

Mine 2019

Generando recursos
para el futuro



Expectativas cambiantes

Bienvenido a nuestra revisión anual de las tendencias globales en la industria minera, representada por las 40 compañías mineras más grandes por capitalización de mercado.

A juzgar por las métricas tradicionales, las cosas se ven bien para las principales mineras del mundo. En el año 2018, las 40 mineras más grandes consolidaron el brillante desempeño del 2017. Como grupo, aumentaron la producción, incrementaron el flujo de efectivo, pagaron deudas y proporcionaron reembolsos a los accionistas en niveles casi récord. Y, aún así, quedaba efectivo para aumentar los gastos de capital por primera vez en cinco años. Todo esto a la vez que proporcionaban un valor significativo a otros grupos de interés como empleados, gobiernos y comunidades suministraban las materias primas que sustentan el crecimiento económico mundial. Los beneficios de la actividad minera se extendieron a todas partes.

Sin embargo, los inversionistas parecían no estar impresionados, al menos a juzgar por las rentabilidades y valoraciones de mercado. ¿Qué explica esta discrepancia? Los mercados de valores son principalmente mercados de cara al futuro, no mercados del presente.

Y cuando los inversionistas y otros grupos de interés miran el futuro de la industria minera, está claro que les preocupa la percepción sobre temas vitales como seguridad, medio ambiente, tecnología y compromiso con el consumidor.

A pesar del sólido desempeño operativo, tanto los inversionistas como los consumidores son muy críticos respecto a la huella de la minería. Se preguntan si la industria podrá crear de manera responsable un valor sostenible para todos los grupos de interés. Eventos esporádicos, como los incidentes de seguridad o medio-ambientales, han contribuido a estos desafíos.

‘Grandes preguntas’ que responder

No obstante, los cambios estructurales de gran alcance en el medio ambiente, y en el entorno operativo, también están generando dudas sobre el futuro de la industria. El más importante es el impacto del cambio climático, agudizado por frecuencia cada vez mayor de eventos climáticos extremos. Como explorador y proveedor de materias primas a base de carbono en forma de carbón y al ser una importante fuente de emisiones de CO₂ producto del procesamiento minero y de metales, la industria está indiscutiblemente involucrada en el debate sobre cambio climático. La respuesta de las Top 40 es variada: algunos han adoptado una estrategia para enfrentar este tema y otras son aparentemente indiferentes.

El cobre y los metales para las baterías, que tienen expectativas de ganancia a medida que la oferta de energía se aleja de los motores de combustión para pasar a la electricidad, incluyendo la energía renovable, están recibiendo la mayor parte de la inversión de capital. Sin embargo, dado que el carbón contribuye en 38% a la generación eléctrica mundial, sigue siendo una parte importante y continúa recibiendo una inversión sustancial de capital y foco transaccional.

Las compañías mineras también están optimizando su cartera operativa, deshaciéndose de activos no esenciales y optimizando las carteras de proyectos en línea con las estrategias a largo plazo. En el año 2018, y a principios de 2019, el foco central de la actividad de fusión entre las Top 40 fue la consolidación en el sector del oro. En este sentido, sigue siendo fundamental que los posibles adquirientes evalúen sus opciones estratégicas antes de tomar acción, pero seguramente veremos más transacciones orientadas a impulsar las eficiencias y mejorar la productividad.

¿Puede la minería cambiar lo suficientemente rápido?

Si bien se aprecian esfuerzos por mejorar las operaciones y obtener mejores resultados, es claro que a los inversionistas y otros grupos de interés les preocupa de que la industria se esté quedando atrás respecto a varios factores que no han sido el foco tradicional de la minería. Esto incluye lidiar con las emisiones, invertir en digitalización y tecnología que los diferencie y comprometerse de manera más proactiva con los consumidores y construir reputación como marca.

Al enfocar la mirada en lo que resta de 2019 y hacia el futuro, vemos una continuación de los sólidos resultados operativos y bolsones de avance en estos factores coexistentes. Sin embargo, no se observa ninguna señal de un cambio significativo en las prioridades, que permita a la industria mantener el ritmo de los cambios realizados en otros sectores. Si la situación continúa así, esperamos que la creciente brecha en toma de conciencia respecto a lo que es la huella de la minería y los beneficios que esta ofrece continúe ampliándose.

La industria minera tendrá una ventana de oportunidad en los próximos años, creada por sólidos fundamentos operativos, para adaptarse a las crecientes y cambiantes expectativas de los grupos de interés. Al utilizar la tecnología para operar de manera segura y más eficiente, abordar las preocupaciones globales y mantener una estrategia disciplinada para crear valor continuo para sus grupos de interés, la industria podrá forjar un futuro mejor para todos sus beneficiarios: los consumidores, las comunidades y otros grupos de interés.

Creando valor para todos los grupos de interés de manera sostenible

Un vistazo al desempeño de las 40 principales compañías mineras



Capital financiero

Ingresos de **\$683MM** hasta **\$51MM (8%)**

Dividendos record pagados a accionistas **\$43MM**

EBITDA de **\$165MM** hasta **\$7MM (4%)**

Capitalización de mercado al 31 de diciembre de 2018 **\$757MM** (cayó en 18%), al 30 de abril de 2019 **\$849MM**

F&A alcanzaron los **\$30MM**



Capital de trabajo

Costos aumentaron un **8.6%** impulsados en gran medida por los precios de insumos basados en *commodities*

Capex crece por primera vez en cinco años en **12%** hasta los **\$57MM**

Crecimiento modesto en la producción



Capital humano

Foco en la seguridad pero los casos de fatalidades sigue siendo una preocupación

El **21%** de los nuevos miembros del Directorio fueron mujeres.



Capital social y ambiental

Las emisiones reportadas de Alcance 1 y Alcance 2 muestran una reducción de CAGR del **5.2%** del 2016 al 2018

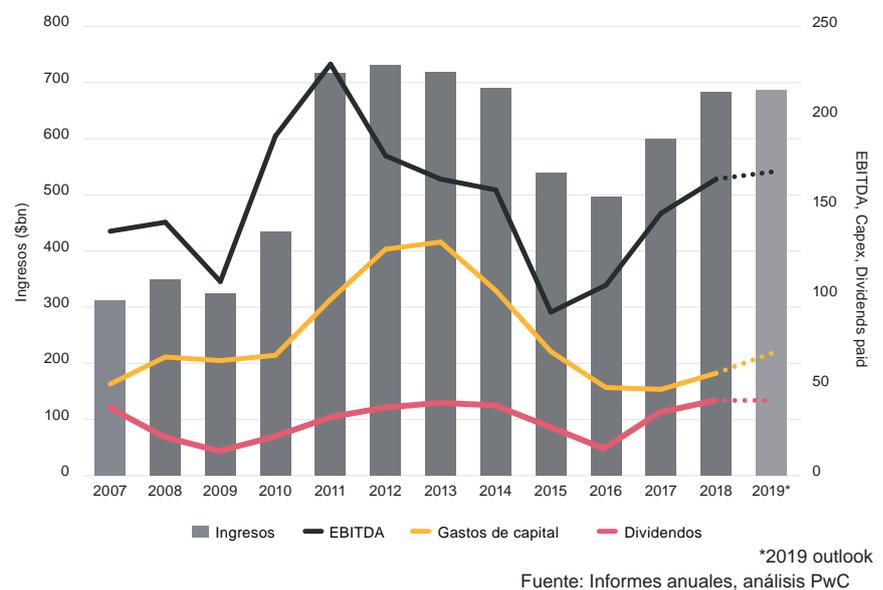
Valor distribuido al gobierno y empleados - **43%**

Estable pero la tensión está presente

Las Top 40 continuaron obteniendo un crecimiento constante en ingresos y rentabilidad, como anticipamos en nuestro pronóstico del año pasado. Los dividendos distribuidos a accionistas están en su punto más alto y los balances generales son sólidos. Los gastos de capital mostraron un aumento por primera vez en cinco años, aunque todavía por debajo de los niveles previos al auge de 2008.

Las guerras comerciales, las crisis geopolíticas y el cambio climático continúan creando inestabilidad en la industria. Esta incertidumbre fue particularmente evidente a fines de diciembre de 2018, cuando los precios de los *commodities* y los tipos de cambio de las economías emergentes disminuyeron sustancialmente.

Figura 1: Tendencias de rendimiento de las Top 40 compañías mineras (\$MM)

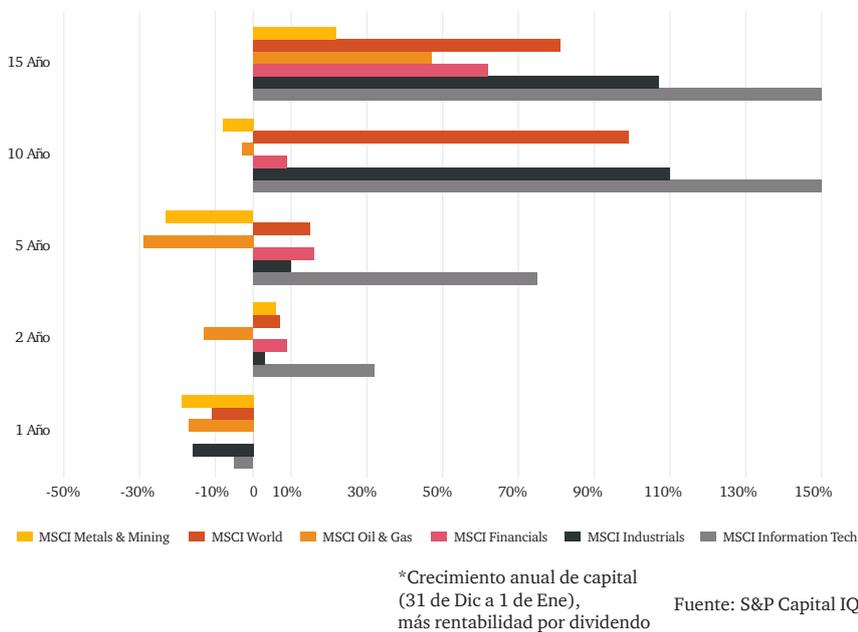


En el contexto más amplio del mercado, la minería aún enfrenta dificultades

A pesar del impresionante desempeño financiero de la industria en los últimos dos años, el índice de la minería apenas se ha mantenido frente a los del mercado global. A pesar de varios años de altos niveles de rentabilidad, respaldados por posiciones financieras sólidas, los inversionistas aparentemente no están dispuestos a invertir a niveles históricos de precios y de rentabilidad de dividendos; de ahí que los inversionistas existentes no hayan obtenido los beneficios de un desempeño de precios equivalente al del mercado.

Además, nuestro análisis del largo plazo indica un crecimiento menor en la capitalización de mercado, por parte de la industria minera, por un período de 15 años. En este plazo, su desempeño se ha quedado atrás, comparado con el del mercado y el de las nuevas tecnologías e industrias similares, como el petróleo y gas.

Figura 2: Desempeño del retorno total a los accionistas en comparación con todo el sector



Las compañías mineras no miden su éxito basándose únicamente en el desempeño de sus acciones. Sin embargo, el movimiento del precio de las acciones, en relación con el resto del mercado, es un indicador de la opinión del mercado sobre cuán atractiva es la industria. El rendimiento de los dividendos mineros ha aumentado en más de 3% desde 2011 y está muy en línea con el de otros sectores (por ejemplo, petróleo y gas entre 3–5%, tecnología entre 1–2%). Se ha producido un aumento significativo en los dividendos pagados en los últimos dos años. Sin embargo, a pesar de la sólida situación financiera y la historia reciente, los inversionistas parecen preocupados por la publicidad negativa de la minería, el futuro de ciertas *commodities* y la capacidad de la industria para manejar las expectativas de los grupos de interés. A esto podríamos agregar, el hecho de que solo tres compañías mineras se encuentran en el índice de la marca Global 500 del 2018 (ninguna en el top 100), en comparación con, 22 compañías de petróleo y gas. Esto indica una percepción desfavorable o indiferente de la minería.

Una cosa es clara: la minería requiere mucho más que un buen desempeño financiero para continuar generando valor de manera sostenible.

Creemos que el desempeño inferior al promedio está relacionado con el riesgo y la incertidumbre de un mundo cambiante; y la percepción del mercado sobre la capacidad de respuesta de la minería.

