

## Empresa: Southern Copper Corporation

<b>Ticker:</b> SCCO US EQUITY	<b>Market:</b> NYSE - BVL	<b>Market Cap:</b> 81.70 B US\$
<b>BUY:</b> +17.3% (Up-side)	<b>Stock:</b> \$ 99.98	<b>P.O.:</b> \$ 117.12

### RESUMEN FINANCIERO

(US\$ MM)	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenues	\$10,934	\$10,048	\$9,896	\$11,433	\$13,637	\$11,738	\$13,043
Var. Y/Y	37%	-8%	-2%	16%	19%	-14%	11%
EBITDA	\$2,746	\$5,697	\$4,248	\$3,956	\$7,274	\$6,261	\$6,957
EBITDA margin	25%	57%	43%	35%	53%	53%	53%
Net Income	\$3,411	\$2,648	\$2,435	\$3,389	\$4,612	\$3,970	\$4,412
Net margin	116%	-22%	-8%	39%	36%	-14%	11%
BPA	\$3.86	\$2.99	\$2.75	\$3.83	\$5.21	\$4.49	\$4.99

### TESIS DE INVERSIÓN

- Posicionamiento sólido:** Destaca por una estructura productiva integrada, reservas de larga vida útil y un portafolio de proyectos que le permitirá aumentar su capacidad productiva de cobre (+ 40%) en los próximos 5 años.
- Perspectiva de Crecimiento:** Crecimiento apalancado estratégicamente, márgenes sólidos y un modelo de negocio que ha demostrado resiliencia, incluso en períodos de volatilidad. Mantiene una producción constante (~1 MM Tn.), lo que evidencia la solidez y madurez de sus operaciones. (Benchmark: Coldeco ~1.4 MM Tn. en 2024).
- Generación de caja y valor agregado:** Destaca por su bajo costo operativo, control de la cadena de valor y sostenibilidad. Sus ventajas competitivas incluyen integración vertical, economías de escala y estabilidad financiera. El control operativo y la expansión vía CapEx muestran capacidad para sostener márgenes altos y generación constante de caja.
- Diversificación geográfica y de productos:** La empresa produce cobre (74%) y subproductos (26%) como molibdeno, zinc y plata. Sus activos mineros tienen una vida útil estimada superior a los 50 años, garantizando sostenibilidad productiva. Presenta proyectos de expansión en Perú y México, con alto impacto proyectado en volumen.
- Sólido desempeño financiero:** Sus indicadores muestran una rentabilidad operativa superior al promedio del sector (margen EBITDA ~50%), baja relación D/C (0.37), y un P/B significativamente alto (9x), lo que refleja confianza del mercado en su capacidad de generación de valor.

El sólido margen EBITDA (+55 %) refleja la alta eficiencia operativa de la empresa dentro del sector, gracias a su bajo *cash cost* (0.86 \$/lb.) y modelo de integración vertical. La diversificación de ingresos y el fuerte pipeline de crecimiento, se justifica una posición activa en SCCO. La acción se presenta como una oportunidad estratégica dentro de portafolios conservadores orientados al valor y sostenibilidad a largo plazo.

### RIESGOS A LA TESIS

La tesis de inversión presenta los siguientes riesgos: (1) Volatilidad en los precios de los metales. (2) Alto requerimiento de inversión en capital. (3) Dependencia de los suministros energéticos (4) Reservas y recursos estimados. (5) Conflictos sociales.

## 1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

Southern Copper Corporation (“La compañía”), se estableció en 1952 y cotizó en las bolsas de Lima como Nueva York desde 1996. En el Perú opera las minas de cielo abierto de Cuajone y Toquepala, además de una fundición y refinería en Ilo, donde produce concentrados y cátodos de cobre, molibdeno, metales preciosos y ácido sulfúrico. En México, mediante su mina Minera México gestiona grandes complejos mineros: IMMSA, Buenavista y la Caridad, dedicados al cobre molibdeno, zinc, plata oro y plomo. Southern posee 9 minas, y además genera la mayor parte de sus ingresos en México (60%) y Perú (40%).

La compañía tiene tres segmentos reportables y gestiona su operación con base en ellos. Los segmentos identificados por la Compañía son: i) las operaciones peruanas, que incluyen las dos minas de cobre a cielo abierto en Perú y las plantas y servicios que las respaldan; ii) las minas de cobre a cielo abierto en México, que incluyen los complejos mineros La Caridad-Pilares y Buenavista y sus instalaciones de apoyo; y iii) las operaciones mineras subterráneas en México, de cinco minas de zinc, plata y oro, una mina de carbón y una refinería de zinc.

