

Mineros S.A

Libro de Resultados 4T22

Renta Variable
28 Febrero 2023

Jahnisi Arley Cáceres
Analista Renta Variable

Andrés Felipe Madero
Analista

Mineros S.A. reportó resultados negativos para el 4T22. Los ingresos de la compañía a cierre del 2022 fueron de COP \$2,247,693 millones, que en comparación a los del año pasado (COP \$1,855,927) aumentaron en COP \$391,766 millones (+21% a/a), beneficiados por el incremento del 10% en la producción de oro (COP \$287,152 millones en 2022 vs COP \$261,767 millones en 2021), y de una devaluación cercana al 7%, que fueron parcialmente contrarrestados por menores ingresos por coberturas. Adicionalmente, se resalta el aumento de las ventas de oro, gracias al incremento en su producción y el mantenimiento del precio promedio de venta de oro constante para este año (USD/oz \$1,802 en 2022 vs USD/oz \$1.803 en 2021).

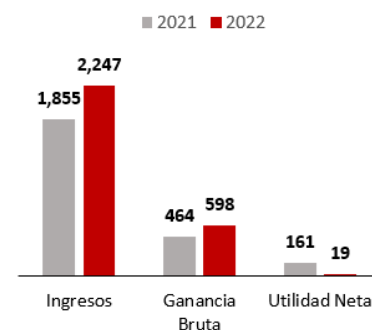
El resultado neto del año tuvo una disminución del 88% anual, situándose cerca de \$19,082 millones. El resultado neto se vio significativamente afectado principalmente por un aumento en los gastos, específicamente por COP \$196,078 millones por gastos por deterioro de activo y por gastos de exploración en la propiedad Gualcamayo dado que sus resultados fueron inferiores a los esperado. De igual forma, teniendo en cuenta la coyuntura macroeconómica en Argentina, la propiedad Gualcamayo no tuvo resultados positivos, por lo cual se tuvo que incrementar el gasto de las disposiciones netas correspondientes a frentes de exploración en el segmento.

El flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación aumentó en \$24,613 millones (+8% a/a) con respecto al flujo de 2021. Este incremento se explica por mayores ventas de oro y por la devaluación del peso colombiano, contrarrestado por mayores pagos a proveedores, mayores pagos por beneficios a empleados, incluyendo indemnizaciones en la Propiedad Gualcamayo y por mayores egresos por derivados. Las inversiones en propiedad, planta y equipo, activos intangibles y exploración de los tres países donde tiene operaciones (Colombia, Nicaragua y Argentina) sumaron \$375,345 millones, lo cual es una disminución del 14%. La disminución se explica principalmente en la Propiedad Hemco (Nicaragua), ya que las inversiones de capital por \$164,741 millones fueron -27% en comparación a las de 2021, estas, se destinaron principalmente a exploración y obligación de retiro de activos.

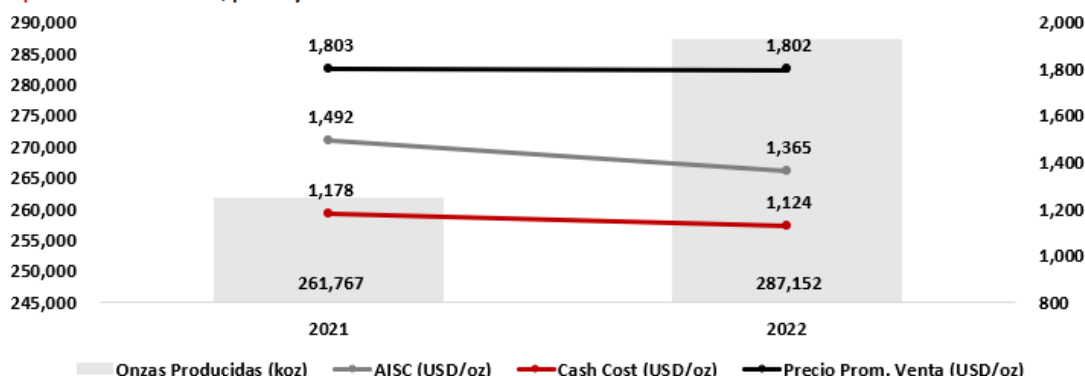
Por otro lado, los dividendos pagados aumentaron un 48% a/a, por el aumento del 5.2% en el dividendo pagado por acción para el cierre de 2022.

