

JULIO 20, 2021

## PREVIO

Minería

PE&OLES\* MM

### PRECIO

(MXN, al 19/07/2021)  
P\$270.41

FLOAT  
31.2%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.025

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
111,751

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
91.5

## Estimados 2T21

**Baja Base de Comparación** – El 2T20 fue el trimestre que más impactos tuvo derivado de las restricciones impuestas, la industria de metales preciosos no fue considerada esencial por lo que la compañía se vio en la necesidad de cerrar la operación de ciertas unidades mineras, así mismo tuvo que retrasar algunos proyectos por lo que tanto la producción como las ventas se vieron afectadas. Este 2T21 debido a la baja base de comparación, así como por mejores precios promedio y un incremento en producción, veríamos una mejora en todos sus resultados.

**Rentabilidad** – Gracias a un mejor escenario de precios a nivel internacional para el oro y los metales industriales, estimamos un incremento en EBITDA de 100% a/a incrementando el margen 1,328 puntos base.

**Operación Minera** – Estimamos un incremento en volúmenes de producción de oro con un decremento alrededor de 4.7% a/a en plata; compensado por el incremento en precios promedio de +5.9% a/a y de +62.6% a/a para oro y plata, respectivamente.



Fuente: Refinitiv

En la producción de metales industriales como zinc estaríamos observando un incremento de más del 40% a/a.

**Operación Química y Metalúrgica** – Estimamos un trimestre con mejores volúmenes que los vistos en el 2T20, ya que con la reapertura de las economías los metales industriales se están viendo beneficiados en precio y demanda; sin embargo, podríamos ver efectos por mantenimientos y costos.

**Fresnillo 2021** – Se esperaría un menor volumen de plata tanto a nivel secuencial como a/a por menor ley, en oro estimaríamos un incremento en producción de +17.0% a/a.

**La fecha estimada de reporte de Peñoles sería en la última semana de Julio.**

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	2.7x
VE/EBITDA	5.9 x	5.8 x	8.2 x	7.7x

USD	2T21e	2T20	Dif (%)
Ventas	1,116.5	930.3	20.0
Utilidad Operativa	183	8.9	1,964
EBITDA	370	185	100
Utilidad Neta	83.7	-158	153
			<b>Dif pb</b>
Mgn. Operativo (%)	16.4	0.96	1,548
Mgn. EBITDA (%)	33.1	19.8	1,328
Mgn. Neto (%)	7.50	-16.9	2,449

Datos en millones de USD a menos que se exprese lo contrario.  
Fuente: Análisis BX+ con información de la BMV.

E.Alejandra Vargas Añorve  
evargas@vepormas.com  
(55) 5625 – 1514 ext. 31508

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](http://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
---------------------	---------------------	-------------------------