El éxito futuro de la industria minera no solo dependerá de su habilidad de adaptación, sino también de su capacidad y disposición para vender su marca como el principal proveedor de materias primas para muchas industrias y para productos esenciales en los que los humanos confían todos los días, como los diez metales y minerales, incluyendo oro, plata, aluminio y níquel, que se pueden encontrar en su celular, el litio en la batería de su vehículo eléctrico, el acero en su olla o el carbón que alimenta su iluminación eléctrica.

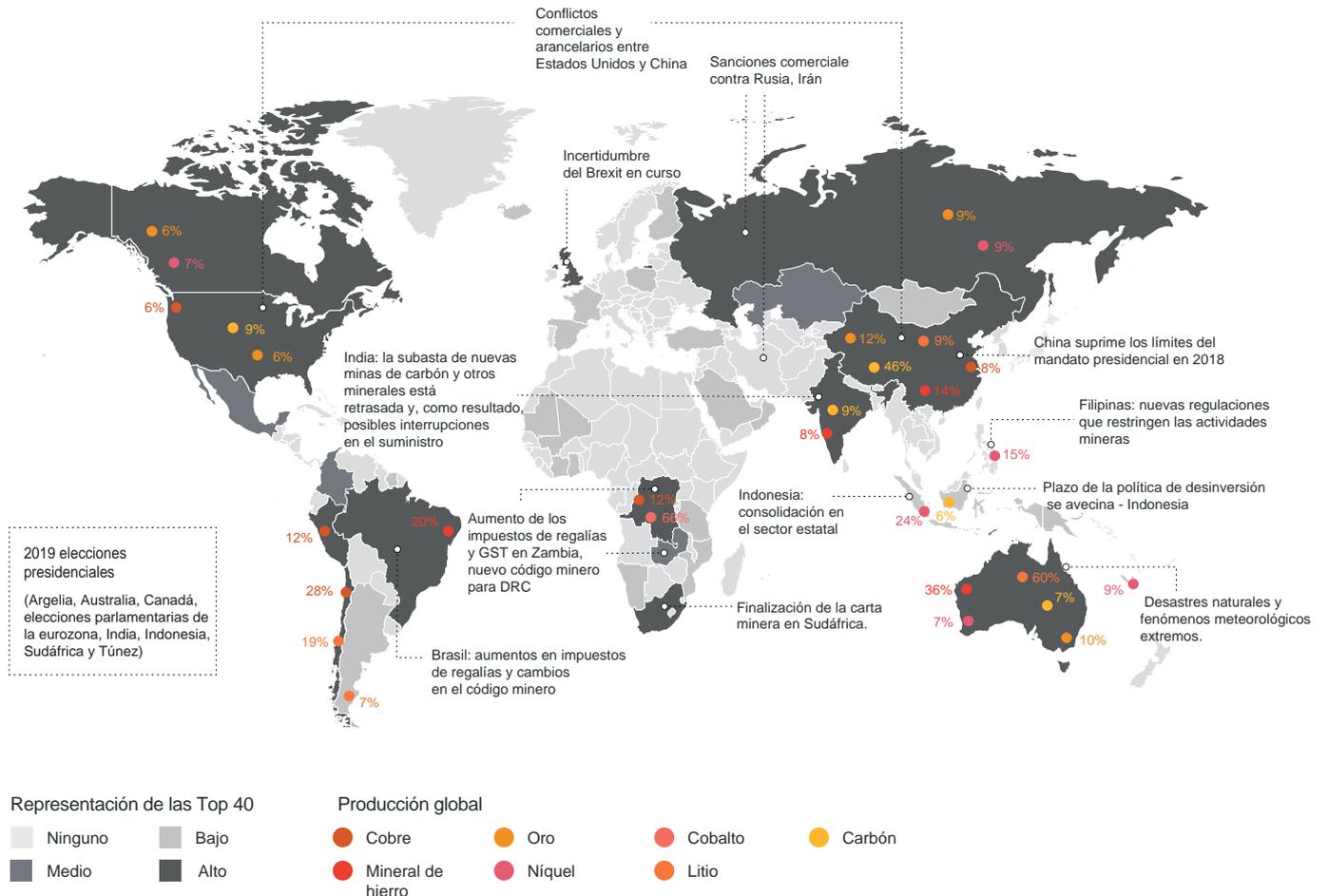


Un mundo cambiante con riesgos e incertidumbres

“Mine 2018: Tempting times” destacó una serie de desafíos regulatorios y políticos. Este año, la situación no es diferente. En medio de la disputa comercial entre Estados Unidos y China, y la agitación de la Eurozona, todas las aristas del mundo de los negocios, incluyendo los impuestos, el medio ambiente, la política, la inversión y el trabajo, están marcadas por la volatilidad e incertidumbre. Esto pone una mayor presión sobre la industria minera para crear un valor sostenible en el futuro.



Figura 3: Alcance de las 40 principales mineras y factores externos influyentes en el mercado



Fuente: análisis PwC

Oportunidad para mejorar ‘la huella minera’

Con sólidos balances generales y flujos de efectivo, ahora es el momento para que las Top 40 aborden los problemas que afectan negativamente las valorizaciones de mercado. El cambio climático, la tecnología y la cambiante confianza de los consumidores se encuentran entre los desafíos empresariales que definen nuestra era. Para restaurar la fe en la minería, los líderes mineros deben demostrar que están al día con el cambio de ritmo. Como industria, esto significa transformar su reputación como eficientes generadores de residuos en prominentes creadores de capital económico como social. La priorización de estrategias ecológicas y enfocadas en el cliente, asistidas por la tecnología, ayudará a ganar la confianza de los grupos de interés y permitirá a los mineros crear un valor sostenible en el futuro.



Acción y palabras necesarias sobre el carbono

Como productores de combustibles fósiles y altos consumidores de energía, los mineros están directamente en el ojo público en lo referido a emisiones de carbono. Cualquier paso en falso resulta en un riesgo de reputación significativo e impacta la licencia social para operar de toda la industria. La minería debe, por lo tanto, estar entre las más rápidas en responder al panorama cambiante. Si bien las 40 principales mineras se están desempeñando sólidamente en cuanto a informes de sostenibilidad, los grupos de interés han dejado claro que la revelación no es suficiente. Se requiere un progreso concreto, medible y visible para recuperar y mantener la confianza.

Los mineros ya han hecho mucho por mejorar la eficiencia al interior de la compañía para la reducción del consumo de agua subterránea y otros impactos ambientales. La mayoría de las Top 40 también ha apuntado a una reducción adicional de las emisiones de gases de efecto invernadero entre un 3% y un 5% para el año 2020. Si bien este es un paso positivo, los mineros no parecen haber llegado tan lejos como sus compañeros en sectores adyacentes. Por ejemplo, las compañías de petróleo y gas, como Shell y BP, han establecido objetivos claros de reducción, vinculando su huella de carbono con las compensaciones de sus ejecutivos, y han invertido hasta el 8% del total de inversiones en tecnología verde en el año fiscal 2018. Al formular sus acciones sobre la reducción de carbono, los mineros deben considerar el impacto de sus actividades, así como los usos posteriores de sus *commodities*. Al invertir en soluciones más ecológicas con el medio ambiente para el respectivo uso final de sus materias primas, pueden marcar una diferencia real en la creación de demanda de sus productos, con un beneficio ambiental tangible.

Acelerar y ampliar la adopción de tecnología

La tecnología se está convirtiendo en un diferenciador crítico para los principales mineros del mundo. La automatización y la digitalización continúan ganando impulso, ya que las compañías se enfocan en aprovechar la tecnología para reducir el costo de mantenimiento y extracción. Sin embargo, en comparación con muchas otras industrias, el nivel de madurez tecnológica de la minería sigue siendo relativamente bajo. Solo siete de las Top 40 cuentan con un Director de Tecnología, un Director de información o un Director Digital en su equipo de gestión senior.

Los mineros deben mirar más allá para aprender lo mejor de lo digital y la Industria 4.0, y aplicar ese pensamiento a la minería. Además, deben tener una visión más amplia de la adopción de tecnología para abarcar la sostenibilidad, la seguridad y la cambiante opinión de los consumidores. Los beneficios de convertirse en un 'campeón digital' son significativos. Un estudio del año 2018, realizado por el Centro de Impacto Digital Global de PwC, encontró que las compañías que logran dominar la tecnología digital obtienen mayores ingresos y reducen sus costos de manera constante a lo largo del tiempo.

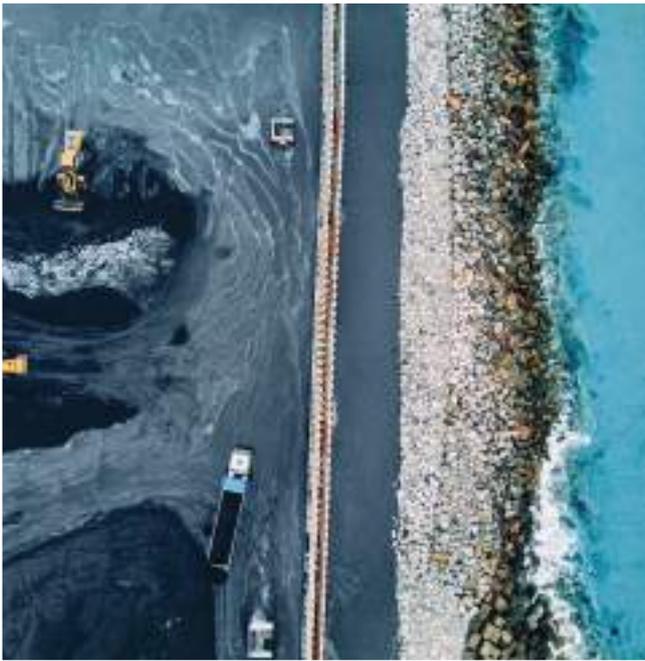
Sin embargo, la inversión en tecnología no debe detenerse en la puerta de la mina. Los mineros tienen una oportunidad importante de impulsar la investigación y la innovación en la aplicación posterior de sus productos. Dichos esfuerzos podrían incluir compañías de carbón que invierten en tecnologías para la captura y almacenamiento de carbono, o las mineras del llamado "platinum group metal" (PGM), que trabajan en la comercialización de celdas de combustible de hidrógeno. Pensar en la tecnología en el contexto de toda la cadena de suministro no solo demuestra responsabilidad, sino que también comienza a construir una cultura de innovación.

Los mineros deben desempeñar un rol fundamental al abordar la brecha de toma de conciencia entre la huella minera y los beneficios de la minería.

Los consumidores necesitan la minería: interactúe con ellos

La minería suministra muchas de las materias primas detrás de la tecnología y los productos que los consumidores adoran. Y, como en otros sectores, la minería está respondiendo a las preocupaciones de los consumidores en torno a la sostenibilidad de estos bienes. Por ejemplo, Rio Tinto y Alcoa formaron una nueva empresa con Apple para crear el primer proceso de fundición de aluminio sin carbono del mundo. RCS Global se ha asociado con varias organizaciones para utilizar la tecnología *blockchain* para rastrear y validar el cobalto socialmente responsable, que tiene una gran demanda de uso en baterías de iones de litio para vehículos de motor eléctrico.

No obstante, la creciente demanda de los productos finales de la minería también pone a la industria, y a los consumidores, en un doble problema. Los mineros deben aumentar la producción para mantener un suministro económico de productos básicos (commodities). Sin embargo, no está claro que los consumidores estén plenamente conscientes de que la minería respalda y apoya sus elecciones de compra. Los mineros tienen un rol fundamental que desempeñar para abordar la brecha de conciencia entre la marca minera y los beneficios de la minería, en particular para las generaciones más jóvenes que representan a los futuros inversionistas y la fuerza laboral. Para hacer esto, necesitan estar más enfocados en el consumidor y más informados sobre la marca. Como no existe una alternativa real al suministro primario de estos productos esenciales, los mineros necesitan articular claramente el rol esencial que desempeñan, y jugarán, para satisfacer las necesidades de los consumidores existentes y emergentes.



Desempeño y métricas de las Top 40

Estado de resultados

\$MM	2019 Outlook	2018	2017	Variación (%)
Ingreso	686	683	632	8%
Gastos operativos	(511)	(505)	(465)	9%
Otros gastos operativos	(6)	(13)	(9)	44%
EBITDA	169	165	158	4%
Cargos por deterioro	(4)	(12)	(3)	300%
Depreciación y amortización	(46)	(47)	(47)	0%
Costo financiero neto	(10)	(13)	(13)	0%
Utilidad antes de Impuesto	109	93	95	(2%)
Gastos de impuesto a la renta	(33)	(27)	(30)	(10%)
Utilidad neta	76	66	65	2%

*2019 es nuestra proyección
Fuente: Informes anuales, análisis PwC

La perspectiva para el año 2019 comienza a poner presión sobre los márgenes

Nuestra perspectiva para el año 2019 asume un ingreso plano, ya que la producción marginalmente mayor y los precios promedio más altos del mineral de hierro se compensan por precios más bajos del carbón y del cobre. Así mismo, esperamos que los costos operativos aumenten debido a las presiones inflacionarias sobre los costos de procesamiento. El resultado esperado para los márgenes estará, en gran medida, en línea con el año actual.

