encuesta Global Anual de CEOs de PwC, marzo de 2021; 23ª Encuesta Global Anual, enero de 2020: P. 16a. Resultado para las prioridades del gobierno: ¿Cuál de los tres resultados cree que deberían ser las prioridades del gobierno en el país/territorio en el que se encuentra? Respuesta: "Un sistema fiscal eficaz" fue elegido por el 56% de los CEOs de Metales y Minería.

3 Eelco van den Enden, "Why aren't we talking about tax as a cornerstone of a sustainable business?," PwC, 16 de diciembre de 2020: <https://www.pwc.com/gx/en/services/tax/publications/why-aren-t-we-talking-about-tax-as-a-cornerstone-of-sustainable-business.html>

4 International Council on Mining and Metals, ICMM Members' Tax Contribution Report: 2019 update, diciembre de 2020: <https://www.icmm.com/en-gb/research/social-performance/tax-2-2020>

Conéctese con las partes interesadas y fortalezca la reputación

La presión para que las empresas sean más transparentes sobre sus acuerdos tributarios y para que se vea que pagan su parte justa ha aumentado notablemente desde la crisis financiera de 2008. La transparencia fiscal ahora cuenta con el respaldo de las Naciones Unidas, la OCDE y la UE. Muchas partes interesadas de las empresas mineras están utilizando la información fiscal para evaluar la estrategia y el perfil de riesgo de la empresa y monitorear la implementación de estrategias fiscales anunciadas públicamente.

Además de ser un componente decisivo para satisfacer las expectativas de las partes interesadas, la transparencia fiscal tiene una ventaja positiva. Los mineros pocas veces piensan en los impuestos como una métrica ESG, sin embargo, los impuestos se encuentran entre las contribuciones más importantes que hacen a las comunidades en las que operan. Los impuestos a la renta y la minería pagan escuelas, hospitales, carreteras, infraestructura, atención médica y mucho más. Los mineros deben estar orgullosos de informar sobre sus desembolsos fiscales y los beneficios ESG que permiten sus impuestos.

Atraiga inversionistas ESG

Un grupo global de fondos de inversión en rápido crecimiento se dirige a empresas con sólidas credenciales de ESG. Estas empresas, algunas de las cuales son mineras, superan a sus colegas desde el punto de vista de mayores retornos y valoraciones y menor costo de capital. Los inversionistas ESG utilizan ratings independientes al tomar decisiones de inversión. Al desarrollar estos ratings, los analistas de ESG usualmente evalúan si los asuntos fiscales de una empresa representan un riesgo o una oportunidad para la creación de valor a largo plazo. La transparencia fiscal es una herramienta clave para que los mineros determinen la narrativa ESG de su empresa en torno al riesgo fiscal y atraigan inversionistas conscientes de los ESG.

La industria minera, que ha tardado en adoptar la transparencia fiscal, ya no puede permanecer en silencio. Para impactar la política fiscal, fortalecer las relaciones con las partes interesadas y dar inicio a la inversión ESG, las empresas mineras deben hacer un mejor trabajo al informar sobre sus políticas fiscales, la gestión del riesgo tributario y las estrategias de gobernanza relacionadas con los impuestos.



Preguntas por considerar:

¿Quién cuenta tu historia?

La mejor manera de tomar el control de su historia fiscal es contándola usted mismo.

¿Está dando el ejemplo correcto?

La importancia de la transparencia fiscal debe fluir desde el directorio y la alta dirección a todos los niveles.

¿La contribución económica forma parte de su estrategia ESG?

El impuesto es uno de los aportes económicos más importantes que realizan las empresas mineras. Asegúrese de que sea un componente clave de la estrategia ESG de su organización.

¿Está educando a las partes interesadas sobre el enfoque fiscal de su empresa?

La transparencia fiscal es más que revelar los impuestos pagados. Los mineros también deben explicar su política fiscal, gestión de riesgos fiscales y estrategia de gobernanza para proporcionar la claridad que exigen las partes interesadas.⁵



⁵ Global Sustainability Standards Board, Global Reporting Initiative (GRI) Standards, *GRI 207: Tax 2019*: <https://www.globalreporting.org/standards/media/2482/gri-207-tax-2019.pdf>

Análisis financiero: si no es ahora, ¿cuándo?



Los grandes mineros del mundo han emergido más fuertes que nunca después de lidiar las tormentas del 2020. Y el año 2021 parece ser aún mejor. Pero ¿qué harán con las ganancias? Las Top 40 nunca han estado en una mejor situación para remodelar el futuro de la minería.

Las Top 40 se mantuvieron resilientes durante la pandemia. Los balances y la gestión prudente del capital ayudaron a obtener resultados sobresalientes muy por delante de las previsiones. Ahora, a medida que el mundo emerge en una fase COVID-normal indeterminada, establecida por niveles mucho más bajos del virus pero incertidumbre sobre los índices de infección en diferentes partes del mundo, los mineros se enfrentarán a un enfoque renovado de las partes interesadas con una idea sin duda diferente: no se trata solo de cómo se extrae, sino de lo que se extrae, cómo se procesa y cómo se utiliza más adelante en la cadena de suministro. Con su reciente desempeño financiero, las Top 40 están en una posición ideal para entregar los materiales necesarios para satisfacer el creciente énfasis en la descarbonización de la economía global.

Extracto del estado de resultados

	US\$mm			% change	
	Perspectiva 2021	2020	2019	2020 al 2021	2019 al 2020
Ingresos (excluyendo ingresos por trading)	700	545	525	29%	4%
Ingresos por trading	126	112	167	13%	(33%)
Gastos operativos	(583)	(482)	(524)	21%	(8%)
EBITDA	243	174	168	40%	3%
Depreciación y amortización	(52)	(50)	(50)	3%	0%
Reversión por deterioro/(gasto)	(11)	(11)	(14)	3%	(22%)
Costos financieros netos	(8)	(10)	(14)	(23%)	(27%)
Utilidad antes de impuestos	172	103	89	68%	15%
Gastos por impuesto a la renta	(54)	(32)	(29)	67%	12%
Utilidad neta	118	70	61	68%	15%
Medidas de rentabilidad					
Margen EBITDA	29%	26%	24%		
Margen de utilidad neta	14%	11%	9%		
Retorno sobre capital invertido	17%	11%	11%		
Retorno sobre el patrimonio	20%	12%	11%		

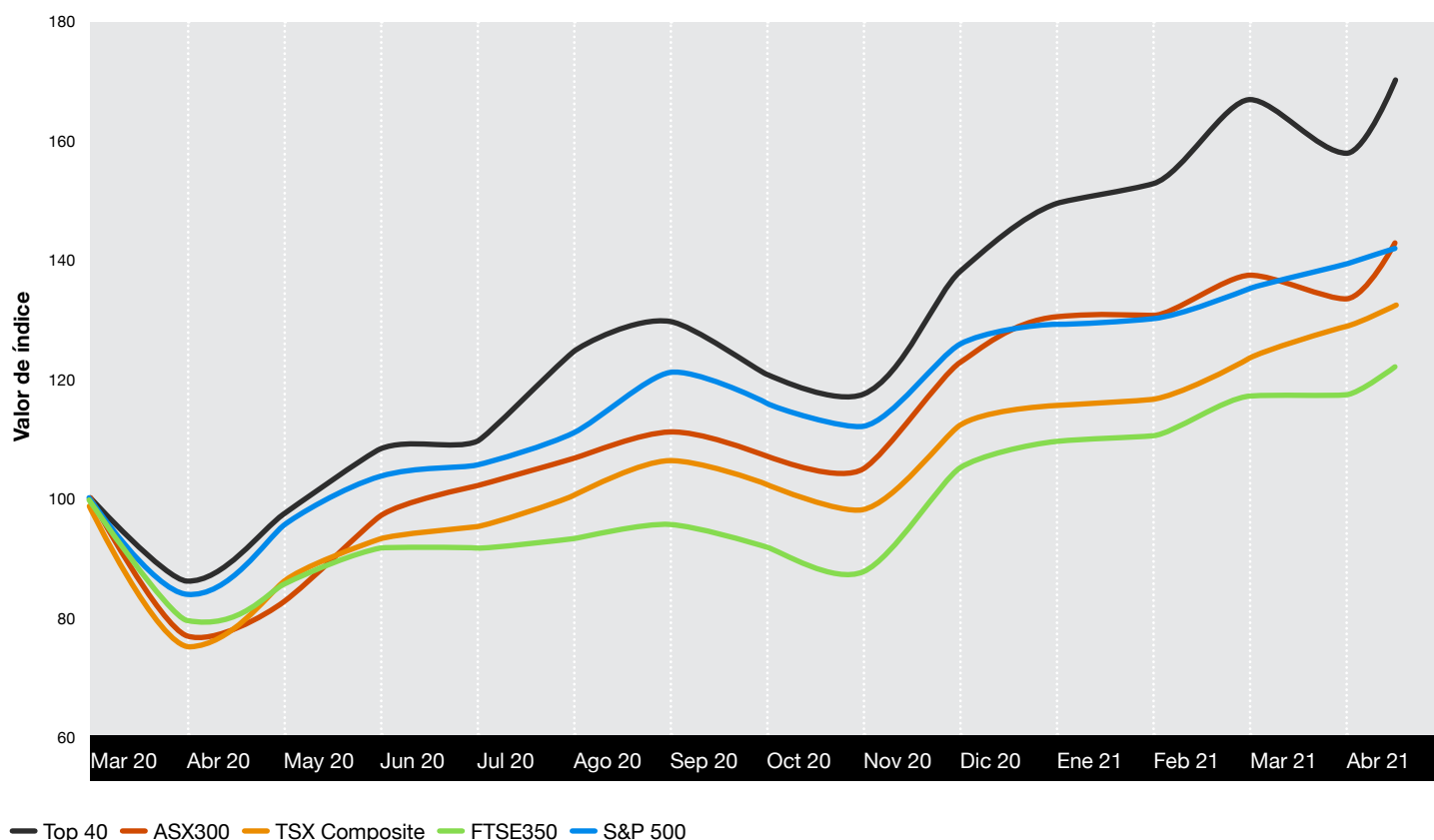
Fuente: Informes anuales, análisis de PwC

Nota: Los ingresos entre segmentos se han excluido de los resultados comerciales.

Los precios de los commodities impulsan un crecimiento récord

Los mercados de capitales reconocieron y premiaron a los Top 40 por su desempeño en 2020. Desde el inicio de las cuarentenas globales en marzo de 2020, las Top 40 han superado significativamente a los principales índices del mercado. En 2020, la capitalización total del grupo aumentó un 64% a US\$1.46tn.

