

# Llamado en Contexto Mineros

## Mineros, mas allá del oro



Participamos en el Investor Day de Mineros, en el cual se trataron diversos temas en relación a la operación y proyectos, alcances en temas de ESG y el desempeño financiero de la minera durante el 2021. De esta manera, resaltamos que es una firma que se desempeña en un sector contra cíclico de la economía y ofrece un producto que actúa como refugio ante fuertes volatilidades en el mercado internacional. Recientemente fue listada en la Bolsa de Valores de Toronto (TSX) y finalmente, a pesar de las adversidades presentadas en 2021, cuenta con metas estratégicas que plasman un horizonte de importantes retos y oportunidades en el largo plazo. Así las cosas, destacamos los siguientes puntos:

### Operación

- **El negocio minero es contra cíclico:** A medida que se presentan eventos de coyuntura que generan importantes niveles de volatilidad, el oro actúa como activo refugio, por lo que ante eventos como la pandemia y tensiones geopolíticas el precio del mineral se ha valorizado de manera significativa.
- Por otro lado, si bien la compañía concentra su operación en países latinoamericanos, sus fundamentales actúan de manera independiente a los factores macroeconómicos particulares de cada país, considerando que **sus principales clientes son EE.UU, Suiza e Inglaterra.**
- **La operación de la compañía cuenta con diversificación geográfica en América Latina,** en donde el 33% de esta se concentra en Colombia, mientras el 67% se encuentra distribuido en Nicaragua, Argentina y Chile, lo que mitiga riesgos.
- **En relación a la operación de Colombia,** esta se encuentra enfocada en la actividad de minería aluvial en Nechí, la cual es una de las más rentables en el sector dado el menor requerimiento de procesos para la extracción del oro. A su vez, cuenta con una vida útil de 12 años y es complementada con el programa de formalización minera.
- Por otro lado, **la operación en Nicaragua y Argentina se encuentra enfocada en minería subterránea y de cielo abierto** que llevan a un mayor costo de la operación, sin embargo, la compañía busca realizar la extracción del mineral a través de minería mecanizada que permitiría crear eficiencias en Centroamérica. En la Mina Gualcamayo, en Argentina, esta se encuentra cercana al fin de su vida útil, que aunque lleva a un incremento del costo de la operación en este país, también está en línea con los planes de la compañía enfocados al empalme y desarrollo del DCP (Proyecto de Carbonatos Profundos) ubicado en zonas cercanas.

Gráfico 1. Comportamiento histórico del precio del Oro (USD/ Oz)



Fuente: Bloomberg, Construcción: Casa de Bolsa

**Alejandro Ardila**

*Analista Renta Variable*

alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

**Omar Suárez**

*Gerente Renta Variable*

omar.suarez@casadebolsa.com.co

8 de abril de 2022

# Llamado en Contexto Mineros

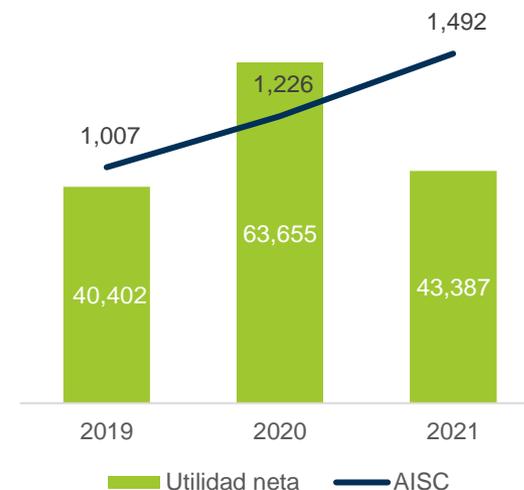
## Mineros, mas allá del oro

- En relación al listamiento de la especie en la Bolsa de Valores de Toronto, la minera destaca que ante todas las posibilidades, el mercado de valores canadiense le permite acceder a una mejor formación de precios y cuenta con un conocimiento profundo del negocio minero, a su vez, espera poder alcanzar una capitalización de mercado de USD 1 billón.
- Una de las metas estratégicas de la compañía es lograr niveles de producción anual de 500 mil oz, superando su estatus de productor junior, y así, logrando un mayor atractivo para inversionistas. Actualmente, la compañía ha logrado la producción de hasta 270 mil oz.

### Desempeño financiero

- Si bien los resultados de 2021 se ubicaron en terreno positivo, observamos una importante presión de los costos operativos de la compañía reflejado en indicadores como el Cash Cost (1,178 USD/oz vs 1,018 USD/oz en 2020) y el AISC (1,492 USD/oz vs 1,226 USD/oz en 2020), derivado de eventos no recurrentes como el atraso en permisos ambientales en Colombia, asimismo como, las dificultades en la cadena de suministros internacional que llevaron a retos en la importación de maquinaria, asimismo como, la minería artesanal y los programas de formalización jugaron un papel importante en la operación, presionando así estos indicadores.
- En relación al ROCE, a 2021 el indicador se encuentra en 24%, que a medida que la compañía continua con su crecimiento tendería a disminuir, sin embargo, en el sector es importante considerar que resultados del indicador por encima del 15% son positivos, a su vez que compañías blue chip otorgan un indicador entre el 5%-10% a sus inversionistas.
- El apalancamiento neto de la compañía se encuentra en niveles de -0,05x en 2021, lo que le permite flexibilidad en caja requerida para nuevos proyectos, así como, es un factor fundamental de ahorro bajo escenarios en los que el precio del oro se deteriore.

Gráfico 2. Comportamiento del AISC\* (Eje Der. - USD/ Oz) vs Utilidad neta (mil USD).

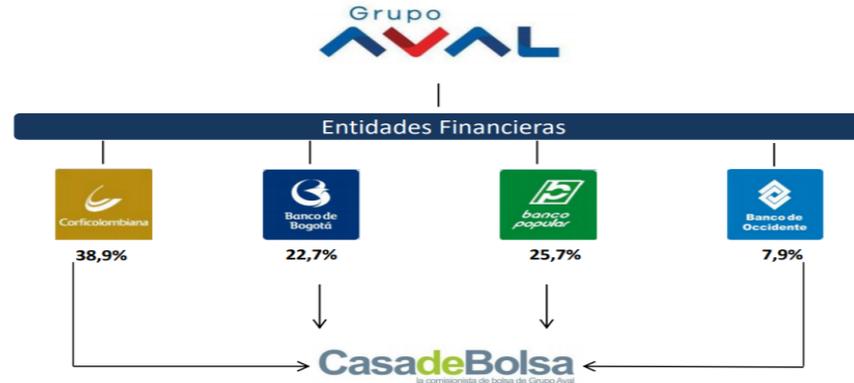


\*AISC: Cash Cost and all-in sustaining costs.

Fuente: Estados Financieros de la compañía,  
Construcción: Casa de Bolsa

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	<a href="mailto:Luis.sanchez@casadebolsa.com.co">Luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Diego Velasquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Nicolas Rodriguez	<a href="mailto:nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co">nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Renta Variable	Alejandro Ardila	<a href="mailto:alejandro.ardila@casadebolsa.com.co">alejandro.ardila@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Renta Variable	Laura Lopez Merchan	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	602100 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.

# Advertencia

## 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.**

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

## **Medellín**

TEL (604) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



*Accede a todos nuestros informes  
escaneando el siguiente código QR*



---

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.