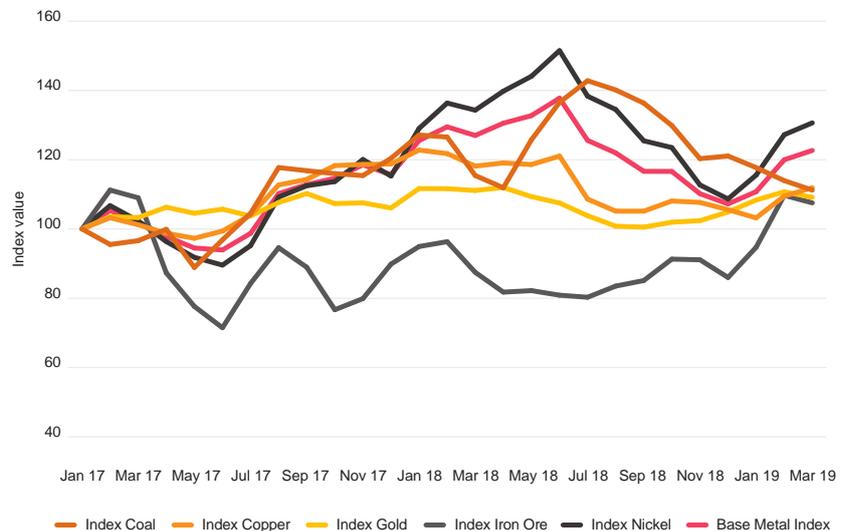
Nuestras proyecciones se basan en el desempeño histórico, junto con estimaciones de variables clave futuras, como el precio, la producción y los costos de insumos (Vea la página 24 para obtener información adicional sobre la metodología y las limitaciones de datos.)

Los ingresos de 2018 aumentaron, impulsados por el aumento de precios de los *commodities*

En el año 2018, los ingresos aumentaron un 8% y la mayoría de los productos experimentaron un aumento en los precios promedio para el año. Las disminuciones en los precios, hacia fines del 2018, reflejaron la incertidumbre económica en ese momento y la evidente presión sobre el crecimiento económico.

La producción aumentó un 2% en promedio, para la mayoría de los *commodities*.

Figura 4: Índice de precios de *commodities* (materia prima)

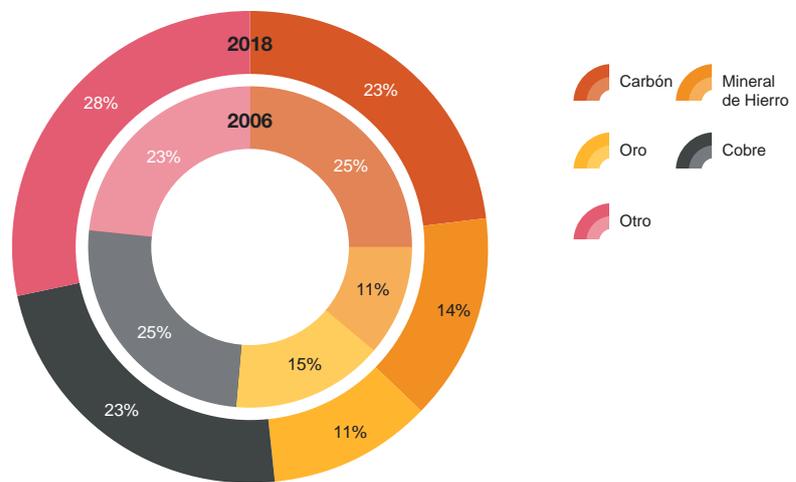


Fuente: Banco Mundial

Cambio en la confianza del consumidor y la combinación de *commodities* del futuro

En respuesta a las demandas de un futuro sostenible, muchas compañías están aceptando la necesidad de reducir sus huellas de carbono. El desafío de proporcionar productos amigables con el medio ambiente se extiende a todos los sectores e industrias, desde compañías de tecnología y fabricantes de automóviles, hasta energía, servicios públicos y minería. ¿Cómo ha influido esta tendencia en la mezcla de productos básicos en la última década? La respuesta: ¡Muy poco! Comparamos la combinación de ingresos de 2018 con 2006 (un año típico anterior al auge, con los ingresos de 2006 ajustados por los movimientos de precios, para hacerlos comparables). Las similitudes en la combinación de ingresos son sorprendentes. El carbón conserva una ponderación equivalente, aunque los resultados de la línea superior enmascaran la realineación del sector subyacente dentro de las Top 40, ya que los productores de carbón de EE. UU. fueron reemplazados por mineros indios y asiáticos. El cobre también se mantuvo estable y el hierro creció en proporción al crecimiento impulsado por la infraestructura.

Figura 5: Combinación de *commodities* de las Top 40 por ingresos



2006 calculado sobre los ingresos reportados en PwC's Mine 2007: Riding the wave
Fuente: Informes anuales, análisis PwC

Aspectos destacados del rendimiento de los *commodities*



Cobre

**Precio subió 6% /
Ingreso subió 12%**

Más de la mitad de las Top 40 producen cobre, ya sea como metal primario o como subproducto o co-producto. Estos productores son responsables de, aproximadamente, el 55% de la producción mundial de cobre. Año tras año, la producción de cobre creció casi un 7% para el Top 40, con las compañías respondiendo a una mayor demanda. En general, los productores de cobre pronostican una disminución en la producción de 2019, ya que la baja en calificaciones y los costos más altos hacen que sea difícil satisfacer la demanda y que los nuevos proyectos no puedan conectarse lo suficientemente rápido para evitar un déficit de suministro. Los niveles de inventario están en mínimos de diez años, pero esto aún no se refleja en el precio del cobre.



Carbón

**Precio subió 21% /
Ingreso subió 12%**

El carbón sigue siendo el principal producto generador de ingresos, ya que respalda el 38% de la generación eléctrica mundial. La producción de carbón de las Top 40 ha aumentado a pesar de la venta de activos de carbón por parte de algunos. Glencore y Yangzhou adquirieron los activos remanentes de Rio Tinto en Australia. Los acuerdos de reducción de carbón a menudo no son aplicados de manera generalizada, lo que explica la diferencia entre los ingresos y el crecimiento de los precios. Se espera que muchas partes del mundo, por ejemplo, China, India y el sudeste de Asia, continúen usando carbón para satisfacer las necesidades de energía primaria. El crecimiento económico superior al promedio en estos países sugiere que la demanda de carbón continuará en el corto y mediano plazo.



Mineral de Hierro

**Precio bajó 3% /
Ingreso subió 2%**

Los cierres de minas y plantas en China, impulsados por preocupaciones ambientales, respaldaron la demanda de carbón y mineral de hierro y, por lo tanto, aumentaron el precio en 2017. En 2018, el aumento en la producción de hierro alcanzó la demanda y se espera que los precios se disparen con el tiempo. La producción de las Top 40 aumentó a medida que los productores australianos y brasileños expandieron las minas. Sin embargo, el trágico colapso de la presa de relaves en Brumadinho ha reducido el suministro en la primera mitad de 2019.

*IEA, Coal 2018

¿Y para el futuro?

La futura combinación de productos se verá impulsada, en parte, por los cambios en los patrones de consumo, las nuevas fuentes de energía en la transición energética y el mayor uso de dispositivos tecnológicos.

El sector minero continúa entregando la materia prima para apoyar la Cuarta Revolución Industrial. Del litio al cobre, de la tantalita a las tierras raras y de las PGM al cobalto, estos metales apoyan el desarrollo de nuevas fuentes de energía, soluciones de almacenamiento de energía, transmisión de electricidad y diversos productos para el consumidor final. Sin embargo, su impacto en el rendimiento financiero agregado de las Top 40 incrementaría lentamente y no de manera transformadora, ya que los volúmenes de producción continuarán siendo empujados por los *commodities* dominantes durante los próximos años.

Foco continuo en la productividad y reducción de costos; aun así, prevalecen los vientos en contra

En "Mine 2018: Tempting times", destacamos que las eficiencias de producción y costos dominarían las estrategias de las Top 40 para impulsar el crecimiento sostenible en el futuro. Continuamos viendo esfuerzos concertados y mayores inversiones en tecnología para crear una "mina del futuro", donde la tecnología permitirá a las compañías desbloquear recursos, mejorar los costos y garantizar la seguridad de los empleados.

Hemos visto cómo BHP desbloquea ganancias de productividad acumuladas de más de \$12 mil millones en los últimos años, Rio Tinto forma tres centros de excelencia para entregar \$1.5 mil millones anuales en flujos de efectivo adicionales de las mejoras de productividad y Anglo American se compromete a entregar una mejora adicional de EBITDA de \$3-4 mil millones para el año 2022. AngloGold Ashanti ha rebajado el costo de referencia del gasto actual en la región de Sudáfrica a través de un proyecto estratégico de transformación de adquisiciones.

Más difíciles de obtener este año fueron las ganancias en productividad y eficiencia debido a una inflación superior a la esperada, cierres inesperados y accidentes. Los costos operativos aumentaron 8.6%, significativamente más que la inflación general con solo un aumento moderado de la producción. El aumento en los costos operativos ha sido impulsado, en gran medida, por los consumibles basados en *commodities* por hasta un 12%, el flete y el transporte hasta un 11% y la remuneración de los empleados en un 6%.

La industria minera enfrenta una escasez de habilidades, como se señala en algunos de los perfiles de riesgo de las Top 40. Se necesita más inversión para garantizar que la combinación adecuada de habilidades esté disponible para un futuro sostenible. La inversión continua en educación superior por parte de las Top 40 es esencial. La minería también necesita formar alianzas sólidas con industrias complementarias, como la tecnología y la logística, para suministrar las habilidades necesarias.

Para otros gastos operativos en 2018, hubo un aumento significativo en las pérdidas por diferencia de tipo de cambio atribuibles a préstamos denominados en dólares estadounidenses, para compañías con monedas funcionales de mercados emergentes. En particular, Vale reconoció una pérdida por diferencia de tipo de cambio de \$2.7 mil millones y Norilsk Nickel \$1 mil millones.

Deterioros

Las provisiones por deterioro fueron inesperadas y sustanciales, alcanzando los \$12 mil millones. Los deterioros fueron en su mayoría relacionados e inducidos por la regulación de transacciones.

Los deterioros de Goldcorp (\$4.7 mil millones) y BHP Billiton (\$3.1 mil millones) se hicieron evidentes a través de transacciones, con precios de venta inferiores a los valores en libras. El deterioro de Glencore (\$1.6 mil millones) estuvo relacionado con los activos de cobre en la República Democrática del Congo y Zambia, y los cambios en los requerimientos regulatorios y fiscales.

Aproximadamente la mitad del deterioro de Barrick (\$0.9 mil millones) se relacionó con el aumento de los impuestos del gobierno y los mayores costos de energía en Argentina.

La capitalización de mercado cubrió el valor del activo neto en 1.4 veces, muy por debajo del índice de 1.7 del 2017. Aunque la situación general no indica mayores deterioros, 12 de las Top 40 reportaron valores de activos netos que excedían su capitalización de mercado al 31 de diciembre de 2018. Al 30 de abril de 2019, esta situación mejoró a 10.

