

GJ-CA-O-070-NAG

La Serena, 9 de Abril del :



2010040036028

13/04/2010 - 11:03

Operador: MEVALENZ

Nro. Inscrip:489 - División Control Financiero Valor

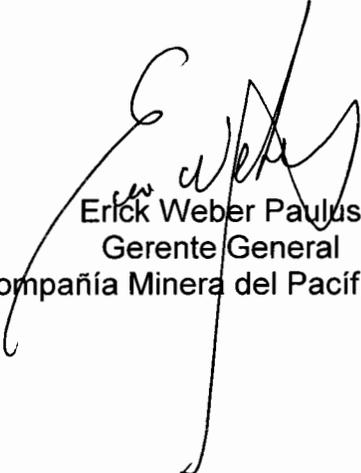
SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Señor  
Fernando Coloma Correa  
Superintendente de Valores y Seguros  
Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449  
Presente

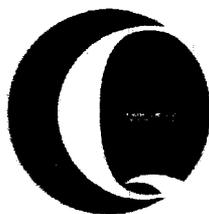
De nuestra consideración:

De conformidad con lo dispuesto en la letra C, del numeral 2.1 de la Sección II de la Norma de Carácter General número 284, remitimos a Ud. el "Informe Pericial sobre Canje de Acciones entre CMP y CMH", emitido por don Jorge Antonio Quiroz Castro con fecha 08 de abril de 2010. Dicho informe se pondrá en conocimiento y someterá a la aprobación de la Junta Extraordinaria de Accionistas de Compañía Minera del Pacífico S.A. ("CMP") citada para el 27 de abril de 2010, la cual tendrá por objeto, entre otras materias, aprobar la fusión por absorción o incorporación de Compañía Minera Huasco S.A. ("CMH") a CMP, empresa esta última que absorberá a CMH adquiriendo todos sus activos y pasivos y sucediéndola en todos sus derechos y obligaciones, en conformidad a lo establecido en el Título IX, artículo 99, de la Ley 18.046.

Sin otro particular, le saluda atentamente,



Erick Weber Paulus  
Gerente General  
Compañía Minera del Pacífico S.A.



**JORGE QUIROZ C.**  
CONSULTORES ASOCIADOS S.A.

**Informe Pericial Sobre Canje de Acciones**  
**Entre CMP y CMH**

*Abril, 2010*

## Declaración Jurada

En Santiago de Chile, a 08 de Abril del 2010, Jorge Antonio Quiroz Castro, Cédula de Identidad N° 7.244.899-5, Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile, Doctor en Economía de Duke University, viene a declarar, que como profesional a cargo de la elaboración del informe “Informe Pericial Sobre Canje de Acciones Entre CMP y CMH” no depende de la sociedades CAP S.A., Compañía Minera del Pacífico S.A., Compañía Minera Huasco S.A. y M.C. Inversiones Ltda., ni de los auditores externos de estas sociedades o de los grupos empresariales a los cuales pertenecen, o de consultores o intermediarios que hayan participado en esta operación. Además, declara no guardar, con las entidades señaladas en el párrafo precedente, relación alguna de las descritas en el artículo 100 de la Ley de Mercado de Valores.

De acuerdo al artículo 22 del Decreto Supremo 587, el cual aprueba el Reglamento de Sociedades Anónimas, los informes periciales exigidos por la ley de sociedades anónimas o su reglamento, sólo podrán ser emitidos por peritos idóneos, mayores de edad y que no hayan sido condenados por delitos que merezcan pena aflictiva. Los peritos deberán firmar sus informes técnicos o periciales ante Notario, declarando que se constituyen en responsables de las apreciaciones en ellos contenidas. En consecuencia, este perito asume su plena y personal responsabilidad por las apreciaciones contenidas en este informe.



Jorge Quiroz C.

Ingeniero Comercial U. de Chile  
Ph. D. Duke University  
RUT: 7.244.899-5



Autorizo la(s) firma(s)  
Precedentemente individualizada(s)  
María Gloria Acharán Toledo  
NOTARIO 42 - VVP SERGIO FDO. NOVOA GALAN  
NOTARIO - SANTIAGO NOTARIO SUPLENTE

08 ABR 2010

## 1. Objetivos.

El presente informe tiene por objeto establecer los valores de canje de las acciones de la Compañía Minera del Pacífico S.A. (en adelante "CMP") y la Compañía Minera Huasco S.A. (en adelante "CMH"), para los efectos indicados en el artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas.