Gráfico 4: Top 40 vs desempeño del índice de mercado



Fuente: S&P Capital IQ, análisis de PwC

Gráfico 5: Top 40 de commodities en base a los ingresos

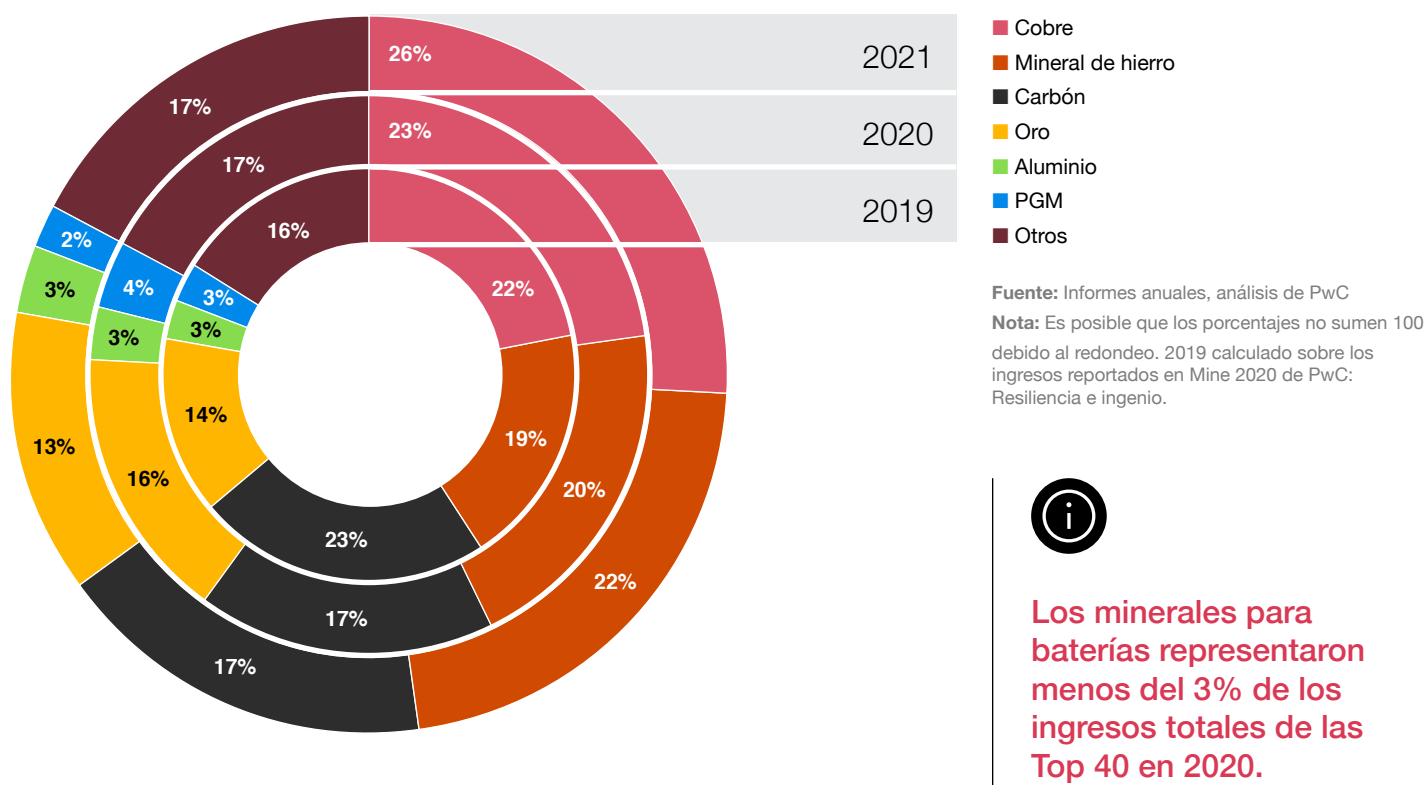
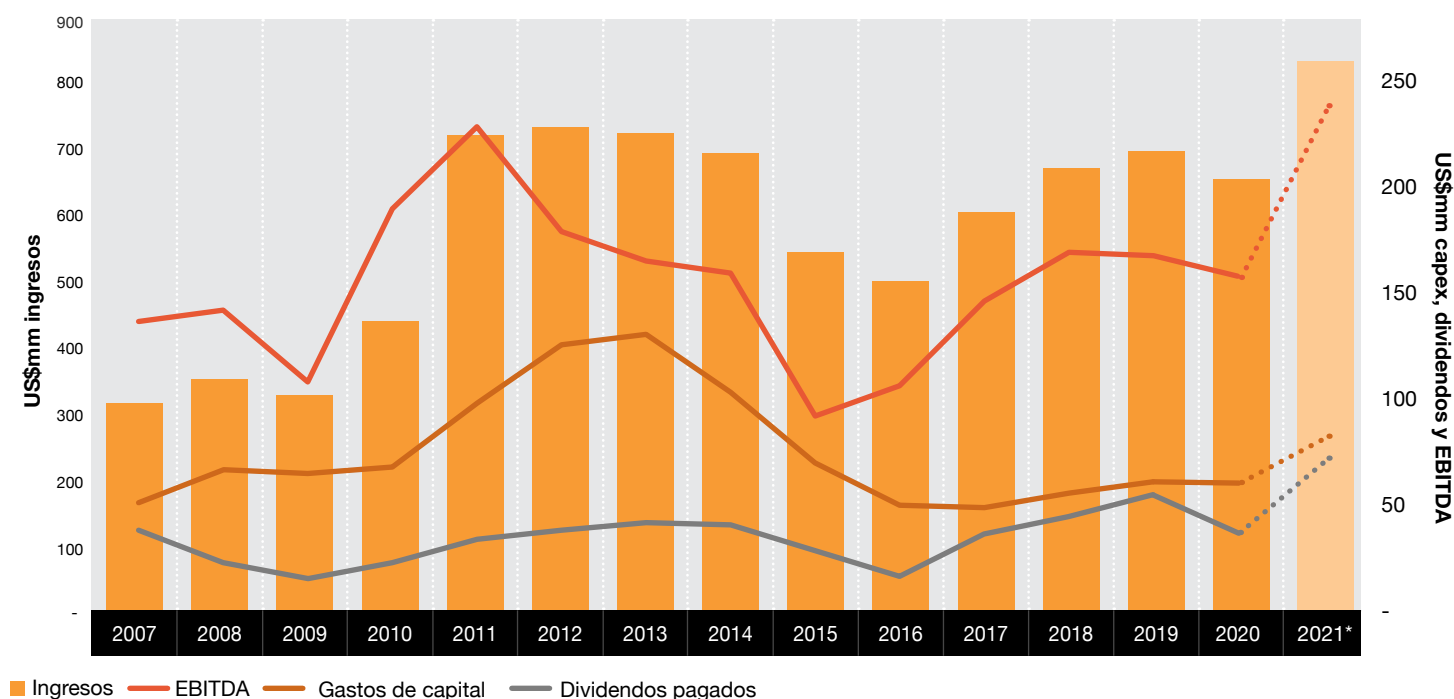


Gráfico 6: Tendencia de desempeño de las Top 40 empresas mineras



Los ingresos de las Top 40 fueron de US\$545mm (excluyendo el trading) para 2020, un 4% más que en 2019. Los precios más altos del oro y el mineral de hierro y los aumentos de la producción de oro y cobre fueron los principales impulsores del crecimiento de los ingresos.

El cobre fue el más destacado, contribuyendo con US\$122.000mm a los ingresos del grupo. Sus puntos de precio más altos reflejaron una mayor demanda, que resultó en parte de un cambio del mercado hacia commodities que son valiosos en la transición global hacia un futuro con bajas emisiones de carbono. Como ingrediente clave para la 'electrificación' de las economías, es probable que el cobre tenga una prima durante algún tiempo. El precio del cobre alcanzó un máximo histórico en mayo de 2021.

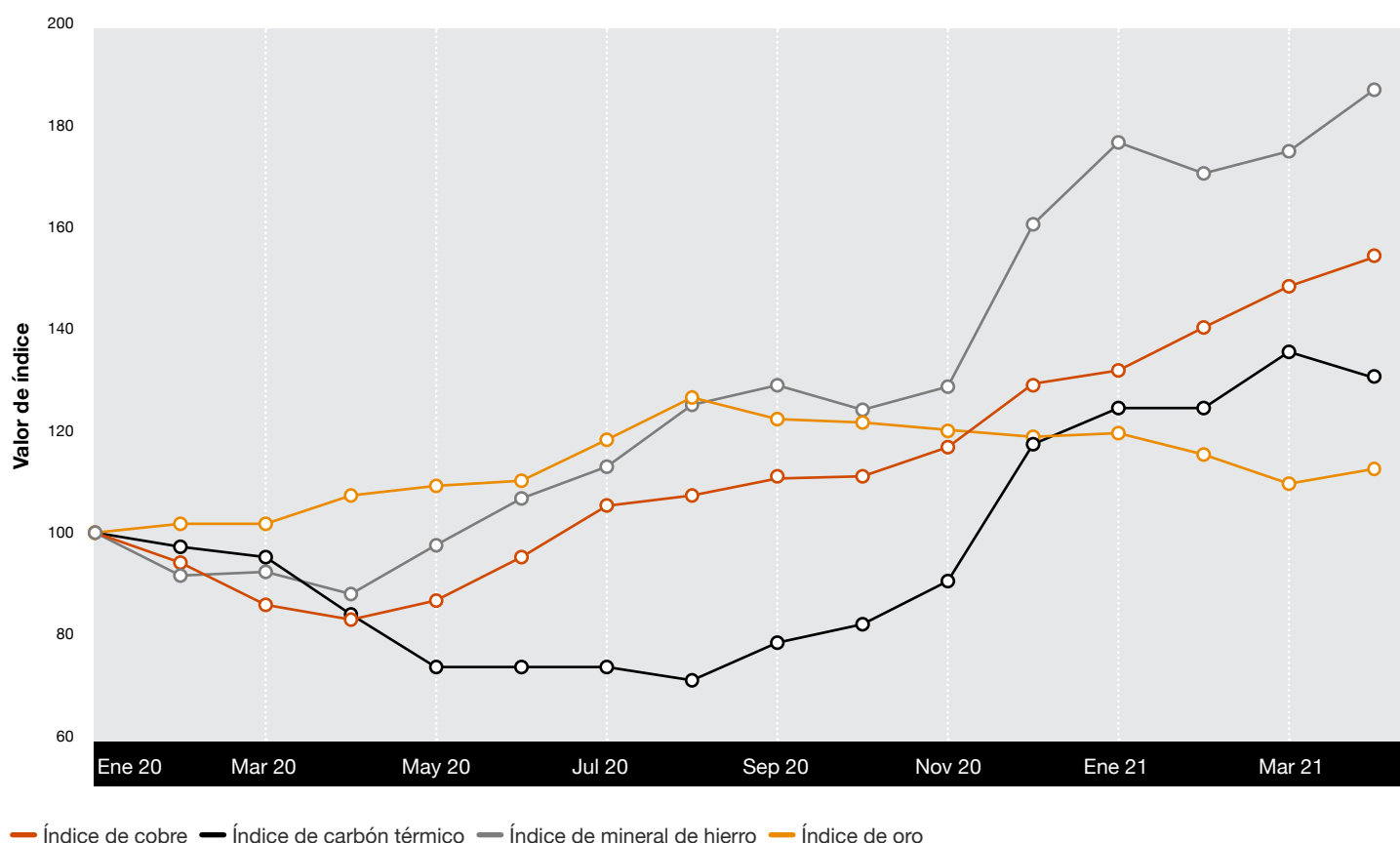
Según datos de consenso, se prevé que el precio medio del cobre aumentará en un 40% en 2021.

La demanda de mineral de hierro, el segundo mayor contribuyente a los ingresos de las Top 40 con US\$107mm, continúa expandiéndose gracias a las iniciativas de infraestructura nacional destinadas a ayudar a las economías a recuperarse del impacto del COVID-19. El precio promedio mensual del mineral de hierro hasta abril de 2021 superó los US\$170. Según el análisis del FMI y PwC, China e India, los dos mayores consumidores de mineral de hierro, tendrán un crecimiento del PBI superior al 8% en 2021, lo que indica que las perspectivas para los commodities siguen siendo positivas.



BHP espera que los objetivos mundiales de reducción de emisiones alineados con el Acuerdo de París aumenten más del doble la demanda de cobre y cuadrupliquen la demanda de níquel durante los próximos 30 años.

Gráfico 7: Índice de precios de commodities clave



Además, el año 2021 se perfila como otro buen año para el oro, con precios que se mantienen firmes y pronósticos de producción que superan los niveles del 2020. Más allá de eso, el papel del oro en un mundo con bajas emisiones de carbono aún no se ha definido. ¿Va a cambiar su función tradicional como refugio y depósito de valor?

La demanda de carbón térmico disminuyó en 2020, los precios cayeron un 22% en promedio y la producción de las Top 40 cayó un 12%. Si bien los precios se han recuperado y están muy por encima de los niveles de 2019 a medida que las economías han comenzado a recuperarse de las profundidades alcanzadas durante la pandemia, la tendencia a largo plazo de diversificar el carbón térmico no muestra signos de disminuir entre las Top 40.