Ratios de rentabilidad	Perspectiva 2019	2018	2017
Margen de EBITDA	25%	24%	25%
Margen neto	11%	10%	10%
Rendimiento sobre el capital empleado (ROCE)	11%	10%	9%
Rendimiento sobre el patrimonio (ROE)	13%	12%	12%

Fuente: Informes anuales, análisis PwC



\$MM	Perspectiva 2019	2018	2017	Change (%)
Flujo de efectivo relacionado a las actividades operativas				
Efectivo generado por operaciones	168	168	152	11%
Impuestos a la renta pagados	(32)	(32)	(26)	23%
Otros	(1)	(2)	(6)	(67%)
Flujos de efectivo para actividades operativas	135	134	120	12%

Fuente: Informes anuales, análisis PwC

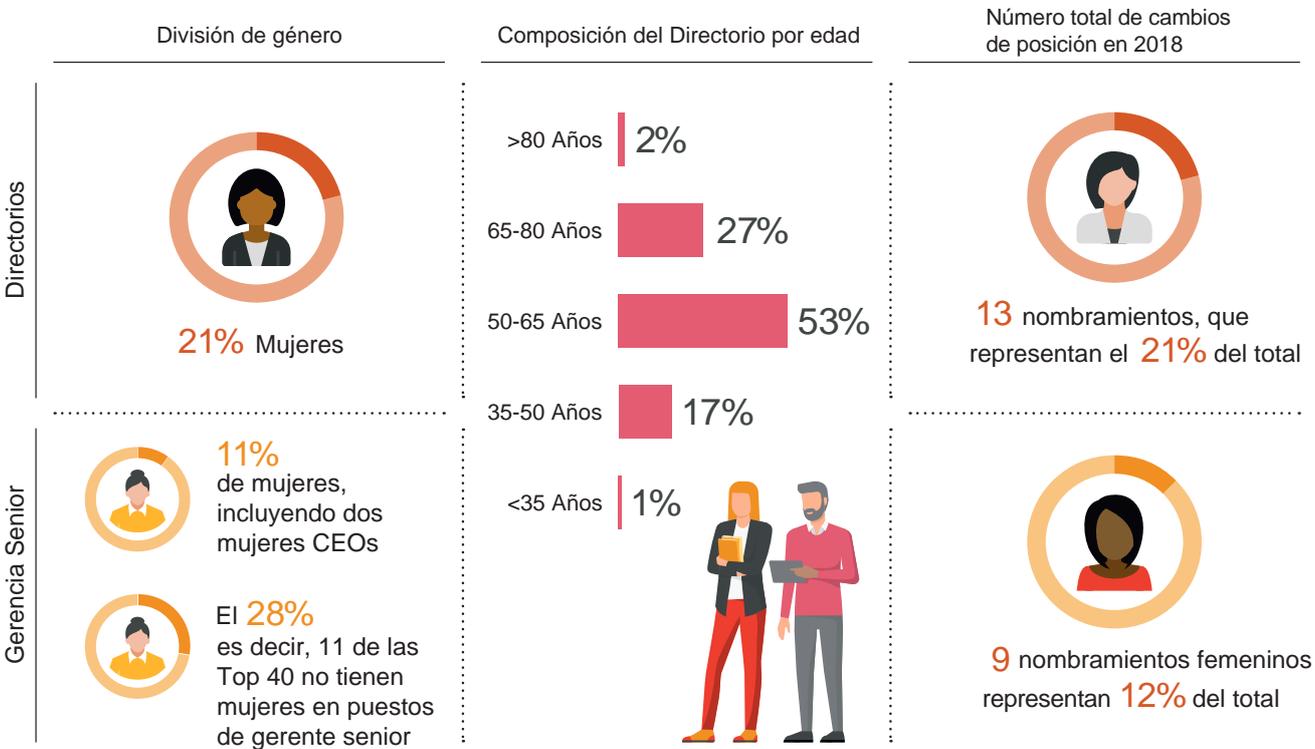
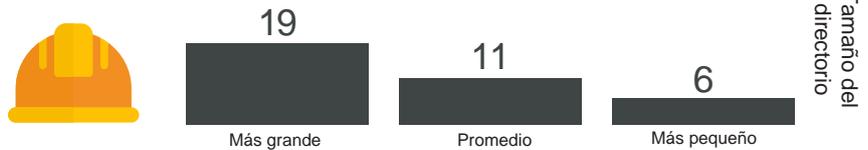
El retorno sobre el capital empleado y el retorno del capital se mantuvieron relativamente estables gracias a denominadores más bajos, resultantes de distribuciones significativas a los accionistas y debilitamiento de los tipos de cambio de los mercados emergentes al final del año. El efectivo generado por las operaciones fue de \$16 mil millones, 11% más que en 2018 y \$3 mil millones superior que el EBITDA, principalmente debido a una reducción de \$5 mil millones en deudores en todo el grupo.

Los impuestos pagados también fueron \$5 mil millones más altos que el gasto por impuestos del estado de resultados. Los gastos en impuestos a la renta de las Top 40 se redujeron en un 10%, y los impuestos en efectivo pagados a las autoridades gubernamentales aumentaron un 23%. La diferencia se relaciona con el reconocimiento de los activos por impuestos diferidos, no reconocidos anteriormente, el impacto del año anterior de las medidas de reforma tributaria de los Estados Unidos sobre los impuestos diferidos y el impacto del impuesto diferido de los grandes deterioros.

Actualmente, las Top 40 tienen un saldo significativo de pérdidas impositivas no reconocidas, lo que puede conferir un beneficio fiscal futuro de aproximadamente \$12.700 millones. Curiosamente, de las Top 40, Vale reconoció un activo por impuestos diferidos de \$1.5 mil millones en su balance tributario proyectado. Este movimiento tal vez sugiera el inicio de un cambio en el panorama tributario y podríamos ver que otras mineras hagan lo mismo cuando los pronósticos respalden la recuperación de cualquier saldo de impuestos diferidos previamente no reconocidos.

Figura 6: Perfil del Directorio y de la gerencia senior – Top 40 mineros

La diversidad mejora, pero queda mucho por hacer



Fuente: Informes anuales, análisis PwC

En 2018, la proporción de mujeres en los directorios de las Top 40 subió al 21%, lo que puso a los mineros a la par con el promedio de las compañías Fortune 1000 (21.3%). Lamentablemente, no se produjo una mejora en el número de mujeres en puestos de gerente senior, que se situó en un lamentable 11%. Los mineros todavía tienen mucho trabajo por hacer para atraer, retener y promover a las mujeres en roles de liderazgo.

No está tan claro cómo les va a los mineros en otros aspectos críticos de la diversidad, como las habilidades y la composición generacional. Ahora más que nunca, los accionistas e inversionistas esperan que las compañías revelen su avance en una amplia gama de métricas de diversidad, que se sabe están vinculadas a un mejor desempeño. Quieren saber si los mineros tienen la combinación adecuada de habilidades, etnia, género y grupos de edad para hacer frente a los desafíos de la rápida evolución que enfrenta la industria. Alentamos a las Top 40 a mejorar sus informes de diversidad, particularmente en los niveles del directorio y la gerencia senior.

El desarrollo de una fuerza laboral diversa, talentosa y con capacidad para el futuro requiere una estrategia sólida. Pero los mineros no deben asumir que su enfoque actual les brindará la fuerza laboral que necesitarán en el futuro. Como exploramos en nuestro reciente informe *Preparing for tomorrow's workforce*, hoy, las prácticas tradicionales de talento pueden filtrar inadvertidamente la diversidad y dejar de lado a los trabajadores de mayor edad. PwC ha desarrollado una herramienta de diagnóstico <https://www.pwc.com/gx/en/services/people-organisation/workforce-strategy-diagnostic.html> que puede ayudar a los mineros a evaluar la efectividad a largo plazo de sus estrategias actuales de fuerza laboral.

La seguridad sigue siendo un desafío

Es imposible reflexionar sobre la seguridad en la industria minera sin reconocer el trágico impacto de la falla de la presa de relaves de Brumadinho, en Brasil.

Este desastre, que no se refleja en los números de seguridad de 2018, condujo a una pérdida de vidas significativa y recuerda a la industria el riesgo asociado con las actividades mineras, no solo para los empleados sino también para las comunidades circundantes.

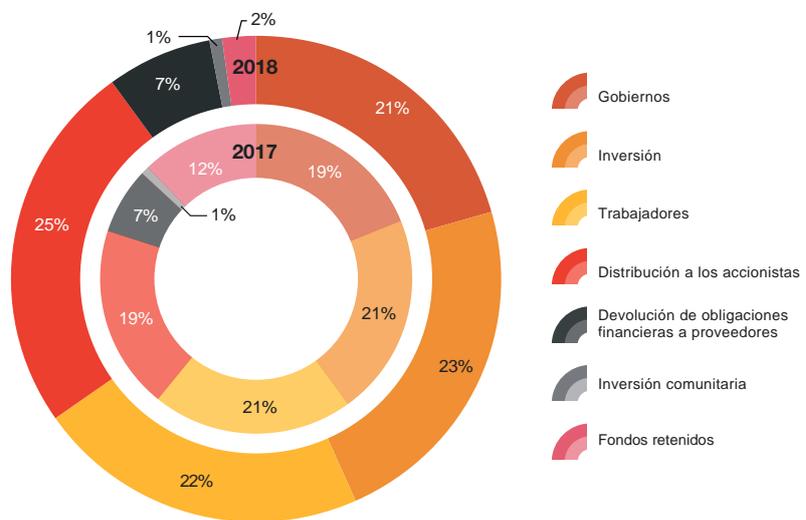
El segundo gran desastre de relaves en tres años, ya ha provocado cambios legislativos significativos en Brasil, mientras que algunos de las Top 40 están revisando el gobierno y la gestión de riesgos de sus instalaciones de relaves. A pesar de un esfuerzo concertado para mejorar la seguridad, hubo un aumento en el número de muertes, de 96 a 102, para las 20 compañías del Top 40 que revelan estadísticas de seguridad. Mientras continúan estas tragedias, la seguridad muestra una mejora general con menos accidentes reportados. Además, hubo un número significativamente menor de días de descanso por lesiones registradas por aquellos que informan métricas de lesiones adicionales. Como PwC ha mencionado en ediciones anteriores de *Mine*, el uso de la tecnología y la automatización en actividades particularmente riesgosas puede ayudar a reducir el riesgo en el futuro.

Compartiendo valor – La extracción beneficia a todos

Mineros realizan contribuciones importantes para aquellos con participación en la industria

Este año analizamos cómo el valor generado por la minería es compartido. Descubrimos que los gobiernos, trabajadores, accionistas y el mismo negocio minero - en forma de inversión - se benefician de la minería a niveles similares.

Figura 7: Distribución de valor de las Top 40 - 2017 y 2018



Fuente: informes anuales, análisis PwC

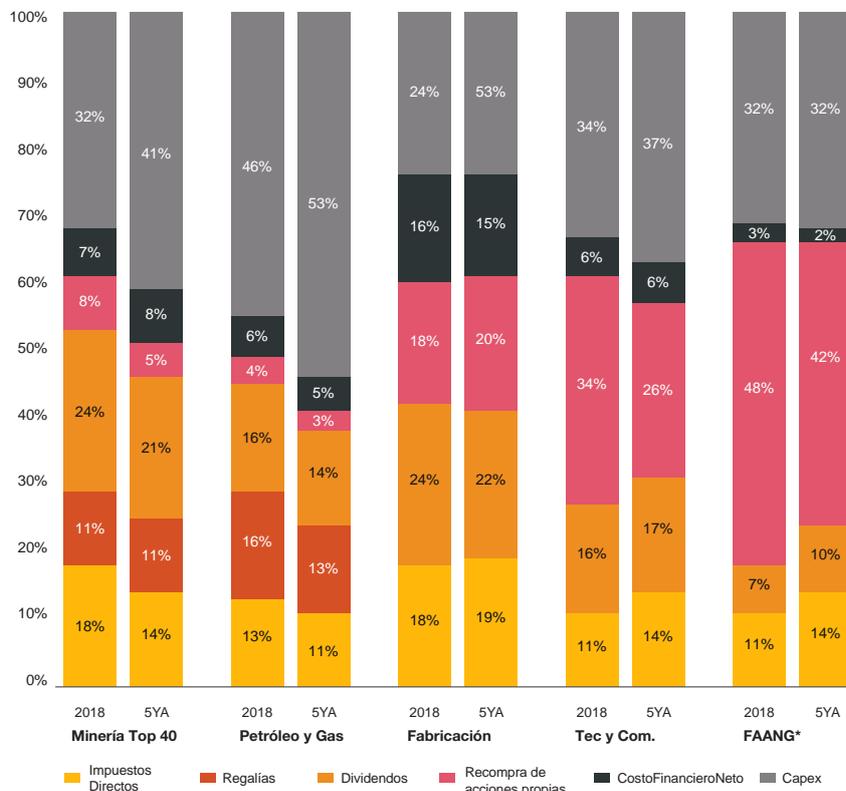


Participación del gobierno

La minería, junto con el petróleo y el gas, distribuye un mayor porcentaje participación de su valor a los gobiernos que cualquier otro sector. Esto se debe a que, además de los impuestos directos e indirectos, las mineras pagan regalías sustanciales en forma de alquiler por recursos no renovables extraídos en los países en los que operan las Top 40.