*Ilustración 1. Posicionamiento de SCCO en Perú*



*Nota 1. SEC (2025). Elaboración propia*

*Ilustración 2. Posicionamiento de SCCO en México*



*Nota 2. SEC (2025). Elaboración propia*

### Principales productos y mercados

La empresa tiene como producto principal al cobre y como subproductos al zinc, molibdeno, plomo, oro y plata. El cobre se emplea principalmente en las industrias de construcción, generación y transmisión de energía eléctrica, así como en productos eléctricos y electrónicos. Además, también se emplea en maquinaria y equipo industrial, productos de consumo y en las industrias automotrices y de transporte.

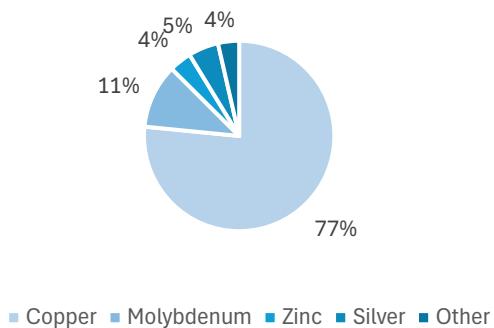
Respecto a los subproductos, el molibdeno se emplea para endurecer aceros aleados y ablandar aleaciones de tungsteno, así como en fertilizantes, tintes, esmaltes y reactivos químicos. La plata se utiliza en productos electrónicos y eléctricos, aleaciones de soldadura fuerte y blanda en menor medida. Además, se emplean en joyería, catalizadores, vajillas y fotografía. Finalmente, el zinc se utiliza como recubrimiento de hierro y acero de modo anticorrosivo y es utilizado para fabricar piezas de fundición a presión, baterías y láminas.

## 2. LÍNEA DE NEGOCIO

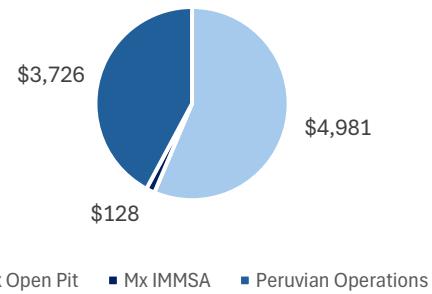
### 2.1. Segmento de producto.

Las ventas netas en 2024 alcanzaron un récord de \$11,433.4 millones, lo que refleja un aumento del 15.5% en comparación con 2023. Este desempeño fue impulsado por mayores precios del cobre (+7.8% - LME), plata (+20.7%) y zinc (+5.0%), combinado con mayores volúmenes de ventas de cobre (+5.5%), molibdeno (+7.9%), plata (+15.7%) y zinc (+44.6%).

*Ilustración 3. Participación de ventas por producto.*



*Ilustración 4. Participación de ventas por unidad de reporte*



*Nota 3. Bloomberg (2025). Elaboración propia*

*Nota 4. Bloomberg (2025). Elaboración propia*

### 2.2. Por unidad de reporte

#### i) Unidad Mexican Open Pit,

Durante el 2024 repuntó gracias al aumento del precio del cobre, la entrada del concentrador de Buenavista (producción +44.6 % de zinc), y un incremento del 15.7 % en las onzas de plata vendidas.

#### ii) Unidad Mexican IMMSA,

En 2024, se observó una recuperación parcial gracias a mayores leyes y tonelaje de zinc y plomo, y por el repunte de precios en zinc y plomo.

#### iii) La operación en Perú

En 2024, hubo un fuerte rebote: Cuajone volvió al 100 % de capacidad, el concentrador de Toquepala alcanzó su nivel de diseño (producción de cobre en + 9 %), y mayores ventas de molibdeno (+8 %) y plata (+12 %).

### 2.3. Mercados abastecidos

La distribución geográfica de las ventas refleja una marcada concentración en América (55% de ventas), con Estados Unidos, Canadá y Brasil como principales destinos comerciales, favorecidos por su proximidad logística y relaciones contractuales de largo plazo.

