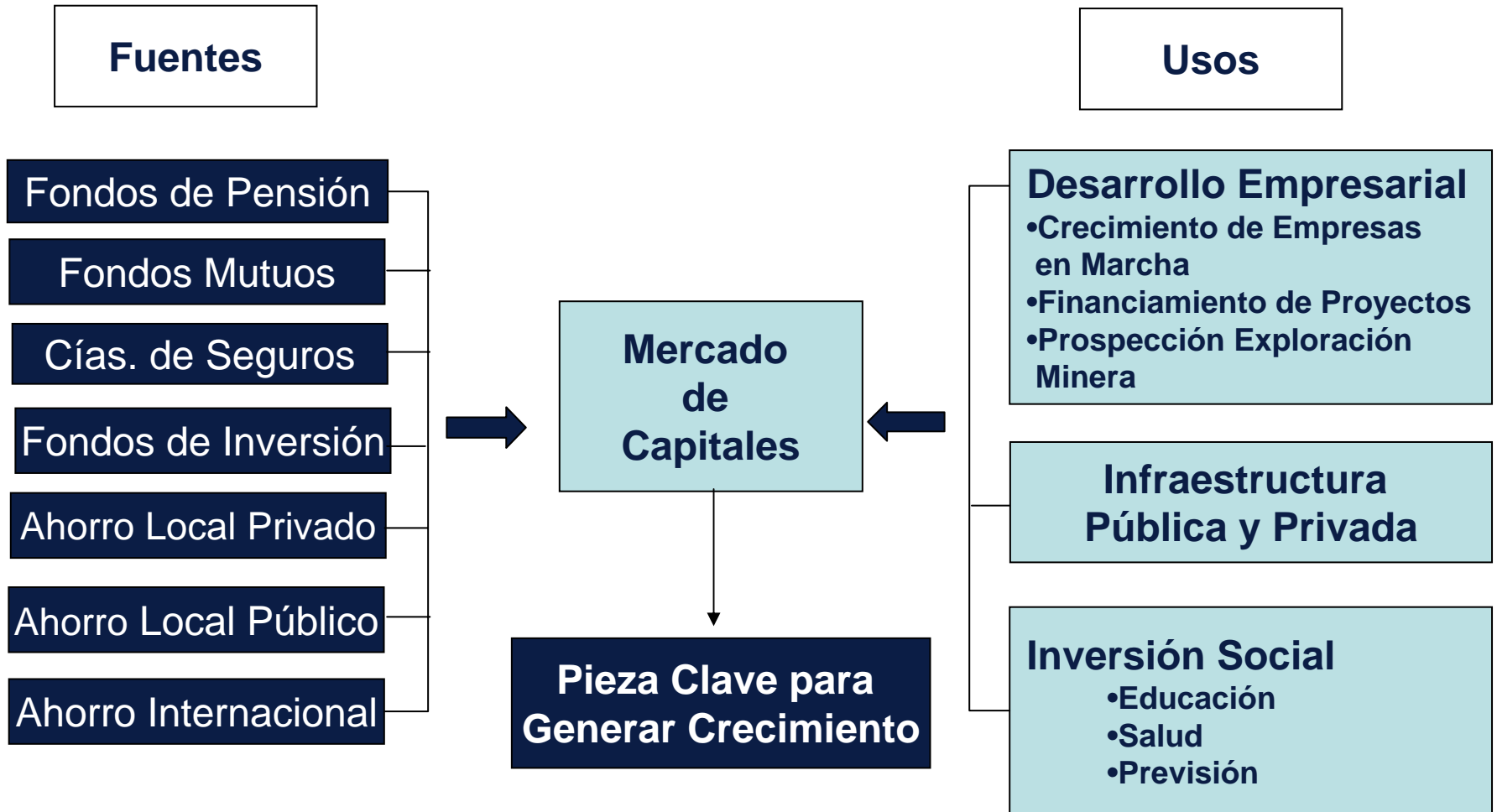

Mercado de Capitales: Financiamiento para el Desarrollo del Sector Minero

Financiamiento con Deuda

**Seminario
Bolsa de Comercio de Santiago**

**Guillermo Tagle Q.
Agosto 2009
gtagle@imtrust.cl**

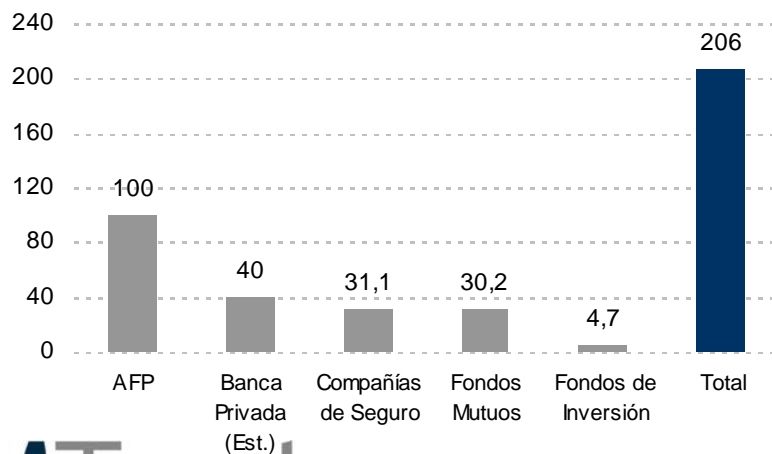
Mercado de Capitales y Crecimiento



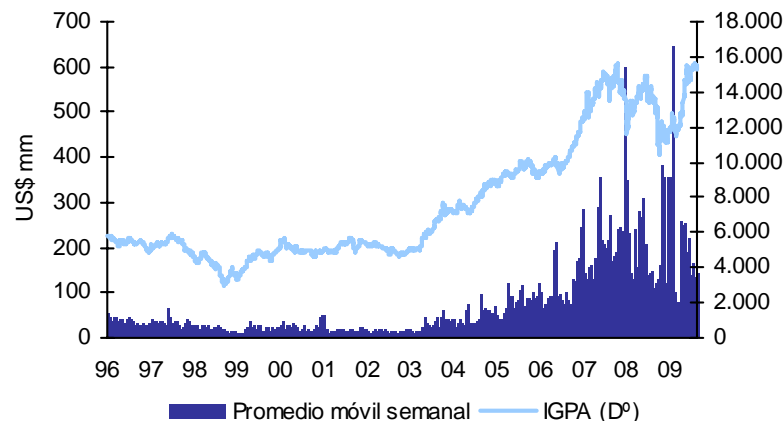
Profundidad y Liquidez del Mercado de Capitales Local