El año pasado, la proporción del valor distribuido a los gobiernos en forma de impuestos directos y regalías aumentó del 19% al 21%. Además, varios países han implementado impuestos al carbono y/o sistemas de comercio de emisiones. De los 25 países en los que opera las Top 40, 13 países ya han implementado dichos impuestos/sistemas y 9 países siguen considerando su pronta implementación. El siguiente cuadro compara la industria minera con otras industrias en términos del valor proporcionado a los gobiernos, los proveedores de capital y las inversiones.

Figura 8: Distribución de valor: comparación de la industria entre el 2018 y el promedio de los últimos cinco años



* FAANG - Facebook, Apple, Amazon, Netflix and Google
Fuente: Informes anuales y S&P Capital IQ



A pesar de los altos niveles de dividendos, el retorno total de los accionistas en este formato, recompra de acciones propias y crecimiento de la capitalización del mercado es más bajo que en la mayoría de las industrias comparables como resultado de la necesidad de inversiones inmediatas y a largo plazo. En un mundo en el que las corporaciones se encuentran bajo un escrutinio creciente sobre el impuesto que pagan, las top 40 necesitan hacer un esfuerzo extra para asegurar que las partes interesadas comprendan su real contribución fiscal.

Simplemente decirlo no es suficiente: las mineras necesitan explicar que el impuesto a la renta es solo una parte de su contribución total. Por ejemplo, durante los últimos cinco años, las regalías pagadas por las Top 40 fue casi igual a la cantidad de impuestos directos pagados al gobierno, que no incluye impuestos de los trabajadores ni otros impuestos indirectos que también se han pagado. Además, en varias jurisdicciones, los mineros también pagan impuestos significativos sobre el carbón o aranceles del esquema de compensación de emisiones.

Accionistas recompensados

Un aumento en el flujo de caja operativo ha permitido que las Top 40 aumenten tanto el gasto de capital como la distribución a los accionistas en 2018. La rentabilidad por dividendo para el año fue 5.5%. Estos mineros con políticas de dividendos formalizadas, 23 de las Top 40 pagaron el 67% de las utilidades netas como dividendos y el 30% de las utilidades netas como recompra de acciones propias, en promedio.

Análisis del retorno de los accionistas

US\$ bn	2019 Outlook	2018	2017	Var (%)
Flujos de efectivo operativos	135	134	120	12%
Compra de propiedad, planta y equipo	(68)	(57)	(51)	12%
Flujo de caja libre (Free cash flow)	67	77	69	12%
Dividendos	(43)	(43)	(38)	13%
Recompra de acciones propias	(6)	(15)	(4)	275%
Retorno total de los accionistas	(49)	(58)	(42)	38%
Flujo de caja libre menos el retorno total de los accionistas	18	19	27	(30%)

Dividendos como un % de flujos de efectivo operativos	32%	32%	32%	0%
Recompra de acciones propias como un % de flujos de efectivo operativos	4%	11%	3%	8%
Distribución total de accionistas como un % de flujos de efectivo operativos	36%	43%	35%	9%
Dividendos como un % de flujos de caja libre	65%	56%	55%	1%
Recompra de acciones propias como un % de flujos de caja libre	9%	20%	6%	14%
Distribución total de accionistas como un % de flujos de caja libre	74%	76%	61%	15%
Rentabilidad por dividendo	5.5%	5.5%	4.7%	17%

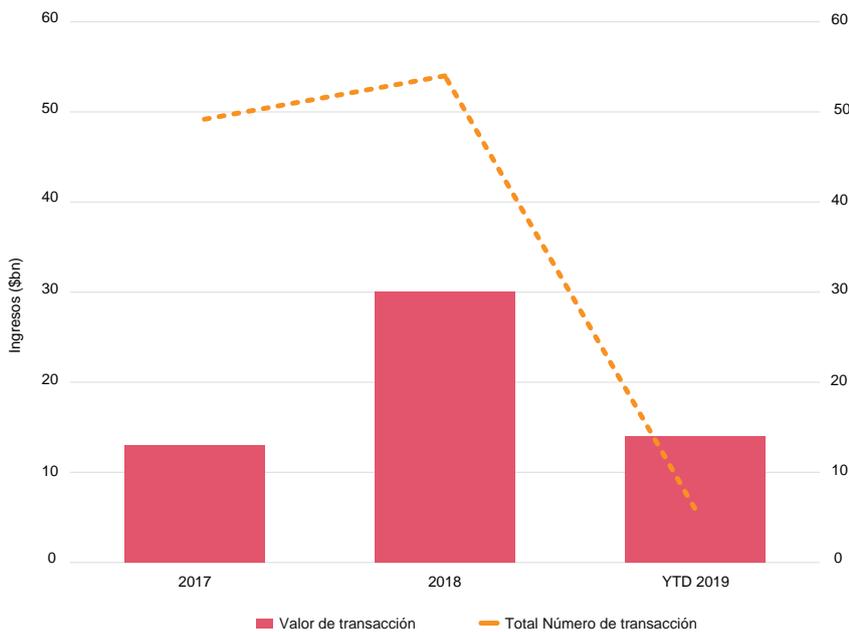
Fuente: informes anuales, análisis de PwC

El aumento en la recompra de acciones propias en 2018 fue notable. Rio Tinto y BHP Billiton representaron el 70% de la actividad, principalmente como resultado de su proceso de desprendimiento a gran escala durante el año. Si bien sus accionistas pueden ver las recompras como una buena noticia en el corto plazo, las mineras deberán preguntarse si esto ha tenido un costo dado los desafíos de atraer capital a largo plazo. Como recalcamos en Mine 2018: Tempting times, los mineros necesitan distribuir el valor que permitirá un futuro sostenible para todas las partes interesadas.

Aumenta la actividad de Fusiones y Adquisiciones

Después de un periodo de actividad lenta, F&A vuelve a estar en la agenda de las Top 40. En 2018, el valor de las transacciones anunciadas subió 137% a \$ 30 mil millones, impulsado por una oleada de actividades en el sector del oro, el continuo empuje de los mineros para optimizar sus carteras y el impulso en la adquisición de proyectos de energía metal para satisfacer la demanda futura. Este renovado apetito por las grandes transacciones parece que continuará a lo largo de 2019, con el valor de transacción anunciado hasta el 30 de abril de 2019 que ya supera el valor de todos los acuerdos anunciados en 2017.

Figura 9: Vistazo a las F&A del Top 40: Cantidad y valor de transacciones*



*Calculado a partir de la fecha anunciada de la transacción, por ejemplo, la cantidad y valor de transacciones.

Fuente: S&P Capital IQ

La optimización continúa

Los mineros aprovechan al máximo las oportunidades para optimizar sus carteras y colaborar con otras grandes o medianas empresas para encontrar sinergias. Por ejemplo, la decisión de Rio Tinto de dejar de explotar carbón resultó en \$4 mil millones en ventas de activos de carbón en 2018, frente a los \$3 mil millones en 2017. BHP, Vale y Alrosa vendieron todos sus activos secundarios. De acuerdo con las presentaciones de la Compañía, el negocio conjunto de Barrick y Newmont sobre sus activos de Nevada generará \$ 5 mil millones de sinergias operativas durante 20 años.

Asegurar el suministro de metales para baterías

Hay un constante impulso de las Top 40 y de otras empresas mineras para asegurar los metales de la batería en medio de una creciente demanda de los vehículos eléctricos y otros dispositivos eléctricos móviles. Por ejemplo, Tianqi Lithium de China adquirió la Sociedad Química y Minera de Chile S.A. ("SQM") para obtener suficiente materia prima para el impulso de la industria del litio de China. SQM le permite a Tianqi obtener la materia prima necesaria para la producción de litio, un metal esencial para las baterías de los vehículos eléctricos, a un menor costo debido a la integración vertical.

Notables transacciones entre las mineras del Top 40

\$6.5mm

Barrick Gold Corp se fusionó con Randgold ReSources para crear una "empresa líder de oro con la mayor concentración de activos en oro de primer nivel en la industria".¹

\$4.1mm

La adquisición de Tianqi del 24% en SQM de Nutrien Ltd, como ya se ha mencionado, para asegurar la materia prima suficiente para el impulso de litio de China.

\$4.1mm

(\$2.2bn+\$1.7bn+ \$0.2bn)

La venta de activos de carbón de Rio Tinto a PT Adaro Energy Tbk (mina Kestral - \$2.2bn), Glencore Plc (82% de interés en Hail Creek Joint Venture y 71.2% de interés en Valeria Coal Development Project - \$1.7bn) y Whitehaven Coal Limited (Winchester South coaking coal project - \$0.2bn).

\$3.9mm

Freeport y Rio Tinto vendieron una parte de la Mina Grasberg a PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero) debido a las normas de despojo de Indonesia.

¹ <https://www.barrick.com/news/news-details/2018/Barrick-and-Randgold-Combine-to-Create-Industry-Leading-Gold-Investment-Vehicle/default.aspx>



Años dorados

Una disminuida cartera de proyectos, menos hallazgos de oro y depósitos de alta calidad, junto con la falta de financiación para iniciativas más pequeñas, está cambiando el sector del oro. La fragmentación en la industria llevó a una asignación ineficaz de capital y una competencia excesiva para una lista reducida de activos de calidad en etapa de desarrollo.

Estos factores están impulsando una nueva ronda de consolidación con \$ 7 mil millones de transacciones de oro en 2018 y \$ 14 mil millones en lo que va de 2019. Las transacciones de oro en las Top 40 aumentaron en 8% su valor en 2017 al 25% en el 2018 y están cerca del 95% en el 2019 (a fines de abril de 2019).

Estas cifras son aún mayores cuando se consideran transacciones significativas con activos de cobre y oro. A medida que las entidades recién fusionadas se movilizan para vender activos secundarios, los mineros medianos buscarán comprar algunos de estos activos y podrían fusionarse o formar negocios conjuntos para ser más competitivos y atractivos para los grandes inversionistas.

Las empresas mineras de oro deberán ser rigurosas y disciplinadas respecto a posibles transacciones. Con todo el valor generado por las fusiones y adquisiciones entre 2005 y 2012 que ya se perdió ahora, los inversionistas aún se recuperan de transacciones pasadas en las que los compradores pagaron de más por los activos.

Situación financiera de las Top 40

Posicionado por crecimiento

A pesar de los problemas reales de liquidez en 2014 y 2015, las mineras entre las Top 40 han reforzado sus situaciones. Un mayor pago de deuda neta de \$11.5 mil millones generó que la posición de apalancamiento sea inferior al promedio de diez años. Todos los ratios de liquidez y solvencia mejoraron durante el año.

\$ mil millones (bn)	2018	2017	Cambio (%)
Activos corrientes			
Efectivo	101	99	2%
Inventarios	77	79	(3%)
Cuentas por cobrar	55	60	(8%)
Otros	52	38	37%
Total activos corrientes	285	276	3%
Activos no corrientes			
Propiedad, planta y equipo	610	644	(5%)
Plusvalía y otros intangibles	52	56	(7%)
Inversión en asociadas y negocio conjunto	43	44	22%
Otras inversiones y préstamos otorgados	30	24	(25%)
Otros	60	66	(9%)
Total activos no corrientes	795	834	(5%)
Total activos	1,080	1,110	(3%)
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar	87	89	2%
Obligaciones financieras	34	44	(23%)
Otros	55	54	2%
Total pasivos corrientes	176	187	(6%)
Pasivos no corrientes			
Obligaciones financieras	217	229	(5%)
Otros	147	150	(2%)
Total pasivos no corrientes	364	379	(4%)
Total patrimonio	540	544	(1%)
Total patrimonio y pasivos	1,080	1,110	(3%)
Ratios claves			
Ratio de apalancamiento	28%	32%	
Ratio corriente	1.62	1.48	
Prueba ácida (Quick ratio)	1.18	1.05	

Fuente: informes anuales, análisis de PwC

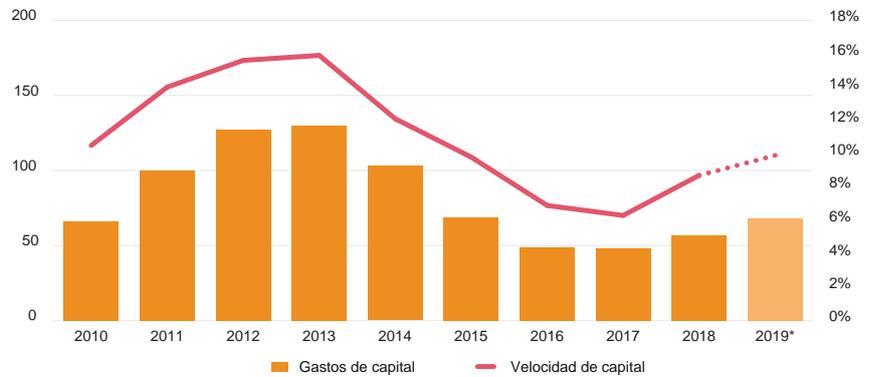
\$ mil millones (bn)	2019 Outlook	2018	2017	Cambio (%)
Flujo de efectivo relacionado a actividades de financiamiento				
Dividendos pagados	(43)	(43)	(38)	13%
Recompra de acciones propias	(6)	(15)	(4)	275%
Ingresos de obligaciones financieras	69	67	61	10%
Pago de obligaciones financieras	(69)	(78)	(88)	(11%)
Emisión de acciones/ recaudación de capital	2	3	8	(63%)
Otros	-	(4)	0	-
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento	(47)	(70)	(61)	14%

Fuente: informes anuales, análisis de PwC

Inversión de capital para crear valor sostenible

En línea con las expectativas, los gastos de capital comenzaron a aumentar nuevamente, luego de registrar niveles muy bajos. Sin embargo, el modesto aumento (12% respecto al año anterior a \$ 57 mil millones) sugiere que los mineros sigan avanzando con cautela. El 48% del gasto se destinó a proyectos en curso, con relativamente pocos proyectos aprobados e iniciados en 2018.