## 2. Consideraciones Respecto del Valor de Empresas Mineras.

Ambas compañías, CMP y CMH, son empresas mineras dedicadas fundamentalmente a la explotación de minerales de hierro. Como tales, el valor de las mismas es sensible al precio del mineral, toda vez que el precio está correlacionado en el tiempo, por lo que precios altos hoy, son también indicadores de precios elevados mañana. Además, y siguiendo la práctica en lo que respecta a valorización de empresas mineras, resulta fundamental distinguir:

- a) *Operaciones mineras en funcionamiento.* Entendemos por éstas, aquellos yacimientos que están siendo efectivamente explotados y que están generando EBITDA o bien que entran en ese estado durante 2010, con especial atención a la capacidad de generar EBITDA aún en ciclos bajos del precio. Los principales determinantes de valor aquí son: a) el EBITDA de las operaciones, actual e histórico, sensibilidad al ciclo; b) la Ley de los yacimientos, y c) el monto total de recursos mineros estimados, según la mejor información de que se disponga.
- b) *Operaciones mineras que aún no entran en funcionamiento.* Entendemos por éstas, aquellos recursos mineros de propiedad de la empresa que aún no están siendo explotados. En estos casos, los principales determinantes de valor son a) la Ley de los yacimientos y b) el monto total de recursos estimados según la mejor información de que se disponga.

Como tales, las valorizaciones dependen del precio del mineral, y muy particularmente del ciclo de precios en que se estime se está al momento de la valorización. En períodos de auge de precios, en la medida en que “el auge” se considere relativamente transitorio, el valor relativo de operaciones mineras en funcionamiento tiende a subir respecto de operaciones mineras que aún no entran en explotación. Los yacimientos que aún no entran en operación están expuestos a riesgos de construcción, demoras en su puesta en marcha (dimensión medio ambiental principalmente), y riesgos de precios (caídas futuras de precios). En períodos de precios bajos, la brecha entre ambos negocios tiende a disminuir si bien en ambos casos los valores caen. Por el contrario, si estamos frente a aumentos de precio que puedan considerarse más o menos permanentes o estructurales, la brecha de valor entre operaciones mineras en operación y operaciones mineras que serán puestas en operación a futuro, aumenta. De ahí la importancia de determinar el ciclo por el que atraviesa el precio del mineral para efectos de las valorizaciones relativas.

En principio, las operaciones en funcionamiento deberían descontarse de acuerdo al valor esperado de los flujos de caja descontados. En lo que respecta a operaciones mineras que aún no entran en funcionamiento, la forma de valorar más recurrida corresponde al enfoque de opciones reales. Lamentablemente, ambos enfoques arrojan por lo general una gama relativamente amplia de valores y no siempre se dispone de toda la información necesaria para ello, en particular para el caso de recursos mineros que aún no entran en explotación. Por ese motivo, tratándose de valorización de empresas mineras, no debe perderse de vista lo que el mercado indica respecto de transacciones similares. En este punto, resulta usual valorar las operaciones mineras, **y particularmente las que aún no entran en explotación**, como un múltiplo del mineral contenido (a diferencia de compañías que no dependen de un recurso agotable, donde los múltiplos relevantes se refieren a múltiplos de EBITDA).

Por cierto, el múltiplo del mineral contenido cambia según el ciclo de precios en que se encuentre el mercado, el tamaño de la explotación y su naturaleza (dificultad relativa de puesta en marcha). La valoración por múltiplos según mineral contenido en los recursos, es lo que muchas veces se ocupa cuando no se dispone de plena información respecto de los costos estimados de puesta en marcha de diversos proyectos, lo que es el caso en este estudio, toda vez que CMP, si bien dispone de significativos recursos mineros, una gran parte de ellos no se

encuentra en operación, y por ende, constituyen proyectos a mediano y largo plazo. Ello, en contraste con CMH que es esencialmente un yacimiento minero en operación, de buena ley —generó EBITDA positivo de US\$ 153 millones durante el ciclo bajo de precios del año 2009— y que se estima que al ritmo actual podría continuar siendo explotado hasta el año 2029. Así, en este último caso, contando con un horizonte de tiempo consistente con la duración de reservas, sí podría usarse el método de flujos de caja descontados, en contraste con las reservas no explotadas de CMP donde hay que recurrir a múltiplos sobre mineral contenido.

### 3. Ciclo del Recurso.

El mercado internacional del hierro es altamente concentrado por cualquier estándar que se mida, y sus precios exhiben ciclos pronunciados en elevada correlación con la actividad económica global. A diferencia de otros metales como el Cobre, para los que se dispone de bolsas bastante profundas, con derivados y futuros, en el caso del hierro, los determinantes de precio dependen hasta hoy de negociaciones anuales entre grandes compradores y grandes vendedores, con un precio spot que se mueve intra anualmente, a veces con prima positiva sobre los contratos largos (lo que es indicativo de un mercado al alza) y otras con prima negativa (lo que es indicativo del ciclo contrario).