El Cash Cost, es el indicador con el cual, se logra evidenciar cuánto cuesta producir y vender una onza de oro, para el 2022, Mineros logró disminuir el Cash Cost de la compañía en un -5% anual, esto refleja que la empresa logró aumentar sus ventas de oro y su producción logró compensar los costos.

Gráfica 1. Resultado 2022 COP (mil millones)



Gráfica 2. Producción, precio y costos



Fuente: Mineros - Acvaeconomía

En cuanto a los resultados operativos, podemos evidenciar que Mineros tuvo un desempeño sólido en el año, principalmente enfocada en controlar el precio del oro, pero también de una recuperación de la operación en Colombia, la cual, a nivel anual, logró crecer un 61%. Así mismo, teniendo en cuenta que tenemos un contexto en el cual las tasas de interés están altas, Mineros demostró un comportamiento estable en cuanto a su liquidez y flujo de efectivo, operacionalmente se destacó, incluso en su nivel de caja, puesto que éste, superó su deuda financiera, lo cual demuestra un buen resultado al final del año.

La compañía sufrió un impacto fuerte en su utilidad neta debido principalmente a Argentina en la mina Gualcamayo. Dado el contexto económico que sufre el país, la mina no cumplió con las expectativas de producción y necesitó de inversión adicional para poder operar correctamente, lo cual, contablemente le costó bastante a la compañía (COP \$175 mil millones). De igual forma, Mineros, dio a conocer que la vida útil de la mina está proyectada para no más de 2 años, lo cual pone en duda de su futura producción y rendimiento y los proyectos que se tienen presupuestados en dicha mina. Ahora bien, creemos que de no haber tenido dicha pérdida o problema con la mina Gualcamayo, la compañía hubiera generado utilidades positivas para el cierre del año.

Finalmente, la compañía reportó ciertas proyecciones para el 2023, dentro de las cuales se destacan la producción y costos del oro. En la producción la compañía proyectó un crecimiento de alrededor de un 3% y para el Cash Cost, se proyecta un incremento del 6%. Estos datos van acorde a lo que plantea la compañía puesto que espera generar más producción de oro, pero a su vez estima una inflación del 9% en Colombia, lo cual incrementará los costos de producción. Creemos que dada la coyuntura del país y de este nuevo gobierno, Mineros desarrolló un buen papel el año pasado y es posible que con una nueva inversión el sector, logre cumplir sus proyecciones.

Tabla 1. Resultados

COP millones de pesos (datos consolidados)	2022	2021	% Var A/A
Ingresos	2,247,693	1,855,927	+21%
Ganancia Bruta	598,633	464,415	+29%
Resultado Neto	19,082	161,814	-88%
Efectivo y equivalentes de efectivo	239,504	251,329	-5%
Créditos y Préstamos	226,179	219,402	3%
Producción de Oro	287,152	261,767	10%

Fuente: Mineros - Acvaeconomía

Tabla 2. Información de la acción

Capitalización Bursátil	COP \$555.1 B
Máx 52 Semanas	COP \$3,616
Min 52 Semanas	COP \$1,640
Variación año corrido	0.11%
Número de acciones	299.7M

Fuente: Bloomberg

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.

| Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones
wtovar@accivalores.com

| Maria Alejandra Martinez Botero
Directora de Investigaciones
maria.martinez@accivalores.com

| Jose Julian Achury Molina
Analista IE
jose.achury@accivalores.com

| Luisa Fernanda Ovalle Arias
Analista IE
luisa.ovalle@accivalores.com

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista IE
jahnisi.caceres@accivalores.com

| Andres Felipe Madero Rubio
Analista IE
andres.rubio@accivalores.com