# Mineros | Entrega de Notas 1T21

## Precio del oro compensa incremento en costos

**Mineros presentó resultados NEUTRALES en el 1T21, por encima de las expectativas del mercado en términos de ingresos y EBITDA.** En el 1T21, la producción de sus tres subsidiarias continuó presentando reducciones, principalmente en Argentina (-17% A/A), donde el agotamiento natural de un sector de la mina a cielo abierto influyó en el comportamiento. No obstante, producto del positivo comportamiento del precio promedio del oro (USD 1.781 al 1T21 vs 1.600 al 1T20) sus ingresos presentaron un crecimiento del 8% A/A, alcanzando los USD 125,4 MM y su EBITDA logró avanzar un 7% A/A, ubicándose en USD 45,1 MM. Frente a la utilidad neta, debemos mencionar que su contracción del -14% A/A fue producto del incremento en el AISC (+27% A/A), así como del incremento en el impuesto diferido para el periodo. Frente a estimaciones de producción, la compañía expresó un rango para el 2021 entre los 257 mil y 282 mil onzas de oro. Con respecto al listado en el TSX, este estaría sujeto a la culminación de trámites en las dos bolsas.

### Hechos relevantes

- **Producción cae por agotamiento en Argentina y venta de operadora minera en Colombia:** En el 1T21, la producción consolidada de la compañía presentó una disminución del 11% A/A (+0% T/T) producto del agotamiento natural de un sector de la mina a cielo abierto en Argentina (-19,2% A/A), en Colombia (-9,3% A/A) en mayor medida por la venta de la operadora minera en el 3T20, contrarrestando la mejora en la operación aluvial (+10% A/A) y en Nicaragua (-6% A/A) debido a una menor ley promedio en oro del 5%. Cabe destacar que, debido a la adquisición de Gualcamayo, crecimientos de recursos en Porvenir, implementación de nuevos métodos de explotación en Nicaragua y métodos selectivos en Nechi, las reservas probadas y probables, recursos medidos e inferidos han logrado incrementarse en los últimos cuatro años (+170%, +230% y +280% respectivamente).

- **EBITDA crece soportado por mayores precios de oro y coberturas:** Como mencionamos anteriormente, los ingresos de la compañía tuvieron un buen desempeño (+8% A/A y +2,8% T/T) apoyados por el crecimiento del 11% en el precio del oro, el cual, contrarrestó de manera positiva la menor producción del trimestre. Frente a los costos y gastos de la firma, observamos que el Cash Cost y el AISC presentaron incrementos del 13% A/A y 27% A/A respectivamente, en mayor medida por el costo de las compras de material artesanal en Nicaragua, mayores inversiones en sostenimiento y el pago no recurrente de asesorías externas. En este sentido, al descartar el incremento en las depreciaciones y amortizaciones durante el periodo, el EBITDA alcanzó los USD 45 MM (+7% A/A y +12,7% T/T) mientas que la utilidad neta retrocedió 14% A/A por un mayor impuesto diferido.

- **Retos y Perspectivas 2021:** La compañía estima una producción para el 2021 entre 257 mil y 282 mil onzas de oro. Por otro lado buscarían alargar la vida de Gualcamayo, desarrollar nuevas formas de explotación aluvial en Colombia y hacer el listado de sus acciones en TSX. Dicho listado estaría sujeto a la consecución de los permisos ambientales en Colombia y consolidar el esquema que permita la negociación de sus acciones en Canadá y viceversa.

**Resumen resultados financieros**

| Mineros | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Cifras en USD millones** | **1T20** | **4T20** | **1T21** | **Var % T/T** | **Var % A/A** |
| Producción (mil Oz AuEq) | 73 | 65 | 65 | 0,0% | -10,9% |
| Ingresos | 116,2 | 122 | 125,4 | 2,8% | 7,9% |
| EBITDA | 42,3 | 40 | 45,1 | 12,7% | 6,6% |
| Utilidad Neta | 16 | 13 | 13,8 | 6,1% | -13,7% |
| Margen EBITDA | 36,4% | 32,8% | 35,9% | 318 pbs | -44 pbs |
| Margen Neto | 13,8% | 10,7% | 11,0% | 35 pbs | -276 pbs |

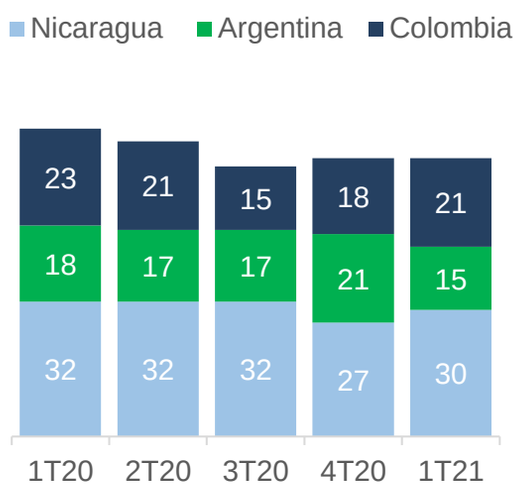
*Fuente: Informes financieros Mineros. Construcción: Casa de Bolsa SCB*