El precio del hierro tuvo un alza importante durante el año 2008. El precio de referencia de finos Hamersley-Australia registró un alza de 80% en dólares respecto del precio del año 2007. Sin embargo, después de la crisis financiera de fines de 2008, y muy particularmente después de la caída de Lehman Brothers, los precios de referencia para contratos vigentes para 2009 experimentaron una baja significativa, del orden de 33% en el caso del precio FOB de Finos Hamersley-Australia mercado japonés. Conforme la economía se recuperó de la crisis, hoy por hoy se avizoran alzas importantes en los nuevos contratos que regirían en 2010. Las estimaciones sugieren alzas de entre 65% y 90% al menos para los envíos de abril-junio 2010, lo que volvería a colocar los precios en niveles similares o superiores a los de 2008<sup>1</sup>. El hecho que los precios se espere reviertan a los altos niveles de 2008, o al menos a niveles similares a

---

<sup>1</sup> Noticias de Reuters (05 de Marzo de 2010) y Text Report (31 de Marzo de 2010)

ellos, es indicativo que los precios observados el 2008, lejos de ser producto de un "boom" transitorio, responden más bien a un alza de carácter estructural, donde la crisis financiera representó un breve interregno más que un cambio de tendencia. Por ello, tratándose de múltiplos para recursos mineros aún no en explotación, esperaríamos que los mismos sean más elevados incluso que los observados entre 2006 y finales de 2009.

#### 4. Referencias de Múltiplos para Operaciones Mineras que aún no se Explotan.

Considerando transacciones realizadas en minerales de hierro que aún no entran en explotación, para el periodo 2006 - 2008, los múltiplos respecto de hierro contenido en el recurso fluctuaron ampliamente y revelan que el mercado esperaba que el boom de 2008 fuese exactamente eso, un "boom" transitorio. En efecto, para algunas transacciones como la compra del 50% de Bahía Mineracao por parte de ENRC, anunciada en mayo de 2008, el múltiplo se ubicó en US\$ 1,0 por tonelada de Fe contenido; para otras transacciones como la Leucadia-Fontescue Mining, anunciada en 2006 para puesta en operación en 2008, el múltiplo se ubicó en US\$ 1,9. Por otra parte, la amplia dispersión de los múltiplos está relacionada con las características propias de cada yacimiento, entre ellas las condiciones de acceso al mineral.

Recientemente sin embargo, la operación de venta del recurso Corumbá por parte de Río Tinto a Vale, concretada en septiembre de 2009, el múltiplo alcanzó a US\$ 2,05 por tonelada de Fe contenido (el yacimiento está operando pero contempla una expansión significativa para su plena explotación, por lo que ese múltiplo aquí lo asimilamos al caso de un yacimiento por explotarse). Debe destacarse que si bien durante el año 2009 aún no se avizoraba con perfecta claridad las alzas de precios del hierro en la magnitud que se comienzan a conocer ahora, el hecho que la última referencia sea una transacción entre dos actores muy relevantes del mercado internacional hace suponer que la misma tenía internalizada en algún grado las mejores perspectivas para el precio del mineral.

Consistentemente con lo señalado anteriormente, proponemos como referencia para la valorización de las pertenencias por múltiplos, un **múltiplo de US\$ 2,0** por tonelada de Fe

contenido para yacimientos que aún no están en explotación pero que cuentan con proyectos asociados y cuya ubicación está en el radio de operación de las operaciones actuales de CMP (Proyecto Hierro Atacama Fase II, Romeral Subterráneo y El Algarrobo Subterráneo) y un **múltiplo de US\$ 1,5** por tonelada de Fe contenido (descuento de 25%) para los yacimientos que presentan el estatus de prospecto y para el proyecto El Laco dada su localización relativamente compleja.

## 5. Valorización de CMH.

Los activos de CMH se componen de la mina Los Colorados y de dos plantas de preconcentrado ubicadas a un costado de la mina. El preconcentrado elaborado por CMH es vendido a CMP para ser procesado en la planta de Pellet de propiedad de CMP ubicada en Huasco. En dicha planta, el preconcentrado es transformado en pellets (básico, RD, feed, chips) que se venden de vuelta a CMH y son comercializados por CMP por cuenta y orden de CMH. Esta forma de operar le generó a CMH un EBITDA de US\$MM 153 durante el año 2009.

