

Resultados Trimestrales

Industrias Peñoles, SAB de CV



Análisis Bursátil

30 de octubre de 2023

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 27/10/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	
Minería	PE&OLES* MM	\$203.26	~31.2%	1.492	84,000	112.37	

- **Reporte Mixto.** La empresa reportó un incremento en ventas de 18.5% a/a, principalmente por mayores precios de metales preciosos y por el incremento de volúmenes vendidos, lo que fue contrarrestado por menores ventas de oro.
- **Presión en márgenes.** La utilidad operativa disminuyó 325.2% a/a, como consecuencia de lo anterior, el EBITDA decreció 34.0% a/a y los márgenes se vieron impactados 334 pb en la parte operativa, y 559 pb en el margen EBITDA.
- **Perspectiva Neutral.** Se mostró una mejora en términos de precios y producción, lo que podría continuar, pero seguir pendientes del impacto de la inflación.

Reporte Mixto

La empresa reportó un incremento en ventas de 18.4% a/a, principalmente por mayores precios de metales y por el incremento de volúmenes vendidos, lo que contrarrestado por el efecto negativo de menores ventas de oro y productos químicos.

Operación Minera

En el 3T23, los precios promedios de los metales industriales que Peñoles produce fueron mixtos, donde las variaciones fueron de la siguiente forma: zinc -25.8% a/a, cobre +7.9% a/a, y el plomo +9.8% a/a. En metales preciosos las variaciones en precio fueron: para la plata fue de +23.4% a/a y para el oro +11.5 a/a. En producción el desempeño fue mixto ya que el cobre decreció -3.6% a/a, y el oro -15.0% a/a, mientras que el cobre catódico creció +132.8% a/a, la plata +9.5% a/a y el plomo +7.1% a/a. En la mayoría de los metales en los que decreció la producción fue principalmente por menor ley.

Operación Metalúrgica

Para esta línea de negocio la producción de oro afinado disminuyó 6.7% a/a por la menor producción en Herradura y Noche Buena, en plata y plomo incrementaron 19.0% a/a y 31.1% a/a, cabe mencionar que en el 3T22 se llevaron a cabo paros correctivos en hornos. En plata de zinc se llevó a cabo un paro anual, lo que, aunado a diversas fallas, afectó el volumen de concentrados tratados y producción trimestral de zinc.

Segmento Químico

El sulfato de sodio registró una variación de -11.5% a/a, como consecuencia de problemas de logística de algunos clientes y de menor demanda. El sulfato de amonio registró una mayor producción en 20.0% a/a, por la disponibilidad similar de ácido sulfúrico de la fundición. El óxido de manganeso tuvo un decremento en producción de 22.1% a/a, derivado de la percepción de menor demanda por la desaceleración en Europa y China. Así mismo, el sulfato de magnesio decrementó -7.1% a/a por menor demanda.

Tabla 1. Resultados (millones de USD)

	3T23	3T22	Dif. (%)
Ventas	1507.7	1,272.4	18.49
Utilidad Operativa	-69.9	-16.4	-325.2
EBITDA	106.0	160.6	-34.0
Utilidad Neta	15.6	-39.4	139.7
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	-4.64	-1.29	-334
Mgn. EBITDA (%)	7.03	12.62	-559
Mgn. Neto (%)	1.04	-3.09	413

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de USD)

	2020	2021	2022	UDM
Ventas	4,673	5,972	5,523	5,832
EBITDA	1,276	1,707	1,070	732
Margen EBITDA	27.3	28.6	19.4	12.5%
Utilidad Neta	-34	563	183	118
Margen Neto	-0.7	9.4	3.3	2.0%
UPA	-0.08	0.95	0.44	0.29
VLPA	8.4	12.2	9.9	9.9
Deuda Neta	1,798	1,555	1,915	2,475
Deuda Neta/EBITDA	1.4 x	0.9 x	1.8 x	3.4 x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2019	2020	2021	2022	UDM
P/U	122.3 x	NA	11.7 x	27.7 x	39.2 x
P/VL	1.2 x	2.0 x	0.9 x	1.2 x	1.1 x
VE/EBITDA	8.2 x	7.7 x	4.3 x	7.7 x	11.4 x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.



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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocádiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

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

Analista Financieras | Fibras

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

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocádiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

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

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

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

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