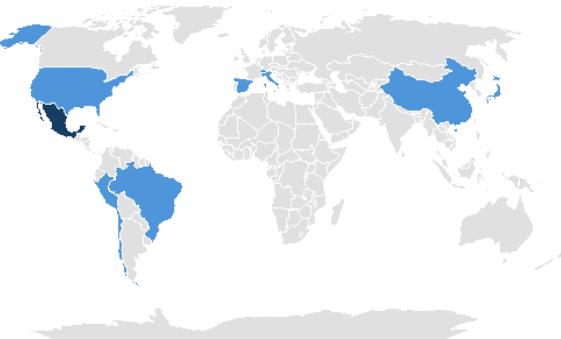
En Asia (30% de ventas), China lidera la demanda de concentrados de cobre, mientras que Japón y Corea del Sur absorben principalmente productos refinados (cátodos). Por su parte, en Europa (15% de ventas), mercados como Alemania, España e Italia consolidan la demanda de metales refinados, dada sus políticas de transición energética.

*Ilustración 5. Ventas por región geográfico.*

*Ilustración 6. Mapa de distribución de exportaciones de SCCO.*



*Nota 5. Bloomberg (2025). Elaboración propia*



*Nota 6. Bloomberg (2025). Elaboración propia*

### 3. ANÁLISIS ESTRATÉGICO

#### 3.1. Las cinco fuerzas de Porter

##### i) Rivalidad entre competidores actuales

**Alta.** La empresa compite con FCX, ANTO.L, FM.TO, TECK, etc., productores de cobre mundiales. La demanda depende de expectativas y de economías desarrolladas. El nivel de competitividad de SCCO y sus competidores se mide en la capacidad productiva, reservas, cadena de valor y acceso nuevos yacimientos.

*Tabla 1. Cuadro comparativo de los competidores de SCCO.*

Múltiplo	SCCO	FCX	ANTO.L	FM.TO	TECK
Market Cap. (MM US\$)	84	65	26	15	20
EV/EBITDA	12.55	6.45	4.68	7.00	4.83
P/E	22.9	27.7	28.8	296.8	1589
Gross margin (%)	58	30	37	28	17
Producción (Ktn)	973	1 900	664	431	446

*Nota 7. Bloomberg (2025). Elaboración propia*

##### ii) Amenaza de nuevos participantes

**Baja.** Debido a la presencia de altas barreras de entradas, entre ellas los costos intensivos de extracción y exploración y permisos regulatorios de operación y comercialización nacionales e internacionales. Así como los riesgos operacionales, sociales y ambientales.

*Tabla 2. Principales proyectos mineros de cobre en el mundo.*

Proyecto	Empresa	Fecha	Mineral
Lumbambe Copper	JCHX Mining	2024	Cobre
Winu Copper-Gold	Rio Tinto, Sumitomo	2024	Cobre y oro
Resolution Copper	Rio Tinto	2025	Cobre
Proyecto hindú	Coldeco, BHP	2025	Cobre
Proyecto FAST-41	Perpetua Resources, Hecla mining	2025	Cobre y otros

*Nota 8. Bloomberg (2025). Elaboración propia*

### iii) Productos sustitutos

**Baja.** La ventaja en costos y de uso del cobre sobre aluminio, titanio, acero y fibra óptica, determina que los productos sustitutos tengan baja influencia.

*Tabla 3. Principales productos sustitutos del cobre.*

Industria	Subindustria	Insumo	Potencial	Ventaja del cobre
Electrónica	Conductores	Aluminio	+ 7%	Mayor conductividad, Menor corrosión
Energía	Cables de transmisión	Aluminio	+ 6%	Conducción energética Mayor densidad
Automotriz	Sistemas eléctricos	Aluminio	+ 13%	Mayor conductividad Flexibilidad
Telecomunicaciones	Transmisión	Fibra óptica	+ 8%	Económico Facilidad de uso
Construcción	Tuberías hidráulicas	PVC	+ 3%	Duradero Resistencia depresión

*Nota 9. Bloomberg (2025). Elaboración propia*

### iv) Poder de negociación de los proveedores

**Moderado.** La empresa presenta contratos de largo plazo y una gama diversificada de empresas proveedoras. La empresa terceriza el 70% de sus costos y los insumos energéticos representaron el 26% de los costos totales. El acceso al gas es crítico para la operatividad de los activos de explotación, por lo cual la empresa presentó contratos de futuros en 2021 y mantiene una constante revisión del gas.

### v) Poder de negociación de los clientes

**Bajo.** La empresa vende productos al por mayor en contratos de largo plazo a productores finales, a precios del mercado, por lo cual mantiene un bajo poder de negociación de sus clientes.