Dado que CMH se trata de una operación minera en funcionamiento, para la cual se cuenta con información histórica de generación de EBITDA así como proyecciones de inversión y de aumento de producción, valoramos la misma por el método de flujos de caja descontados.

Para estos efectos, hemos tenido a la vista los estados financieros clasificados e IFRS de CMP y CMH, informes de gestión y proyecciones elaboradas por CMP y las presentaciones de Jaime Charles al directorio de CAP S.A.<sup>2</sup> y de CELFIN Capital<sup>3</sup>.

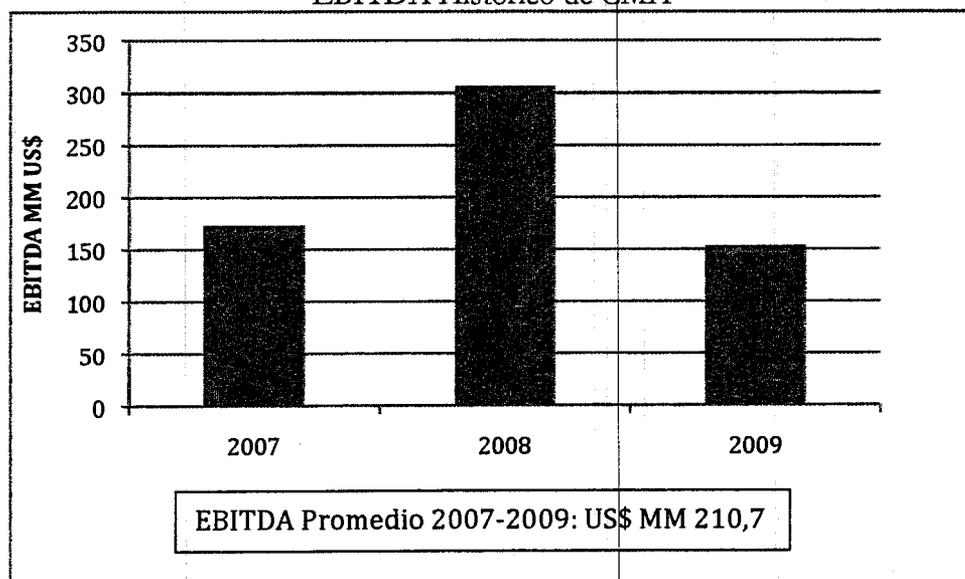
Partimos consignando los EBITDA históricos de la compañía que se presentan en el Gráfico 1.

---

<sup>2</sup> Negociación CAP-Mitsubishi Corporation, Presentación al Directorio, Jaime Charles C., Febrero 2010.

<sup>3</sup> Informe de Evaluador Independiente para Junta Extraordinaria de Accionistas CAP S.A., Febrero de 2010.

**Gráfico 1**  
EBITDA Histórico de CMH



Fuente: Antecedentes en "Presentación al directorio" de Jaime Charles C.

Resulta interesante contrastar el EBITDA promedio histórico de CMH con el EBITDA promedio que se obtiene a partir de las proyecciones reportadas por CMP para CMH para el periodo 2010 – 2029 el cual es de US\$ MM199,7. En nuestra opinión, ello no es consistente con las percepciones actuales del ciclo del negocio del hierro, reflejadas en los múltiplos antes indicados, toda vez que el promedio referido, incluye ya un aumento de un 38% en el tonelaje de producción de preconcentrado del año 2013 en adelante. Es más, una observación directa a las proyecciones de ingresos y costos en CMH indican un EBITDA de US\$MM 120 para el año 2010, para alcanzar niveles de US\$MM 200 sólo el año 2013.

Consecuentemente con nuestra visión del ciclo del precio del hierro, así como con las últimas informaciones en la materia, hemos procedido a modificar los flujos proyectados para CMH, dejando el EBITDA en US\$MM 200 desde el 2010 inclusive hasta el 2013, para de ahí en adelante, seguir con los ingresos y costos (EBITDA) proyectados por CMP para CMH. Dado el aumento previsto en producción que contemplan las proyecciones para CMH, esta modificación equivale a suponer que el 2010 los precios se ubican aproximadamente en torno al promedio 2007-2009, lo que implica una recuperación respecto de los precios del año pasado pero no al nivel del 2008, y que se mantienen en esos niveles hasta el 2013, para decrecer de ahí en adelante. Esta proyección implícita de precios, menos conservadora que la

reportada por CMP para CMH, presenta mayor consistencia con el múltiplo de US\$ 2,0 por tonelada de Fe contenido a ser usado luego en los proyectos mineros en explotación de CMP.

