

Índices accionarios por sector 22/10/2012				IPSA		DOW JONES		COBRE		PETRÓLEO	
Variación %	Diaria	Mensual	Anual	-0,53%	4.242,97	0,02%	13.345,89	-1,69%	3,62	-1,98%	88,65
Consumo-básico	-0,22	4,96	2,93	Var. diaria	Puntos	Var. diaria	Puntos	Var. diaria	US\$/libra	Var. diaria	US\$/barril
Financiero	0,22	5,39	6,37	4.320	13.550	3.720	93	4.320	13.550	3.720	93
Gas (equipos de fitorbo)	-1,82	-7,59	22,33	4.300	13.504	3.696	92	4.300	13.504	3.696	92
Industrial	-0,05	0,31	-1,07	4.280	13.458	3.672	91	4.280	13.458	3.672	91
Materiales	-0,95	-1,14	1,00	4.260	13.412	3.648	90	4.260	13.412	3.648	90
Salud	0,50	4,09	13,77	4.240	13.366	3.624	89	4.240	13.366	3.624	89
Servicios básicos	0,17	2,46	1,36	4.220	13.320	3.600	88	4.220	13.320	3.600	88
Tecnología	-1,35	3,88	18,07								
Telecomunicaciones	-1,50	1,28	5,70								

El informe de Econsult valoriza participaciones con las que la firma busca suscribir parte del aumento de capital:

Estudio encargado por AFPs reduce en hasta US\$ 2 mil mills. activos de Endesa en la región

La entidad financiera tasó entre US\$ 2.859 millones y US\$ 3.410 millones los porcentajes que pretende aportar la compañía europea a Enersis. En julio, el perito Eduardo Walker los cotizó en US\$ 4.862 millones.

MIGUEL CONCHA y CECILIA ARROYO

Una de las mayores críticas que realizaron las AFP cuando se anunció el aumento de capital de Enersis por hasta US\$ 8.020 millones fue la valorización por US\$ 4.862 millones que les asignó el perito Eduardo Walker a las participaciones que aportaría Endesa España para suscribir su parte de la capitalización (60,62%).

Esta molestia derivó en que los fondos de pensiones encargaron a Econsult RS una tasación de dichos activos, la cual fue revelada ayer y cifró en hasta US\$ 2.003 millones menos el precio de los activos que pretenden aportar la compañía española en la operación.

Según la entidad financiera, el valor de mercado de las participaciones que Endesa España aportaría en el aumento se encuentra en un rango entre los US\$ 2.859 millones y los US\$ 3.410 millones.

El primer monto es un 41% inferior a la valorización que realizó Walker a mediados de este año, mientras que la segunda suma es inferior en un 30% al porcentaje solicitado por la administración de Enersis.

"Como metodología de valorización se utilizó el valor equivalente caja de cada uno de los activos, que corresponde al valor al que un tercer inversionista estaría dispuesto a adquirirlos en el mercado. El valor de mercado de las participaciones que ELA (Endesa Latinoamérica), que opera como uno de los vehículos de inversiones de Endesa España en la región) aportaría a Enersis corresponde a la suma del valor equivalente caja de cada activo aportado", señaló Econsult para explicar su metodología de cálculo.



“Los valores entregados coinciden con nuestros análisis internos. Creemos que esta transacción no debería ser financiada en su totalidad por un aumento de capital, pues la compañía está en condiciones de emitir deuda”.

EDUARDO VILDÓSOLA
GERENTE GENERAL
DE AFP CAPITAL

13,6%
de la propiedad de Enersis está en manos de las AFP, con US\$ 1.462 millones invertidos.

0,92%
del total de los fondos de pensiones representan las inversiones de las AFP en Enersis.

8.020
millones de dólares es el total del aumento de capital que planeaba Enersis.

Además, el informe precisa que estos montos son "consistentes con un aumento de capital en Enersis a precios de mercado" y que posteriormente a la transacción Enersis se consolidaría como el único vehículo de inversiones del grupo Endesa en

la región, dejando a la firma chilena como la plataforma única con una base clara de no competencia relacionada en Latinoamérica.