Figure 10: Velocidad de capital (%) de las Top 40 comparada con el gasto de capital (\$mm)



*2019 Outlook

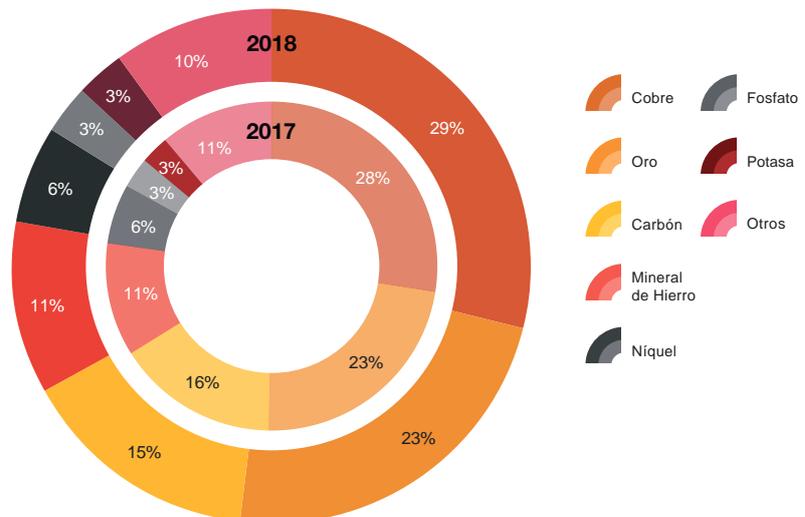
Fuente: Análisis de PwC

\$Bn	2019 Outlook	2018	2017	Change
Cobros por flujo de efectivo relacionado a actividades de inversión				
Compra de propiedad, planta y equipo	(68)	(57)	(51)	12%
Compra de inversiones	(7)	(19)	(7)	171%
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo	4	4	3	33%
Cobros por venta de inversiones	6	18	6	200%
Otros	(5)	(9)	(1)	1349%
Flujos de efectivo por actividad de inversión	(70)	(63)	(50)	26%

Fuente: informes anuales, análisis de PwC

El cobre y el oro dominaron los gastos de capital de las Top 40 durante el 2018, atrayendo \$30 mil millones de inversión. El gasto de capital del carbón fue constante año tras año y esperamos que los mineros mantengan los niveles actuales de producción mientras que el precio del carbón sea alto para maximizar sus ganancias. Considerando que se suavizará los pronósticos sobre el precio del carbón a largo plazo, es probable que el gasto de capital para nuevos desarrollos se retrase. El hierro y el níquel también muestran un gasto de capital constante en los últimos dos años.

Figure 11: Gastos de capital por producto: 2017 y 2018 (\$mm)



Fuente: análisis PwC

El momento es ahora

Las empresas mineras tienen la oportunidad ahora de demostrar que son esenciales para financiar el futuro y que tienen lo que se necesita para adaptarse al tan cambiante mundo que las rodea. Las empresas deben usar sus sólidos balances generales y su capacidad de generación de efectivo para hacer transformaciones difíciles pero esenciales para un futuro bajo en emisiones de carbono, de alta tecnología y centrado en el consumidor. Considerando que el sentimiento de los inversionistas empieza a cambiar, ha llegado la hora de que las mineras actúen.

Aquí hay cinco áreas tácticas y estratégicas a considerar:



Impulsar las tendencias en tecnología e innovación

- Identificar oportunidades de innovación en las fases de comercialización y distribución (downstream) particularmente para reducir las emisiones de carbono
- Generar colaboraciones a nivel más amplio en el ecosistema de tecnología e industria



Responder de forma proactiva a las preferencias del consumidor

- Probar el mercado con un producto verde diferenciado con precios premium
- Asociarse con fabricantes de productos para obtener insumos sostenibles, éticos y rastreables en toda la cadena de suministros



Construir una cultura de diversidad para un mundo nuevo

- Evaluar la diversidad en una gama de métricas que incluyen habilidades, maneras de pensar y formas de trabajar
- Implementar estrategias que fomenten la diversidad de forma simultánea en todos los niveles de la organización



Hablar sobre el valor compartido

- Comunicarse de manera abierta y regular con todas las partes interesadas sobre cómo se comparte el valor
- Generar confianza a través de la verificación independiente



Incluir a los consumidores en el camino

- Crear conciencia y compromiso sobre las conexiones entre la minería y los productos de consumo
- Demostrar la voluntad de escuchar y responder a los comentarios de los consumidores

Top 40 empresas mineras en el mundo

Analizamos 40 de las empresas mineras más cotizadas por capitalización de mercado al 31 de diciembre de 2018.

Denominación	País	Commodity	Cierre del ejercicio	Ranking 2019	Ranking 2018*
BHP Group Limited	Australia/ Reino Unido	Diversificado	30-Jun	1	1
Rio Tinto Limited	Australia/ Reino Unido	Diversificado	31-Dic	2	2
Vale S.A.	Brasil	Diversificado	31-Dic	3	3
Glencore Plc	Suiza	Diversificado	31-Dic	4	4
China Shenhua Energy Company Limited	China/Hong Kong	Carbón	31-Dic	5	5
MMC Norilsk Nickel	Rusia	Níquel	31-Dic	6	6
Anglo American plc	Reino Unido /Sudáfrica	Diversificado	31-Dic	7	7
Coal India Limited	India	Carbón	31-Mar	8	8
Newmont Mining Corporation	Estados Unidos	Oro	31-Dic	9	9
Grupo México S.A.B. de C.V.	México	Diversificado	31-Dic	10	10
Barrick Gold Corporation	Canadá	Oro	31-Dic	11	11
Saudi Arabian Mining Company (Ma'aden)	Arabia Saudita	Diversificado	31-Dic	12	12
Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc.	Estados Unidos	Cobre	31-Dic	13	13
Teck Resources Limited	Canadá	Diversificado	31-Dic	14	14
South32 Limited	Australia	Diversificado	30-Jun	15	15
Newcrest Mining Limited	Australia	Oro	30-Jun	16	16
The Mosaic Company	Estados Unidos	Potasa	31-Dic	17	17
China Molybdenum Co. Limited	China/Hong Kong	Diversificado	31-Dic	18	18
Shaanxi Coal Industry	China/Hong Kong	Carbón	31-Dic	19	19
Zijin Mining Group Co. Limited	China/Hong Kong	Diversificado	31-Dic	20	20
Polyus Gold International Limited	Reino Unido	Oro	31-Dic	21	21
ALROSA	Rusia	Diamante	31-Dic	22	22
Antofagasta plc	Reino Unido	Cobre	31-Dic	23	23
Agnico-Eagle Mines Group Limited	Canadá	Oro	31-Dic	24	24
Fortescue Metals Group Limited	Australia	Mineral de hierro	30-Jun	25	25
Shandong Gold Mining Company Limited	China/Hong Kong	Oro	31-Dic	26	26
Goldcorp Inc.	Canadá	Oro	31-Dic	27	27
Fresnillo plc	México	Diversificado	31-Dic	28	28
China Coal Energy Company Limited	China/Hong Kong	Carbón	31-Dic	29	29
Sumitomo Metal Mining Company	Japón	Diversificado	31-Mar	30	30
Jiangxi Copper Company Limited	China/Hong Kong	Cobre	31-Dic	31	31
First Quantum Minerals Limited	Canadá	Cobre	31-Dic	32	32
Kirkland Lake Gold Ltd	Canadá	Oro	31-Dic	33	33
Yanzhou Coal mining Company Limited	China/Hong Kong	Oro	31-Dic	34	Nuevo
AngloGold Ashanti Limited	Sudáfrica	Oro	31-Dic	35	35
Polymetal International plc	Rusia/ Reino Unido	Oro	31-Dic	36	Nuevo
Tianqi Lithium Industries, Inc.	China	Litio	31-Dic	37	Nuevo
KGHM Polska Miedz Spółka Akcyjna	Polonia	Cobre	31-Dic	38	38
China Northern Rare Earth (Group) High-Tech Co. Limited	China	Tierra Rara	31-Dic	39	39
PT Bayan Resources Tbk	Indonesia	Carbón	31-Dic	40	Nuevo

* <https://www.pwc.com/Mine-2018>

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 para 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 compañías 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 compañías individuales y no se han realizado ajustes para tener en cuenta los diferentes requisitos de informes. En lo posible, alineamos los resultados financieros de las entidades reportados hasta el 31 de diciembre de 2018. 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 compañías 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, partes del negocio de aluminio de Rio Tinto y los ingresos y costos de comercialización y comercialización de Glencore. No se ha hecho ningún intento de excluir tales actividades no mineras 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" como Franco Nevada y Silver Wheaton han sido excluidas de la lista de las Top 40. 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.

Mejores aspectos del estudio Top 40 de este año:

- Cuatro nuevos participantes: Kirkland Lake Gold Ltd, AngloGold Ashanti Limited y Polymetal International plc (Oro) y PT Bayan Resources Tbk (carbón), reemplazaron a PotashCorp (ahora parte de Nutrien, en la que la minería es una pequeña parte de su negocio), Randgold Resources (ahora fusionada con Barrick Gold Corporation), National Mineral Development Corporation y KAZ Minerals.
- El dominio de las Top 40 mineras de oro aumentó a diez empresas este año, las de carbón aumentaron a seis y las empresas diversificadas siguen siendo 13.
- Dos ascensos notables en el 2018 fueron: The Mosaic Company, que subió 11 puestos hasta el puesto 17 y Fresnillo que bajó diez puestos para ubicarse en el puesto 28.
- Las cinco principales compañías representan el 50% del total de la capitalización de mercado de las Top 40

Metodología para las proyecciones 2019

La información para las proyecciones de 2019 se basa en el desempeño histórico con ajustes por una serie de factores, incluyendo los que se describen en el siguiente resumen.

Estado de resultados

- Las clasificaciones del ingreso por producto son ampliamente consistentes con las de 2018. Se tuvieron en cuenta los pronósticos de precios de diversas fuentes, incluido el Banco Mundial (abril de 2019), el FMI y las opiniones consensuadas de un amplio grupo de analistas del mercado. Los precios aplicados en cada caso se ubican dentro de los rangos proporcionados por estas fuentes.
- El aumento en la producción se basa en la guía proporcionada por el Top 40 de empresas mineras (cuando se encontraron) y los niveles de producción generales previstos por la industria. Esto resultó en un aumento general esperado de aproximadamente 2%.
- Los precios de productos básicos siguen siendo un tema extremadamente sensible a los precios de los productos básicos. Por ejemplo, si los precios se encuentran en el extremo más conservador del rango esperado, los ingresos caerían a 3% por debajo de los niveles de 2018 y el EBITDA descendería aún más a los niveles de 2017.
- Los costos operativos tomaron en cuenta la composición según lo revelado por las Top 40 y luego se aplicaron los aumentos esperados proporcionados por fuentes como el Banco Mundial, la OIT y las proyecciones de tipos de cambio futuros del "Baltic shipping index".
- La disminución de la depreciación refleja la reducción en el saldo de PPE parcialmente compensado por el ligero aumento en los volúmenes de producción esperados.
- El costo neto de financiamiento se redujo de acuerdo con la posición de la deuda neta.
- El gasto por impuestos se incrementó al usar una tasa impositiva efectiva normalizada para 2018 aplicándola a la utilidad calculada antes de impuestos.