Usando entonces esos EBITDA corregidos (US\$MM 200 hasta 2013), restando a los mismos las depreciaciones estimadas por la administración de CMP para efectos de calcular la utilidad operacional y de ahí los impuestos de primera categoría, y descontando todo por la tasa sugerida por CELFIN (12% en dólares), obtenemos un valor presente de pago de impuestos de US\$MM = 240<sup>4</sup>.

El Valor Presente de los EBITDA estimados combinando nuestras estimaciones para el 2010-2013 con las de CMP para el 2013 en adelante, con una tasa de descuento del 12% en dólares arroja un valor de US\$MM 1.593.

Por otro lado, usando la información de CMP, el Valor Presente de las inversiones futuras en activo fijo (CAPEX) en CMH es de US\$ MM 291 (descontadas al 12%). Luego, se sigue que el valor de los activos de CMH sería de US\$MM 1.062. Para obtener el valor del patrimonio de CMH usualmente se debería restar del valor de los activos el monto de la deuda financiera neta (deuda – caja), sin embargo, en este caso particular suponemos que la caja existente en CMH es la necesaria para llevar adelante las operaciones<sup>5</sup>. De esta manera **el valor económico del patrimonio de CMH se estima en US\$MM 1.062.**

El flujo de caja proyectado y el detalle de los cálculos se presentan en el Anexo 1 de este documento.

Cabe notar que esta valorización implica un múltiplo de **6,94 EBITDA** para CMH, pivotando sobre el EBITDA reportado por la compañía durante el año 2009.

---

<sup>4</sup> Este cálculo supone que CMH continúa sin deuda, que el tratamiento obtenido hasta ahora con respecto al Royalty Minero se mantiene y que no existen otros efectos no operacionales que afecten a la utilidad.

<sup>5</sup> El valor de la caja al 28 de febrero de 2010 se estima en el orden de US\$ 70 millones.

## 6. Valorización de CMP.

CMP posee dos grupos de activos principales: negocios mineros y el 50% de CMH. Además posee algunas filiales y coligadas y algunos activos no operacionales como terrenos urbanos aledaños a algunas de sus instalaciones y campos deportivos. A continuación valoramos los activos principales de CMP.

El Cuadro 1 presenta los distintos negocios/activos mineros de CMP, distinguiendo entre ellos los que están efectivamente en operación, esto es, generando EBITDA, de aquellos que aún no entran en explotación (proyecto y prospecto).

Cuadro 1  
Activos Mineros de CMP

	Recursos	% Fe	Fe Contenido
<b>Explotación</b>	<b>389</b>	<b>12,2%</b>	<b>48</b>
Planta Pellet			
El Romeral baja Ley	30	22,7%	7
Romeral fase IV	11	42,7%	5
El Tofo	3	41,7%	1
Hierro Atacama Fase I	344	10,0%	34
<b>Prospecto</b>	<b>1.098</b>	<b>31,4%</b>	<b>344</b>
Romeral unidad occidental	156	28,4%	44
Distrito Los Colorados	26	43,3%	11
Distrito El Algarrobo	54	28,0%	15
Alcaparra D	230	31,5%	72
Alcaparra A	122	46,0%	56
Domeyko II	107	28,0%	30
Distrito Pleito-Cristales	403	28,6%	115
<b>Proyectos</b>	<b>1.367</b>	<b>44,0%</b>	<b>602</b>
El Algarrobo underground	82	49,3%	40
Romeral underground	94	44,8%	42
Hierro Atacama Fase II (CNN)	457	34,6%	158
El Laco	734	49,2%	361
<b>Total</b>	<b>2.855</b>	<b>34,8%</b>	<b>994</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMP.

Para efectos de valorizar CMP, y especialmente teniendo en cuenta que ello debe hacerse de modo consistente a cómo se valorizó CMH, se procedió de la siguiente forma:

- a) La participación en CMH se valora en US\$MM 530,9, lo que representa exactamente el 50% del valor antes calculado para la totalidad de dicha compañía y que es el porcentaje que CMP tiene de CMH.
- b) Los activos mineros en explotación que están generando EBITDA o lo generarán a contar del año 2010, distinto de CMH, y que corresponden a El Romeral baja ley y fase IV, El Tofo, Minera Hierro Atacama fase I y la Planta de Pellets se valorizan proyectando el flujo de caja correspondiente y descontándolo a la tasa del 12% en dólares nominales. El valor obtenido para estos activos es de US\$MM 749,1. Los flujos proyectados y su valor presente se reportan en el Anexo 2.
- c) Los activos mineros que presentan el estatus proyecto se valorizan a un múltiplo de US\$ 2,05 por tonelada de Fe contenido en los recursos obteniéndose un valor de MMUS\$ 481,5. Ver Cuadro 2.