Fuentes de Enersis explicaron que a Econsult se le facilitó la misma información financiera que a IM Trust y Claro y Asociados



“Fuimos energéticos y categóricos en rechazar tanto la forma como el fondo de la propuesta que realizó Endesa España”.

IGNACIO ÁLVAREZ
GERENTE GENERAL
DE AFP CUPRUM

—entidades que fueron contratadas por el directorio y comité de directores de Enersis para valorizar los activos—, pero que ésta no fue utilizada por los representantes de las AFP.

AFP reaccionan

Respecto de la valorización, las reacciones de las administradoras no se hicieron esperar.

El gerente general de AFP Capital, Eduardo Vildósola, señaló que los valores entregados por el estudio "coinciden" con sus análisis internos, y señaló que "es importante seguir apuntando a la relevancia de las decisiones

que deben adoptar el directorio y el comité de directores de Enersis, respecto de esta operación. Aún faltan etapas importantes previas a la Junta, en especial la opinión del directorio de la compañía".

En tanto, el gerente general de AFP Cuprum, Ignacio Álvarez, destacó los resultados de la valorización independiente e indicó que seguirán tomando "todas las acciones necesarias para el resguardo del interés de nuestros afiliados".

En su minuto, la primera AFP en rechazar la operación fue Habitat. Su presidente, José Antonio Guzmán, tardó sólo un día

IM Trust y Claro entregan mañana sus informes

Tras la valorización entregada por Econsult, sólo resta por conocer los informes encargados por el directorio y el comité de directores de Enersis a IM Trust y Claro y Asociados, respectivamente, para tasar los activos que pretende aportar Endesa España en el aumento de capital. De acuerdo con lo informado por Enersis, ambas entidades financieras entregarán mañana miércoles sus peritajes, los que se revelarán a los accionistas de la empresa.

Según la firma, se puso a disposición de ambos evaluadores independientes toda la información requerida, respondiendo a más de 600 consultas financieras, regulatorias, legales y operativas. Además se habilitó un sistema virtual para acceder a datos de la firma.

en calificar los aspectos de la operación como "vagos" e "impropios".

Cuprum se sumó luego, exigiendo a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) hacerse parte en el caso para que iniciara una investigación ante la posible presencia de una "operación entre partes relacionadas", la que finalmente fue calificada como tal por la SVS. Argumentó que no se estaba anunciando el financiamiento de un nuevo plan de inversión, sino "una operación para adquirir negocios de Endesa España".

Endesa intentó negociar con las AFP, pero sin éxito.

Proyecto ingresa hoy al Congreso: Reforma a justicia tributaria reducirá los costos en 10%

Iniciativa considera disminuciones en el número de cargos en 11 regiones del país.

SILVANA CELEDÓN

A casi cuatro meses de que se cumplan tres años de la implementación gradual de los Tribunales Tributarios y Aduaneros (TTA), el Gobierno ingresará la primera reforma a este sistema.

Hoy comenzará su tramitación en el Congreso el proyecto —liderado por Hacienda y Justicia— que reducirá en 10% el costo financiero de esta judicatura.

Esto, porque el Presupuesto 2013, que aún está en discusión legislativa, considera recursos por \$7.700 millones para los TTA para el próximo año. Pero si la reforma no se aprueba, el gasto será de casi \$8.500 millones, ya que la dotación considerada en la ley vigente para los TTA es mayor.

La ley en trámite, en concreto, busca reducir el número de funcionarios de planta en 11 de las 15 regiones del país, quedando fuera de este ajuste las ciudades de Antofagasta, Coquimbo, Temuco y Aysén, adelantó el jefe de la unidad administradora TTA, Andrés Schiappacasse.

La justicia tributaria y aduanera finalizará su puesta en marcha el 1 de febrero del próximo año con el funcionamiento de los TTA en las regiones Metropolitana, Valparaíso y O'Higgins, y precisamente en dos de estas zonas donde la reforma introduce



Andrés Schiappacasse, jefe unidad administradora TTA.

una mayor cantidad de ajustes. Esto, porque la ley vigente considera 46 funcionarios para Santiago, los que se reducirán a 26. En la V Región, la disminución será de 14 a ocho cargos.

