



Consideramos los resultados financieros de Mineros como POSITIVOS. Los ingresos de la compañía presentaron un buen comportamiento durante el año 2017, impulsados por mayores precios del oro y un incremento importante de la producción en Nicaragua. De igual manera, la buena dinámica operacional de Hemco generó una mejora de los márgenes operacionales, con un desempeño positivo del EBITDA y la utilidad neta (17,1% y 32,4% A/A respectivamente). Por otro lado, Mineros reiteró su intención de continuar en la búsqueda de proyectos en etapas avanzadas o productivas para poder cumplir su Mega de producción de 500.000 onzas (oz). Sin embargo, la escasez de este tipo de proyectos y la alta competencia por estos dificultaba su tarea. Con respecto a la intención de listar su acción en la bolsa de Toronto, la compañía mencionó que por ahora buscaría el listado tanto en Colombia como en Canadá con el objetivo de obtener recursos de inversionistas de ambos países. Sin embargo, la empresa aclaró que hasta que no se tenga claro un proyecto específico y su demanda de recursos, no se listaría la acción en la bolsa canadiense.

A

A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo
+/-: Sesgo

20 de marzo de 2018

HECHOS RELEVANTES

• Ingresos son impulsados por mayor producción en Nicaragua:

Los ingresos de Mineros presentaron un buen comportamiento durante el año 2017, registrando un crecimiento de 15,1% A/A, impulsados por el incremento en la producción y precio del oro (8,7% y 4,1% A/A respectivamente). Destacamos el desempeño positivo de la producción en Nicaragua, la cual registró un repunte de 21,9% A/A, mitigando la contracción observada en Colombia (-2% A/A) y alcanzando un 50% de la producción consolidada. De esta manera, resaltamos la estabilización de la operación de Hemco, la cual ha empezado a demostrar su auto sostenibilidad financiera, lo cual permitió la liquidación del Joint Venture.

• Buena dinámica operacional de Hemco impulsa el EBITDA:

A pesar de que el EBITDA en Colombia presentó una leve contracción (-0,3% A/A), el favorable desempeño operacional de Hemco permitió que el EBITDA consolidado registrara un crecimiento del 17,1% A/A, provocando una mejora en los márgenes operacionales. De igual manera, destacamos el buen comportamiento de la utilidad neta, la cual presentó un aumento del 32,4% A/A en 2017.

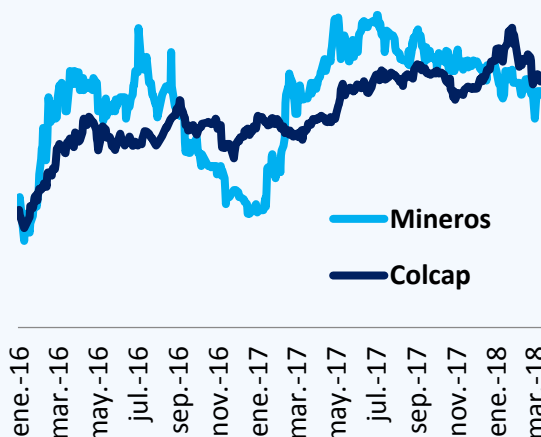
• Continúa la búsqueda de un crecimiento inorgánico de reservas:

Mineros manifestó que se encuentra en continua búsqueda de proyectos en etapas avanzadas o productivas para cumplir su Mega de producción de 500.000 oz en el largo plazo. Sin embargo, la compañía señaló que la escasez de proyectos con estas características y la fuerte competencia por estos dificultaba su tarea. Es importante recordar que la empresa cuenta con bajos niveles de apalancamiento (Deuda/EBITDA = 0,62x), lo cual le brinda mayor flexibilidad financiera para realizar cualquier adquisición.

Información de la especie

Cap. Mcdo (COP bn)	0.63
Último Precio (COP)	2,400
% Precio YTD	-5.14%
Dividend Yield	2.07%