### 3.2. Matriz Foda

*Tabla 4. Matriz FODA de SCCO.*

Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Control operativo vertical (márgenes operativos de 48.6%).</li> <li>▪ Posesión de reservas (est. +45% de prod.) asegura su producción en el largo plazo (&gt;70 Mt de Cu).</li> <li>▪ Costos competitivos US\$ 0.9/lb (-28% Y/Y)</li> <li>▪ Solidez financiera: caja de US\$ 3258M (+ 183%) y un leverage/equity: 0.19.</li> <li>▪ Proyectos diversificados polimetálicos (Charcas 2030 y Michiquillay 2032).</li> <li>▪ Contratos mayoristas y de largo plazo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Demanda creciente (prod. est. 1.5 MTn anuales hacia 2032).</li> <li>▪ Aumento sostenido del precio del cobre (FY5: 91%). En 2024, el 85 % de la producción total fue cobre.</li> <li>▪ Sustitutos del cobre: Destaca el cobre por eficiencia, durabilidad y costo sosteniendo la demanda y el poder de precios.</li> <li>▪ Barreras de entrada: requerimientos de capital, regulaciones exigentes y altos riesgos operativos.</li> </ul>
Debilidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Dependencia de los precios de minerales (Cobre: 76.6% de ventas y el 85.2% de producción. Efecto precio).</li> <li>▪ Alto financiamiento de capital intensivo para extracción y exploración (en 2024 CapEx fue el 23% del EBITDA).</li> <li>▪ Dependencia de proveedores de energía (parte sustancial del cash out) y agua.</li> <li>▪ Riesgo político y social alto</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Operaciones expuestas a cambios políticos y regulatorio (Arancel 50% productos de cobre por EE. UU.).</li> <li>▪ Exposición a desastres naturales (fenómeno del niño en Toquepala 2023) y riesgos operativos.</li> <li>▪ Grandes productores competidores (en África, India, Australia y EE. UU.).</li> <li>▪ Exposición a conflictos de interés (retraso de Tía María en Perú).</li> </ul>

*Nota 10. Elaboración propia*

## 4. ANÁLISIS DEL INGRESO

### 4.1. Por producto minero

Las ventas netas en 2024 alcanzaron un récord de \$11,433.4 millones, lo que refleja un aumento del 15.5% en comparación con 2023. Este desempeño fue impulsado por mayores precios del cobre (+7.8%. LME), plata (+20.7%) y zinc (+5.0%), combinado con mayores volúmenes de ventas de cobre (+5.5%), plata (+15.7%), zinc (+44.6%). El aumento significativo en los volúmenes de ventas de zinc se atribuyó principalmente a la concentradora Buenavista Zinc, que está operando a plena capacidad. Sin embargo, estas ganancias fueron parcialmente compensadas por una disminución en los precios del molibdeno (-10.6%), contrarrestado parcialmente con el aumento de producción de molibdeno (+7.9%).

### 4.2. Por unidad de reporte

Durante el año 2023, las unidades operativas de Southern Copper Corporation experimentaron impactos mixtos, marcados principalmente por condiciones de mercado desfavorables y factores operativos puntuales.

Tabla 5. Segmentación de ingresos por productos.

(in millions)	Mx Open Pit	Growth Y/Y	Mx IMMSA	Growth Y/Y	Peruvian Operation	Growth Y/Y	Consolidated	Growth Y/Y
Copper	\$ 4,981.1	12%	\$ 127.7	43%	\$ 3,726.2	19%	\$ 8,753.7	15.3%
% of total	79%		18%		81%		77%	
Molybdenum	\$ 674.5	-2%	\$ -	-	\$ 571.9	30%	\$ 1,246.4	10.3%
% of total	11%		0%		12%		11%	
Zinc	\$ 137.3	-	\$ 306.2	2%	\$ -	-	\$ 434.9	44.3%
% of total	2%		43%		0%		4%	
Silver	\$ 342.6	47%	\$ 191.2	21%	\$ 151.1	51%	\$ 588.0	40.8%
% of total	5%		27%		3%		5%	
Other	\$ 181.5	-8%	\$ 78.9	-4%	\$ 155.4	-16%	\$ 410.4	-10.0%
Total	\$ 6,317.0	14%	\$ 704.1	12%	\$ 4,604.6	19%	\$ 11,433.4	15.5%

Nota 11. Bloomberg (2025). Elaboración propia

En la unidad Mexican Open Pit, se registró una ligera contracción explicada por una caída del 4 % en el precio del cobre y una reducción en los créditos por molibdeno. No obstante, este retroceso fue parcialmente compensado por un mayor volumen de cobre producido. Para 2024, la misma unidad mostró un repunte significativo impulsado por tres factores clave: un aumento del 7.8 % en el precio del cobre, la entrada en operación del nuevo concentrador de zinc en Buenavista, que incrementó la producción en 44.6 % y un crecimiento del 15.7 % en las ventas de plata, lo que fortaleció sus ingresos multimetálicos.