Estado de flujos de efectivo

- El flujo de caja de las actividades de operación se dejó en línea con 2018, ya que el aumento marginal esperado en el EBITDA se compensó con el aumento esperado en el capital de trabajo.
- Los flujos de caja de las actividades de inversión suponen que las adiciones en propiedad, plantas y equipos aumentarán teniendo en cuenta el crecimiento del EBITDA de hace dos años y el aumento en la velocidad de capital de los niveles bajos actuales. Se espera que el flujo de salida de caja de otras transacciones de inversión disminuya, dados los altos niveles de inversión realizados en 2018.
- Se espera que los dividendos pagados se mantengan estables ya que las presiones sobre los flujos de caja libres evitarán un aumento y las expectativas de los accionistas no requerirán una disminución. Varias de las Top 40 han establecido políticas de dividendos fijos que resultarán en niveles similares de dividendos, dada la expectativa de ganancias relativas para 2019.
- Se espera que la salida de caja por cancelación de deudas reembolsadas disminuya el paso, ya que muchas de las Top 40 ya han resuelto sus posiciones de endeudamiento excesivo y el endeudamiento ha caído por debajo del promedio de 10 años. Se estima que las emisiones de acciones disminuirán, lo que reflejará las manifestaciones de muchas de las Top 40 respecto a que tienen suficiente capital a corto plazo (y a falta de escasos nuevos anuncios de proyectos grandes).

Impacto contable de arrendamiento (NIIF 16 y ASC 842)

La nueva norma de arrendamiento entrarán en vigencia en 2019. Estas normas impactarán en la mayoría de los Top 40. Por consistencia, no hemos considerado este impacto en nuestra perspectiva. Sin embargo, habrá un impacto en los estados financieros de nuestras Top 40. Nuestras expectativas incluyen lo siguiente:

- Aumento de 1% –2% en los saldos de PP&E del 2018 como resultado del reconocimiento de activos de derecho de uso;
- Aumento del 4% –6% en los pasivos por intereses de 2018 como resultado del reconocimiento de pasivos de arrendamiento, con un aumento correspondiente en los gastos por intereses;
- Aumento de 1% –2% en el EBITDA de 2018 como resultado de la eliminación de los gastos de arrendamiento de los gastos de operación y
- Aumento de 4% –6% en la depreciación reportada en 2018 como resultado de la depreciación de los activos de derecho de uso.

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.

Glosario

Términos	Definición
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
Velocidad de capital	Ratio de gastos de capital a capital empleado
CEO	Gerente general (o equivalente)
Ratio corriente	Activos corrientes/pasivos corrientes
EBITDA	Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación, amortización y deterioro
Márgen 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 compañía calculado como Precio por acción multiplicado por el número de acciones en circulación
Activos netos	Total de activos menos total de pasivos
Valor de Activos Netos (NAV)	Valor de activos netos basado en los estimados consensuados de analistas (no son los activos netos derivados de los estados financieros)
Deuda neta	Deudas menos efectivo
Margen de utilidad neto	Utilidad neta /ingresos
PBT	Utilidad antes de impuestos
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	40 de las empresas mineras más grandes del mundo por capitalización del mercado al 31 de diciembre de 2018
Capital de trabajo	Existencias y cuentas por cobrar comerciales menos cuentas por pagar comerciales

Disclaimer

Este documento hace una serie de predicciones y presenta la visión de PwC sobre el panorama futuro para la industria minera. Estas predicciones son, por supuesto, solo eso: predicciones. Estas predicciones del panorama futuro para la industria minera abordan asuntos que, en diferentes grados, son inciertos y pueden resultar sustancialmente diferentes de lo que se expresa en este documento. La información contenida en este informe que incluye ciertas declaraciones, cálculos, estimaciones y proyecciones que se basan en diversos supuestos. Esos supuestos pueden o no ser correctos, debido a riesgos conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores. PwC ha ejercido un cuidado razonable en la recopilación, el procesamiento y reporte de esta información, pero no ha verificado, validado ni auditado de forma independiente la data para verificar la exactitud o integridad de la información.

PwC no otorga garantías explícitas ni implícitas, incluyendo, entre otras, garantías de comercialización o adecuación para un propósito o uso en particular y no asume responsabilidad ante ninguna entidad o persona que use este documento, ni tendrá ninguna responsabilidad en relación con a este documento.

Tendencia a 10 años

\$ mil millones	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Capitalización agregada del mercado	757	926	714	494	791	958	1234	1202	1605	1259
Estado agregado de resultados										
Ingresos	683	600	496	539	690	719	731	716	435	325
Gastos operativos	(518)	(454)	(390)	(448)	(531)	(554)	(553)	(487)	(246)	(217)
EBITDA	165	146	106	91	159	165	178	229	189	108
Cargos por deterioro del valor	(12)	(4)	(19)	(53)	(27)	(57)	(45)	(16)	(1)	(11)
Amortización, depreciación y deterioro	(47)	(41)	(44)	(42)	(48)	(42)	(34)	(26)	(33)	(20)
Costo financiero neto	(13)	(11)	(9)	(19)	(15)	(16)	(6)	(6)	(7)	(6)
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	93	90	34	(23)	69	50	93	181	148	71
Gasto por impuesto a la renta	(27)	(29)	(15)	(4)	(24)	(30)	(25)	(48)	(38)	(22)
Utilidad (pérdida) neta	66	61	19	(27)	45	20	68	133	110	49
Márgen EBITDA	24%	24%	21%	17%	23%	23%	24%	32%	43%	33%
Estado agregado de flujos de efectivo										
Actividades de operación	134	119	89	92	127	124	137	174	137	83
Actividades de inversión	(63)	(46)	(40)	(69)	(93)	(125)	(169)	(142)	(79)	(74)
Actividades de financiamiento	(70)	(63)	(44)	(31)	(31)	(3)	21	(28)	(35)	10
Dividendos pagados	(43)	(36)	(16)	(28)	(40)	(41)	(38)	(33)	(22)	(15)
Recompra de acciones propias	(15)	(7)	(4)	(7)	(6)	(4)	(5)	(26)	(5)	-
Flujo de caja libre	77	71	40	23	24	(6)	11	76	70	19
Balance general agregado										
Efectivo	101	102	86	82	83	168	104	113	105	74
Propiedad, planta y equipo	610	663	616	579	745	712	701	601	511	467
Total activos	1080	1129	1063	1047	1231	1256	1245	1139	943	801
Total pasivos	540	573	563	569	630	624	563	482	387	354
Total patrimonio	540	556	500	478	601	632	682	657	556	447

Nota: La información del cuadro incluye los resultados agregados de las Top 40 de empresas mineras según se indicó en cada edición de Mine.



Capítulo

peruano



Top 12 empresas mineras públicas en Perú

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

Empresa	Nemonico	Mineral	Ranking	
			2018	2017
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
Nexa Resources Peru S.A.A.	NEXAPEC1	Polimetálico	4	4
Shougang Hierro Peru S.A.A.	SHPC1	Hierro	5	5
Volcan Compañía Minera S.A.A.	BOLCANBC1	Polimetálico	6	6
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	PODERC1	Oro	7	7
Minsur S.A.	MINSURI1	Estaño y Oro	8	8
Sociedad Minera El Brocal S.A.A.	BROCALC1	Polimetálico	9	9
Sociedad Minera Corona S.A.	MINCORC1	Polimetálico	10	10
Nexa Resources Atacocha S.A.A.	ATACOAC1	Plomo y Zinc	11	11
Compañía Minera San Ignacio De Morococha S.A.A.	MOROCOC1	Zinc y Plomo	12	12

Fuente: Informes Bursatil BVL, Análisis PwC

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 auditada, correspondiente al año 2018, disponible en el portal de la Superintendencia del Mercado de Valores. Este análisis expresa nuestro punto de vista sobre lo ocurrido en dicho año, 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.

Para el pronóstico de la información financiera de 2019, tomamos en cuenta los resultados trimestrales publicados por las empresas mineras al 31 de marzo de 2019.

Highlights 2018

Ingresos
US\$9,164M

ligera
disminución
respecto al 2017

EBITDA
US\$3,707M

disminución de
4.3% respecto al
2017

Margen
EBITDA 40%

ligera
disminución con
relación al 2017

**Costos
operativos**

(sin depreciación
y amortización)
se mantuvieron
al nivel de 2017

**Depreciación y
amortización**
US\$1,216M

incremento del
14% respecto al
2017

**Dividendos
pagados**
US\$293M

disminución
de 48% con
relación al 2017

Resultado financiero

US\$ Millón	2019 Proyectado*	2018	2017	Variación (%)
Ingreso	9,110	9,164	9,222	-0.6%
Gastos operativos	(5,835)	(5,373)	(5,375)	0.0%
Otros gastos operativos	(21)	(129)	(253)	-49.1%
Otros ingresos operativos	226	44	280	-84.3%
EBITDA	3,480	3,707	3,873	-4.3%
(Pérdida) reversión de pérdida por deterioro de activos	-	(33)	9	-469.9 %
Depreciación y amortización	(1,353)	(1,216)	(1,066)	14.1%
Costo financiero, neto	(151)	(421)	(269)	56.5%
Utilidad antes de impuestos	1,976	2,037	2,548	-20.0%
Impuesto a las ganancias	(850)	(880)	(1,150)	-23.5%
Utilidad neta	1,126	1,157	1,398	-17.2%
EBITDA sobre ventas (%)	38%	40%	42%	
Utilidad neta sobre ventas (%)	12%	13%	15%	

Fuente: Informes anuales auditados, Análisis PwC
*2019 es nuestro pronóstico

Ventas

Las ventas en 2018 no experimentaron variaciones significativas respecto al año anterior. La ligera disminución responde a una menor producción de cobre, oro, plata, plomo y molibdeno; en comparación con 2017 (siendo el plomo y el oro los que tuvieron una diferencia mayor con 5% y 6%, respectivamente). El motivo fue una menor extracción del mineral, así como proyectos de reasignación de recursos que se llevaron a cabo durante el transcurso de 2018. Respecto a los precios de los metales, las cotizaciones mantuvieron una recuperación durante los primeros meses de 2018, siguiendo con la tendencia de 2017. Esta variación positiva compensó la disminución en el volumen exportado de los principales minerales. Sin embargo, a partir de julio se acentuó un descenso en los precios de los principales metales debido a la fortaleza del dólar estadounidense y la incertidumbre macroeconómica. Los que tuvieron mayor disminución en sus cotizaciones anuales fueron la plata, plomo, estaño y hierro.

Es preciso resaltar que la reducción de 0.6% en las ventas de las empresas peruanas en 2018, es contraria a lo ocurrido en el mundo, donde se experimentó un incremento de 8%.

Gastos operativos

Los gastos operativos, sin considerar depreciación y amortización, se mantuvieron en los mismos niveles que en 2017. 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 2017, 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, lo que resultó que en el agregado de las empresas analizadas, no se presenten variaciones significativas respecto al 2017.

Si comparamos lo ocurrido en las empresas peruanas Top 12 con las Top 40 del mundo, observamos que las empresas locales obtuvieron mejores resultados en sus programas de eficiencia productiva y reducción de costos.

EBITDA

El EBITDA experimentó una baja de 4.3% desde 2017, explicada principalmente por la disminución de los ingresos como consecuencia de la reducción de la producción y la caída en los precios internacionales durante el último semestre de 2018. Sin embargo, estuvo compensada, en parte, por la eficiencia en los gastos operativos. Esta baja es contraria a la tendencia mundial, donde se experimentó un crecimiento de 4% en el EBITDA). Sin embargo, es importante resaltar que, a pesar de presentar una disminución de 4.3% en 2018, el 40% obtenido como margen de EBITDA es mayor al mundial, de 24%.

Depreciación y amortización

Se registró un aumento de 14% respecto a 2017, debido a la compra de maquinaria y equipo, principalmente correspondiente al programa de expansión de concentradora de Toquepala de Southern Peru Copper Corporation, al proyecto de ampliación de operaciones de Marcona de Shougan Hierro Perú, así como adiciones de activos fijos de Sociedad Minera Cerro Verde, Minsur y Compañía de Minas Buenaventura, durante los años 2017 y 2018.

