

BUENAVENTURA

RESULTADOS DEL 1T20

- Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. reportó una pérdida neta atribuible de USD 74.9 MM en el 1T20, por debajo de la utilidad de USD 27.3 MM registrada en el 1T19.** Ello ante menores ventas producto de la suspensión de operaciones desde el 16 Marzo ante la declaración de Estado de Emergencia para contrarrestar el COVID19, así como una menor producción de oro de la Zanja, en línea con el programa de minado de la compañía.
- Las ventas cayeron 38.5% A/A hasta los USD 114.5 MM (vs. USD 186.2 MM en 1T19),** ante un menor volumen vendido de oro en 43.0% A/A (20,236 Oz Au), consecuencia de una menor producción en Tambomayo (-39.0% A/A) y la Zanja (-76.0% A/A). Asimismo, se registró un descenso en el volumen producido de plata en 10.0% A/A, hasta las 3.3 MM Oz Ag, ante los días no trabajados en Marzo. En lo que respecta a los precios realizados de venta, el oro y la plata vieron un alza de 30.0% A/A y 11.0% A/A, respectivamente. Luego de la autorización del Gobierno, Buenaventura, al igual que el resto del sector de Gran Minería, ha reiniciado sus operaciones desde quincena de Mayo. BVN ha dispuesto que las unidades Tambomayo, Uchucchacua, El Brocal y Tantahuatay - unidades con mayor producción - reinicien actividades a partir del 16 de Mayo y luego las unidades Orcopampa, Julcani y La Zanja lo harán el 16 de Junio. BVN retiró su *guidance* de producción anunciado en Marzo y espera actualizarlo una vez que sus unidades alcancen plena capacidad, la cual se estima para finales de Junio.
- El EBITDA cayó en terreno negativo hasta USD -6.8 MM (vs. USD 28.4 MM en 1T19), en línea con las menores ventas.** El AISC atribuible de oro vio un aumento significativo en 48.5% A/A hasta 2,052 USD/Oz (vs. 1,382 USD/Oz en el 1Q19), ante en el menor volumen vendido de oro durante el trimestre.
- El CAPEX en el trimestre ascendió a USD 10.0 MM (+17.6% A/A),** siendo dirigidos principalmente al sostenimiento de las operaciones. Respecto a los proyectos de crecimiento, el estudio de factibilidad y permiso de construcción del proyecto aurífero San Gabriel se encuentran en elaboración, mientras que la consulta previa tuvo que suspenderse por el Estado de Emergencia. Por otro lado, el proyecto cuprífero Trapiche se encuentra en etapa de pre-factibilidad y también se suspendieron las audiencias públicas con la población aledaña ante las medidas de aislamiento.
- El apalancamiento neto aumentó a 2.4x (vs. 2.1x en el 4T19) ante un menor EBITDA 12M.** En abril la compañía refinanció la deuda sindicada de USD 275 MM con un nuevo vencimiento a 5 años con un periodo de gracia de 30 días, mientras que las unidades reinician sus operaciones. La compañía mantiene una sólida posición de caja de USD 222 MM, que cubre ampliamente los costos fijos mensuales de USD 12 - 14 MM.
- Si bien los resultados del 2T20 reflejarán un impacto negativo mayor al 1T20, como consecuencia de una mayor paralización de operaciones, estos mejorarían sustancialmente en la segundo semestre del año, impulsados también por un contexto favorable en los precios de los metales preciosos.** Ello no solo beneficiará a las operaciones propias sino también a Yanacocha (asociada con una participación de 43.6%), compañía que cuenta con ~ USD 800 MM de caja y que podría ser una fuente importante de financiamiento de los proyectos de crecimiento de Buenaventura. Ante ello, y considerando el actual precio de mercado de USD 8.04 por acción, recomendamos **comprar** las acciones de BVN con precio objetivo de **USD 11.20**.

Sebastián Cruz

Research Department

Lima, Perú

+ 511 712 8239

scruz@seminariosab.com.pe

Carlos Carazas

Research Department

Lima, Perú

+ 511 712 8240

ccarazas@seminariosab.com.pe

Teresa Cruz

Research Department

Lima, Peru

+ 511 712 8287

mcruz@seminariosab.pe

Alonso Alcorta, CFA

Research Department

Lima, Peru

+ 511 712 8274

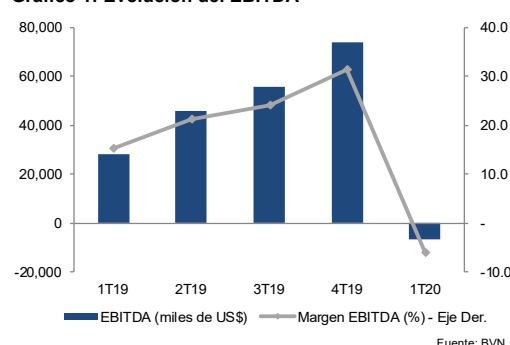
aalcorta@mccseminario.com

Tabla 1: Resumen Financiero

En USD MM	1T19	4T19	1T20	Δ%	
				(T/T)	(A/A)
Ventas	186	235	115	-51.4	-38.5
Costo de Ventas	178	214	151	-29.5	-15.1
Utilidad Bruta	9	22	-36	n.d.	n.d.
Gastos Operativos	23	29	23	-22.6	-3.0
EBITDA	28	74	-7	n.d.	n.d.
Utilidad Neta	27	-54	-75	39.7	n.d.
Caja	279	210	222	5.5	-20.7
Activo	4,145	4,107	3,965	-3.5	-4.4
Deuda Financiera	650	643	632	-1.7	-2.7
Patrimonio	3,032	2,968	2,879	-3.0	-5.1
Ratios	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20
Margen Bruto	4.6	5.2	11.7	9.2	-31.7
Margen Operativo	-15.6	-7.1	-3.0	-3.7	-52.1
Margen EBITDA	15.3	21.1	24.2	31.4	-5.9
Margen Neto	12.9	2.6	0.3	-25.0	-76.1
Deuda Neta/Ebitda	1.5	1.8	1.7	2.1	2.4
ROE	-0.5	-1.6	-1.1	-0.4	-4.1
ROA	-0.3	-1.1	-0.8	-0.3	-2.8

Fuente: BVN

Gráfico 1: Evolución del EBITDA



Fuente: BVN