Y se pondrá mejor

Si 2020 fue un buen año para las Top 40, 2021 se perfila como un gran año. Según las proyecciones de precios de producción y commodities, se espera que los ingresos del grupo, excluyendo el trading, aumenten a US\$700 mil millones (un aumento del 29%), el EBITDA a US\$243 mil millones (un aumento del 40%) y la utilidad neta a US\$118 mil millones (un aumento del 68%).

El año pasado, los balances de las Top 40 fueron sólidos como una roca. Este año, el panorama se ven aún mejor. A raíz de la implacable incertidumbre global en 2020, las grandes empresas mineras del mundo fueron prudentes, difirieron los gastos de capital y mantuvieron la deuda mientras devolvían dividendos a los accionistas. El efectivo disponible aumentó en un 40%. Ahora, las Top 40 poseen uno de los cofres de guerra en efectivo más grandes desde 2013. La pregunta crítica es: ¿qué deben hacer con él?



Mark Cutifani, CEO de Anglo American, sobre la salida de la empresa del carbón térmico: “A medida que el mundo hace la transición hacia una economía baja en carbono, debemos seguir actuando de manera responsable, junto con nuestros empleados, accionistas, comunidades anfitrionas, gobiernos anfitriones y clientes”.

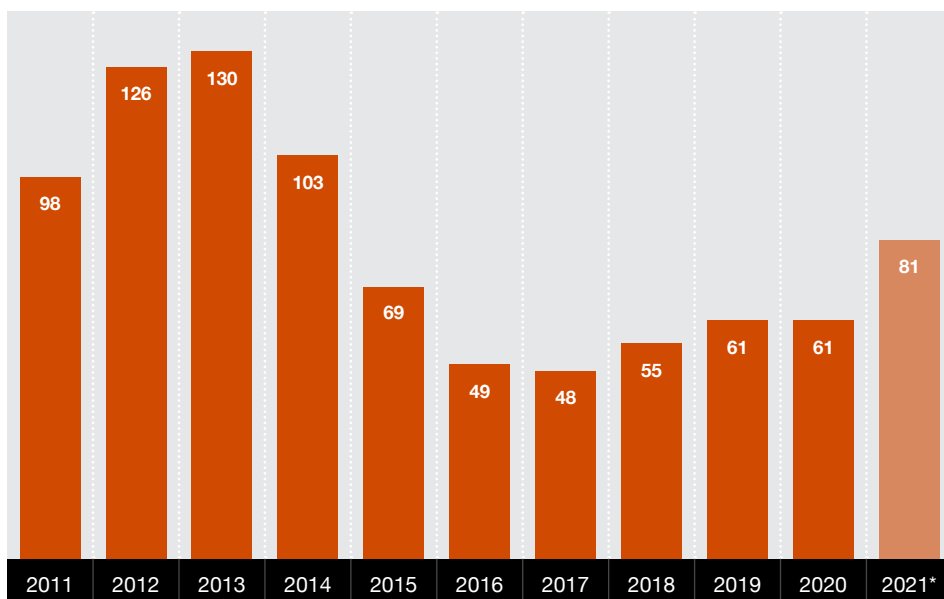


Los accionistas esperan ganancias inesperadas, pero los gastos de capital serán modestos

Si los ratios de pago históricos son ciertos, las Top 40 están listas para romper los libros récord de dividendos en 2021. Las empresas mineras tienen más flujo de efectivo disponible que prácticamente en cualquier otro momento de su historia, y se espera que los accionistas sean recompensados por su lealtad. Ya en 2021, BHP, Rio Tinto y Fortescue Metals distribuyeron sus dividendos más altos para la temporada de informes de febrero, en un momento en que los precios del mineral de hierro estaban por debajo de donde están ahora.

Se pronostica que los gastos de capital (capex) aumentarán en un 33% en 2021, impulsados por una combinación de proyectos expansivos destinados a agregar capacidad a los activos existentes y la reactivación de los proyectos diferidos del año pasado. China, el mercado de minerales más grande del mundo y hogar del mayor número de las Top 40 empresas mineras, probablemente sea el lugar de gran parte de esta mayor demanda y actividad minera a medida que su

Gráfico 8: Inversión de capital de las Top 40, US\$mm



*2021 outlook.

Fuente: Informes anuales, análisis de PwC

economía se expanda. Sin embargo, a más largo plazo, China puede esperar ver la misma dinámica de mercado que en el mundo occidental, en especial el alejamiento de los hidrocarburos hacia las energías renovables y el cambio de gasto de capital hacia proyectos de economía verde, a medida que el país trabaja y avanza hacia su propio objetivo de neutralidad de carbono

para 2060. Incluso con este aumento de gasto de capital, el gasto total de gasto de capital de las Top 40 en 2021 estará muy por debajo de la marca de US\$100 mil millones alcanzada cuando la capitalización de mercado del grupo estaba anteriormente en sus niveles actuales, hace una década.

Flujo de efectivo resumido de las Top 40

	US\$mm			% cambio	
	Perspectiva 2021	2020	2019	2020 al 2021	2019 al 2020
Flujos de efectivo operativos netos	182	142	130	28%	9%
Compra de propiedad, planta y equipo	(81)	(61)	(61)	33%	0%
Flujo de efectivo disponible	102	81	69		
Pago de dividendos	(71)	(37)	(55)	92%	(33%)
Recompras de acciones	(9)	(1)	(7)	800%	(86%)
Total rendimiento de accionistas	(79)	(38)	(62)		
Amortizaciones netas de deuda	7	(5)	(4)	(240%)	41%
Otros	(5)	(2)	(8)	150%	(75%)
Flujos de efectivo neto	24	36	(4)		

Nota: Es posible que las sumas y los porcentajes no sumen los números mostrados debido al redondeo.
Fuente: Informes anuales, análisis de PwC

Extracto del balance de las Top 40

	US\$mm		
	2020	2019	% cambio
Activos corrientes			
Efectivo	123	88	40%
Existencias	87	83	4%
Cuentas por cobrar	41	48	(14%)
Otros	55	62	(11%)
Total activos corrientes	307	282	9%
Activos no corrientes			
Propiedad, planta y equipo	653	649	1%
Plusvalía y activos intangibles	62	57	9%
Inversiones y préstamos otorgados	74	80	(8%)
Otros	67	71	(5%)
Total activos no corrientes	856	857	0%
Total activos	1,163	1,139	2%
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar	86	98	(11%)
Obligaciones financieras	44	45	(4%)
Pasivos por arrendamiento a corto plazo	2	3	(21%)
Otros	60	54	12%
Total pasivos corrientes	192	199	(3%)
Pasivos no corrientes			
Obligaciones financieras	209	202	4%
Pasivos por arrendamiento a largo plazo	13	11	21%
Provisiones ambientales	65	60	9%
Otros	109	104	5%
Total pasivos no corrientes	396	377	5%
Total pasivos	588	576	2%
Activos netos	575	563	2%
Total patrimonio	575	563	2%

Nota: Es posible que las sumas y los porcentajes no sumen los números mostrados debido al redondeo.
Fuente: Informes anuales, análisis de PwC

Una oportunidad para remodelar el futuro de la minería

Dado su desempeño reciente, las Top 40 se encuentran en una posición envidiable. Así como el mundo gira hacia una economía sostenible y con bajas emisiones de carbono, las grandes empresas mineras se encuentran en su mejor forma financiera en una década. ¿Qué harán? ¿Cómo equilibran la duplicación de su base de activos existente confiando en la abundancia de deuda barata y flujo de caja disponible, mientras que simultáneamente dan un paso estratégico hacia la descarbonización y la agenda ESG, agregando activos que los colocarán por delante del próximo boom minero?

Por el momento, pocas empresas de las Top 40 pronostican cambios significativos en la producción de commodities para baterías (cobalto, litio, grafito, níquel y manganeso) a pesar de su creciente interés mundial. Quizás es hora de que las Top 40 desplieguen sus crecientes reservas de capital en áreas de crecimiento a largo plazo vinculadas al movimiento hacia la economía verde.

De cualquier manera, las empresas mineras nunca han estado en una posición más sólida para dar un paso audaz. Y si no lo hacen ahora, ¿cuándo lo harán?

¿Puede ESG generar valor en las nuevas fusiones y adquisiciones?



Las Top 40 siguen dejando de invertir en carbón térmico en un intento por proteger el valor para los accionistas. Pero pocos miran las ventajas de los acuerdos liderados por ESG. ESG ofrece a las empresas mineras la oportunidad de crecer al apuntar y adquirir activos favorecidos que continuarán expandiéndose en valor a medida que se desarrolle un futuro con bajas emisiones de carbono.

Un enfoque ESG de aversión al riesgo ha dominado la actividad de fusiones y adquisiciones (F&A) en los últimos años. El movimiento ESG característico de las Top 40 ha sido eliminar sus carteras de carbón térmico. Rio Tinto comenzó en 2018 cuando dejó de invertir en sus activos de carbón. BHP y Vale también han dejado de invertir o anunciado desinversiones de sus operaciones de carbón térmico. En 2020, Anglo American anunció su plan para escindir sus activos de carbón térmico de Sudáfrica en un nuevo holding empresarial. El gigante japonés Mitsui, que no forma parte de las Top 40, salió de los proyectos de carbón de Moatize y Nacala en enero de 2021.

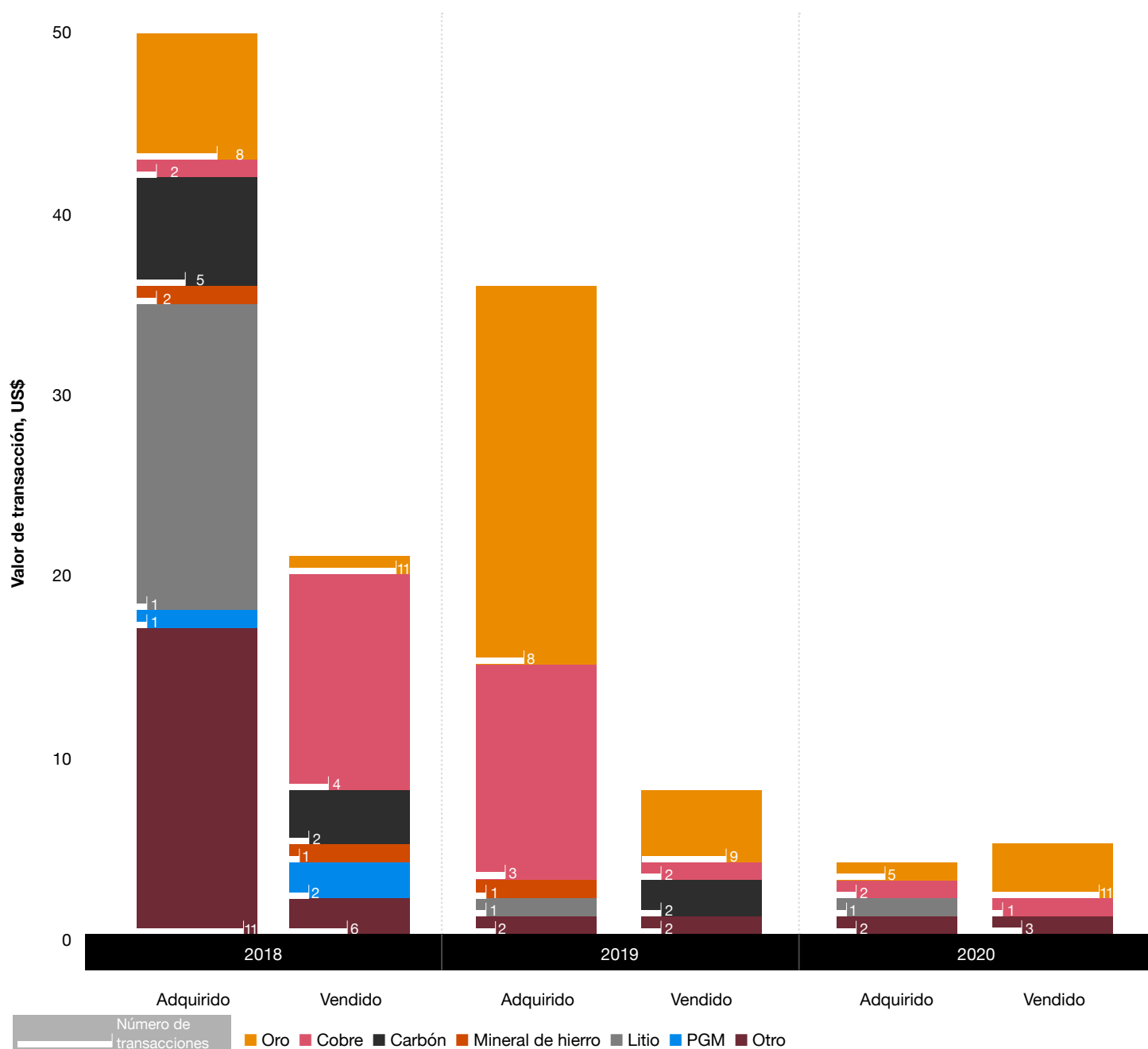
Estas transacciones fueron principalmente defensivas, diseñadas para proteger contra pérdidas y salvaguardar el valor para los accionistas cuando el carbón pierde popularidad. Por el contrario, las transacciones destinadas a descubrir un nuevo valor a través de estrategias ESG, para agregar al crecimiento, han sido inquietantemente raras. Por ejemplo, ha habido muy poca actividad entre las Top 40 en minerales para baterías y tierras raras, a pesar de la creciente demanda de estos commodities. Si bien las grandes empresas mineras del mundo han aumentado lentamente su exposición a los minerales para baterías, ha sido a través de inversiones orgánicas en lugar de actividades de F&A.

