

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Mineros I Llamada en Contexto

Día de Relación con Inversionistas

Roberto Carlos Paniagua Cardona
Omar Javier Suárez Triviño



Mineros I Llamada en Contexto

Día de Relación con Inversionistas

Principales puntos:

- **Respecto a la operación de Mineros**, en Colombia la compañía trabaja en un área de 40 mil hectáreas, contando con los derechos de explotación. La operación se desarrolla del lado derecho del río Nechí mediante un modelo aluvial de fosa cerrada, con formación de lagos artificiales para separar material, alejándose del cauce del río, sin operar directamente sobre este.
- **Luego de varios procesos operativos**, el producto final obtenido se denomina “polvo de oro”, el cual se almacena hasta tener la cantidad suficiente para fundir un lingote de oro, lo cual se da cada 3 – 5 días. Dicho lingote tiene una pureza del ~80%, implicando que el proceso de separación para llegar al 99,9% de pureza sea muy costoso (vía volumen), lo cual es realizado en refinerías internacionales por sus clientes en Suiza y EE.UU.

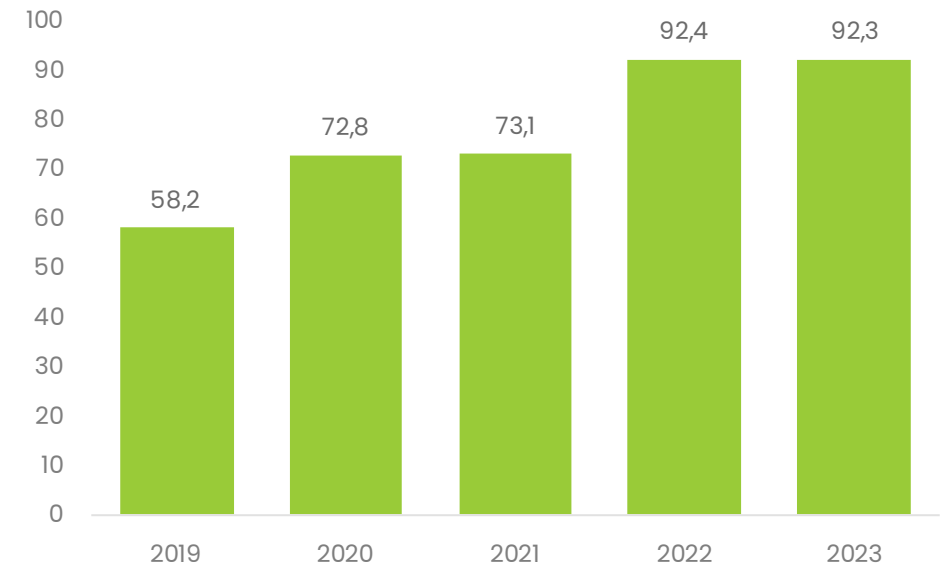
Hablando un poco de historia, en medio de un cambio de enfoque y estrategia, desde hace más de 15 años Mineros tomó la decisión de pasar de ser una mina en Colombia a ser un operador minero, buscando operaciones en diferentes estados de desarrollo en la región. Actualmente la compañía tiene operaciones en Colombia (aluvial), Nicaragua (subterránea), Argentina (lixiviados) y proyectos de exploración en Chile.

Recientemente tuvimos la oportunidad de visitar las instalaciones de la operación de minería aluvial de Mineros en Colombia, ubicada en el municipio de El Bagre, Departamento de Antioquia.

Dicha operación corresponde a la única operación de la compañía en Colombia luego de la venta del 100% de las acciones de su subsidiaria “Operadora Minera S.A.S” en mayo del 2020, encargada de la operación subterránea de la Mina “La Ye”, ubicada en el Municipio de Zaragoza, en el Bajo Cauca antioqueño, con lo cual Mineros se enfocó en negocios más competitivos y con mayor vida útil. Es así cómo, según la compañía, con la mina aluvial operan tal vez la última mina de este tipo en el mundo.

Gráfica 1. Producción Colombia

Miles de Onzas



Mineros I Llamada en Contexto

Día de Relación con Inversionistas

La formación del oro que se extrae del proceso aluvial se originó hace miles de años, como resultados del mineral que se deposita en la superficie luego del choque de las placas tectónicas, motivo por el cual el oro, en el caso del continente americano, se ubica en las zonas rocosas desde la Patagonia hasta Alaska. Estos depósitos de oro son arrastrados por los ríos cuando estos cortan la montaña, depositándose finalmente en las riberas de los ríos. En el caso de Mineros, el polvo de oro en el río Nechí se ubica a 40 metros de profundidad.