Cuadro 2  
Valor Proyectos Mineros CMP

	Recursos	% Fe	Fe Contenido
<b>Proyectos</b>			
El Algarrobo underground	82	49,3%	40
Romeral underground	94	44,8%	42
Hierro Atacama Fase II (CNN)	457	34,6%	158
<b>Total</b>	<b>633</b>	<b>38,0%</b>	<b>241</b>
US\$ / ton Fe contenido			2,0
<b>Valor activos (MMUS\$)</b>			<b>481,5</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMP.

- d) Los activos mineros que presentan el estatus de prospecto más el proyecto El Laco se valorizan a un múltiplo de US\$ 1,5 por tonelada de Fe contenido en los recursos obteniéndose un valor de MMUS\$ 1.058,4. Ver Cuadro 3.

Cuadro 3  
Valor Prospectos Mineros y Proyecto El Laco

	Recursos	% Fe	Fe Contenido
<b>Prospectos</b>	<b>1.098</b>	<b>31,4%</b>	<b>344</b>
Romeral unidad occidental	156	28,4%	44
Distrito Los Colorados	26	43,3%	11
Distrito El Algarrobo	54	28,0%	15
Alcaparra D	230	31,5%	72
Alcaparra A	122	46,0%	56
Domeyko II	107	28,0%	30
Distrito Pleito-Cristales	403	28,6%	115
<b>Proyecto El Laco</b>	<b>734</b>	<b>49,2%</b>	<b>361</b>
<b>Total</b>	<b>1.832</b>	<b>38,5%</b>	<b>706</b>
US\$ / ton Fe contenido			1,5
<b>Valor activos (MMUS\$)</b>			<b>1.058,4</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMP.

Consecuentemente, el valor total de los activos de CMP asciende a **US\$MM 2.819,8**. Luego, el valor económico del patrimonio que se estima como el valor de los activos menos la deuda financiera neta —que a febrero de 2010 era de US\$MM 10,9— corresponde a **US\$MM 2.808,9**.

Cuadro 4  
Valor Activos CMP

Valorización CMP	US\$ MM
Activos en operación	749,1
50% CMH	530,9
Activos por explotar	1.539,9
<b>Total Activos</b>	<b>2.819,8</b>
Deuda financiera neta	-10,9
<b>Total Patrimonio</b>	<b>2.808,9</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMP.

## 7. Canje de Acciones.

A continuación se estima la relación de canje de acciones de CMP por el 50% de las acciones de CMH en poder de MCI en el contexto de la fusión por absorción entre ambas compañías.

Para estimar la relación de canje es necesario disponer del valor económico del patrimonio de CMP y CMH, valores que se han determinado en el presente informe pericial y que están en

línea con los valores patrimoniales efectivos de CMP y CMH utilizados en la transacción entre CAP y MCI según se muestra en el Cuadro 5.

Cuadro5  
Valor Económico (VE) Patrimonio CMP y CMH

	VE Transacción CAP - MCI US\$MM	VE Informe Jorge Quiroz US\$MM
CMP	2.771	2.809
CMH	1.046	1.062

Fuente: Elaboración propia.

\*Negociación CAP-Mitsubishi Corporation,  
Presentación al Directorio, Jaime Charles C., Febrero  
2010

Habida consideración de lo anterior, a continuación estimamos la relación de canje utilizando los valores patrimoniales de US\$MM 2.771 para CMP y US\$MM 1.046 para CMH que corresponden a los reportados para la transacción.

El patrimonio de CMP se compone de 3.521.126 acciones suscritas y pagadas y el patrimonio de CMH se compone de 2.100.000 acciones divididas en 1.050.000 de propiedad de CMP y 1.050.000 de propiedad de MCI.

MCI aporta en CMP sus 1.050.000 acciones de CMH, valoradas en US\$ MM 523, y a cambio recibe acciones de CMP de nueva emisión. El número de acciones de CMP que recibe MCI por sus acciones de CMH se calcula a continuación:

- i) De acuerdo a la presentación al directorio CAP elaborada por Jaime Charles el 09 de Febrero de 2010 el patrimonio de CMP post fusión es igual US\$ MM 3.295 (valor patrimonio CMP más valor 50% patrimonio de CMH).
- ii) La participación de MCI en el patrimonio de CMP post fusión equivale al ratio entre su aporte y el patrimonio de CMP señalado en el punto i) anterior. Luego, la participación de MCI en CMP post fusión es de 15,881%.