Esto se debe en parte a las dificultades para encontrar depósitos de minerales para baterías que se ajusten a una definición de nivel uno, de bajo costo y de larga duración. También refleja la frialdad prevaleciente de la industria hacia las nuevas transacciones: el 72% de los CEOs de minería planean buscar oportunidades de crecimiento orgánico, y solo el 35% espera buscar nuevas F&A, según la Annual Global CEO

Survey de este año. A pesar de la falta de transacciones impulsadas por ESG, ha habido elementos de pensamiento ESG en las F&A. Tomemos, por ejemplo, la tendencia de consolidación del oro observada en los últimos tres años. Si bien el principal impulsor fue lograr sinergias para crear valor para los accionistas, estas transacciones también se pueden ver a través de una lente ESG. Las empresas mineras

de oro consolidadas han enfocado la mayoría de sus esfuerzos de expansión en países con actitudes sociales y gubernamentales relativamente estables hacia la minería, que pueden no tener la mayor recuperación monetaria, pero podrían conducir a un rendimiento más sostenible y equitativo en el futuro.

Anexo 9: Las 40 mejores transacciones por valor y producto





ESG como impulsor de valor

En lugar de ver la ESG a través de una perspectiva defensiva, las empresas mineras deberían verla como un impulsor de valor a largo plazo. Adoptar un enfoque de F&A basado en factores ESG puede ayudar a las Top 40 a identificar una nueva clase de activos favorecidos. Estos activos cumplen los puntos de referencia tradicionales, como los estándares de grado mínimo y tamaño de depósito, y obtienen una puntuación alta en los criterios ESG, como una huella de carbono baja, un gobierno estable y comunidades locales de apoyo.

El perfil de valor de estos activos favorecidos está cambiando. Por ejemplo, los mercados de commodities que maduran, impulsados por el cambio de comportamiento del consumidor, están preparados para aceptar la diferenciación de precios de los productos con bajas emisiones de carbono. Como resultado, los activos ubicados cerca de fundiciones o usuarios finales, con costos de transporte reducidos y una menor huella de carbono, tendrán una propuesta de valor mejorada. Boliden, una empresa de metales sueca que no forma parte de las Top 40, ya recibe una pequeña prima por la venta de cobre bajo en carbono de producción primaria y materiales secundarios.⁶

Los activos que consumen energía ubicados lejos de las redes eléctricas también pueden ver aumentar su valor a través de inversiones en energía renovable y almacenamiento. El desplome del costo de las energías

renovables, junto con la preferencia por la producción con bajas emisiones de carbono, podría cambiar por completo el perfil de valor de un activo.

Los minerales para batería representan otra oportunidad impulsada por ESG, especialmente dada la escasez global a mediano plazo de estos commodities. Pero las Top 40 deberán ser ágiles para aprovechar esa oportunidad. Hay depósitos con grados atractivos que pueden generar rentabilidades atractivas a mediano plazo, aunque no tengan la larga vida que suelen buscar las grandes empresas mineras. Las empresas que pueden poner rápidamente en producción estos activos de menor escala pueden obtener valor.

Las empresas mineras deben desafiar a sí mismas para refinar sus criterios de evaluación de transacciones. Los factores ESG se convierten rápidamente en consideraciones fundamentales. Las audaces decisiones de transacciones que se tomen hoy podrían generar buenos rendimientos a medida que aumente la demanda de los recursos que están impulsando el cambio hacia una economía global más sostenible y con bajas emisiones de carbono. De hecho, es difícil ver cómo las Top 40 pueden ayudar al mundo a alcanzar sus ambiciosos objetivos net zero -sin mencionar sus propios objetivos net zero - sin un aumento significativo en la actividad de transacciones relacionadas con ESG.



⁶ Reuters, "Boliden launches low-carbon copper products," 19 de marzo de 2021: <https://www.reuters.com/article/us-copper-boliden-carbon-idUSKBN2BB1C2>



Preparándose para la “normalidad COVID”



Los obstáculos debido a la pandemia han actuado como catalizador de un cambio muy necesario en la industria minera. El desafío para las Top 40 es tomar sus nuevas formas de trabajar y crear una estrategia para el éxito en un mundo normal con COVID. Es momento de pasar de la adaptación a corto plazo a la transformación a largo plazo.

En 2020, las Top 40 respondieron al COVID-19 con la resistencia y adaptabilidad típicas. Las empresas cambiaron rápidamente para mantener a sus trabajadores y comunidades seguras, reducir el riesgo de la cadena de suministro, implementar tecnologías digitales y permitir el trabajo remoto. La producción cayó en algunas partes del mundo, pero en general, el sector registró un fuerte crecimiento.

En esa época del año pasado, nadie sabía cuánto duraría la pandemia. Ahora, está claro que la COVID-19 estará con nosotros durante algún tiempo, con diferentes tasas de infección y diferentes grados de vida prepandémica de un país o incluso de una comunidad a otra. Si bien la respuesta a la crisis a corto plazo funcionó, es hora de cambiar de pensamiento: ¿cómo tienen éxito las empresas mineras en un mundo normal con COVID? Las decisiones que tomen las Top 40 determinarán la forma de la industria, y su lugar en ella, en los próximos años. Se deben considerar los tres factores más importantes: repensar las cadenas de suministro, enfocarse en la retención de empleados y la seguridad de la comunidad, y adoptar la automatización.



Repensar las cadenas de suministro

La pandemia expuso varias vulnerabilidades en la industria minera, incluido el riesgo inherente a las largas cadenas de suministro. El año pasado, la decisión predominante de acercar a los proveedores a las operaciones mineras ayudó a asegurar un acceso confiable a bienes y servicios. Pero para muchos, también planteó problemas sobre la gestión de costos. Las empresas mineras ahora deben considerar todas las implicancias de mantener esta estrategia a largo plazo.

Algunas de las Top 40 buscan otras formas de desarrollar la resiliencia de la cadena de suministro. Por ejemplo, BHP está utilizando análisis avanzados para crear visibilidad en varios niveles de sus cadenas de suministro en tiempo real. La empresa puede ver y responder rápidamente a las interrupciones en los proveedores, extendiéndose a los proveedores de nivel dos y más niveles. BHP también comparte sus datos con proveedores clave, lo que hace que toda la cadena de suministro sea aún más sólida.⁷

Centrarse en la retención de empleados y las comunidades

Con la seguridad como aspecto principal de cada empresa minera, las Top 40 reaccionaron rápidamente para proteger a sus trabajadores contra la COVID-19. Las pruebas rigurosas, el distanciamiento social y cuarentena, y los cronogramas más largos se han convertido en la nueva norma.

Si bien son necesarias y eficaces, estas medidas también añaden un nuevo elemento de riesgo: la retención del personal.

Trabajar presencialmente según las condiciones normales de COVID impone cargas adicionales a los empleados. Hay tiempo que se pasa en aislamiento antes de que comiencen los cronogramas, tiempo de espera por los resultados de las pruebas o tiempo hasta el próximo periodo fuera del cronograma. Pero las prioridades de las personas han cambiado desde la pandemia, y pasar tiempo con la familia y los seres queridos ha adquirido un nuevo significado. Esto, sumado al hecho de que los movimientos transfronterizos siguen restringidos, podría disuadir a las personas de trabajar en el sector de la minería.

Una solución es adoptar un modelo híbrido de trabajo. Por ejemplo, el gigante brasileño de mineral de hierro Vale anunció que permitiría permanentemente a los trabajadores alternar entre el trabajo remoto y las reuniones presenciales, incluidas las visitas a las operaciones mineras. Dada la creciente demanda de trabajo flexible, las Top 40 deben considerar cómo sus planes actuales para el futuro del trabajo afectarán su capacidad para retener y atraer a los mejores talentos a mediano y largo plazo.

Tener éxito en un mundo normal con COVID también significa considerar la seguridad y el bienestar de las comunidades cercanas a las minas. Una infección en un lugar podría llegar fácilmente a la comunidad y provocar la suspensión de las operaciones.

⁷ International Mining, "BHP highlights importance of resilient & innovative supply chain partnerships in the COVID-19 era," 24 de noviembre de 2020: <https://im-mining.com/2020/11/24/bhp-highlights-importance-resilient-innovative-supply-chain-partnerships-COVID-19-era/>

Desde la pandemia, las Top 40 han aumentado para ayudar a las comunidades de muchas maneras, como empleando a la población local, comprando productos locales y contratando servicios locales. Pero con las nuevas variantes que arrasan áreas mineras clave como las de África, América del Sur y Asia, es poco probable que la necesidad de apoyo se alivie pronto.

Adoptando la automatización como la nueva normalidad

La COVID-19 ha avanzado en la línea de tiempo para los programas de modernización de las Top 40, incluida la digitalización y la automatización. Para proteger la salud y la seguridad de los trabajadores, las empresas tienen tecnologías aceleradas para reducir el número de personas en el lugar y aumentar la capacidad de operar minas de forma remota. Tener menos personas en suelo significa una menor probabilidad de infecciones y lesiones. Además de mejorar la seguridad, la automatización es más eficiente. Según el Foro Económico Mundial, el 67% de las tareas repetitivas y manuales, como el procesamiento de información y datos, y alrededor del 60% de las tareas que implican trabajo físico estarán automatizadas para 2025.⁸ Algunas de las Top 40 ya están en camino. BHP anunció recientemente un programa de US\$800 millones para agregar 500 camiones autónomos en minas de mineral de hierro y carbón en Australia y está considerando usar camiones sin conductor en minas de cobre en Chile.⁹



Si la automatización y la digitalización no eran las principales prioridades para las empresas mineras antes de la pandemia, deben ser las principales prioridades ahora.

El desafío para las Top 40 es integrar iniciativas recientes, como el trabajo y las operaciones remotos, para crear y entregar una estrategia de transformación integral en un cronograma acelerado.