Explicación de la operación:

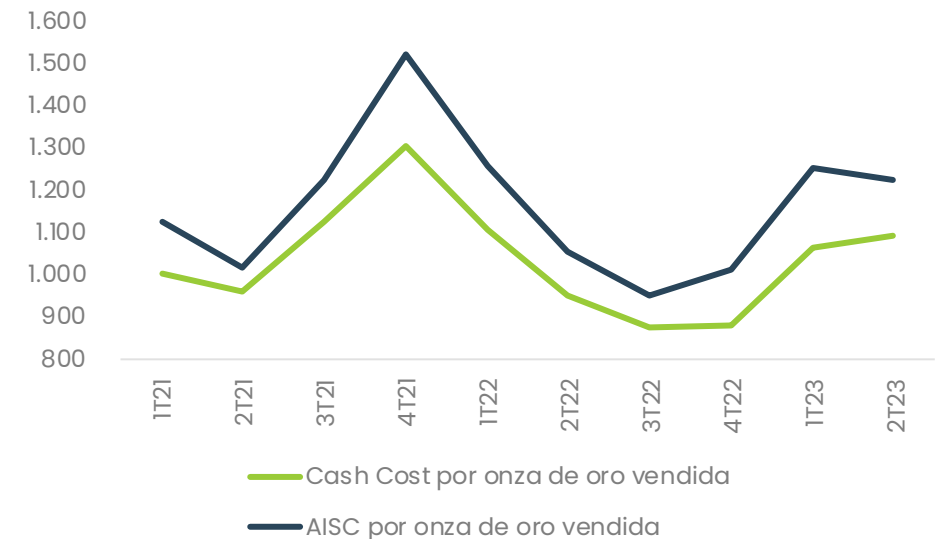
Respecto a la operación de Mineros, la compañía trabaja en un área de 40 mil hectáreas mediante una especie de "concesión perpetua", contando con los derechos de explotación, sin ser dueños de la tierra. A nivel de permisos ambientales, estos se renuevan aproximadamente cada 4 años y se relacionan con las zonas de dragado. Posteriormente, cuando la compañía planea moverse a otras hectáreas dentro de la concesión, se deben pedir nuevos permisos. A nivel de empleados, Mineros aluvial congrega a más de 900 empleados.

La operación se desarrolla del lado derecho del río Nechí (parte inferior de la imagen - [ver mapa de la operación](#)) mediante un modelo aluvial de fosa cerrada donde se forman lagos artificiales para separar material, alejándose del cauce del río, sin operar directamente sobre este, sacando Arenas Ricas las cuales tienen procesos intermedios de limpieza, sin el uso de mercurio.

Los primeros metros de dragado son realizados por las Dragas de Succión, las cuales alistan la zona para la operación posterior de las Dragas de Cucharas (actualmente cuentan con ~21 Dragas entre ambo tipos) que extraen la materia prima para su depuración en Arenas Ricas, las cuales son transportadas mediante helicóptero hasta la zona industrial para su acople. La energía utilizada en la operación es generada por dos Pequeñas Centrales Hidroeléctricas (PCHs) (10 MW cada una), construidas por Mineros, ubicadas en el municipio de Anorí.