- **Inversionistas institucionales chilenos manejan altos niveles de liquidez:**
 - Cerca de US\$ 200 mil millones en activos
 - 14% del portfolio de las AFP en depósitos a plazo y alrededor de US\$ 500 millones ingresan al sistema de AFP mensualmente
- **Búsqueda de plazo por parte de las Cías. de Seguro, que deben calzar sus obligaciones**
- **Mayor búsqueda de retorno → disminución demanda en papeles estatales**
- **Pensionados han fortalecido participación en Fondos de Pensiones de menor riesgo → Fondo E creció en un 53% en el periodo Septiembre 2008 – Junio 2009.**

Activos Administrados Inversionistas Institucionales Jun-09
(US\$ miles de millones)



Montos Diarios Transados en Bolsa de Comercio (US\$ millones)

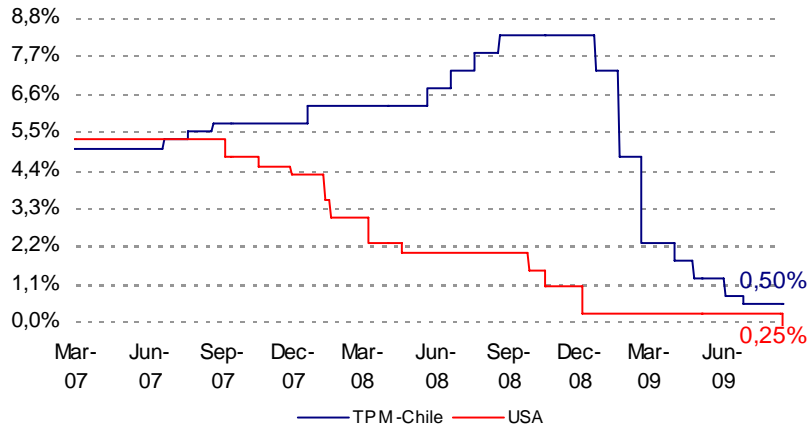


Situación de Mercado: Chile Financiero 2000-2008

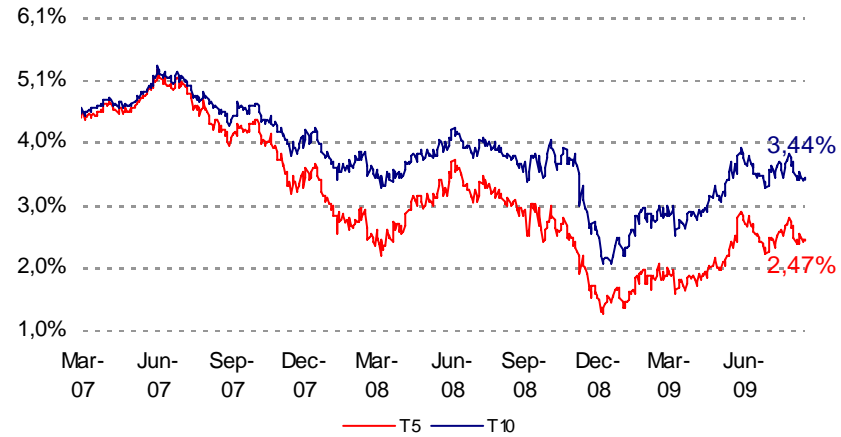
	1999	2005	2008	2009 Jun
Capitalización Bursátil (US\$MM)	68.193	133.185	110.729	160.304
Activos Administrados				
AFPs (US\$MM)	34.500	74.756	78.000	100.204
Compañías de Seguros (US\$MM)	11.047	22.679	29.000	30.157
Fondos Mutuos (US\$MM)	2.414	13.500	22.200	30.200
Total Activos de la Banca (US\$MM)	45.247	74.812	126.341	122.478
Volumen Promedio Diario Bolsa (US\$MM)	15,2	60,3	127.6	108,1