Por ejemplo, se espera que la industria acelere su inversión en “Internet of Things” (IOT) durante los próximos tres años, mejorando la salud y la seguridad y la productividad del personal.¹⁰ Pero IOT es solo una parte de un grupo más amplio de tecnologías interrelacionadas que deben considerarse en su totalidad para implementarse de manera eficiente. Las empresas mineras deben tener los marcos de planificación, gobernanza y ciberseguridad adecuados para garantizar que la transformación digital de sus operaciones sea un éxito.



⁸ Fondo Económico Mundial, The Future of Jobs Report 2020, octubre de 2020: http://www3.weforum.org/docs/WEF_Future_of_Jobs_2020.pdf

⁹ Olivia Rockeman, James Attwood y Joe Deaux, “Robots Seen as Job Killers Now Protect Workers From Covid,” Bloomberg, 14 de diciembre de 2020: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-12-14/butler-on-wheels-robot-cutting-salad-how-covid-spied-automation>

¹⁰ NS Energy, “Mining industry expected to speed up IoT investment over next three years,” 21 de enero 2021: <https://www.nsenerybusiness.com/news/mining-industry-iot-investment/>

Conclusiones clave

Las Top 40 empresas mineras nunca han estado en una posición financiera más sólida para dar un giro energético hacia el futuro. Han resistido bien la pandemia de COVID-19, emergiendo con balances sólidos y mayores ganancias. Dado que se espera que los precios de los commodities se mantengan sólidos, las empresas mineras deberían comenzar a adoptar estrategias ESG más definitivas para mantener y aumentar el valor de sus negocios, expandir sus oportunidades y consolidar su reputación como actores globales importantes y valiosos. Estos esfuerzos para adoptar estrategias beneficiosas, bajas en carbono y más transparentes abrirán nuevas vías para inversiones y capital.

Priorice los aspectos ESG en la agenda de crecimiento

- Las empresas con calificaciones ESG más altas demuestran un desempeño a largo plazo más sólido en el valor de mercado y para los accionistas.
- Los productos y servicios elaborados con insumos bajos en carbono tienen cada vez más demanda y comienzan a atraer primas.
- Las relaciones son clave: identifique a las partes interesadas de ESG, escuche sus inquietudes y participe de manera proactiva.
- Un buen desempeño ESG puede abrir la puerta a nuevo capital y facilidades de menor interés.

Aproveche la oportunidad de transacción de ESG

- Las oportunidades importantes de F&A se encuentran en el “lado del crecimiento” de ESG, en obtener acceso a los materiales necesarios para que los clientes cumplan con los audaces objetivos cero netos. La Agencia Internacional de la Energía predice un posible aumento de seis veces en la demanda de minerales críticos de “energía limpia” para 2040.
- Continuará el alejamiento del carbón térmico, lo cual es principalmente de una estrategia defensiva. Las empresas mineras deben desafiar sus criterios de evaluación de transacciones actuales para alinear las actividades de F&A con sus prioridades ESG.

Tome el control de su historia tributaria

- Si no cuenta su propia historia tributaria, otro lo hará. La transparencia tributaria brinda a las empresas mineras la oportunidad de destacar sus importantes contribuciones financieras a sus comunidades y las mejoras resultantes en educación, infraestructura y calidad de vida.
- La transparencia tributaria es una métrica ESG clave, pero implica más que simplemente informar la cantidad de impuestos que paga una empresa. Incluye ser abierto sobre su política tributaria, gestión de riesgos tributarios y estrategia de gobernanza.

Acepte la nueva normalidad

- Las empresas mineras han respondido con éxito a la pandemia. Ahora es el momento de pensar en cómo manejar el paisaje alterado en un mundo normal con COVID.
- Adoptar modelos híbridos de trabajo para satisfacer la creciente demanda de trabajo flexible.
- Desarrollar la resiliencia de la cadena de suministro a través de la visibilidad en tiempo real.
- Automatización y digitalización de vía rápida para proteger la salud y seguridad de los trabajadores y mejorar la eficiencia.

Top 40 global mining companies

Ranking 2021	Ranking 2020	Cambio de ranking 2020	Empresa	País	Cierre de ejercicio	Commodity
1	1	-	BHP Group Limited	Australia/Reino Unido	30 Jun	Diversificado
2	2	-	Rio Tinto Limited	Australia/Reino Unido	31 Dic	Diversificado
3	3	-	Vale S.A.	Brasil	31 Dic	Diversificado
4	10	▲ 6	Fortescue Metals Group Limited	Australia	30 Jun	Mineral de hierro
5	4	▼ 1	China Shenhua Energy Company Limited	China	31 Dic	Carbón
6	5	▼ 1	MMC Norilsk Nickel	Rusia	31 Dic	Nickel
7	7	-	Newmont Corporation	EEUU	31 Dic	Oro
8	6	▼ 2	Glencore Plc	Suiza	31 Dic	Diversificado
9	8	▼ 1	Anglo American plc	Reino Unido/Sudáfrica	31 Dic	Diversificado
10	9	▼ 1	Barrick Gold Corporation	Canadá	31 Dic	Oro
11	12	▲ 1	Freeport-McMoRan Inc.	EEUU	31 Dic	Cobre
12	15	▲ 3	Zijin Mining Group Company Limited	China	31 Dic	Diversificado
13	11	▼ 2	Grupo México, S.A.B. de C.V.	México	31 Dic	Cobre
14	16	▲ 2	Public Joint Stock Company (Polyus)	Rusia	31 Dic	Oro
15	20	▲ 5	China Molybdenum Co., Ltd.	China	31 Dic	Diversificado
16	23	▲ 7	Antofagasta plc	Reino Unido	31 Dic	Cobre
17	17	-	Agnico Eagle Mines Limited	Canadá	31 Dic	Oro
18	14	▼ 4	Newcrest Mining Limited	Australia	30 Jun	Oro
19	19	-	Shandong Gold Mining Co., Ltd.	China	31 Dic	Oro
20	21	▲ 1	Shaanxi Coal Industry Company Limited	China	31 Dic	Carbón
21	22	▲ 1	Hindustan Zinc Limited	India	31 Mar	Zinc
22	18	▼ 4	Saudi Arabian Mining Company (Ma'aden)	Arabia Saudita	31 Dic	Diversificado
23	34	▲ 11	First Quantum Minerals Ltd.	Canadá	31 Dic	Cobre
24	36	▲ 12	Sibanye Stillwater Limited	Sudáfrica	31 Dic	PGM y oro
25	13	▼ 12	Coal India Limited	India	31 Mar	Carbón
26	38	▲ 12	Fresnillo Plc	México	31 Dic	Diversified
27	27	-	Kirkland Lake Gold Ltd.	Canadá	31 Dic	Oro
28	33	▲ 5	Polymetal International plc	Rusia/Reino Unido	31 Dic	Oro
29	31	▲ 2	Impala Platinum Holdings Limited	Sudáfrica	30 Jun	PGM
30	New	-	KGHM Polska Miedz S.A.	Polonia	31 Dic	Cobre
31	26	▼ 5	AngloGold Ashanti Limited	Sudáfrica	31 Dic	Oro
32	25	▼ 7	Teck Resources Limited	Canadá	31 Dic	Diversificado
33	24	▼ 9	ALROSA	Rusia	31 Dic	Diamante
34	40	▲ 6	Kinross Gold Corporation	Canadá	31 Dic	Oro
35	28	▼ 7	South32 Limited	Australia	30 Jun	Diversificado
36	35	▼ 1	Jiangxi Copper Company Limited	China	31 Dic	Cobre
37	37	-	Tianqi Lithium Corporation	China	31 Dic	Litio
38	32	▼ 6	The Mosaic Company	EEUU	31 Dic	Potash
39	Nueva	-	Gold Fields Limited	Sudáfrica	31 Dic	Oro
40	30	▼ 10	China Coal Energy Company Limited	China	31 Dic	Carbón

Elaboración del informe

Nuestro análisis incluye a las empresas más grandes de todo el mundo, cuyo negocio principal es la minería. Los resultados agregados en este informe se han obtenido de la información más reciente disponible al público, principalmente memorias anuales e informes financieros disponibles a los accionistas. Nuestro informe también expresa el punto de vista de PwC sobre temas que afectan a la industria, desarrollado a través de interacciones con nuestros clientes y otros líderes y analistas de la industria.

Las empresas tienen distintos cierres de año fiscal e informes bajo diferentes regímenes contables, incluidas las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados de los Estados Unidos (US GAAP) y otros. La información se ha agregado para las empresas individuales y no se han realizado ajustes para tener en cuenta las diferencias en los requerimientos de información.

En lo posible, alineamos los resultados financieros de las entidades reportadas al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2020. Para las empresas que no tienen cierre financiero a diciembre, agregamos y deducimos los resultados revisados para reflejar el periodo comparable de 12 meses.

Todas las cifras de esta publicación se expresan en dólares estadounidenses (\$), a no ser que se indique lo contrario. Los balances generales de las empresas que reportan en monedas distintas al dólar estadounidense se han convertido al tipo de cambio de cierre del dólar estadounidense; las cifras de los flujos de efectivo y desempeño financiero se convirtieron a tipos de cambio promedio del año respectivo.

Algunas empresas mineras realizan parte de sus actividades fuera de la industria minera, como los negocios de petróleo y gas de BHP y Freeport-McMoRan, partes del negocio de aluminio de Rio Tinto y los ingresos y costos de marketing y ventas de Glencore.

Hemos excluido tales actividades de la información financiera agregada, excepto cuando se indique. Cuando el negocio principal está fuera de la industria minera, se excluye de la lista de las Top 40.

Todas las “streamers” de metales han sido excluidas. Las entidades que están controladas por otras en el Top 40 y consolidadas en sus resultados se han excluido, aun cuando sus participaciones minoritarias se coticen en bolsa.

Como parte del ejercicio anual para identificar a nuestras Top 40 empresas mineras, realizamos una reevaluación de exclusiones e inclusiones en años anteriores. Para la publicación Mine 2021, Sumitomo fue excluido porque llegamos a la conclusión de que no cumplía con la definición de tener la minería como negocio principal.



2021 Metodología para las proyecciones 2021

Estado de resultados

Hemos pronosticado ingresos por la venta de productos básicos basados en los insumos críticos del precio de los productos y los volúmenes de producción. El cambio de moneda extranjera se ha considerado en varios aspectos de los gastos. Sin embargo, existe una amplia variedad de monedas funcionales y operativas utilizadas por las Top 40 y, por lo tanto, las estimaciones están sujetas a la aplicación del criterio.

Para el precio de los commodities, hemos utilizado los últimos datos económicos de consenso disponibles para cada uno de los principales productos extraídos por las Top 40, junto con los últimos estimados de producción disponibles para el ejercicio 2020 a partir de informes anuales o, de estar disponibles, publicaciones de información más recientes realizadas antes de finalizar esta publicación.

El factor clave en el incremento de los ingresos para el año fiscal FY21 son los precios de los commodities, especialmente el cobre, mineral de hierro y carbón térmico, que contribuyen con más de US\$122 mil millones del incremento general.

Se espera que el deterioro se mantenga consistente con el año anterior debido a que la mayor parte de la plusvalía mercantil de nuestras Top 40 está relacionada con adquisiciones recientes de oro, las cuales no se consideran estar en riesgo de deterioro actualmente.

Se espera que los costos financieros disminuyan ligeramente, lo que refleja que la deuda se mantuvo estable en 2021, compensada por una reducción en la tasa de interés de referencia.

Se pronostican impuestos con referencia a la tasa impositiva efectiva promedio durante los últimos ocho años, con excepción de irregularidades notables.

Estado de flujos de efectivo

El flujo de efectivo de las operaciones se pronosticó con referencia al movimiento en el EBITDA. Se espera que los impulsores de los saldos del capital de trabajo se muevan en línea con sus tendencias históricas, y no se espera ningún movimiento significativo en el ajuste del capital de trabajo.

Los flujos de efectivo de inversión incluyen el capex, que se espera aumente aproximadamente en un 33%.