- iii) Dado que MCI recibirá acciones de nueva emisión en CMP a cambio de sus acciones en CMH entonces los accionistas actuales de CMP mantienen sus 3.521.126 acciones pero disminuyen su participación a  $84,119\% = 100\% - 15,881\%$ . Luego, el total de acciones de CMP post fusión (las originales más las de nueva emisión) se estima como  $3.521.126/84,119\%$  lo que es igual a 4.185.886. Por lo tanto, por diferencia se obtiene el número de acciones de nueva emisión que le corresponde a MCI y que ascienden a 664.760<sup>6</sup>.

Por lo tanto, MCI recibirá 664.760 acciones de CMP a cambio de 1.050.000 acciones de CMH lo que representa una **razón de canje de 0,6331047619**.

---

<sup>6</sup> Acciones nueva emisión = Acciones CMP post fusión – Acciones CMP pre fusión =  $4.185.886 - 3.521.126 = 664.760$

## ANEXO 1

### Proyección Flujo de Caja de CMH y Valor Activos

Cuadro A1.1: Flujo CMH

CMH	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>EBITDA</b>	200	200	200	205	214	213	220	227	231	242	242	250	250	257	258	266	266	117	79	31
Depreciación	-15	-22	-28	-29	-29	-28	-24	-23	-23	-24	-24	-25	-25	-24	-25	-25	-26	-27	-27	-24
<b>Resultado Operacional</b>	185	178	172	176	185	185	196	204	208	218	218	225	225	233	233	241	240	90	52	7
Impuestos	-31	-30	-29	-30	-31	-31	-33	-35	-35	-37	-37	-38	-38	-40	-40	-41	-41	-15	-9	-1
<b>Utilidad</b>	153	148	142	146	153	153	163	169	172	181	181	187	187	193	194	200	199	75	43	6
Depreciación	15	22	28	29	29	28	24	23	23	24	24	25	25	24	25	25	26	27	27	24
Capex	-103	-126	-112	-4	-10	-2	-2	-3	-2	-6	-5	-6	-4	-3	-2	-2	-2	-1	0	0
<b>Flujo de Caja</b>	66	44	59	171	172	179	184	189	194	199	200	206	208	214	216	223	223	100	70	30

Tasa de Descuento      12%  
 Valor Activos\*          1.062 US\$MM

\*Equivale al valor presente del flujo de caja

ANEXO 2

CMP: Proyección Flujo de Caja y Valor Activos Mineros en Explotación

Cuadro A2.1: Proyección de Flujo por Activo Minero

Proyectos en Explotación Valle Elqui

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos	134	173	179	121	83	54	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Romeral baja Ley	54	44	45	79	83	54	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Romeral Fase IV	68	129	134	43	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tofo	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
COGS	-104	-83	-79	-73	-55	-36	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Romeral baja Ley	-33	-27	-26	-45	-46	-30	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Romeral Fase IV	-47	-40	-36	-11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tofo	-9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros costos (1)	-16	-16	-17	-17	-9	-6	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	30	90	100	49	28	18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Romeral baja Ley	20	18	19	34	37	24	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Romeral Fase IV	21	89	98	32	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tofo	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros costos (1)	-16	-16	-17	-17	-9	-6	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación	-37	-37	-37	-37	-4	-4	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3
Resultado Operacional	-7	53	63	12	24	14	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3
Impuestos	0	-9	-11	-2	-4	-2	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad	-7	44	52	10	20	12	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3
Depreciación	37	37	37	37	4	4	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Capex	-74	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de Caja	-44	81	89	47	24	16	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Tasa de Descuento

12%

Valor Activos

140,4 US\$MM

(1) Corresponde a la proyección del ítem "otros costos" asociados a proyectos en Elqui Valley

Minera Hierro Atacama fase I

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos	138	161	167	172	178	181	184	187	189	192	195	198	201	204	207	210	213	217	220	223	226
COGS	-92	-87	-106	-104	-108	-108	-94	-95	-97	-99	-100	-102	-102	-130	-148	-151	-153	-156	-159	-171	-173
Otros																					
EBITDA	46	74	61	69	71	74	90	91	92	94	95	96	71	56	56	57	58	57	49	50	50
Depreciación	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-15	-15	-15	-15
Resultado Operacional	32	61	47	55	57	60	76	78	79	80	81	83	57	42	42	43	43	43	34	34	35
Impuestos	-5	-10	-8	-9	-10	-10	-13	-13	-13	-14	-14	-14	-10	-7	-7	-7	-7	-7	-6	-6	-6
Utilidad	27	50	39	46	47	50	63	64	65	66	68	69	47	35	35	35	36	35	28	29	29
Depreciación	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	15	15	15	15
Capex	-18	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de Caja	22	64	53	59	61	63	77	78	79	80	81	82	61	48	49	50	50	50	43	44	44