Tasas de Interés: Chile vs USA

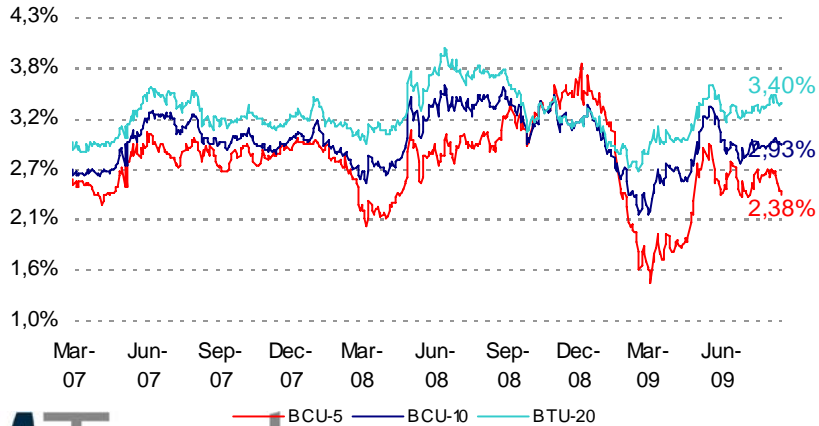
Tasas de política monetaria



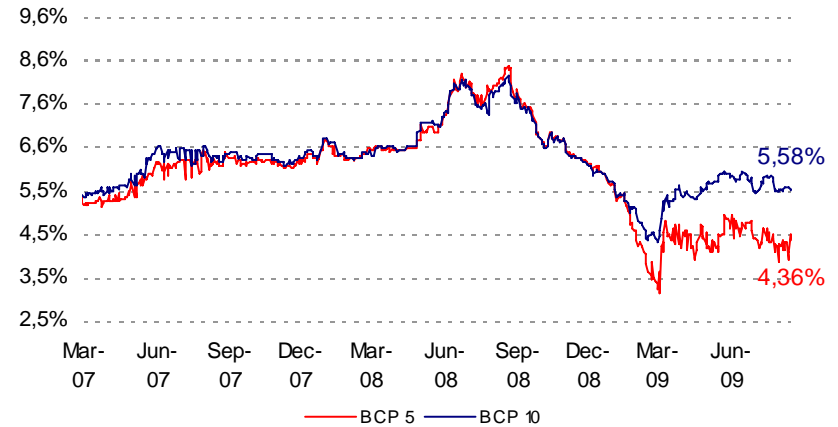
Bonos Reserva Federal



Bonos en UF del Banco Central

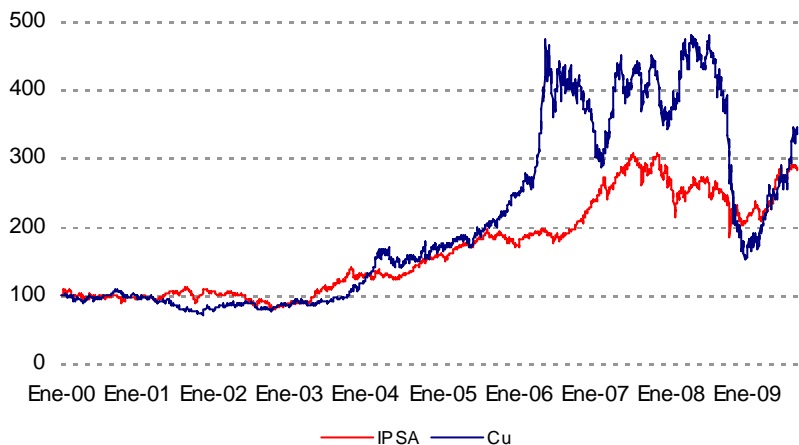


Bonos en pesos del Banco Central

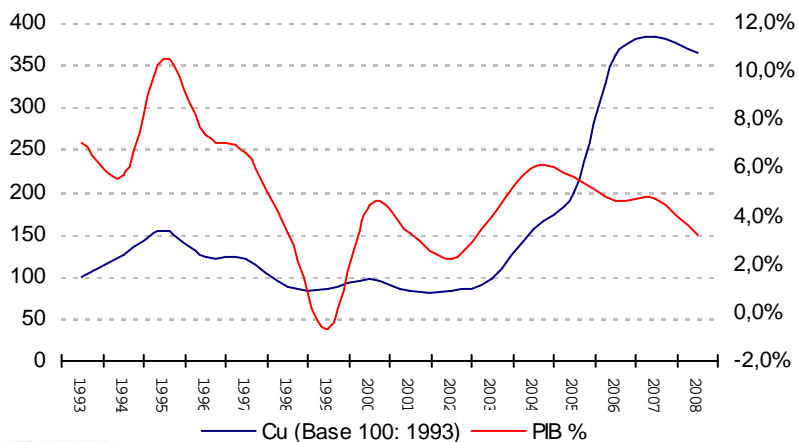


Entorno Internacional: Impacto en Chile

Precio del Cobre v/s IPSA



Precio del Cobre v/s PIB



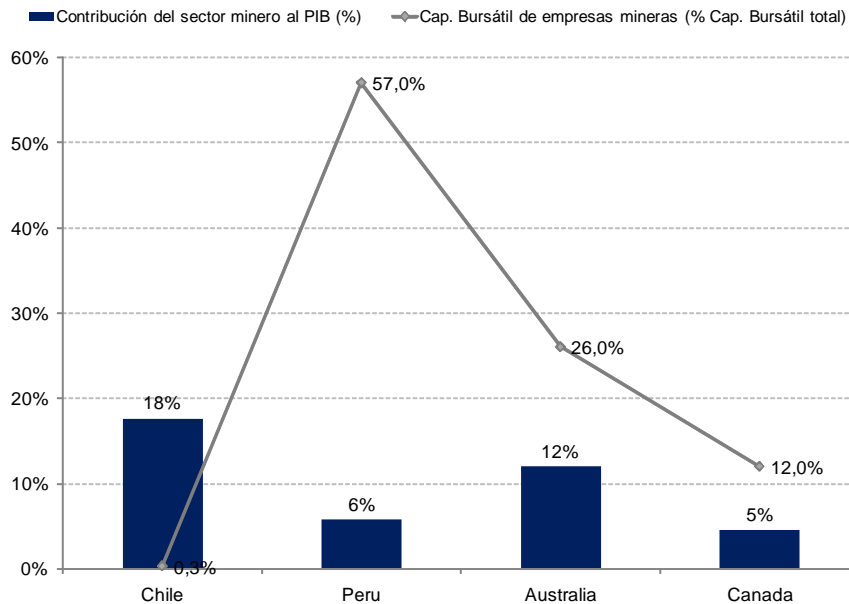
- Desarrollo de la economía mundial llega a la “vena” vía:
 - Cobre
 - Celulosa
 - Exportaciones en general
- Crecimiento “explosivo” en economías “populosas” → impacto en actividad empresarial mundial.

Variables	China	India
Población	1.320 millones	1.110 millones
Crecimiento 2007	11,9%	9,3%
Crecimiento 2008	9,0%	7,9%
Crecimiento 2009E	7,5%	5,4%

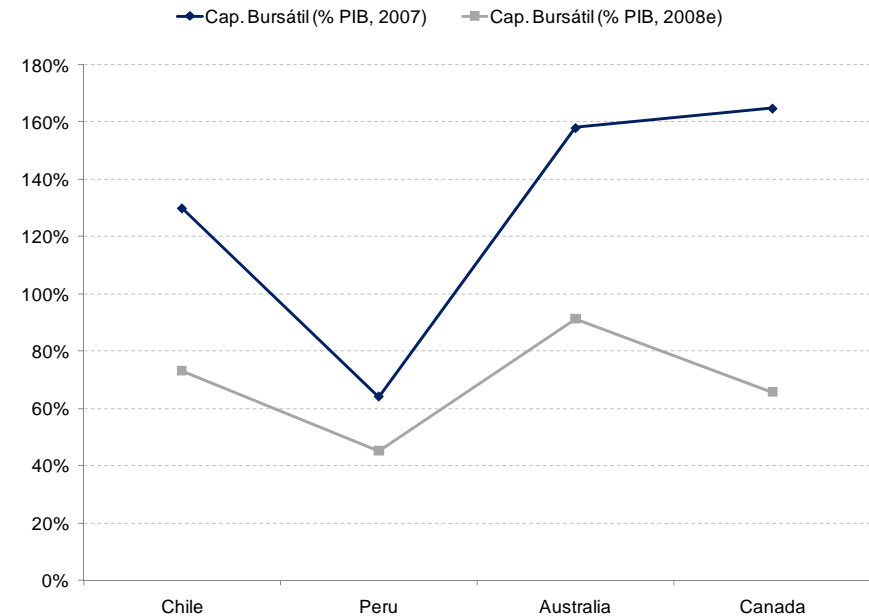
Chile: Sector Minero y Mercado de Capitales

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

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



Medida del desarrollo del mercado de capitales de cada país



* Metales de uso industrial y metales preciosos.