Costos financieros netos

En los costos financieros netos se aprecia un incremento sustancial de 56% respecto al 2017. Una de las principales razones es que Sociedad Minera Cerro Verde presentó gastos financieros significativos, por intereses e intereses de penalidades relacionados con regalías mineras en disputa, así como por fraccionamiento de impuestos. Si aislamos este efecto, observamos que los costos financieros de las empresas mineras analizadas se redujeron en casi 60% respecto al 2017; debido a un menor financiamiento contratado durante los años 2017 y 2018.

En las Top 40 del mundo no se aprecia mayor variación respecto al 2017.

Ratios de rentabilidad

Los ratios de rentabilidad de las empresas analizadas de Perú, en agregado, reflejan una disminución respecto al 2017. Sin embargo, se aprecia una mejor posición respecto al Margen EBITDA y al Margen neto de las Top 40 del mundo; mientras que por el contrario, los indicadores ROCE y ROE son mejores en el caso del Top 40 del mundo, en comparación con las empresas analizadas en Perú.

Ratios de rentabilidad	2018	2017
Margen de EBITDA	40%	42%
Margen neto	13%	15%
Rendimiento sobre el capital empleado (ROCE)	7%	9%
Rendimiento sobre el patrimonio (ROE)	7%	8%

Fuente: Informes anuales auditados, Análisis PwC

Flujo de efectivo por actividades de operación

El flujo de efectivo generado por las actividades de operación fue US\$815 millones más bajo que en el 2017 (24%). Esto se debe, en gran medida, a la reducción del valor de las facturas cobradas por la baja de las cotizaciones internacionales, así como al incremento de los flujos destinados al pago de impuestos, proveedores, trabajadores y diversos.

US\$ millón	2018	2017	Variación (%)
Flujo de efectivo relacionado a actividades de operación			
Cobranza de ventas	7,754	8,176	-5%
Pago de impuesto a las ganancias	(857)	(751)	14%
Pago a proveedores, trabajadores y diversos	(4,362)	(4,075)	7%
Flujo de efectivo por actividades de operación	2,535	3,350	-24%

Fuente: Informes anuales auditados, Análisis PwC

Por otro lado, en las Top 40 del mundo se aprecia que el flujo generado por sus operaciones se incrementó en 11% en relación a 2017.

Posición financiera

US\$ millón	2018	2017	Variación (%)
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,632	1,641	-1%
Cuentas por cobrar	1,719	1,949	-12%
Inventarios	1,221	1,140	7%
Otros activos	837	534	57%
Total activo corriente	5,409	5,264	3%
Activo no corriente			
Propiedad, planta y equipo	13,024	12,530	4%
Cuentas por cobrar comerciales y diversas	430	505	-15%
Inversiones en subsidiarias y asociadas	4,227	4,365	-3%
Otros activos	3,065	2,806	9%
Total activo no corriente	20,746	20,205	3%
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar comerciales y diversas	1,332	1,249	7%
Obligaciones financieras	303	278	-9%
Otros pasivos	773	1,051	-26%
Total pasivo corriente	2,409	2,578	-7%
Pasivo no corriente			
Obligaciones financieras	3,357	3,592	-7%
Cuentas por pagar comerciales y diversas	574	519	11%
Otros	2,167	1,770	22%
Total pasivo no corriente	6,098	5,881	4%
Total pasivo no corriente	17,649	17,010	4%
Total pasivo y patrimonio	26,155	25,469	3%
Ratios claves			
Ratio de apalancamiento (<i>Gearing ratio</i>)	11%	13%	
Ratio corriente (<i>Current ratio</i>)	2.25	2.04	
Prueba ácida (<i>Quick ratio</i>)	1.74	1.60	

Fuente: Informes anuales auditados, Análisis PwC

Cuentas por cobrar

La disminución en las cuentas por cobrar se debe principalmente a la baja de la cotización de los minerales, particularmente desde el segundo semestre del año 2018.

Propiedad, planta y equipo

La inversión en maquinaria y equipo fue uno de los factores que impulsó el crecimiento en este rubro, mitigado por el incremento de la depreciación y amortización respecto al año anterior.

Es preciso indicar que la Norma Internacional de Información Financiera 16 (NIIF), referida a arrendamientos, entró en vigencia a partir del 1 de enero de 2019 e impactará en la mayoría de las empresas mineras. En 2018, dos empresas listadas en la bolsa peruana, Compañía Minera San Ignacio de Morococha y Minsur, adoptaron en forma anticipada la mencionada norma.

Obligaciones financieras

El financiamiento viene disminuyendo, reflejando una tendencia del sector, por lo que las inversiones son cubiertas con flujos provenientes de sus propias operaciones.

Patrimonio

Se aprecia un fortalecimiento del patrimonio, pero no como consecuencia de mayores resultados en 2018, sino por la menor declaración y pago de dividendos respecto al año 2017.

Indicadores de liquidez

Los ratios de apalancamiento, corriente y prueba ácida resultan en una mejora de la liquidez de las empresas mineras analizadas. Si comparamos estos indicadores con los del Top 40 del mundo, podemos observar que las empresas peruanas presentan una mejor posición de liquidez que sus pares extranjeras.

Flujo de efectivo por actividades de financiamiento

Se aprecia una disminución en el flujo de salida de efectivo en el año 2018, en comparación con 2017, por dos conceptos: (1) menor pago de dividendos, y (2) menor necesidad de fuentes de financiamiento externas. Este efecto es la respuesta de las empresas ante la menor generación de flujos de efectivo de las operaciones, principalmente por la reducción de los precios de minerales.

Contrario a esta variación, en el Top 40 del mundo se aprecia un incremento en el pago de dividendos, mitigado por el menor pago de financiamiento de terceros.

Flujo de efectivo por actividades de inversión

Tras dos años de caída, las inversiones mineras recuperaron el ritmo de crecimiento en el año 2017. En 2018, las inversiones en bienes de capital reflejaron una tendencia positiva, con un incremento de 42% respecto al 2017, logrando así un segundo año de crecimiento continuo. Este aumento en la inversión se debe, principalmente, a los dos proyectos que se encontraban en la fase final de construcción a lo largo de este periodo: Ampliación Marcona y Ampliación Toquepala. A pesar de la cautela de las empresas mineras, se aprecia firmeza en los planes de inversión.

Las empresas que más han invertido en 2018 fueron Southern Peru Copper Corporation, Shougan Hierro Perú, Sociedad Minera Cerro Verde, Minsur y Compañía de Minas Buenaventura, que en conjunto representan el 90% del total de adquisiciones en bienes de capital (86% en el año 2017).

US\$ millón	2018	2017	Variación (%)
Flujo de efectivo relacionado a actividades de financiamiento			
Pago de dividendos	(293)	(563)	-48%
Préstamos recibidos	453	1,662	-73%
Pago de préstamos	(668)	(1,997)	-67%
Otros	(87)	(100)	-13%
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento	(596)	(997)	-40%

Fuente: Informes anuales auditados, Análisis PwC

US\$ millón	2018	2017	Variación (%)
Flujo de efectivo relacionado a actividades de inversión			
Compra de propiedad, planta y equipo	(1,361)	(957)	42%
Compra de inversiones	(45)	(30)	48%
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo	2	13	-81%
Cobros por venta de inversiones	197	78	152%
Otros	(188)	(556)	-66%
Flujo de efectivo por actividades de inversión	(1,395)	(1,453)	-4%

Fuente: Informes anuales auditados, Análisis PwC



Tendencia en los últimos 4 años

US\$ Millón	2018	2017	2016	2015
Estado de Resultados				
Ingresos	9,164	9,222	7,496	6,097
Gastos Operativos	(5,457)	(5,348)	(5,101)	(5,396)
EBITDA	3,707	3,873	2,394	701
(Pérdida) reversión de pérdida por deterioro de activos	(33)	9	46	(55)
Depreciación y amortización	(1,216)	(1,066)	(957)	(766)
Costo financiero, neto	(421)	(269)	(136)	(115)
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	2,037	2,548	1,348	(236)
Impuesto a las ganancias	(880)	(1,150)	(653)	(432)
Utilidad (pérdida) neta	1,157	1,398	694	(668)
EBITDA (%)	40%	42%	32%	11%
Estado de Flujos de Efectivo				
Actividades de operación	(596)	(997)	(575)	2,106
Actividades de inversión	(1,395)	(1,453)	(2,484)	(3,208)
Actividades de financiamiento	2,535	3,350	3,084	1,203
Pago de dividendos	(293)	(563)	(64)	(114)
Flujo de caja libre (<i>Free Cash Flow</i>)	1,174	2,393	1,416	(1,560)
Estado de Situación Financiera				
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,632	1,641	975	933
Propiedad, planta y equipo	13,024	12,530	11,940	11,470
Total activos	26,155	25,469	24,582	24,077
Total pasivos	8,506	8,459	8,432	8,632
Total patrimonio	17,649	17,010	16,149	15,445

Fuente: Informes anuales auditados, 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 auditados en esos años.

Equipo de redacción de Mine 2019

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

I-D: Lauren Bermack (PwC Canadá), Tody Sasongko (PwC Indonesia), Sheivaan Naidoo (PwC Sudáfrica), Scott Thompson (PwC Australia), Michelle Botas (PwC Sudáfrica), Toby Lace (PwC Australia), Tyler Fraser (PwC Reino Unido), Wendy Jip (PwC Australia), Raphael Mozart (PwC Brasil) y Bhavesh Singhavi (PwC India).

Además, nos complace reconocer las contribuciones de Andries Rossouw, socio líder de Mine 2019 (PwC Sudáfrica), Xin Liang (PwC China) y Pablo Arancibia (PwC Chile).



Redactado en Melbourne, Australia.

Equipo de liderazgo de Global Mining

Líder de Global Mining

Jock O'Callaghan, PwC Australia
+61 3 8603 6137 jock.ocallaghan@pwc.com

China

Chong Heng Hon, PwC China
+86 10 6533 2244 chong.heng.hon@cn.pwc.com

Argentina

Leo Viglione, PwC Argentina
+54 11 4850 4690 leonardo.viglione@ar.pwc.com

India

Yogesh Daruka, PwC India
+91 (33) 4404 4288 yogesh.daruka@pwc.com

África

Michal Kotze, PwC South África
+27 (11) 797 4603 michal.kotze@pwc.com

Indonesia

Sacha Winzenried, PwC Indonesia
+62 21 5212901 sacha.winzenried@id.pwc.com

Australia

Chris Dodd, PwC Australia
+61 3 8603 3130 chris.dodd@pwc.com

Franz Wentzel, Global Mining Consulting leader
+61 7 3257 8683 franz.wentzel@pwc.com

Wim Blom, Global Mining Deals Leader, PwC Australia
+61 (7) 3257 5236 wim.blom@pwc.com

Brasil

Ronaldo Valino, PwC Brazil
+55 21 3232 6139 ronaldo.valino@pwc.com

Russia y CIS

Denis Gorin, PwC Russia
+7 (495) 967 6439 denis.gorin@ru.pwc.com

Canadá

Dean Braunsteiner, PwC Canadá
+1 416 869 8713 dean.braunsteiner@pwc.com

Reino Unido

Jason Burkitt, PwC Reino Unido
+44 (0) 20 7213 2515 jason.e.burkitt@pwc.com

Chile

Colin Becker, PwC Chile
+56 229400689 colin.becker@cl.pwc.com

Estados Unidos

Niloufar Molavi, PwC Estados Unidos
+1 (713) 356 6002 niloufar.molavi@pwc.com

Marketing

Jacqui Thurlow, PwC Australia
+61 7 3257 5311 jacqui.thurlow@pwc.com

Contacto



Pablo Saravia Magne

Socio de Auditoría y Líder de Minería

pablo.x.saravia@pe.pwc.com

© 2019 PwC. All rights reserved.

PwC hace referencia a la red de PwC y /o uno o más de sus firmas miembro, cada una de las cuales es una entidad legal separada. Sírvase visitar www.pwc.com/structure para mayores detalles. Este contenido es solo para fines de información general y no debe considerarse como que reemplaza la debida consulta con asesores profesionales.

En PwC nuestro propósito es generar confianza y resolver problemas importantes. PwC es una red global de firmas con presencia en 158 países con más de 250,000 personas comprometidas a brindar servicios de auditoría, consultoría e impuestos de calidad. Mayor información en www.pwc.com,

díganos por favor, aquello que le interesa.