Comportamiento de la acción



Omar Suarez

Gerente de Renta Variable

Roberto Carlos Paniagua

Analista de Acciones



• **Mega no se alcanzaría con crecimiento orgánico de la producción:**

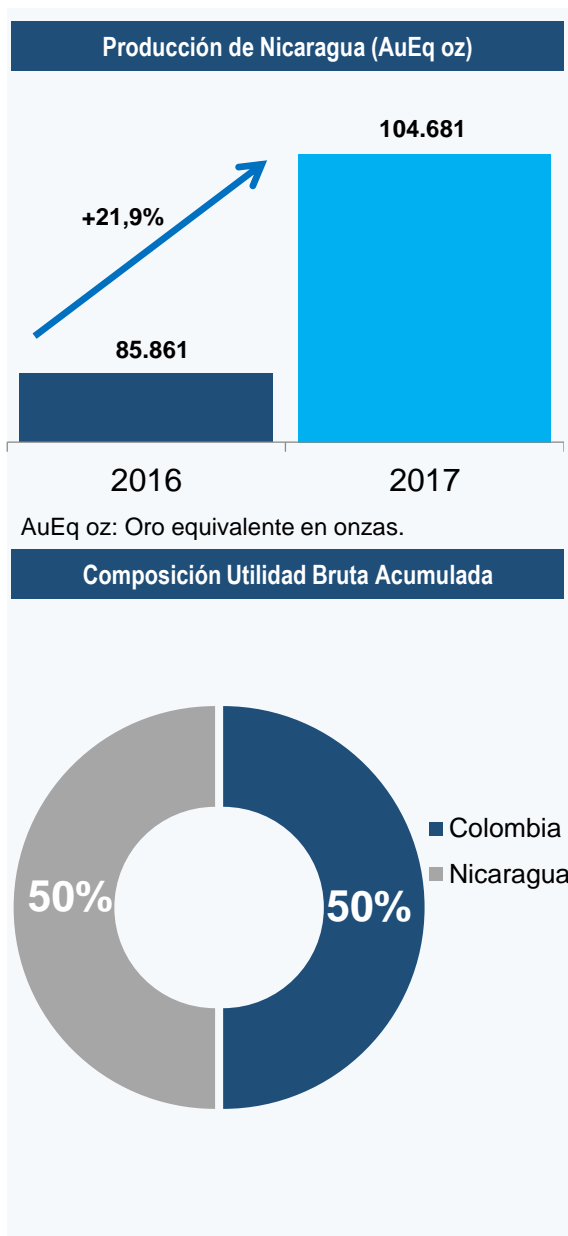
La compañía dio a conocer que espera que su producción de oro permanezca estable en el año 2018 entre 190.000 y 215.000 oz vs 208.000 oz en 2017. De igual manera, Mineros mencionó que espera aumentar su producción consolidada orgánicamente hasta 240.000 oz, jalonada principalmente por Hemco con la realización de nuevas inversiones. Mientras tanto, la producción en Colombia permanecería estable debido al escaso potencial de incursión en proyectos nuevos y la antigüedad de la operación aluvial, donde la vida promedio de las reservas en este país alcanzan los 15 años. De esta manera, para cumplir la Mega de producción de 500.000 oz, la compañía debe realizar una adquisición importante.

• **Sigue en firme su intención de listarse en Canadá:**

Mineros reiteró su intención de listar su acción en la bolsa de Toronto, por lo que está tomando medidas en dicha dirección como la reorganización de la sociedad y la creación de una holding para cumplir con los requisitos de las autoridades canadienses. Adicionalmente, la empresa mencionó que estaría interesada en permanecer con el doble listado para poder conseguir recursos de inversionistas de ambos países. Sin embargo, la compañía aclaró que no incursionaría en la bolsa canadiense hasta que hayan definido la adquisición de un proyecto específico y se conozcan los recursos requeridos para dicha inversión.

• **Dificultades para incursionar en proyectos en Colombia:**

La compañía señaló que persiste la dificultad para incursionar en nuevos proyectos en Colombia debido a los obstáculos que generan la masificación de las consultas populares, problemas con las comunidades, licencias ambientales e inestabilidad jurídica. Adicionalmente, mencionaron que en Colombia es más difícil llevar a cabo un programa de formalización de mineros, como el realizado en Hemco, debido a la posible incursión de minería ilegal.



Mineros			
Cifras en COP miles de millones	2017	2016	Var % A/A
Ingresos Operacionales	790.514	688.774	15%
Costo de ventas	571.642	497.711	15%
Utilidad operacional	218.872	189.063	16%
Utilidad Neta Controladora	117.680	88.856	32%
EBITDA	283.464	242.158	17%
Margen EBITDA	35,9%	35,2%	70 pbs
Margen Operacional	27,7%	27,4%	24 pbs
Margen Neto	14,9%	12,9%	199 pbs
Onzas de Oro Producidas	208.054	191.320	9%



Contactos

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones

alejandropieschacon@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director de Investigaciones

juan.ballen@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Ángela Pinzón

Analista de Renta Fija

Angela.pinzon@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

Omar Suarez

Gerente de Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Lina Cuéllar

Analista de Renta Variable

lina.cuellar@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Roberto Paniagua

Analista de Renta Variable

Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Jorge Bernal

Analista de Renta Fija

jorge.bernal@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22631

Mesa Institucional

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

Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional

enrique.cobos@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Ivette Cepeda

Gerente Comercial

i.cepeda@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Distribución

Ricardo Herrera

Vicepresidente Comercial

ricardo.herrera@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 2226

Guillermo A. Magdalena Buitrago

Gerente Comercial Cali

gmagdalena@casadebolsa.com.co

Tel: (572) 898 06 00 Ext. 3881

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín

jvelez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Adda Padilla

Gerente Comercial

adda.padilla@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Inversiones

Carlos E. Castro Leal

Gerente Fondos de Inversión Colectiva

ccastro@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22641

Diana Serna

Gerente APTs

diana.serna@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22772

Oscar Mauricio López

Gerente Mercados Globales

oscar.lopez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22972

Andrés Angarita

Gerente Divisas y Derivados

andres.angarita@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22726

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. 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.