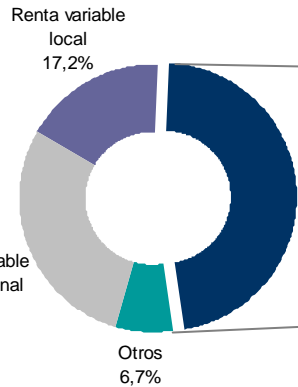
** Datos a cierre del 2008.

Fuentes: Bloomberg, Banco Mundial, Federación Mundial de Bolsas de Comercio, Banco Central de Chile, Banco Central de Reserva del Perú, Reserve Bank of Australia, Bank of Canada

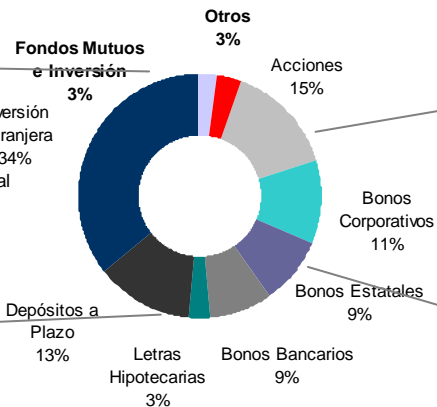
Chile: Mercado con escasa exposición a recursos naturales, la principal actividad productiva del país

Cartera de Inversiones Fondos de Pensiones Renta Fija

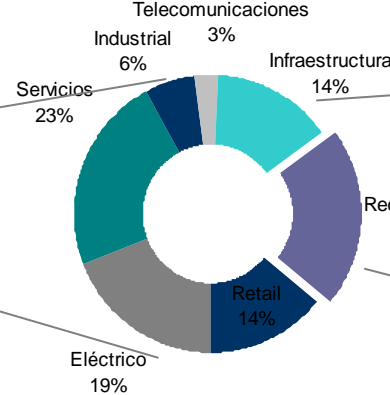
US\$ 102.220 mm



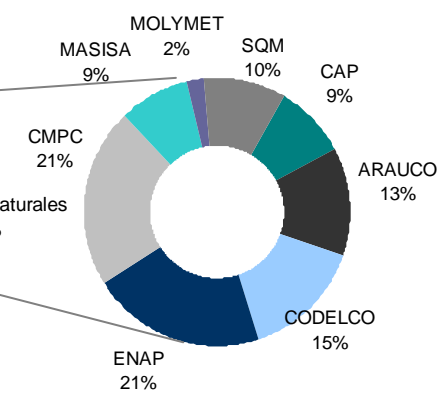
US\$ 48.064 mm



US\$ 11.166 mm

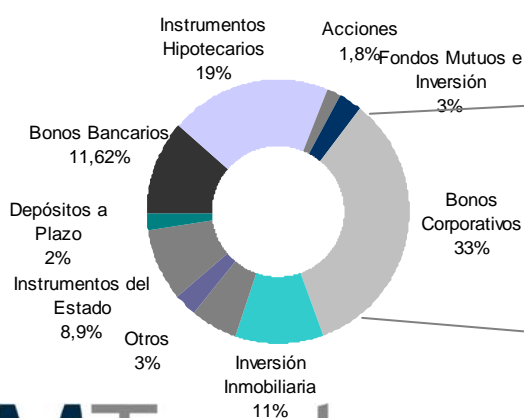


US\$ 2.386 mm

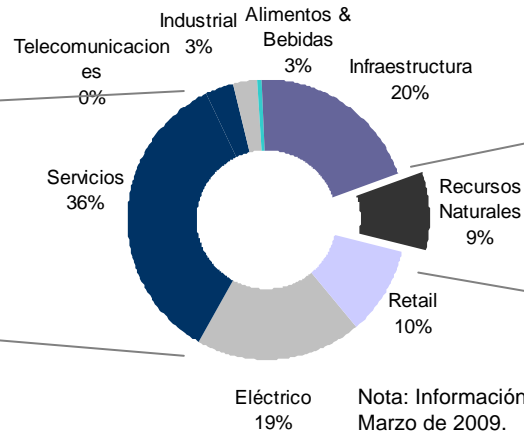


Cartera de Inversiones Compañías de Seguros Renta Fija

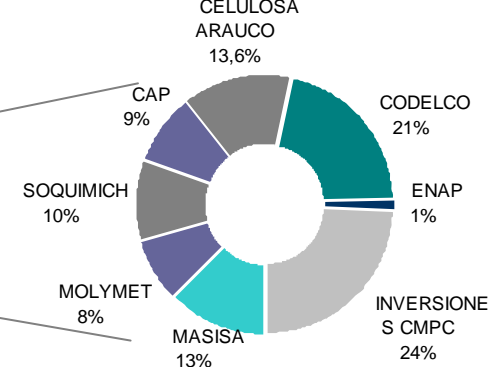
US\$ 30.653 mm



US\$ 10.336 mm



US\$ 390 m

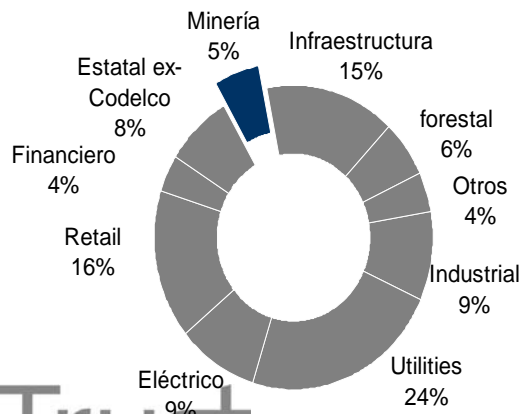


Nota: Información AFP's a Julio de 2009. Información Compañías de Seguros a Marzo de 2009.

