

Febrero 03, 2023

## PREVIO

Minería

PE&OLES\* MM

### PRECIO

(MXN, al 02/02/2023)  
P\$268.13

FLOAT  
31.2%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.193

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
110,809

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
88.2

## Estimados 4T22

**Trimestre Complicado** – Esperamos un reporte negativo, ya que estimamos seguir viendo presiones por complicaciones en las cadenas de distribución, incremento en costos, precios de energéticos y materias primas, lo que estaría mermando los márgenes. Al cierre del 2022 los metales industriales continúan presentando una estabilización en precios promedios, en el caso de metales preciosos el precio promedio del oro presentó un retroceso del 3.63% a/a y la plata de -8.81% a/a.

**Márgenes** – Derivado de presiones ocasionadas por incrementos en costos y gastos por energéticos, estimamos una disminución en márgenes, tanto en operativo como en EBITDA, en donde esperaríamos una baja de 724 pb y 710 pb, respectivamente.

**Operación Minera** – En metales preciosos estimamos un incremento en volúmenes de producción de 5.5% a/a en oro y una disminución de 3.0% a/a en plata, derivado de un menor rendimiento de mineral y menor ley en San Julián.



Fuente: Refinitiv

Aunado a lo anterior, habría que contemplar el decremento en precios promedio de estos metales. Tanto en oro como plata la producción anual estaría en línea con la guía 2022. Por otro lado, podríamos ver un avance en la producción de zinc y cobre vs 3T22. Lo anterior podría ser compensado con la baja en el precio del zinc de 15.0% a/a.

**Operación Química y Metalúrgica** – Estimamos que el cierre de 2022 continúe presionado en términos de volúmenes y demanda de los metales, aunado a lo anterior, esperaríamos que los impactos por efectos de inflación e incremento en costos continúen.

**La fecha estimada de reporte de Peñoles sería 17 de febrero.**

| Múltiplos          | 2018   | 2019    | 2020    | 2021   | UDM    |
|--------------------|--------|---------|---------|--------|--------|
| P/U                | 15.6 x | 122.3 x | NA      | 11.7 x | 66.5 x |
| P/VL               | 1.4 x  | 1.2 x   | 2.0 x   | 0.9 x  | 1.5 x  |
| VE/EBITDA          | 5.8 x  | 8.2 x   | 7.7 x   | 4.3 x  | 7.5 x  |
|                    | 4T22e  | 4T21    | Dif (%) |        |        |
| Ventas             | 1,398  | 1,418   | -1.39   |        |        |
| Utilidad Operativa | 45.0   | 148     | -69.7   |        |        |
| EBITDA             | 222    | 326     | -31.9   |        |        |
| Utilidad Neta      | 3.35   | -17.0   | 120     |        |        |
|                    |        |         | Dif pb  |        |        |
| Mgn. Operativo (%) | 3.22   | 10.46   | -724    |        |        |
| Mgn. EBITDA (%)    | 15.9   | 23.0    | -710    |        |        |
| Mgn. Neto (%)      | 0.24   | -1.20   | 144     |        |        |

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 Ocádiz, 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

#### DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

##### Director de Análisis y Estrategia

|                   |                     |                    |
|-------------------|---------------------|--------------------|
| Juan F. Rich Rena | 55 56251500 x 31465 | jrich@vepormas.com |
|-------------------|---------------------|--------------------|

#### ANÁLISIS BURSÁTIL

##### Analista Consumo / Minoristas

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

##### Analista Financieras / Fibras

|                  |                     |                      |
|------------------|---------------------|----------------------|
| Eduardo Lopez P. | 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 G. | 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 L. | 81 83180300 x 37314 | ligonzalez@vepormas.com |
|-------------------|---------------------|-------------------------|