Se espera que los dividendos pagados aumenten con referencia a los ratios históricos de pago de dividendos. Se espera que los reembolsos netos de la deuda se mantengan estables.

Las recompras de acciones propias se basan en el historial y los anuncios realizados a la fecha del informe.

Tendencia a 10 años, US\$mm

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Capitalización agregada del mercado	1,467	898	757	926	714	494	791	958	1,234	1,202
Estado agregado de resultados										
Ingresos	656	692	683	600	496	539	690	719	731	716
Gastos operativos	(482)	(524)	(518)	(454)	(390)	(448)	(531)	(554)	(553)	(487)
EBITDA	174	168	165	146	106	91	159	165	178	229
Cargos por deterioro de valor	(11)	(14)	(12)	(4)	(19)	(53)	(27)	(57)	(45)	(16)
Amortización, depreciación y deterioro	(50)	(50)	(47)	(41)	(44)	(42)	(48)	(42)	(34)	(26)
Costo financiero neto	(10)	(14)	(13)	(11)	(9)	(19)	(15)	(16)	(6)	(6)
Utilidad antes de impuesto	103	89	93	90	34	(23)	69	50	93	181
Gasto por impuesto a la renta	(32)	(29)	(27)	(29)	(15)	(4)	(24)	(30)	(25)	(48)
Utilidad (pérdida) neta	70	61	66	61	19	(27)	45	20	68	133
Margen de EBITDA	26%	24%	24%	24%	21%	17%	23%	23%	24%	32%
Estado agregado de flujos de efectivo										
Actividades de operación	142	130	134	119	89	92	127	124	137	174
Actividades de inversión	(56)	(69)	(63)	(46)	(40)	(69)	(93)	(125)	(169)	(142)
Actividades de financiamiento	(51)	(66)	(70)	(63)	(44)	(31)	(31)	(3)	21	(28)
Dividendos pagados	(37)	(55)	(43)	(36)	(16)	(28)	(40)	(41)	(38)	(33)
Recompra de acciones propias	(1)	(7)	(15)	(7)	(4)	(7)	(6)	(4)	(5)	(26)
Flujo de caja disponible	81	69	77	71	40	23	24	(6)	11	76
Balance general agregado										
Efectivo	123	88	101	102	86	82	83	168	104	113
Inmuebles, maquinaria y equipo	653	649	610	663	616	579	745	712	701	601
Total activos	1,163	1,139	1,080	1,129	1,063	1,047	1,231	1,256	1,245	1,139
Total pasivos	588	576	540	573	563	569	630	624	563	482
Total patrimonio	575	563	540	556	500	478	601	632	682	657

Note: La información incluida anteriormente incluye los resultados agregados de las Top 40 empresas mineras como se informa en cada edición respectiva de Mine de PwC.

Fuente: Informes anuales, análisis de PwC

Capítulo peruano



Hemos analizado la información financiera de 12 empresas mineras que se encuentran listadas en la Bolsa de Valores de Lima, considerando su importancia por capitalización bursátil:

Nuestro análisis incluye las 12 empresas mineras en etapa productiva, listadas en la Bolsa de Valores de Lima, y que son, a su vez, las más representativas del mercado de valores en Perú. Las observaciones obtenidas están basadas en la información financiera, correspondiente al año 2020 y 2019, disponible en el portal de la Superintendencia del Mercado de Valores. Este análisis expresa nuestro punto de vista sobre lo ocurrido en el año 2020, tomando como referencia la información financiera de estas empresas, así como la interacción con nuestros clientes y otros líderes y analistas de la industria.

La información presentada en este capítulo se encuentra en millones de dólares estadounidenses (US\$ millón), a menos que se indique lo contrario. Los estados de situación financiera de las empresas que reportan su información en una moneda distinta, fueron convertidos al tipo de cambio de cierre del año; mientras que los resultados de operación y los flujos de efectivo se convirtieron al tipo de cambio promedio del año.

Top 12 empresas mineras públicas en Perú

Empresa	Nemonico	Mineral	Ranking	
			2020	2019
Southern Peru Copper Corporation - Sucursal Del Peru	SCCO	Polimetálico	1	1
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	CVERDEC1	Cobre y Molibdeno	2	2
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	BUENAVC1	Polimetálico	3	3
Volcan Compañía Minera S.A.A.	VOLCANBC1	Polimetálico	4	4
Nexa Resources Peru S.A.A.	NEXAPEC1	Polimetálico	5	5
Compañía Minera Poderosa S.A.	PODERC1	Oro	6	6
Shougang Hierro Peru S.A.A.	SHPC1	Hierro	7	7
Sociedad Minera El Brocal S.A.A.	BROCALC1	Polimetálico	8	9
Sociedad Minera Corona S.A.	MINCORC1	Polimetálico	9	10
Compañía Minera San Ignacio De Morococha S.A.A.	MOROCOC1	Zinc y Plomo	10	12
Nexa Resources Atacocha S.A.A.	ATACOAC1	Plomo y Zinc	11	11
Minsur S.A.	MINSURI1	Estaño y Oro	12	8

Fuente: Informe Bursátil BVL, Análisis PwC



Highlights 2020

Ingresos

US\$9,223M ↓

Disminución de 4.5% respecto al 2019

EBITDA

US\$4,233M ↑

Aumento de 3.9% respecto al 2019

Margen EBITDA

46% ↑

Aumento de 4% respecto al 2019

Costos operativos

(sin depreciación y amortización) ↓

Disminución de 10.1% respecto al 2019

Depreciación y amortización

US\$1,420M ↑

Leve incremento del 1.6% respecto al 2019

Dividendos pagados

US\$809M ↑

Incremento de 11% con relación al 2019

Resultado financiero

Ventas de las top 12

Las ventas en 2020 experimentaron una disminución del 4.5% en relación al año anterior. La disminución corresponde principalmente a una menor producción de los distintos minerales a causa de la restricciones decretadas por el Gobierno durante el año para enfrentar la pandemia del COVID 19, la cual afectó directamente en la producción de cobre (-12%), oro (-32%), zinc (-5.3%), plata (-22.5%), plomo (-21.9%) y hierro (-12.1%) respecto al 2019. En el 2020 solo se tuvo mayor producción de estaño (4%) y molibdeno (5.7%) respecto al año anterior.

Respecto a los precios de los metales en el 2020, las cotizaciones de cobre (+2.7%), oro (+27.2%), plata (+26.5%) y hierro (+14.5%) mantuvieron una constante recuperación con relación al año 2019; sin embargo, las cotizaciones de los otros metales se mostraron volátiles, siendo las cotizaciones del zinc, molibdeno, plomo y estaño las que tuvieron mayor disminución. Ver tabla de Histórico de Precios de Metales.

Exportaciones mineras en total

De esta manera, en diciembre de 2020, el valor de las exportaciones de los productos mineros metálicos fue de US\$2,920 millones, registrando el mejor resultado del año 2020. Además, se evidenció un incremento de 5.1% con respecto al mes previo, esto debido al aumento intermensual

Ventas

US\$millón	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Variación (%)
Ventas	9,223	9,659	(4.5%)
Gastos operativos	(4,852)	(5,399)	(10.1%)
Otros gastos operativos	(55)	(239)	(76.9%)
Participación neta en resultados de subsidiarias y asociadas	(84)	51	(263.9%)
EBITDA	4,233	4,072	3.9%
Pérdida por deterioro de activos	(203)	-	100.0%
Depreciación y amortización	(1,420)	(1,397)	1.6%
Gastos financiero netos	(317)	(129)	145.4%
Utilidad antes de impuestos	2,293	2,546	(9.9%)
Impuesto a las ganancias	(1,027)	(941)	9.2%
Utilidad neta	1,265	1,605	(21.2%)
EBITDA sobre ventas (%)	46%	42%	
Utilidad neta sobre ventas (%)	14%	17%	

Fuente: Informe trimestrales; Análisis PwC

en el valor exportado de metales como cobre (+1.4), oro (+5.5%), zinc (+24.2%), estaño (+5.7%), hierro (+26.5%) y molibdeno (+20.5%). Al cierre del 2020, la exportación de productos mineros metálicos alcanzó los US\$25,774 millones, monto que representa una contracción de 8.2% respecto al valor obtenido en el 2019, debido a los menores volúmenes despachados de cobre -13.7%, oro -27.2%, plata -0.8%, plomo -10.5%, hierro -8.4% y molibdeno -0.7%, atenuada por la mayor exportación de zinc 0.2% y estaño 2.8%. Esto debido

principalmente por las restricciones dadas durante el año 2020 a causa de la Pandemia, lo que originó que se vean paralizadas las actividades en las distintas minas a nivel nacional, esto impactó directamente en las menores producciones y exportaciones dentro del año.

Histórico de Precios de Minerales

1995-2020: Cotización anual de principales productos mineros (promedio anual)

Año	Cobre	Oro	Zinc	Plata	Plomo	Estaño	Hierro	Molibdeno
	Ctvs.US\$/lb LME	US\$/Oz.tr. LMB	Ctvs.US\$/lb LME	US\$/Oz.tr. London Fix	Ctvs.US\$/lb LME	Ctvs.US\$/lb LME	US\$/tm TSI	US\$/lb US Market
1995	133.20	384.20	46.80	5.19	28.60	294.50	16.50	7.90
1996	103.89	387.80	46.50	5.18	35.10	289.00	20.50	3.78
1997	103.22	331.20	59.70	4.89	28.00	264.40	20.10	4.30
1998	74.97	294.10	46.50	5.53	24.00	261.40	21.00	3.41
1999	71.38	278.80	48.80	5.25	22.80	254.40	17.40	2.65
2000	82.29	279.00	51.20	5.00	20.60	253.40	18.50	2.55
2001	71.57	271.14	40.20	4.37	21.59	211.50	19.40	2.36
2002	70.65	310.01	35.31	4.60	20.53	194.70	19.00	3.77
2003	80.70	363.62	37.54	4.91	23.36	232.40	15.90	5.32
2004	129.99	409.85	47.53	6.69	40.21	409.40	21.50	16.42
2005	166.87	445.47	62.68	7.34	44.29	360.90	32.70	31.73
2006	304.91	604.58	148.56	11.57	58.50	419.50	37.40	24.75
2007	322.93	697.41	147.07	13.42	117.03	679.50	39.84	30.17
2008	315.51	872.72	85.04	15.01	94.83	864.50	57.50	28.74
2009	233.52	973.62	75.05	14.68	77.91	641.50	43.78	11.12
2010	342.28	1,225.29	98.18	20.19	97.61	954.10	68.17	15.80
2011	400.20	1,569.53	99.50	35.17	108.97	1,215.90	167.79	15.45
2012	360.55	1,669.87	88.35	31.17	93.54	989.60	128.53	12.74
2013	332.31	1,411.00	86.65	23.86	97.17	1,041.43	135.36	10.32
2014	311.16	1,266.09	98.07	19.08	95.07	1,023.05	96.84	11.39
2015	249.44	1,161.06	87.65	15.73	81.05	756.43	55.21	6.65
2016	220.57	1,247.99	94.80	17.14	84.82	839.10	57.71	6.48
2017	279.61	1,257.23	131.17	17.06	105.12	936.65	71.76	8.21
2018	295.90	1,269.34	132.70	15.72	101.77	914.70	69.75	11.94
2019	272.53	1,391.90	116.53	16.22	90.58	846.08	93.86	11.4
2020	279.79	1,770.13	102.25	20.52	82.74	777.43	107.48	8.67
Var. 2016-17	26.8%	0.7%	38.4%	(0.5%)	23.9%	11.6%	24.4%	26.6%
Var. 2017-18	5.8%	1.0%	1.2%	(7.9%)	(3.2%)	(2.3%)	(2.8%)	45.5%
Var. 2018-19	(7.9%)	9.7%	(12.2%)	3.2%	(11.0%)	(7.5%)	34.6%	(4.5%)
Var. 2019-20	2.7%	27.2%	(12.3%)	26.5%	(8.7%)	(8.1%)	14.5%	(24.0%)

Fuente: Boletín estadístico Minero 2020; Análisis PwC





Gastos operativos

Los gastos operativos, sin considerar depreciación y amortización, disminuyeron en 10% en comparación con el año 2019. El decremento está asociado a la disminución de la producción que resultó en menores ingresos (4.5%). Sus principales componentes son (a) consumo de materiales y repuestos, (b) mano de obra directa y (c) energía eléctrica, los cuales representan, en promedio, entre 60% y 70% del total del costo de producción.