Limitada oferta de instrumentos del sector minero en el mercado local

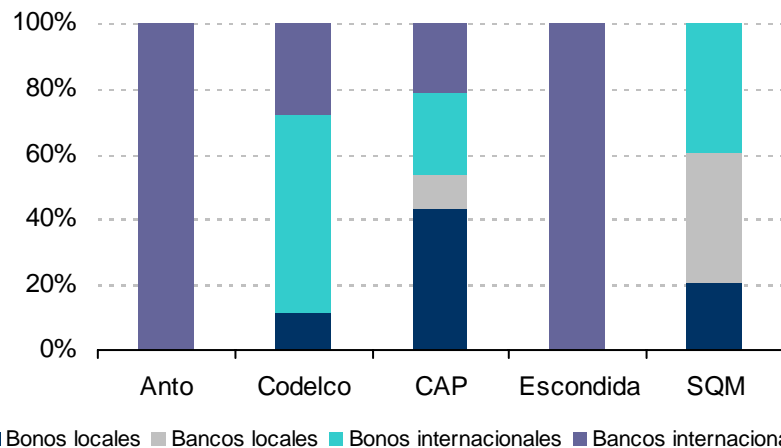
- En general, proyectos mineros en Chile obtienen financiamiento a través de sus matrices listadas en Bolsas internacionales (Londres, Toronto, NYSE, Tokyo), o a través de estructuras de project finance liderados por bancos extranjeros.
- La estatal Codelco es la única empresa del cobre que tiene bonos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

Emisiones de bonos 2000-2009*



*A Mayo 2009.

Estructura de financiamiento sector minero

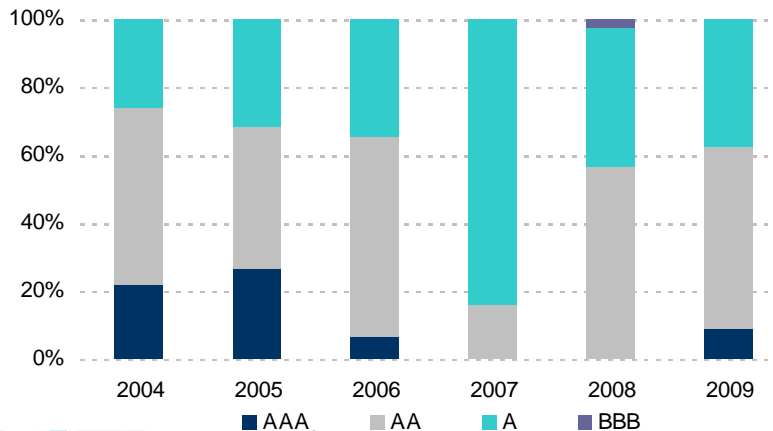


Oferta de bonos

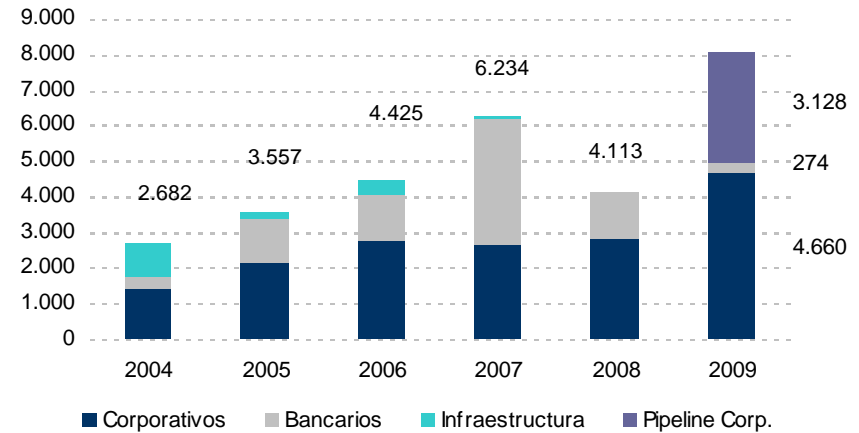
- Mercado de deuda pública local mantiene su liquidez y continúa abierto a nuevas emisiones entregando atractivas condiciones de financiamiento.
- Emisores de todas las clasificaciones colocando bonos en el mercado de capitales local.
- Emisiones de 2009 repartidas en distintos tipos de duration.
- Menor oferta de emisiones corporativas en 2do semestre :

•Tasa “all in” en niveles muy atractivos

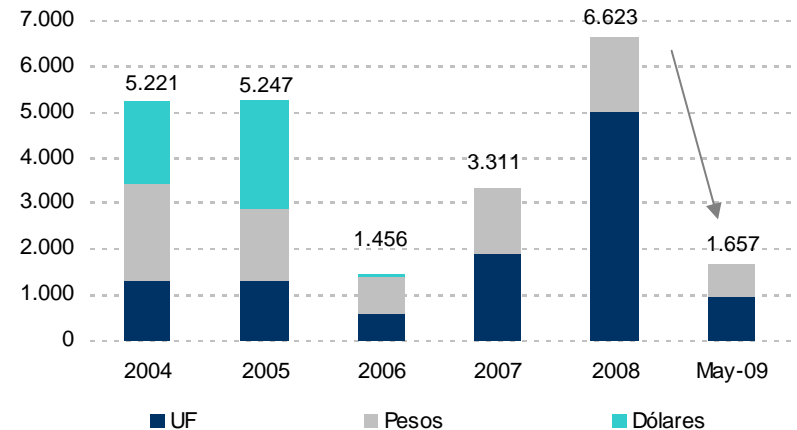
Bonos Corporativos por Rating (%)



Emisiones de Bonos en Chile (US\$ mm)



Bonos Banco Central y Tesorería (US\$ mm)



Fuente: IM Trust, basado en información pública de la SVS y la BCS

Oferta de bonos corporativos: últimas colocaciones y pipeline próximos meses

Pipeline de bonos corporativos (*)