Estos cambios radican en que en marzo de este año el Gobierno detectó una alta capacidad ociosa en los TTA. Schiappacasse explica que la cantidad de causas ha sido mucho menor a la estimada. Una de las razones de esta situación radica en que dado que los jueces

ya no son parte del SII o Aduanas, ambos organismos van a litigio con los contribuyentes cuando realmente existe soporte legal para las causas. De lo contrario, privilegian los acuerdos antes de llegar a tribunales.

Por alza de los precios de la energía y menores leyes del mineral: Costos de producción de Codelco aumentaron 145% en cinco años

Mientras en 2008 la compañía estatal gastaba US\$ 0,60 por cada libra de cobre que producía, durante este año el valor alcanza US\$ 1,47.

M. CONCHA

Una de las mayores preocupaciones que tiene Codelco en estos momentos es la fuerte alza que han experimentado sus costos de producción.

Según una presentación a inversionistas de la cuprera estatal, entre el primer semestre de 2008 e igual período de 2012, el *cash cost* —que corresponde al costo de las operaciones mineras e incluye la homologación a catódos de toda la producción, los aportes de ingreso por subproductos y los gastos de ventas— se elevó en 145%, pasando de US\$ 0,60 por libra de cobre a US\$ 1,47 por libra. Ayer la libra registró un precio de US\$ 3,62.

La estatal señala que el alza responde a varios factores. El primero tiene relación con la baja que han exhibido las leyes del mineral —cantidad de cobre que se extrae por una tonelada de material— en sus principales divisiones.

"Solo desde el 2011 ha caído en 11%. Si bien es una situación que afecta a toda la industria, dada la antigüedad de sus yacimientos, este fenómeno es más pronunciado en Codelco (...). La proporción entre mineral y material está en empeoramiento. En Chuquicamata, por ejemplo, la relación entre esteril y mineral era de 2,4 toneladas de lastre por cada tonelada de mineral en 2004. El 2011 fue de 3,1. Esto ocurre en todos los yacimientos antiguos", afirma la estatal.

Otro elemento que ha elevado los costos es la electricidad, que desde 2010 se ha incrementado sostenidamente en el país. Por ejemplo, en 2008 el gasto de energía implicaba 18 centavos por cada libra de cobre producida, mientras que en 2012 el gasto se alza a 29



INCIDENCIA.— Chuquicamata es la división de Codelco que tiene la mayor incidencia en los costos de la empresa por representar el 20% de la producción con un gasto de US\$ 157 por libra.

centavos por cada libra de cobre. Desde la Corporación también agregan el aumento que han experimentado los insumos mineros, presionados por el alto precio del cobre. Entre los principales aparecen el acero, los reactivos y explosivos, y neumáticos.

Se suman a la tendencia al alza el mayor desembolso por trabajador. "El aumento del costo laboral por impacto de la nueva Ley de Subcontratación (2008) que cambió las condiciones laborales e implicó un alza relevante en los costos de los servicios de terceros", dice Codelco.

Por otra parte, el precio del molibdeno —subproducto del cobre— redujo su valor internacional impactado por el alza de los costos de producción de la estatal. Esto, porque dicho mineral opera como un des-

cuento para este ítem, señala el profesor del centro de minería UC, Gustavo Lagos.

Si en 2008, agrega Codelco, el molibdeno se cotizaba sobre los US\$ 30 por kilogramo, en 2012 el valor está bajo los US\$ 15. "Este es un componente de aporte para las mineras, y en el caso de Codelco, que produce molibdeno, le afecta el menor precio internacional a sus costos", afirma Lagos.

En cuanto a las divisiones de Codelco, la que exhibe los mayores costos es Salvador, con un *cash cost* de US\$ 2,71 por libra. A la operación ubicada en la Región de Atacama le sigue Gabriela Mistral con US\$ 1,8; Chuquicamata con US\$ 1,57 y Andina con US\$ 1,40 por libra de cobre.

Gustavo Lagos explica que este aumento de los costos también afecta a las demás mineras. Según datos de la industria, incluso hay grandes mineras presentes en el país cuyos costos se elevan por encima de los de la estatal.

2.200 CAUSAS
es la proyección de litigios para 2013.

MENORES LEYES
Sólo en 2011 la cantidad de cobre que extraía Codelco desde una tonelada de material bajó 11%. Esto eleva los costos de las mineras.