

agosto de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Mineros | Entrega de Notas 2T24



Bajos volúmenes y Costos, la piedra en el zapato

Brayan Andrey Alvarez Diaz
Analista Renta Variable
Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co

Omar Javier Suárez Triviño
Gerente de Estrategia Renta Variable
Omar.Suarez@casadebolsa.com.co



Mineros | Entrega de Notas 2T24

Bajos volúmenes y Costos, la piedra en el zapato

Mineros presentó resultados **NEGATIVOS** durante el 2T24, reportando una disminución en las Onzas de Oro producidas (-6% A/A) limitando los efectos positivos de un Precio Promedio de Venta por Onza de USD 2.327 (+18% A/A) y el crecimiento de 47% A/A de la producción de Plata, siendo Colombia la geografía con menor dinámica, con una reducción del 16% A/A en la producción de Oro, debido a menores volúmenes que en el periodo fueron de 8,4 Mm3 vs. 9,1 Mm3 en el 2T23, lo que sumado a un incremento del AISC del 25% A/A a nivel local en línea con la revaluación del Peso Colombiano durante el trimestre, llevó a una contracción del 17% A/A de la Utilidad Bruta de la operación en el país. A lo anterior se le suman los incrementos de los Costos por Servicios (+29% A/A), Minería Artesanal (+14% A/A) y, Materiales y Repuestos (+4% A/A), que impulsaron a una contracción de 413 pbs A/A en el Margen Bruto en USD hasta el 31% a nivel Consolidado.

Por otra parte, **a nivel No Operativo, en el trimestre ya no se contó con las pérdidas por operaciones discontinuadas** (Gualcamayo USD -9,1 MM en el 2T23), siendo contrarrestado por unos mayores Costos por Diferencia de Cambio y mayores Gastos por Impuestos (USD 7,7 MM), lo que, junto al débil desempeño operacional, generó una contracción del Margen Neto en USD en 504 pbs A/A.

Asimismo, se destaca que a nivel Consolidado la producción del 1S24 ha significado el 50,5% del límite inferior del guidance dado para este 2024, mientras que el Flujo de Caja Operativo ha mostrado contracciones importantes (-55% A/A en COP). Finalmente, respecto a los futuros proyectos: **1)** En Luna Roja se tiene previsto realizar trabajos de campo a partir del 4T24; y **2)** En el proyecto Porvenir se ha retrasado el estudio de pre factibilidad de optimización para el 2025. **Así, esperaríamos que la producción logre ubicarse en el rango dado por la compañía para este 2024, mientras que, con las tensiones geopolíticas y contexto macroeconómico actuales esperamos ver un precio del Oro aún elevado, junto a la reciente devaluación del Peso Colombiano, podrían darse resultados positivos en los siguientes trimestres para la compañía.**

Precio Objetivo (COP)	3.200
Recomendación	NEUTRAL
YTD (%)	74,5%
PER	3,6x
P/VL	0,74x
Dividend Yield	9,5%

Gráfica 1. Precio de la acción de Mineros

Cifras en COP





Mineros | Entrega de Notas 2T24

Bajos volúmenes y Costos la piedra en el zapato

ASG

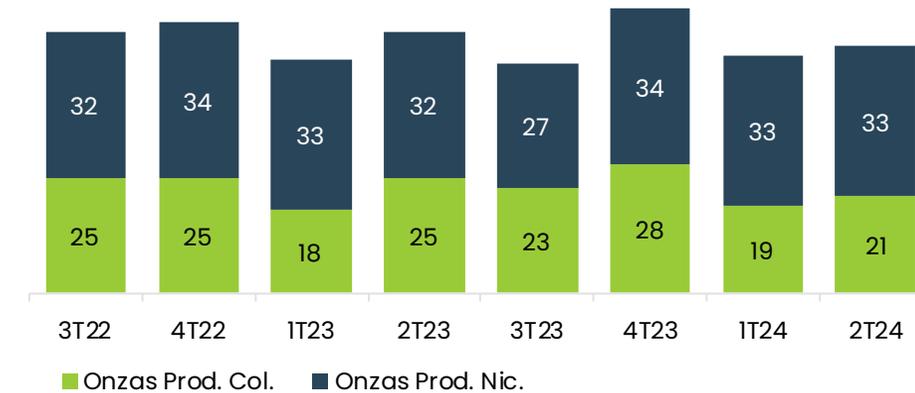
Se han logrado Obras por Impuestos por USD 10 MM en el Bajo Cauca, donde se destacan: **1)** Proyecto para dotación de bibliotecas para instituciones educativas; **2)** Construcción de un puente peatonal en el municipio de Cáceres; y **3)** Proyecto para dotación de equipamiento deportivo para colegios de la región.

Mineros					
Cifras en USD MM	2T2023	1T2024	2T2024	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	117	114	133	16,9%	14,4%
AISC*	1.225	1.429	1.514	5,9%	23,6%
Utilidad Bruta	41	34	41	23,6%	1,0%
EBITDA Ajustado	48	41	50	21,9%	4,2%
Utilidad Neta	22	17	18	7,7%	-16,6%
Margen Bruto	35,2%	29,4%	31,0%	167 pbs	-413 pbs
Margen EBITDA	40,8%	35,7%	37,2%	151 pbs	-364 pbs
Margen Neto	18,6%	14,7%	13,6%	-116 pbs	-504 pbs

*USD/Onza

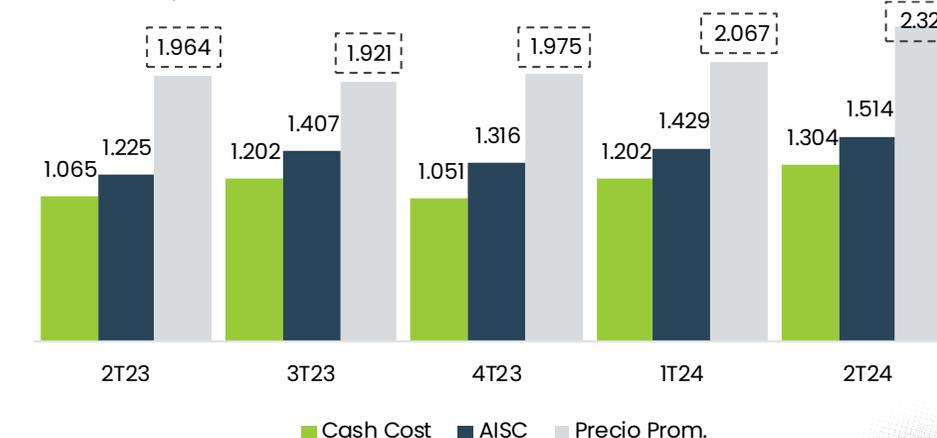
Gráfica 2. Evolución Onzas Producidas

Cifras en Miles de Onzas (Onzas Producidas). Col = Colombia; Nic = Nicaragua



Gráfica 3. Evolución Precios y Costos de operación

Cifras en USD por Onza



Fuente: Mineros 3Q23 Financial Report, Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa SCB

¿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



José Julian Achury
Analista de Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22603



Nicolás Aguilera
Analista de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Angel Moreno
Practicante de Renta Fija
angel.moreno@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



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



Daniel Bustamante
Analista de Renta Variable
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



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

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

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

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.