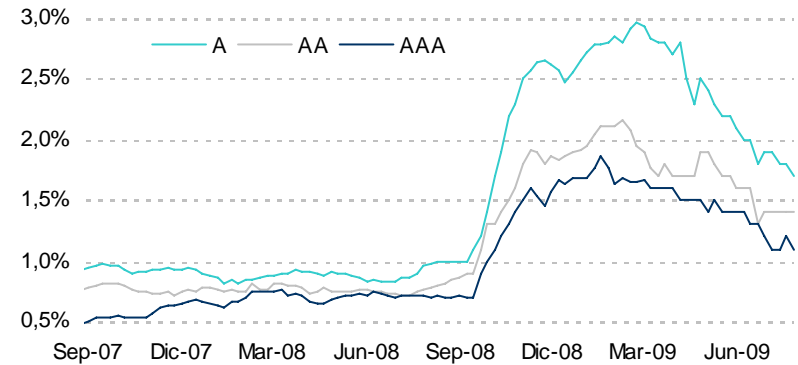
Emisor	US\$ m	Líneas / Series	Status	Rating
Viña Santa Rita	40	L	En proceso	A+
Inv. Southwater	270	L	En proceso SVS	n.a.
Concha y Toro	70	L	Aprobada por SVS	AA-
Arauco	720	L	Aprobada por SVS	AA
Chilquinta	245	S	Aprobada por SVS	AA
Cintac	53	L	Aprobada por SVS	A
Quiñenco	250	S	En proceso SVS	A+
CAP	180	L	En proceso SVS	A+
BCP	300	L	En proceso SVS	n.a.
Colbun	250	L	En proceso SVS	AA-
Codelco	210	L	En proceso	AAA
ENAP	500	L	En proceso SVS	AAA
Coagra	40	L	En proceso	BBB
Total	3.128			

Emisor	Moneda	Rating	Plazo	Duration	Monto	Tasa de colocación	Spread	Fecha
Arauco	UF	AA	5	4,7	2.000.000	3,35%	1,71%	18-03-2009
Arauco	UF	AA	21	11,1	2.000.000	4,54%	1,55%	18-03-2009
SK	UF	A	9	6,1	1.000.000	4,97%	2,58%	19-03-2009
SK	UF	A	21	10,6	2.000.000	5,48%	2,51%	19-03-2009
Inversiones CMPC	UF	AA+	5	4,7	3.000.000	3,25%	1,32%	24-03-2009
Inversiones CMPC	UF	AA+	21	14,0	7.000.000	4,55%	1,40%	24-03-2009
CCU	UF	AA	21	11,1	2.000.000	4,30%	1,30%	02-04-2009
CCU	UF	AA	5	4,6	3.000.000	3,18%	1,31%	02-04-2009
Gener	US\$	A	10	7,0	186.100.000	8,50%	n.a.	08-04-2009
Telefonica	UF	AA-	5	4,6	5.000.000	3,23%	1,33%	15-04-2009
Caja Los Andes	\$	A+	5	3,5	30.000.000.000	5,99%	1,92%	16-04-2009
América Móvil	UF	AA+	5	4,7	4.000.000	3,31%	1,44%	17-04-2009
Telefonica	\$	AA-	5	4,3	20.500.000.000	5,99%	1,53%	22-04-2009
Carozzi	UF	A+	7	4,8	1.000.000	3,55%	1,72%	23-04-2009
Carozzi	UF	A+	21	11,0	2.500.000	4,84%	1,84%	23-04-2009
Falabella	UF	AA	6	4,4	3.000.000	3,29%	1,41%	29-04-2009
Falabella	UF	AA	24	13,8	3.500.000	4,40%	1,42%	29-04-2009
SQM	UF	AA-	5	4,6	1.500.000	3,67%	1,39%	08-05-2009
SQM	\$	AA-	5	4,3	52.000.000.000	6,14%	1,54%	08-05-2009
Falabella	\$	AA	6	4,1	31.000.000.000	6,28%	1,63%	13-05-2009
Mall Plaza	UF	A+	5	4,5	2.000.000	3,94%	1,28%	19-05-2009
Mall Plaza	UF	A+	21	11,2	3.000.000	4,70%	1,31%	19-05-2009
Aguas Andinas	UF	AA+	6,6	4,3	2.000.000	3,88%	1,00%	20-05-2009
Aguas Andinas	UF	AA+	9,6	8,0	1.000.000	4,27%	1,04%	20-05-2009
Cencosud	UF	AA	21	12,4	4.500.000	4,95%	1,46%	04-06-2009
Cencosud	UF	AA	6	4,8	1.000.000	3,85%	1,30%	04-06-2009
Ripley	UF	A+	21	11,0	1.000.000	5,04%	1,69%	26-06-2009
Ripley	UF	A+	7	4,7	2.000.000	4,45%	1,70%	26-06-2009
Elecmetal	UF	AA	23	11,7	1.500.000	4,50%	1,19%	10-07-2009
LQIF	UF	AA+	30	15,1	3.000.000	4,85%	1,50%	20-07-2009
Coopeuch	\$	A+	5	4,3	40.000.000.000	6,30%	1,61%	22-07-2009
Coopeuch	UF	A+	20	8,6	3.000.000	4,70%	1,82%	22-07-2009
Movistar	\$	AA	5	4,4	32.000.000.000	5,69%	1,19%	05-08-2009
Transelec	\$	A+	5	4,4	33.600.000.000	5,78%	1,48%	13-08-2009
Transelec	UF	A+	5	4,6	3.000.000	3,80%	1,18%	14-08-2009
Transelec	UF	A+	22	13,9	3.000.000	4,79%	1,48%	15-08-2009
Cristales	UF	AA	21	8,8	1.000.000	3,98%	1,04%	27-08-2009
Cristales	UF	AA	5	4,5	1.000.000	3,24%	0,80%	27-08-2009

Mercado local con spreads menores a los internacionales y con tendencia a la baja

- Aumento de spreads en el mercado local menor que en el mercado internacional.
- Tendencia a la baja en los spreads en el mercado secundario, siguiendo la tendencia observada en los mercados internacionales.
- Disminución en el costo de financiamiento para los emisores locales respecto de hace 6 meses.

