



RESUMEN

Minería

PE&OLES* MM

PRECIO

(MXN, al 03/03/2020)
P\$194.0

FLOAT

31.19%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

1.381

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

77,754.2

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

100.4

Resultados 4T19

Resultados Mixtos – La empresa reportó incremento en ventas de +10.2% a/a, derivado de un mejor precio promedio de algunos metales, así como por mayor volumen vendido de zinc y concentrados, seguidos de plata, plomo, cobre y oro. Sin embargo los precios promedio para el zinc y cobre fueron desfavorables durante el 4T19.

Rentabilidad – El Costo de Ventas tuvo un incremento de 18.3% a/a, lo que mermó la utilidad de operación -96.2% a/a, lo que generó que a nivel EBITDA se presentará una disminución de -19.35 a/a.

Presión en márgenes – Derivado de un aumento del menor volumen producido, así como un aumento en otros gastos del 60% a/a, el margen operativo disminuye 583 puntos base y el margen neto 56 pb.

Fresnillo – La principal subsidiaria de Peñoles, en la cual la compañía mantiene una participación del 74.9%, continuo avanzando en sus actividades de exploración y el desarrollo de proyectos de metales preciosos.



Fuente: Infotel

USD	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	1,126	1,022	10.2%
Utilidad Operativa	2	62	-96.2%
EBITDA	178	221	-19.3%
Utilidad Neta	-21.1	-13.5	-56.7%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	0.2	6.0	-583
Mgn. EBITDA (%)	15.8	21.6	-578
Mgn. Neto (%)	-1.9	-1.3	-56

Datos en millones de dólares a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	2019	UDM
P/U	24.1 x	14.4 x	15.5 x	122.3 x	115.2 x
P/VL	2.3 x	2.3 x	1.3 x	1.2 x	1.2 x
VE/EBITDA	5.8 x	5.7 x	5.6 x	8.2 x	7.9 x

Resultados (USD mill.)	2016	2017	2018	2019
Ventas	4,403	4,512	4,381	4,472
EBITDA	1,497	1,712	1,237	882
Margen EBITDA (%)	34.0%	37.9%	28.2%	19.7%
Utilidad Neta	308	575	312	35
Margen Neto (%)	7.0%	12.8%	7.1%	0.8%
UPA	0.77	1.45	0.79	0.09
VLPA	8.1	9.0	9.1	8.5
Deuda Neta	565	568	1,194	1,966
Deuda Neta/EBITDA	0.4 x	0.3 x	1.0 x	2.2 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Marzo 3, 2020

Resultados 4T19

Resultados mixtos – La empresa reportó un incremento en Ventas de +10.2% a/a, por mejores precios promedio de algunos metales, comparado contra el 4T18, así como los incrementos del +20.5 en Oro, +19.1% a/a en Plata y +3.8% a/a en plomo, lo que fue parcialmente mermado por un decremento en los precios del zinc y cobre del -9.4% a/a y -4.6% a/a, respectivamente.

Operación Minera – En el 4T19, la producción de oro fue similar a la del año pasado; sin embargo, el volumen de plata disminuyó 11.2% a/a, el de plomo tuvo una variación desfavorable del 7.1% a/a, mientras que el cobre en cátodos registró una mayor producción de 5.3% a/a.

Operación Metalúrgica – Destaca el aumento de la producción de Zinc afinado +33.4% a/a, gracias a la nueva planta que incrementó la capacidad de producción de zinc lingote en 120,000 toneladas anuales. Por su parte el plomo y la plata también incrementaron sus volúmenes en 13.5% a/a y 7.5% a/a, respectivamente. Por su parte el oro estuvo ligeramente arriba del volumen producido en el 4T18 por 1.7% a/a.

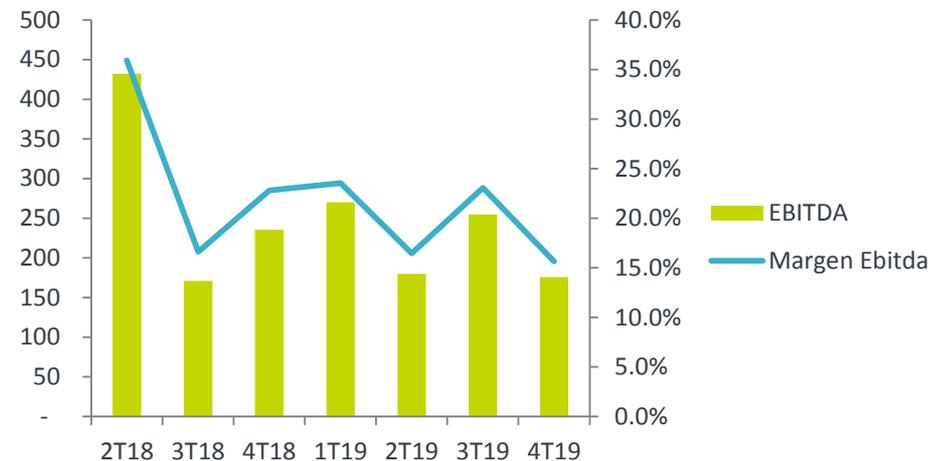
Segmento Químico – El sulfato de sodio registró un menor volumen de 4.5% a/a por ajuste de producción a la demanda del mercado y fallas en el suministro de energía eléctrica. Por otro lado el sulfato de magnesio y sulfato de amonio incrementaron volúmenes en 10.7% a/a y 14.0% a/a, respectivamente.

Rentabilidad – El Costo de Ventas tuvo un incremento de +18.3% a/a por el cambio en la valuación de inventarios de oro en patios de lixiviación de Herradura, así como por un mayor costo de producción +12.3% a/a, lo que mermó la utilidad de operación -96.2% a/a, e impacto el EBITDA en -19.35 a/a.

Mina Capela – Se concluyó la construcción de la mina polimetálica Capela, en el estado de Guerrero, y al cierre de Febrero del 2020 ya se encontraba produciendo los primeros concentrados; la inversión realizada asciende a los USD\$334 millones.

Fresnillo – La principal subsidiaria de Peñoles, Fresnillo, continuo avanzando en sus actividades de exploración y el desarrollo de proyectos de metales preciosos. En Zacatecas el proyecto de Juanicipio continuó con los trabajos de desarrollo en la mina, se estima que esta unidad envié mineral de extracción y desarrollo a mediados de 2020, anticipando una producción anual promedio de 11.7 millones de onzas de plata y 43.5 miles de onzas de oro, con una vida útil inicial de 12 años.

EBITDA-Margen EBITDA %



Fuente: Reporte Trimestral Peñoles

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrlich@vepormas.com

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@vepormas.com

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C. 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com