Tasa de Descuento

12%

Valor Activos

446,4 US\$MM

Planta de Pellet\*

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos	271	278	341	358	368	376	375	377	274	162	168	167	173	172	178	177	183	94	73	33	0
COGS	-231	-232	-279	-298	-302	-306	-308	-313	-222	-128	-130	-132	-134	-136	-138	-140	-142	-74	-53	-24	0
Otros	-20	-24	-35	-31	-36	-40	-36	-33	-25	-11	-14	-11	-14	-11	-15	-11	-15	-11	-15	-11	0
EBITDA	20	22	27	29	30	30	31	31	27	24	24	24	25	25	25	26	26	9	5	-1	0
Depreciación	-8	-8	-8	-8	-8	-8	-8	-8	-4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Operacional	12	14	19	21	22	22	23	23	23	24	24	24	25	25	25	26	26	9	5	-1	0
Impuestos	-2	-2	-3	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-2	-1	0	0
Utilidad	10	12	16	17	18	18	19	19	19	20	20	20	20	21	21	21	22	8	4	-1	0
Depreciación	8	8	8	8	8	8	8	8	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capex																					
Flujo de Caja	18	20	24	25	26	26	27	27	23	20	20	20	20	21	21	21	22	8	4	-1	0

Tasa de Descuento

12%

Valor Activos

162,3 US\$MM

\* Incluye proceso de 150 mil ton de granzas de El Algarrobo sólo por año 2010. Mineral permanece en calidad de prospecto

Cuadro A2.2: Proyección Flujo Caja Consolidado

**FLUJO CONSOLIDADO (Rom. BL+Rom. F-IV + PP + MHA F-I)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos	543	612	686	652	629	612	559	563	464	354	363	365	374	376	385	387	396	311	293	258	226
COGS	-427	-402	-464	-474	-465	-450	-402	-408	-319	-227	-230	-234	-264	-284	-289	-293	-298	-233	-224	-197	-176
Otros	-20	-24	-35	-31	-36	-40	-36	-33	-25	-11	-14	-11	-14	-11	-15	-11	-15	-11	-15	-11	0
<b>EBITDA</b>	<b>96</b>	<b>186</b>	<b>188</b>	<b>146</b>	<b>128</b>	<b>122</b>	<b>120</b>	<b>122</b>	<b>120</b>	<b>117</b>	<b>119</b>	<b>121</b>	<b>95</b>	<b>81</b>	<b>82</b>	<b>83</b>	<b>84</b>	<b>67</b>	<b>54</b>	<b>49</b>	<b>50</b>
Depreciación	-58	-59	-59	-58	-26	-25	-25	-25	-21	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-14	-14	-15	-15	-15	-15
<b>Resultado Operacional</b>	<b>37</b>	<b>128</b>	<b>129</b>	<b>88</b>	<b>103</b>	<b>97</b>	<b>96</b>	<b>97</b>	<b>99</b>	<b>101</b>	<b>102</b>	<b>104</b>	<b>79</b>	<b>64</b>	<b>65</b>	<b>69</b>	<b>69</b>	<b>52</b>	<b>39</b>	<b>34</b>	<b>35</b>
Impuestos	-8	-22	-22	-15	-17	-16	-17	-17	-17	-18	-18	-18	-14	-11	-12	-12	-12	-9	-7	-6	-6
<b>Utilidad</b>	<b>30</b>	<b>106</b>	<b>107</b>	<b>73</b>	<b>85</b>	<b>80</b>	<b>79</b>	<b>80</b>	<b>82</b>	<b>83</b>	<b>84</b>	<b>86</b>	<b>65</b>	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>57</b>	<b>57</b>	<b>43</b>	<b>33</b>	<b>28</b>	<b>29</b>
Depreciación	58	59	59	58	26	25	25	25	21	17	17	17	17	17	17	14	14	15	15	15	15
Capex	-92	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujo de Caja</b>	<b>-3</b>	<b>164</b>	<b>166</b>	<b>131</b>	<b>111</b>	<b>106</b>	<b>104</b>	<b>105</b>	<b>102</b>	<b>100</b>	<b>101</b>	<b>102</b>	<b>81</b>	<b>69</b>	<b>70</b>	<b>71</b>	<b>72</b>	<b>58</b>	<b>48</b>	<b>43</b>	<b>44</b>

Tasa de Descuento 12%  
 Valor Activos 749,1 US\$MM