**10 de mayo de 2021**

**Información especie**
Cifras en COP

| | |
|---|---|
| **Precio objetivo** | **4.807** |
| **Recomendación** | **Sobreponderar** |
| Market Cap (BN) | 1,1 |
| Ultimo Precio | 4.249 |
| YTD (%) | 3,14% |

**Gráfica 1. Producción por operación Mineros -** Cifras en miles de onzas




*Fuente: Informes financieros Mineros. Construcción: Casa de Bolsa SCB*


**Sergio Segura**
*Analista Renta Variable*
sergio.segura@casadebolsa.com.co

**Omar Suárez**
*Gerente de Estrategia Renta Variable*
omar.suarez@casadebolsa.com.co


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

**Puntos Destacados de la Conferencia**

- Frente al endeudamiento neto financiero, destacamos que esta se ubicó en USD 19 MM, cayendo en un 65% A/A, debido al menor saldo en deuda (USD 11 MM) y el incremento en caja por USD 25 MM. Así las cosas, el indicador deuda neta a Ebitda 12 meses se ubicó en 0,1 veces. Bajo la premisa de un bajo apalancamiento, Mineros tendría el suficiente espacio para buscar crecimientos vía orgánica o inorgánica en los siguientes periodos

- Con respecto a los permisos ambientales en la operación aluvial en Colombia, a pesar de que Mineros posee Manejo Ambiental hasta el 2025 en la áreas de explotación, la entrada de nuevas dragas a nuevas áreas deben tener actualización de permisos. Bajo esta premisa, en la última actualización enviada, la ANLA solo aprobó cerca del 20% de la nueva área solicitada por parte de Mineros. Bajo esta coyuntura, la compañía interpuso un Recurso de Reposición ante la entidad para que reconsidere su decisión sobre las áreas denegadas. La compañía esperaría respuesta entre 2 a 4 meses.

- Frente a los recursos y reservas minerales consolidados a corte del 31 de diciembre del 2020 se estableció lo siguiente:

    - Reservas minerales probadas y probables: 780 Mt con ley promedio de 0,06 g/t Au para un contenido de 1,6 millones de onzas de oro.

    - Recursos minerales medidos e indicados: 1.094 Mt con ley promedio de 2,6 g/t de oro para un contenido de 3,7 millones de onzas de oro

    - Recursos minerales inferidos: 24Mt con ley promedio de 2,6 g/t de oro para un contenido de 2 millones de onzas de oro.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

## Dirección de Estrategia y Producto

**Juan David Ballén**
*Director Análisis y Estrategia*
*juan.ballen@casadebolsa.com.co*
*Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622*

**Luis Felipe Sanchez Sanabria**
*Analista Renta Fija*
*luis.sanchez@casadebolsa.com.co*
*Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710*

**Daniel Numpaque**
*Analista Junior Renta Fija*
*daniel.numpaque@casadebolsa.com.co*
*Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602*

**Omar Suarez**
*Gerente Estrategia Renta Variable*
*omar.suarez@casadebolsa.com.co*
*Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619*

**Sergio Segura**
*Analista Junior Renta Variable*
*sergio.segura@casadebolsa.com.co*
*Tel: (571) 606 21 00 Ext:*

***Jose Medina***
*Practicante Renta Fija*
*jose.medina@casadebolsa.com.co*
*Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632*

## Gerencias Regionales

**David Sierra**
*Gerente Regional Centro*
*david.sierra@casadebolsa.com.co*
*Tel: (571) 319 7600 Ext. 4220*

**Mauricio Rodas Lopez**
*Gerente Regional Medellín*
*mauricio.rodas@corficolombiana.com*
*Tel: 319 7600 Ext. 4220*

**Jorge Andres Figueroa Oviedo**
*Gerente Regional Occidente*
*jfigueroa@casadebolsa.com.co*
*Tel: 898 0600 Ext. 27787*

**Viviana Patricia Escaf Raad**
*Gerente Regional Norte*
*viviana.escaf@casadebolsa.com.co*
*Tel: 368 1000 Ext. 5600*

**Ana Milena Arenas**
*Gerente Regional Oriente*
*ana.arenas@fiducorficolombiana.com*
*Tel: 642 4444 Ext. 5503*

## Mesa Institucional Acciones

**Alejandro Forero**
*Head de acciones Institucional*
*alejandro.forero@casadebolsa.com.co*
*Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843*

**Juan Pablo Serrano**
*Trader de acciones Institucional*
*juan.serrano@casadebolsa.com.co*
*Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630*

### Mesa Institucional Renta Fija

**Olga Dossman**
*Gerente Comercial*
*Olga.dossman@casadebolsa.com.co*
*Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624*

**Adda Padilla**
*Gerente Comercial*
*adda.padilla@casadebolsa.com.co*
*Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607*

## ADVERTENCIA

Este material no 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. Este material no 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. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. 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. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA