

RESUMEN

Minería

PE&OLES* MM

PRECIO

(MXN, al 02/03/2021)

P\$288.79

FLOAT

31.19%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

1.021

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

119,347

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

98.2

Resultados 4T20

Resultados Positivos – La empresa reportó un incremento en ventas de 30.5% a/a, superando nuestro estimado, por mejores precios promedio de todos los metales que produce a excepción del plomo, así como por mejores volúmenes vendidos de plata, plomo y zinc.

Mejora en Rentabilidad – A pesar de menores volúmenes de algunos metales, la utilidad operativa incrementó considerablemente respecto al mismo periodo del año anterior por una disminución en otros gastos del 81.6% a/a y un incremento en otros ingresos. Derivado de lo anterior el margen operativo incrementó 2,264 pb y el margen EBITDA 1,955 pb.

Utilidad Neta – Derivado del incremento en ventas y resultado operativo, así como menores costos de producción por suspensión de operaciones y eficiencias, la Utilidad Neta fue de USD\$254, comparado contra una pérdida en el 4T19 de USD\$21.1, lo anterior fue parcialmente contrarrestado por un incremento del 411.1% a/a en gastos financieros por mayores intereses devengados sobre la deuda y una prima pagada por la recompra parcial de bonos de Fresnillo.



Fuente: Refinitiv

USD	4T20	4T19	Dif (%)
Ventas	1,470	1,126	30.5
Utilidad Operativa	335	2.36	14,140
EBITDA	519	178	192
Utilidad Neta	254	-21.1	1,306.
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	22.9	0.21	2,264
Mgn. EBITDA (%)	35.3	15.8	1,955
Mgn. Neto (%)	17.3	-1.87	1,920

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	2017	2018	2019	2020
P/U	14.9 x	15.6 x	122.3 x	NA
P/VL	2.4 x	1.4 x	1.2 x	2.0 x
VE/EBITDA	5.9 x	5.8 x	8.2 x	7.7 x

Resultados (USD mill.)	2017	2018	2019	2020
Ventas	4,512	4,390	4,472	4,673
EBITDA	1,712	1,240	882	1,276
Margen EBITDA (%)	37.9	28.2	19.7	27.3
Utilidad Neta	575	324	35	-34
Margen Neto (%)	12.8	7.4	0.8	-0.7
UPA	1.39	0.78	0.09	-0.08
VLPA	8.7	8.8	8.5	8.4
Deuda Neta	568	1,194	1,966	1,798
Deuda Neta/EBITDA	0.3 x	1.0 x	2.2 x	1.4 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T20

Reporte Positivo – La empresa reportó un incremento en ventas de +30.5% a/a derivado principalmente del incremento en precios del oro y la plata 26.5% a/a y 41.9% a/a, respectivamente, y por un mejor volumen vendido de plata, plomo y zinc afinados. Parte del incremento se desglosaría en USD\$400 mn por mejores precios de los metales, USD\$0.3 mn por la venta de otros productos y servicios, parcialmente contrarrestado por menores volúmenes vendidos de oro, cobre y concentrados, así como por una pérdida por coberturas sobre ventas de USD\$17.2.

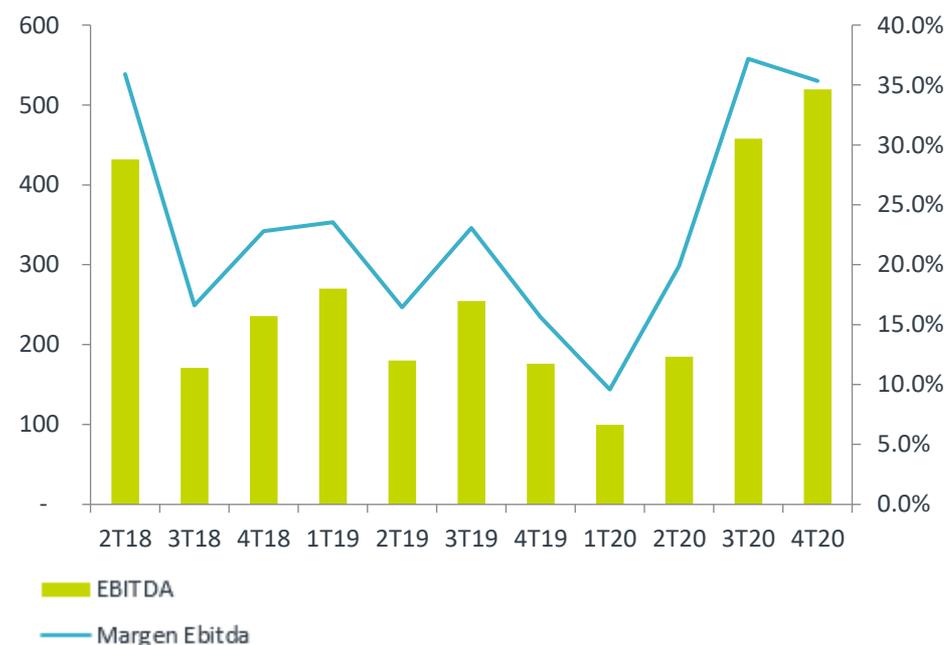
Operación Minera – En el 4T20, los precios promedios de los metales que Peñoles produce estuvieron por arriba de los precios vistos en el 4T19, Oro +26.5% a/a, plata +41.9% a/a y Cobre +21.9% a/a, principalmente. En producción el desempeño fue mixto ya que en Oro decrecieron -4.1% a/a y en Plata incrementaron +1.9% a/a, y en Plomo +10.1% a/a por mejor ley en Saucito y la producción de Zinc decreció -2.1% a/a. En el caso del cobre en cátodos la disminución fue de -68.0% a/a por el paro de extracción de Milpillás, contrarrestado parcialmente por el incremento de +25.6% a/a de cobre en concentrado.

Operación Metalúrgica – La producción de oro afinado disminuyó -1.2 % a/a por menor recepción y tratamiento, por otro lado, el plomo tuvo un decremento de -9.4% a/a, la plata incrementó +4.0% a/a y el zinc afinado cayó -3.7% a/a derivado de problemas operativos, y trabajos para estabilizar los procesos y la interacción de dos plantas.

Segmento Químico – El sulfato de sodio registró una variación de +1.7% a/a derivado de la recuperación de la demanda en la industria de detergentes, el sulfato de amonio presentó una variación de -0.6% a/a, por otro lado, el óxido de magnesio ha sido impactado por su relación con la industria siderúrgica y cementera, por lo que el volumen disminuyó- 22.4% a/a.

Evento Relevante – Durante el trimestre la compañía anunció que derivado de una reestructura organizacional con el objeto de mejorar el desempeño operativo y financiero realizaría ciertos cambios directivos, así como una nueva unidad de servicios compartidos.

EBITDA y 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 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	jrich@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
---------------------	---------------------	-------------------------