

Mineros publicó resultados financieros del 4T19 NEUTRALES. Resaltamos la buena dinámica en términos de producción de la minera colombiana, tanto en el trimestre como en 2019, totalizando 296 mil Oz Eq (+68% A/A), jalónada por la mayor contribución de Gualcamayo y el positivo desempeño de Hemco en Nicaragua, donde en el 4T19 la producción artesanal incrementó 16% A/A. No obstante lo anterior y un buen comportamiento en el trimestre de los precios del oro y de la tasa de cambio, que impulsaron los ingresos consolidados (+70,8% A/A), el significativo aumento en el nivel de costos de la compañía, presionados al alza mayormente por los costos asociados a la operación de Argentina, impactó el margen EBITDA para el 4T19, el cual retrocedió 847 pbs frente al 4T18. De esta manera, y por un efecto contable negativo por los ingresos registrados derivados de la compra ventajosa de Gualcamayo en el 4T18, la utilidad neta decreció COP 84,2 mil MM A/A. Finalmente, respecto a los retos y perspectivas en 2020, resaltamos que Mineros espera progresar en el estudio de factibilidad de Porvenir y estima iniciar los estudios de viabilidad económica preliminar de DCP y La Pepa, en Argentina y Chile respectivamente.

Hechos relevantes

- **Producción finaliza con buena nota:** Frente al 4T18, la producción de Mineros aumentó 39,5%, jalónada por la contribución de Gualcamayo (26 mil Oz Eq) y la muy buena dinámica en Nicaragua (+16,0%), batiendo sus marcas, donde la minería artesanal creció 18%. En contraste, la producción de Colombia se contrajo 20,6% A/A, no obstante, trimestralmente creció 36,5%, reflejando la mayor normalización de la operación aluvial tras la obtención de los permisos ambientales requeridos en el 3T19. De esta forma, Mineros totalizó una producción en el año de 296 mil Oz Eq (+41,2% A/A), cerca al límite superior de la guía (280 – 300 mil Oz Eq), que para 2020 se elevó en 20 mil Oz Eq.

En medio del aumento en la producción del trimestre, el *cash cost* de Mineros incrementó USD 231 Oz AuEq, presionado al alza por una revaloración de los inventarios de oro en Argentina y por la provisión por compensación ambiental realizada para la operación aluvial en Colombia.

- **Fuerte aumento de costos limita márgenes:** La positiva dinámica de la producción, junto al aumento del precio promedio del oro (+16,4%) y de la tasa de cambio (7,5%), impulsaron los ingresos consolidados del 4T19 (+71% A/A), que ascendieron a COP 1,3 BN en 2019 (+68% A/A). No obstante, el significativo incremento de los costos (+89,8% A/A), jalónados en gran parte por los costos operativos asociados a la operación en Argentina (COP 130,5 mil MM), que no existía hace un año, presionaron el margen EBITDA, el cual se situó en 24,4%. De esta manera, la utilidad neta de la minera registró una disminución de 77,0% A/A, desfavorecida contablemente por los ingresos registrados derivados de la compra ventajosa de Gualcamayo en el 4T18 (COP 166.268 MM).
- **Consideraciones finales:** Ante la coyuntura actual, el *management* de la compañía afirmó en la llamada de resultados que han surgido restricciones respecto al oro exportado a la refinería de Suiza, permaneciendo las de EE.UU y Canadá sin ningún impacto. En este sentido, es importante monitorear cualquier restricción adicional en la red logística hacia las refinerías, que pueda afectar el transporte de oro.

Resumen resultados financieros

Cifras en COP MM	Mineros				
	4T18	3T19	4T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	235.003	354.547	401.398	70,8%	13,2%
EBITDA	77.159	126.994	97.808	26,8%	-23,0%
Utilidad Neta	109.391	64.700	25.189	-77,0%	-61,1%
Margen EBITDA	32,8%	35,8%	24,4%	-847 pbs	-1145 pbs
Margen Neto	46,5%	18,2%	6,3%	-4027 pbs	-1197 pbs
Producción (Oz AuEq)	58.632	70.176	81.206	38,5%	15,7%

18 de marzo de 2020

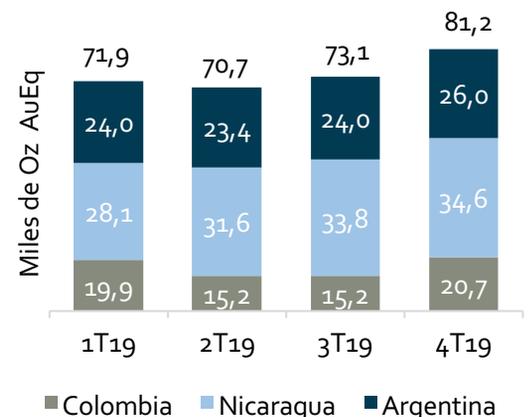


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	NA
Recomendación	NA
Market Cap (BN)	0,8
Ultimo Precio	2.660
YTD (%)	-18,2%

1. Mix de producción Mineros



Juan Felipe D'luyz

Analista Renta Variable

6062100 Ext 22703

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente de Estrategia

Renta Variable

6062100 Ext 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director Estrategia de Producto
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

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

Mariafernanda Pulido
Analista Renta Fija
maria.pulido@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@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

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

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

Daniel Jiménez
Practicante Renta Fija
daniel.jimenez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez
Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

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.

18 de marzo de 2020

Hechos relevantes



Gerente de Estrategia Kenta Variable