Spreads bonos en Chile (dur > 5 años)

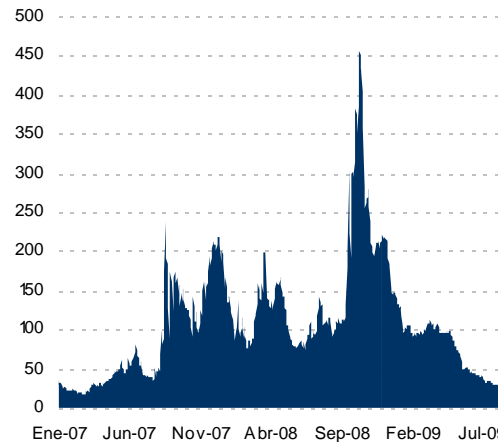


Mercado secundario

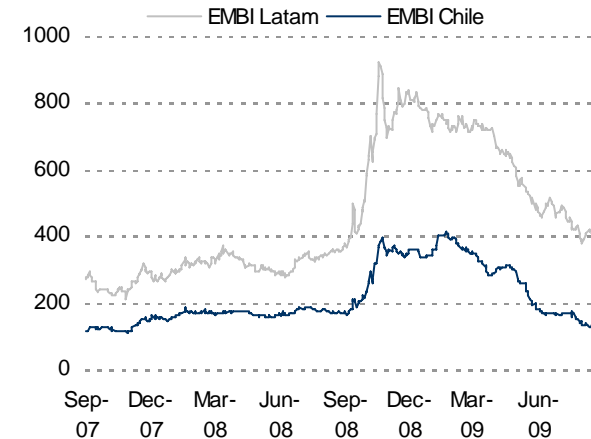
Spreads bonos high grade en USA (pbs)



Diferencial Libor vs Tesoro 90 días (pbs)



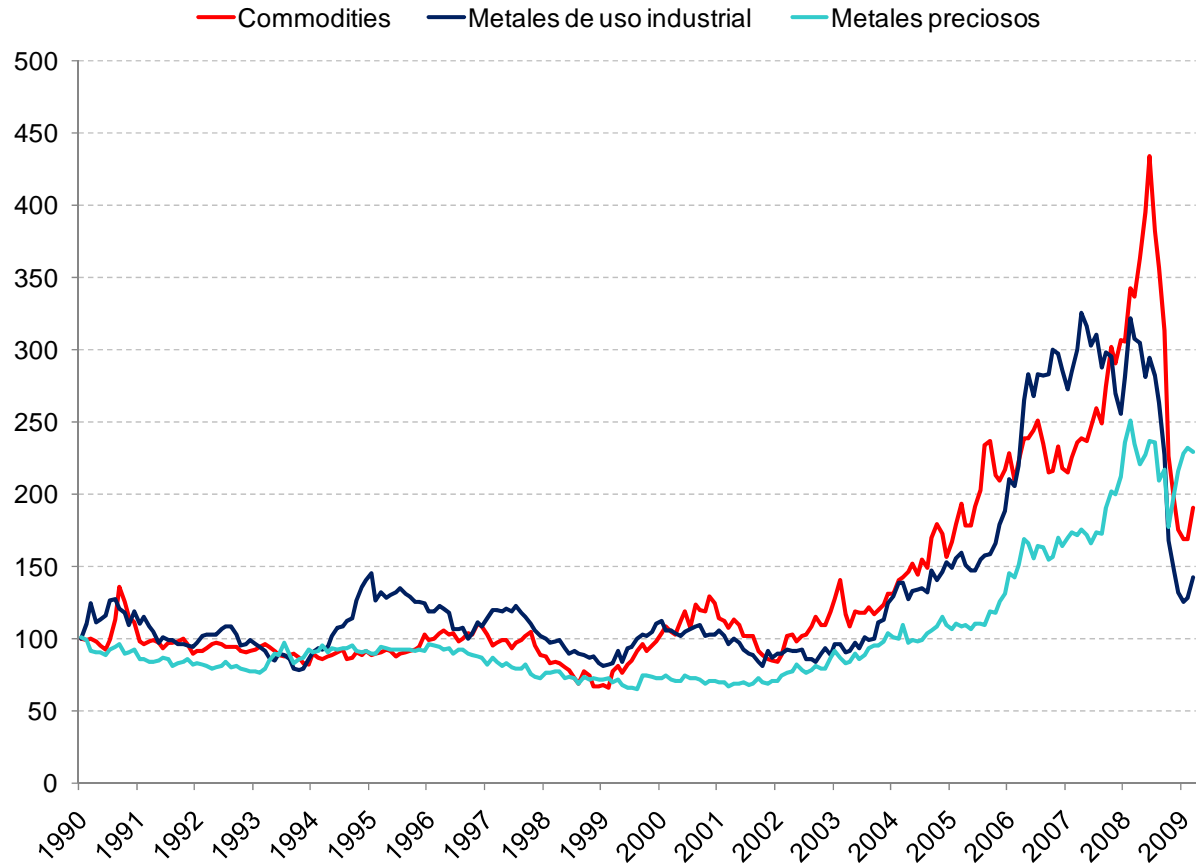
Riesgo país (EMBI)



Fuente: JP Morgan, Bloomberg, IM Trust

Sector Minero: Evolución de los precios

Evolución de los precios de commodities (1990 – 2009)