Si bien es cierto que en algunas empresas se observa incrementos en estos conceptos respecto a 2019, no ocurre así en todas las que fueron sujeto de análisis. La mayoría de las empresas ha continuado aplicando sus programas de eficiencia productiva y reducción de costos a pesar del contexto por la pandemia. La principal disminución se dio en el rubro de costo de ventas, el cual se redujo en 8.1% con respecto al 2019. Este rubro se vio impactado principalmente por la menor producción de diversos minerales, así como la búsqueda de eficiencia en la reducción mediante la automatización de procesos y la identificación de sinergias con proveedores y contratistas. Con respecto a los

costos de ociosidad o anormales en las empresas analizadas que revelaron este concepto ascendió a US\$246 millones que representan el 4.3% del total del rubro Costo de Ventas en promedio; en consecuencia, el efecto de las restricciones afectaron en forma leve el costo de producción, pues son cargos que no se pueden vincular a la producción, pues estuvieron por debajo de la capacidad normal de la planta. Asimismo dentro del rubro se han incluido nuevos componentes del costo por efectos de la pandemia, como por ejemplo: costos de desinfección y protocolos de bioseguridad, costos pruebas de detección COVID, mascarillas, etc.

EBITDA

El EBITDA experimentó un aumento de 3.9% en el 2020 con respecto al 2019, esto se da principalmente porque, si bien es cierto, los ingresos totales disminuyeron en 4.5%, los costos operativos lo hicieron en 10.1%. Es decir en el agregado y sin considerar los intereses, depreciación, amortización e impuestos el impacto no fue significativo.



Depreciación y amortización

Se registró un leve aumento de 1.6% en el 2020 con respecto al 2019, lo cual representa un nivel bajo de compra de maquinarias (-41% con respecto al año 2019). En líneas generales el rubro planta y beneficio sumó US\$224 millones reflejando una disminución interanual de 2.2% comparado con el 2019, debido principalmente a la menor inversión ejecutada en este rubro por Compañía Minera San Ignacio de Morococha S.A.A (-71%), Southern Perú Cooper Corporation (-64.9%) y Minsur S.A. (-51%) que se originó a causa de la pandemia. No se tuvo muchos avances en los trabajos de exploración, paralizando los trabajos por unos meses. Asimismo, para el 2021 se proyecta retomar dichas inversiones como por ejemplo en Minsur (Santo Domingo). Por consiguiente, dicho resultado en adición a lo registrado en los meses anteriores se tradujo en una contracción del 4.8% en las inversiones ejecutadas al cierre del año, en comparación con el 2019.

Impuesto a las ganancias

Asimismo, el rubro de impuesto a la renta corriente y diferido aumentó en 9% aproximadamente en comparación con 2019, esto debido a las bases imponibles que han mostrado un incremento en el año 2020 y en el importe de regalías, ya que la base para el cálculo, en este caso la utilidad operativa también mostró un incremento para el 2020, este incremento genera un aumento del % de la regalía, debido a que el ratio del margen operativo (ingresos/utilidad operativa en términos trimestrales) también aumenta, asimismo la tasa efectiva al tener una mayor base para su cálculo tiene el mismo efecto.

Costos financieros netos

En los costos financieros netos se aprecia un aumento sustancial de 145% respecto al 2019. Esto debido principalmente a que dentro del rubro Sociedad Minera Cerro Verde registró US\$54 millones por intereses relacionados a acotaciones por impuesto a las ganancias por el año 2013; asimismo, se registraron US\$16 millones de intereses asociados al exceso de sueldo límite en participación de trabajadores a ser transferido al Gobierno Regional y al Fondo Nacional de Capacitación y Promoción del Empleo. Por su parte Minsur S.A. presentó mayores intereses relacionados a la emisión de bonos corporativos (US\$28 millones) y menores ingresos financieros por depósitos a plazo (US\$8 millones menor al año 2019).



Ratios de rentabilidad

Los ratios de rentabilidad de las empresas analizadas de Perú, en referencia al EBITDA representa un ligero aumento, esto se da principalmente porque, si bien es cierto, los ingresos totales disminuyeron en 4.5%, los costos operativos lo hicieron en 10.1%, lo cual aumenta el margen. En referencia al margen neto, ROCE y ROE presentaron disminuciones debido principalmente al decremento de las utilidades generadas durante el periodo 2020 (disminución de 21% de la utilidad neta con respecto al año 2019). En comparación con los ratios de las empresas que se encuentran dentro del TOP 40, el margen EBITDA de las TOP 12 se encuentra por encima en 20% para el 2020. En relación al margen neto, en el TOP 40 el ratio es 11%, inferior a las empresas del TOP 12 que es de 14%. Con respecto a los ratios de rendimiento sobre el capital empleado, para las empresas del TOP 40 el ratio se encuentra por encima en 2% con respecto a las empresas del TOP 12. En relación al rendimiento sobre el patrimonio, para las empresas del TOP 40 el ratio se encuentra por encima en 5% en comparación con las empresas del TOP 12.



Ratios de rentabilidad

	Diciembre 2020	Diciembre 2019
Margen de EBITDA	46%	42%
Margen neto	14%	17%
Rendimiento sobre el capital empleado (ROCE)	9%	10%
Rendimiento sobre el patrimonio (ROE)	7%	9%

Fuente: Informes semestrales; Análisis PwC





Flujo de efectivo por actividades de operación

El flujo de efectivo generado por las actividades de operación en el 2020 fue US\$189 millones más que en el 2019 (6%). Esto se debe, en gran medida a la disminución del pago a proveedores, aproximadamente 16% menor al año anterior. En relación a la disminución de los pagos, se puede mencionar que, debido a que se necesitaron menores trabajos de contratistas, lo cual va de la mano con la menor producción dentro del 2020, esto detonó en los menores desembolsos a dichos proveedores. Además se ejecutaron menores servicios de exploración. En líneas generales el periodo promedio de pago es 130 días y el periodo promedio de cobro es 80 días, lo cual indicaría un ciclo de efectivo adecuado. Asimismo una disminución del 8% en las cobranzas a clientes, lo que va de la mano con el decremento de los ingresos generados durante el año 2020.

Flujo de efectivo por actividades de operación

US\$millón	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Variación (%)
Flujo de efectivo relativo a actividades de operación			
Cobranza de ventas	8,025	8,717	(8%)
Pago de impuesto a las ganancias	(690)	(764)	(10%)
Pago a proveedores, trabajadores y diversos	(4,157)	(4,963)	(16%)
Flujo de efectivo por actividades de operación	3,178	2,989	6%

Fuente: Informes trimestrales; Análisis PwC

Posición financiera

US\$millón	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Variación (%)
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	2,277	1,507	51.1%
Cuentas por cobrar	2,148	1,797	19.5%
Inventarios	1,232	1,314	(6.3%)
Otros activos	426	846	(49.6%)
Total activo corriente	6,082	5,463	11.3%
Activo no corriente			
Propiedad, planta y equipo, neto	12,687	13,189	(3.8%)
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	79	261	(69.7%)
Inversiones en subsidiarias y asociadas	4,353	4,287	1.5%
Otros activos	3,989	3,740	6.7%
Total activo no corriente	21,107	21,477	(1.7%)
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar comerciales y diversas	1,184	1,154	2.5%
Obligaciones financieras	151	369	(59.1%)
Otros pasivos	1,200	998	20.3%
Total pasivo corriente	2,534	2,521	0.5%
Pasivo no corriente			
Obligaciones financieras	2,809	3,002	(6.4%)
Cuentas por pagar comerciales y diversas	945	604	56.6%
Otros	2,889	2,567	12.6%
Total pasivo no corriente	6,643	6,172	7.6%
Patrimonio	18,012	18,246	(1.3%)
Total pasivo y patrimonio	27,189	26,940	0.9%
Ratios claves			
Ratio de apalancamiento (<i>Gearing ratio</i>)	4%	10%	
Ratio corriente (<i>Current ratio</i>)	2.40	2.17	
Prueba ácida (<i>Quick ratio</i>)	1.91	1.65	

Fuente: Informes trimestrales; Análisis PwC

Cuentas por cobrar

El incremento de las cuentas por cobrar se debe principalmente al alza de la cotización de los minerales durante el último trimestre del 2020 (principalmente cobre, zinc, plomo, hierro y molibdeno) y no está relacionado con la menor generación de ingresos por baja en la producción con respecto al 2019. En comparación a la variación de las cuentas por cobrar incluidas en el TOP 40 que ha disminuido en 14%, la variación de las cuentas por cobrar de las TOP 12 aumentó en 19.5% para el 2020 comparado con el año anterior.

Propiedad, planta y equipo

La inversión ejecutada en diciembre de 2020 en adición a lo registrado en los meses anteriores contribuyó a que la inversión minera acumulada al cierre del año 2020 sume US\$4,334 millones. No obstante, este resultado significó una disminución del 29.6% con relación al mismo periodo de 2019. El rubro de Planta Beneficio sufrió un decremento de 2.2% con respecto al 2019. En cuanto a equipamiento minero, este cerró 2020 posicionándose como el tercer rubro con mayor inversión ejecutada, pese a ello se registró una disminución del 28.2% en comparación a similar periodo del año previo. En términos generales, el rubro de propiedad, planta y equipo no se ha visto incrementado por mayores compras e inversiones durante el año. Tomando como base las empresas incluidas dentro del TOP 40, el rubro de Propiedad, Planta y Equipo se mantuvo en 2020 con cifras muy similares a las del 2019 (1% de variación).



Obligaciones financieras

El financiamiento continúa disminuyendo por segundo año consecutivo, reflejando una tendencia del sector, por lo que las inversiones son cubiertas con flujos provenientes de sus propias operaciones. En relación a las obligaciones financieras dentro del análisis de las empresas incluidas en el TOP 40, sufrió una variación de +4% la parte no corriente y -4% la parte no corriente. A diferencia de las empresas del TOP 12, que disminuyó en 59% la parte corriente y 6.4% la parte no corriente.

Otros pasivos

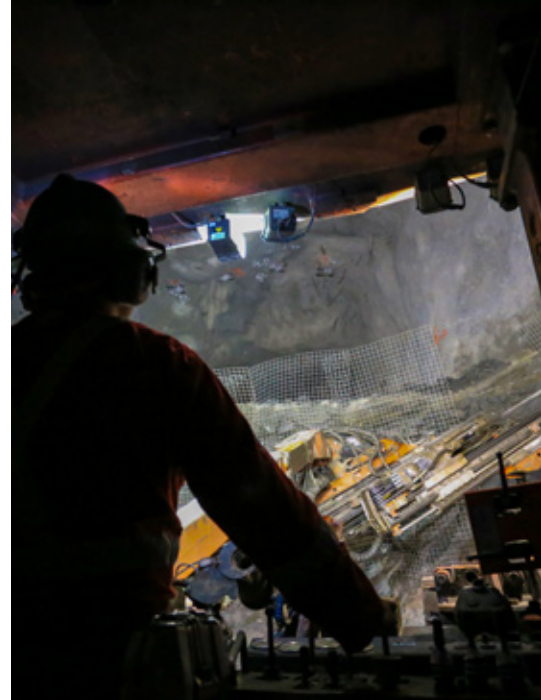
El aumento corresponde principalmente a que Minsur S.A. suscribió contratos que incluyen instrumentos financieros derivados con el objetivo de reducir el riesgo sobre una porción de flujos de caja sobre la fluctuación del precio del oro por US\$34 millones. Asimismo Sociedad Minera el Brocal aumentó el rubro en US\$ 15 millones. Dentro del análisis del TOP 40, las otras cuentas por pagar corrientes aumentaron en 12% para el 2020 en comparación con el 2019. Las no corrientes aumentaron en 5%. A diferencia de las empresas del TOP 12, la cual aumentó en 20% la parte corriente y 12.6% la parte no corriente.

Patrimonio

Se aprecia un decremento del patrimonio, como consecuencia de la disminución en los resultados del 2020 respecto al año 2019. En comparación a la variación del patrimonio incluidas en el TOP 40, que ha aumentado en 2% para el 2020, la variación del patrimonio de las empresas del TOP 12 disminuyó en 1.3%.

Indicadores de liquidez

En relación a los ratios de liquidez, mantienen un adecuado indicador, debido principalmente al aumento del efectivo, lo cual impacta directamente los activos corrientes. En relación al ratio de apalancamiento se torna menor al 2019, debido al menor nivel de deuda en el año. En comparación al ratio de liquidez corriente de las empresas incluidas dentro del TOP 40 que aumentó en 12%, la variación del ratio para las empresas del TOP 12 también aumentó en 12%. Con respecto al ratio de liquidez ácida, para las empresas del TOP 40, aumentó en 15% en comparación con las empresas del TOP 12 que aumentó en 16%.



Flujo de efectivo por actividades de financiamiento

Se aprecia un aumento moderado en el flujo de salida de efectivo en el año 2020, en comparación con 2019, principalmente por mayor pago de dividendos dentro del año, de US\$731,693 millones a US\$808,546, lo cual representa un aumento de 11%. Asimismo, en cuanto a nuevos financiamientos (obligaciones financieras) incluye tanto los préstamos con entidades financieras como con empresas relacionadas, el aumento asciende a US\$ 156 millones. Con respecto a los pagos de préstamos y bonos corporativos (en el caso de Nexa Perú), el aumento asciende a US\$ 138 millones para el año 2020 con respecto al 2019. En general, no se han generado nuevos financiamientos durante el año, debido a los efectos de postergaciones de las inversiones de las empresas por efectos de la Pandemia.

Flujo de efectivo por actividades de financiamiento

US\$millón	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Variación (%)
Flujo de efectivo relativo a actividades de financiamiento			
Pago de dividendos	(809)	(732)	11%
Préstamos recibidos comerciales y relacionadas	748	593	26%
Pago de préstamos	(930)	(923)	1%
Otros	(281)	(150)	87%
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento	(1,272)	(1,212)	5%

Fuente: Informes semestrales; Análisis PwC

Flujo de efectivo por actividades de inversión

Con respecto a las actividades de inversión, las empresas analizadas ejecutaron menores desembolsos relacionados a compra de propiedad planta y equipo por ejemplo. Esto debido principalmente al contexto de la pandemia, lo cual hizo que las empresas decidan postergar sus proyectos de inversión o analizarlos para su ejecución. Como se puede apreciar en el cuadro, se dio una disminución de 41% en dicha actividad. La inversión ejecutada en diciembre de 2020, en adición a lo registrado en los meses anteriores contribuyó a que la inversión minera acumulada al cierre del año 2020 sume US\$4,334 millones. No obstante, este resultado significó una disminución del 29.6% con relación al mismo periodo de 2019. El rubro de Planta de Beneficio sufrió un decremento de 2.2% con respecto al 2019. En cuanto a equipamiento minero, este cerró el año 2020 posicionándose como el tercer rubro con mayor inversión ejecutada, pese a ello se registró una disminución del 28.2% en comparación a similar periodo del año previo. En términos generales, el rubro de propiedad, planta y equipo no se ha visto incrementado por mayores compras e inversiones durante el año. Dentro del rubro de Otros se encuentra principalmente los costos de exploración, desarrollo de mina y costos de desbroce, los cuales se han visto reducidos debido a la coyuntura durante el año 2020.

Las empresas que más invirtieron en el transcurso del año 2020 fueron Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. y Minsur S.A.



Flujo de efectivo por actividades de inversión

US\$millón	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Variación (%)
Flujo de efectivo relativo a actividades de inversión			
Compra de propiedad, planta y equipo	(628)	(1,058)	(41%)
Compra de inversiones	(36)	(28)	30%
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo	3	12	(78%)
Cobros por venta de inversiones	94	120	(22%)
Otros	(545)	(948)	(42%)
Flujo de efectivo por actividades de inversión	(1,113)	(1,903)	(42%)

Fuente: Informes semestrales; Análisis PwC



Tendencia en los últimos 5 años

US\$ mil millones	2020	2019	2018	2017	2016
Estado de Resultados					
Ventas	9,223	9,659	9,164	9,222	7,496
Gastos Operativos	(4,990)	(5,586)	(5,457)	(5,348)	(5,101)
EBITDA	4,233	4,072	3,707	3,873	2,394
(Pérdida) reversión de pérdida por deterioro de activos	(203)	-	(33)	9	46
Depreciación y amortización	(1,420)	(1,397)	(1,216)	(1,066)	(957)
Gasto financiero, neto	(317)	(129)	(421)	(269)	(136)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	2,293	2,546	2,037	2,548	1,348
Impuesto a las ganancias	(1,027)	(941)	(880)	(1,150)	(653)
Utilidad (pérdida) neta	1,265	1,605	1,158	1,398	694
EBITDA (%)	46%	42%	40%	42%	32%
Estado de Flujos de Efectivo					
Actividades de operación	3,178	2,989	2,535	3,350	3,084
Actividades de inversión	(1,113)	(1,903)	(1,395)	(1,453)	(2,484)
Actividades de financiamiento	(1,289)	(1,212)	(596)	(997)	(575)
Pago de dividendos	(809)	(732)	(293)	(563)	(64)
Flujo de caja libre (Free Cash Flow)	2,550	1,930	1,174	2,393	1,416
Estado de Situación Financiera					
Efectivo y equivalentes de efectivo	2,277	1,507	1,632	1,641	975
Propiedad, planta y equipo	12,687	13,189	13,024	12,530	11,940
Total activo	27,189	26,940	26,155	25,469	24,582
Total pasivo	9,178	8,693	8,506	8,459	8,432
Total patrimonio	18,012	18,246	17,649	17,010	16,149

Fuente: Informes trimestrales; Análisis PwC



La información incluida en este cuadro comprende los resultados globales de las 12 empresas mineras listadas en la BVL, tal como fueron reportadas en sus estados financieros anuales en esos años.

Glosario

Terminos	Definición
Minerales para baterías	Materias primas utilizadas en la producción de baterías, que incluyen litio, níquel, cobalto, manganeso y grafito.
Capital empleado	Propiedad, planta y equipo más activos corrientes menos pasivos corrientes
Gastos de capital	Compras de propiedad, planta y equipo más gastos de exploración
CEO	Gerente general (o equivalente)
Ratio corriente	Activos corrientes/pasivos corrientes
Ratio de pago de dividendos	Dividendo por acción dividido entre Utilidad por Acción
Rendimiento de dividendos	Dividendos por acción (incluyendo recompras de acciones) dividido entre precio por acción al cierre al final del respectivo año financiero
EBITDA	Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación, amortización y deterioro
Margen de EBITDA	EBITDA/ingresos
Flujo de efectivo disponible	Flujos de efectivo operativos menos compras de propiedad, planta y equipo
Ratio de apalancamiento	Deuda neta/patrimonio
FMI	Fondo Monetario Internacional (del inglés IMF)
F&A	Fusiones y adquisiciones (del inglés M&A)
Capitalización del mercado	El valor de Mercado de las acciones de una empresa calculado como precio por acción multiplicado por el número de acciones en circulación
Activos netos	Total de activos menos total de pasivos
Deuda neta	Deudas menos efectivo
Margen de utilidad neto	Utilidad neta /ingresos
PBT	Utilidad antes de impuestos
PGM	Metales del grupo del platino (del inglés PGM): iridio, osmio, paladio, platino, rodio, rutenio
Ratio rápido	(Activos Corrientes menos existencias)/pasivos corrientes
Rendimiento sobre capital empleado (ROCE)	Utilidad neta que no incluye deterioro/capital empleado
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	Utilidad neta /patrimonio
Top 40	Las 40 empresas mineras cotizadas más grandes del mundo por capitalización de mercado al 31 de diciembre de 2020
Deuda total	Deudas a largo plazo más deudas a corto plazo más pasivos por arrendamiento
Deuda total a capital	Total deudas/patrimonio
Capital de trabajo	Existencias y cuentas por cobrar comerciales menos cuentas por pagar comerciales

Excepción para S&P Capital IQ

Se prohíbe la reproducción de cualquier información, data o material, incluidas las calificaciones de riesgo (“contenido”) en cualquier forma, a no ser previa autorización por escrito del proveedor de contenido correspondiente. Dicho grupo, sus afiliados y proveedores (“proveedores de contenido”) no garantizan la exactitud, adecuación, integridad,

puntualidad o disponibilidad de ningún contenido y no son responsables por ningún error u omisión (por negligencia u otra causa), independientemente de la causa, o por los resultados obtenidos del uso de dicho contenido. En ningún caso, los proveedores de contenido serán responsables por daños, costos, gastos, costas legales o pérdidas (incluyendo lucro cesante o la pérdida de beneficios y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del contenido. La

referencia a una inversión o título valor en particular, una calificación de riesgo o cualquier observación relacionada con una inversión que sea parte del contenido no es una recomendación para comprar, vender o mantener dicha inversión o título-valor, no expresa la idoneidad de una inversión o título-valor y no se deberá considerar como asesoría de inversión. Las calificaciones crediticias son declaraciones de opiniones y no declaraciones de hechos.

Equipo de redacción de Mine 2021

**Para mayores detalles,
sírvese contactar a alguno de
nuestros líderes regionales
de la red global de PwC o a
su socio PwC local:**



Arriba de izq. a der.: Marcus Goddard, Socio líder de Mine 2021 (PwC Australia), Aliza Syed (PwC Australia), Andrew Chong (PwC Australia)

Medio de izq. a der.: Gabriel Barrieria (PwC Brasil), Michelle Bekker (PwC Australia), Charmaine Neilsson (PwC Canadá)

Abajo de izq. a der.: Rob Baddeley (PwC Singapur), Prince Adufutse (PwC Ghana), Michelle Botas (PwC Australia)

Además, nos complace reconocer las contribuciones de Xin Liang (PwC China), Dima Malkin (PwC Australia), Maddie Green (PwC Australia), Jonathan Lee (PwC UK), John O'Donoghue (PwC Australia) y Adam Cunningham (PwC Australia).

Agradecimientos

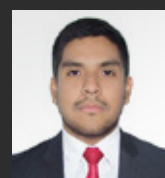
Por su valioso aporte nos complace reconocer las contribuciones en el análisis, preparación y revisión del Capítulo Peruano a los profesionales de PwC Perú:



José Luis Velasquez
Socio de Auditoría, líder de
Sostenibilidad y Cambio Climático
PwC Perú



Cecilia Zegarra
Gerente de Auditoría
PwC Perú



José Fernandez
Senior de Auditoría
PwC Perú

Contacto



Pablo Saravia Magne

Socio de Auditoría y Líder de Minería

pablo.x.saravia@pwc.com



En PwC, nuestro propósito es generar confianza en la sociedad y resolver problemas importantes. Somos una red de firmas presente en 155 países con más de 284,000 personas comprometidas con entregar calidad en los servicios de auditoría, impuestos y consultoría de negocios. Para conocer más visítenos en www.pwc.pe.

PwC se refiere a la firma miembro de Perú y a veces puede referirse a la red PwC. Cada firma miembro es una entidad legal separada. Para mayor detalle, ingrese a www.pwc.com/structure.

© 2021 PricewaterhouseCoopers S. Civil de R.L. Todos los derechos reservados.