Gráfica 2. Cash Cost y AISC

USD / Onza de oro vendida



Mineros I Llamada en Contexto

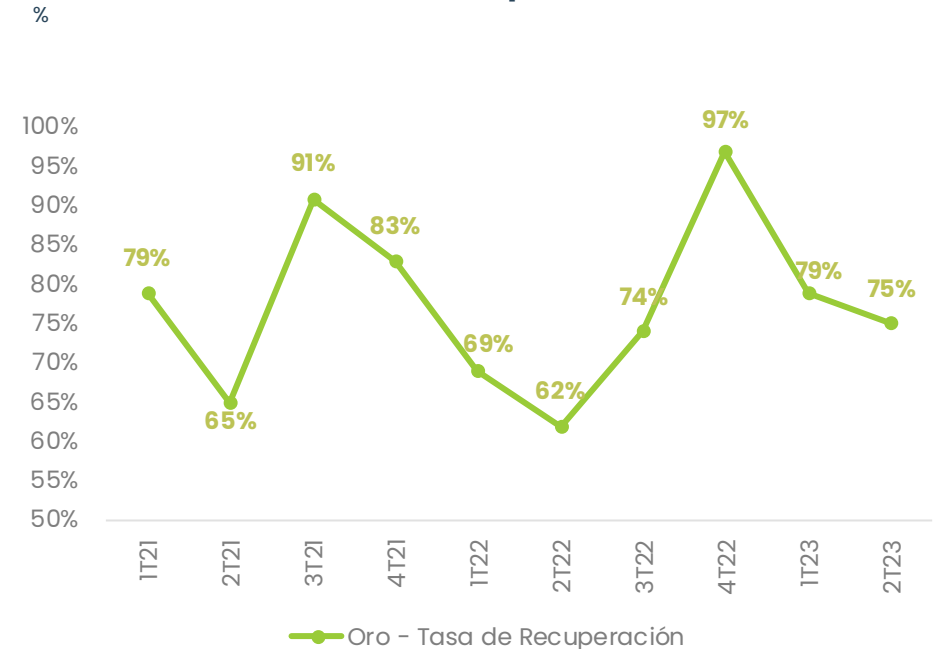
Día de Relación con Inversionistas

En materia de algunas cifras, el procesamiento promedio de material de una Draga de Cucharas (3 mil toneladas de peso) corresponde a 500 M3 / hora, mientras que el Tenor (cantidad de oro por M3) para que una Draga de Cucharas sea rentable debe ser de ~ 100 miligramos / M3, donde se recupera entre el 80% – 90% del oro en la zona de dragado. El porcentaje restante procura ser recuperado mediante terceros con quienes Mineros desarrolla acuerdos, buscando aportar a la legalización del trabajo minero en la zona. Cabe mencionar que, acorde a la compañía, a nivel del Tenor para una operación minera se esperan ~ 5 gramos / tonelada, mientras que para una Mina Aluvial las cifras pueden ser de ~ 0,05 gramos / tonelada, aunque el volumen es mayor con cerca de 200 mil toneladas / día, sumado a que no deben incurrir en Costos asociados a trituración, molienda ni perforación de roca con explosivos (caso Nicaragua).

En cuanto a los procesos de depuración, la Arena Rica es llevada en helicóptero desde las Dragas hasta la zona industrial, siendo tratada mediante procesos gravimétrico sin el uso de mercurio, reutilizando el agua de la operación, buscando una baja huella de carbono. De esta manera, al final del proceso se obtiene una especie de “polvo de oro”, el cual se almacena hasta tener la cantidad suficiente para fundir un lingote de oro, lo cual puede ocurrir cada 3 – 5 días.

Dicho lingote tiene una pureza del ~80%, lo cual significa que, aparte del oro, este cuenta con plata y otros metales, implicando que el proceso de separación para llegar al 99,9% de pureza sea muy costos (vía volumen), lo cual es realizado en refinerías internacionales por sus dos clientes en Suiza y EE.UU, llevando a que toda la producción sea exportada. Cabe recordar que, el uso del USD como moneda funcional hace que su Estructura de Costos no sólo tenga exposición a inflación sino también a Tasa de Cambio (devaluación del COP abarata Costos en moneda funcional y viceversa).

Gráfica 3. Oro – Tasa de Recuperación



Mineros I Llamada en Contexto

Día de Relación con Inversionistas

A nivel de Reservas, se estiman cerca de 1,2 millones (MM) de onzas en Reservas (viables para extracción), mientras que en Recursos (no viables económicamente) se tienen 1,6 MM de onzas, aunque la cantidad en cada una de las categorías puede cambiar acorde a la viabilidad por Costos y Precio del oro. Actualmente Mineros considera que tiene Reservas para 10-12 años. La evolución de las Reservas y Recursos va de la mano de las Perforaciones donde cada año se realizan nuevas Perforaciones, aunque pueden tener Tenores más bajos. Por otro lado, Mineros considera que cuenta con Recursos, como mínimo, para otros 10 años.

Fenómeno de “El Niño”: Mineros considera que la operación de las Dragas no se ve directamente afectada por el posible menor nivel del río Nechí en un escenario de posible sequía, dada la creación de lagos artificiales para la operación, sin embargo, la movilidad de repuestos y acero (principal insumo demandado por las Dragas) a lo largo del río si se vería afectada, sumado a los posibles efectos en la generación de energía de las PCHs.

Capex: Respeto a las Dragas, el Costo promedio de una Draga de Succión puede oscilar los USD 9 MM, mientras que las Draga de Cucharas pueden estar cerca de los USD 30 MM. Normalmente, los procesos de modernización de Dragas ocurren sobre mejoras realizadas a las Dragas en operación, algunas de ellas con varias décadas en operación.

Tema ASG:

Política de sostenibilidad y exploración responsable: La Minería Aluvial es una actividad con impacto ambiental dónde buscan que se tenga un balance neto positivo entre la intervención ambiental en la zona de dragado y la recuperación posterior. Luego de la intervención, las áreas son nuevamente perfiladas y recuperadas, lo cual puede tomar entre 1-2 años. Además, por regulación se deben compensar 5-6 hectáreas por cada hectárea intervenida.

Obras por impuestos y programas de protección de Flora y Fauna: Mineros ha realizado inversiones por ~ COP 40 mil Mm en 11 kilómetros de vías cercanas a El Bagre. A nivel de Flora y Fauna, Mineros se encuentra alineado con políticas ambientales para la resiembra de diferentes plantas como orquídeas extraídas de la zona de operación, junto al cuidado de diferentes especies. Además, a través de la Fundación Mineros se tiene un programa de Piscicultura y mediante Asociaciones se cuenta con un pequeño proyecto Apícola. Adicionalmente, la compañía cuenta con siembra y extracción de Caucho en la zona.

Aportes a la formalización minera: Mineros busca aportar socialmente mediante programas de formalización minera en la zona y supervisión de acuerdos con terceros.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante
juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 23632



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636



Roberto Carlos Paniagua
Analista de Renta Variable
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703


El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.




Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 www.casadebolsa.com.co

Accede a todos
nuestros informes
escaneando el
siguiente código QR



Bogotá

t. (601) 606 21 00

f. 755 03 53

d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70

f. 321 20 33

d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. (“Corficolombiana”) y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Casa de Bolsa”). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.