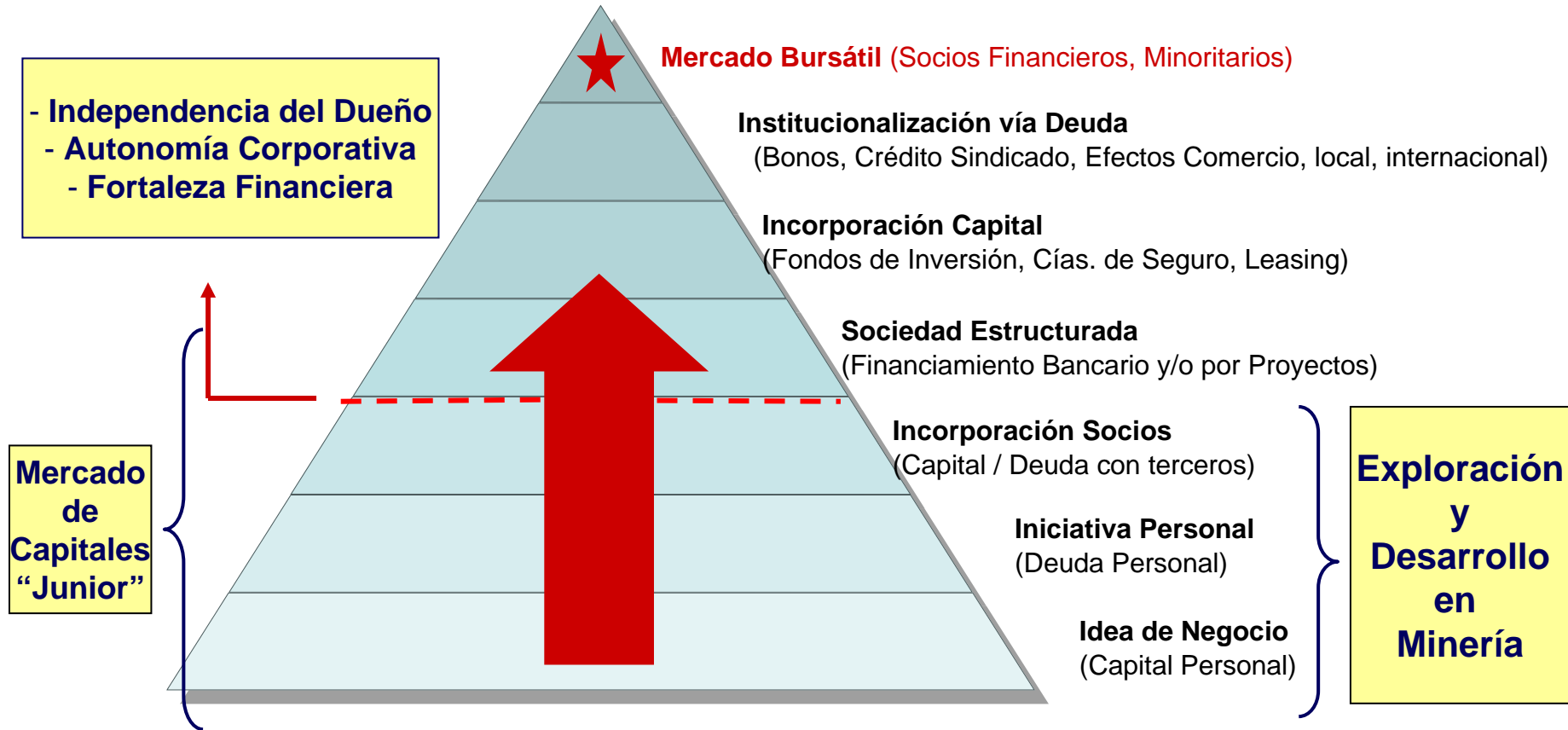


Reciente colapso financiero: una oportunidad para los que quieren “volver a empezar”.

Fuente: Índices S&P GSCI

Alternativas de Financiamiento según Etapas del Ciclo de Vida

Pirámide del Desarrollo Empresarial



Fuentes de Financiamiento en el Mercado de Capitales

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

**Proyectos
de
Negocio**

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

**Empresa
en
Marcha**

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

Mercado de Capitales: Financiación Estructurada

Mecanismos Alternativos de Financiamiento (Banca Inversión)

- Bonos con garantías (US\$ 2,6 bn desde el 2002)
- Fondos de Inversión Públicos y Privados (El caso del Sector Inmobiliario)
- Bonos Securitizados
- Financiamiento Hipotecario
- Leasing Estructurado
- Lease-back
- Capital Subordinado /Preferente
- Acciones “junior”
- Capital de Riesgo
- Fondos de Inversión Especializados

La Realidad Actual

- **Mercado de capitales del mundo tenderá a la desglobalización gradual.**
- **Países y mercados como Chile tienen la posibilidad de salir adelante, por disponer de un mercado de capitales local que funciona. Emisiones de Bonos ha marcado un record histórico este 2009, post-crisis.**
- **El desarrollo de la infraestructura pública con capital privado, fue un buen ejemplo de desarrollo local, con fuentes de financiamiento en el mercado formal de deuda (Bonos Estructurados).**
- **En Chile hay recursos, capital y capacidad de creatividad financiera, para poder avanzar a pesar de la crisis financiera global.**

El desafío de la Coyuntura Actual

- **El desarrollo de la Minería es clave para el desarrollo y crecimiento de Chile. Para seguir creciendo, hay que buscar nuevas fuentes de financiamiento. Modelos tradicionales desaparecerán por un tiempo.**
- **La máquina no se puede detener. La crisis es temporal, pasará, pero el epílogo va a demorar.**
- **Ejemplos de Toronto y ahora Lima, son una muestra de lo que se logra con consistencia y focalización.**
- **Chile está muy atrás en Financiamiento para la exploración minera, relativo a la importancia del sector en el desarrollo futuro del país.**

Necesidades para crear Fuentes de Financiamiento Sostenibles

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

Necesidades para crear Fuentes de Financiamiento Sostenibles

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

Las Posibilidades que Chile tiene hoy

Sin cambios regulatorios:

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

Las Posibilidades que Chile tiene hoy

Con cambios regulatorios:

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

Conclusiones

- **El sector minero vive hoy un momento particular de “ventaja comparativa”. Mientras el mundo lucha por salir de la recesión, el cobre acumula un incremento de precio superior al 100% YTD 2009. La minería mantiene un desempeño con rentabilidad atractiva e incluso mejor que el equilibrio de largo plazo.**
- **Chile también goza de una ventaja relativa por cuanto tiene un mercado de capitales sano, con recursos, con incremento neto de activos administrados. Emisiones de Bonos YTD acumulan un total de US\$3.128 bn.**
- **La gran debilidad: No hay foco, no hay incentivos, no hay masa crítica, no hay analistas financieros calificados en el sector, no hay una estrategia para desarrollarlo. A pesar de que la Minería representa sobre el 18% del PIB. (Ejemplos de BVL y TSX).**

Conclusiones

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

Presentación Disponible

www.imtrust.com