

Ante una considerable inyección de volatilidad a nivel global, explicada por el mayor nerviosismo de los mercados frente a la acelerada expansión del COVID-19 y el reciente inicio de una guerra de precios de petróleo entre Arabia Saudita y Rusia, la acción de Mineros registra un desempeño en términos relativos frente al mercado local 17,6% superior en lo corrido del año, favorecida por la fortaleza del dólar frente al peso colombiano y del precio del oro, los cuales impulsarían sus ingresos en el 1T20.

En ese sentido, dado el contexto actual de alta aversión al riesgo, la baja sensibilidad reflejada por parte de la acción de la minera frente al índice colombiano, evidencia una estrategia interesante en el mercado de renta variable local.

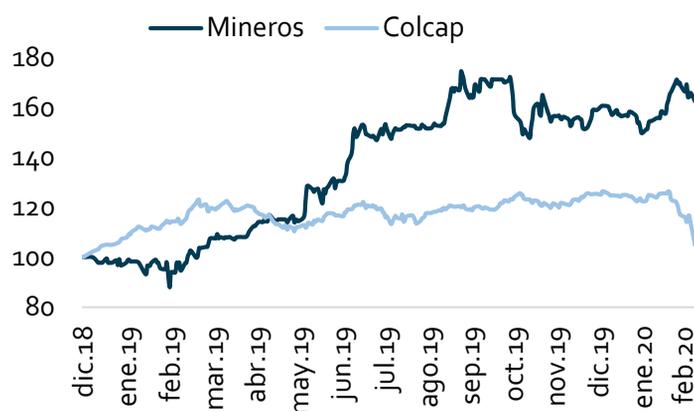
10 de marzo de 2020

Juan Felipe D'luyz  
**Analista Renta Variable**  
juan.dluyz@casadebolsa.com.co  
6062100 Ext 22703

Omar Suárez  
**Gerente de Estrategia Renta Variable**  
omar.suarez@casadebolsa.com.co  
6062100 Ext 22619

### 1. Comportamiento base 100 acción Mineros vs Colcap

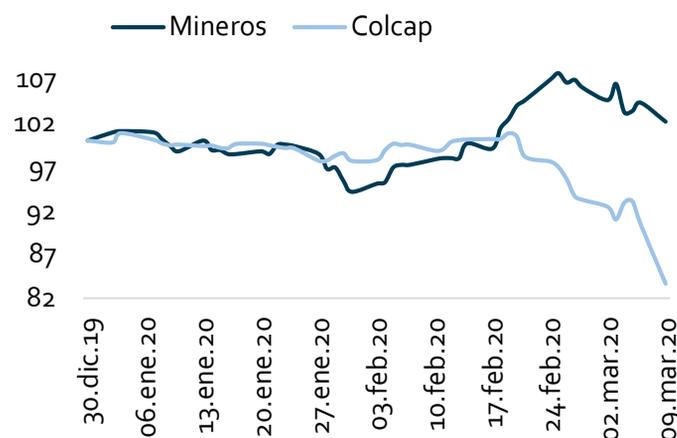
Datos desde diciembre de 2018



Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa

### 2. Comportamiento base 100 acción Mineros vs Colcap

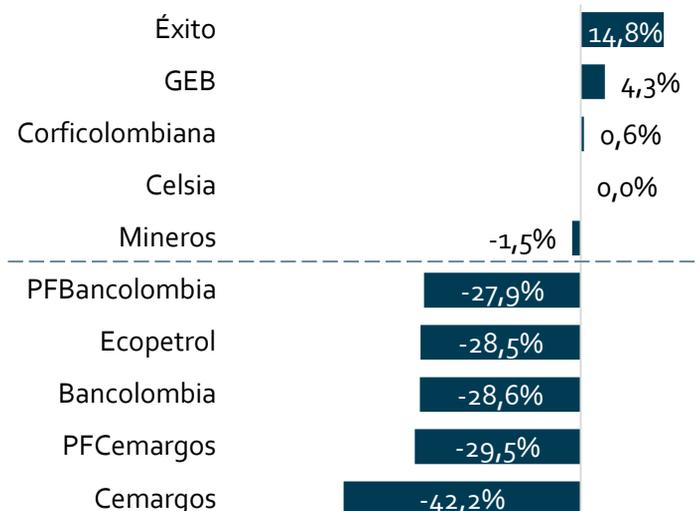
Datos año corrido



Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa

### 3. Mayores valorizaciones y desvalorizaciones Colcap

– Año corrido



Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa

En lo corrido de 2020, el Colcap ha perdido más del 70% del avance que experimentó en 2019. Esta dinámica ha estado explicada por la fuerte disminución del apetito por activos de riesgo, dada la incertidumbre de los mercados a nivel global frente a dos coyunturas, principalmente: i) El rápido contagio del COVID-19, cuyo impacto económico global comienza a observarse; y ii) El inicio de una guerra de precios de crudo entre Rusia y Arabia Saudita, que llevó al precio de la referencia Brent a ubicarse en niveles no vistos desde 2016.

No obstante, en lo corrido del año a nivel local, Éxito, GEB y Corficolombiana son los únicos nombres cuya dinámica ha sido positiva, y, en un segundo plano, Celsia, Mineros y Promigas las acciones con menores desvalorizaciones. (ver gráfica 3). Respecto al comportamiento de la compañía minera, su baja desvalorización en términos relativos, se ve soportada en su baja correlación frente al mercado en su historia reciente (ver gráfica 2 y 3).

A nivel fundamental, Mineros se ve beneficiada por la actual coyuntura. El nivel de ingresos de la minera, se ve favorecido tanto por un mayor precio internacional del oro, a partir del cual se fija el precio de venta de su producción, como por una mayor fortaleza del dólar, mientras que la estructura de costos de sus operaciones, en Colombia, Argentina y Nicaragua, permanece en la respectiva moneda de cada país. Lo anterior, se vería reflejado en una mejor dinámica a nivel de márgenes operacionales en los resultados de Mineros en el primer trimestre de 2020.

En ese sentido, al comparar el comportamiento de la acción de Mineros frente al del dólar y el oro, podemos observar una correlación positiva (ver gráfica 4), que soporta el desempeño en lo corrido del año del nombre, 17,6 p.p. superior respecto al índice colombiano.

#### 4. Comportamiento acción Mineros vs dólar y oro - Desde dic. 2018



Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa

Por su parte, es relevante mencionar la restricción en el nombre que podría llegar a generar su bajo volumen de negociación, el cual en los últimos 180 días asciende a COP 486 millones. No obstante lo anterior, la compañía ha venido preparándose para listarse en la bolsa de valores de Toronto, factor que le proporcionaría una mayor visibilidad a nivel internacional que consideramos impulsaría la liquidez de la especie en el mercado colombiano.

Finalmente, resaltamos que en la medida que se mantenga la alta volatilidad evidenciada en las últimas semanas en los mercados de renta variable, consideramos atractivas las oportunidades que brindan las acciones pertenecientes a sectores defensivos. En ese sentido, la acción de Mineros evidencia una oportunidad interesante dada la coyuntura actual, a nivel fundamental favorecida tanto por la mayor fortaleza del dólar, como por el incremento en el precio spot del oro.

## 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.