En el caso de la unidad Mexican IMMSA, el año 2023 estuvo marcado por un retroceso debido a la fuerte caída del 20 % en el precio del zinc y a una menor recuperación de metales base en las operaciones de Santa Bárbara y San Martín. Sin embargo, en 2024 se observó una recuperación parcial gracias a la mejora en la ley y el tonelaje de zinc y plomo, producto de proyectos de reforzamiento subterráneo, además de una leve recuperación de precios: +5 % en zinc y +4 % en plomo.

Finalmente, la operación en Perú también presentó una leve caída en 2023, principalmente debido al efecto rezagado de los bloqueos sociales que afectaron Cuajone durante 2022 y parte de 2023, junto con la caída en el precio del cobre. Esta situación cambió drásticamente en 2024, con una fuerte recuperación operativa: Cuajone volvió al 100 % de capacidad, el segundo concentrador de Toquepala alcanzó su nivel de diseño con un incremento del 9 % en la producción de cobre, y se registraron mayores volúmenes de ventas de molibdeno (+8 %) y plata (+12 %). Además, las menores provisiones por ventas reforzaron aún más los resultados financieros. En conjunto, estas mejoras consolidan una recuperación operativa sostenida a lo largo de 2024.

#### 4.3. Por destino de venta

En 2023, las ventas por región mostraron una ligera contracción en América del Norte y Asia debido a menores precios del cobre. Para 2024, las ventas se recuperaron globalmente, destacando mayores ingresos en Asia, Estados Unidos y México por mayores volúmenes y precios más altos del metal.

La distribución geográfica de las ventas refleja una marcada concentración en América, con Estados Unidos, Canadá y Brasil como principales destinos comerciales, los cuales representan en conjunto cerca del 55 % del volumen comercializado, favorecidos por su proximidad logística y relaciones contractuales de largo plazo.

En Asia, que representa aproximadamente el 30 % de las exportaciones totales, China lidera la demanda de concentrados de cobre, mientras que Japón y Corea del Sur absorben principalmente productos refinados (cátodos). Por su parte, en Europa, mercados como Alemania, España e Italia consolidan la demanda de metales refinados, en el contexto de sus políticas de transición energética.

El incremento de ventas en 2024 responde a una combinación de mayores volúmenes exportados y mejores precios internacionales, especialmente en el cobre, la plata y el zinc. Esta diversificación de destinos y productos reduce la exposición a riesgos específicos de mercado o región, y refuerza la estabilidad y sostenibilidad comercial de SCCO en el mediano plazo.

*Tabla 6. Segmentación de ingresos por destino de exportación..*

(in millions)	Mexican Open Pit	Growth Y/Y	Mexican IMMSA	Growth Y/Y	Peruvian Operation	Growth Y/Y	Consolidated	Growth Y/Y
<b>America:</b>								
Mexico	\$ 2,481.5	7%	\$ 503.0	6%	\$ 33.9	—	\$ 2,854.9	7%
United States	\$ 1,129.9	4%	\$ 2.4	-87%	\$ 339.1	-34%	\$ 1,471.4	-9%
Peru	—	—	\$ 28.6	55%	\$ 661.6	68%	\$ 661.4	67%
Brazil	—	—	\$ 39.4	14%	\$ 474.1	33%	\$ 513.5	32%
Chile	—	—	—	—	\$ 452.3	11%	\$ 452.3	13%
Other	\$ 43.1	10%	—	—	\$ 27.1	31%	\$ 70.2	16%
<b>Europe:</b>								
Switzerland	\$ 735.2	41%	\$ 92.5	210%	\$ 613.0	14%	\$ 1,440.7	33%
Italy	—	—	\$ 24.9	32%	\$ 344.2	-13%	\$ 369.0	-11%
Spain	\$ 461.0	16%	—	—	\$ 88.1	16%	\$ 549.1	16%
Other	\$ 163.9	0%	\$ 10.4	-57%	\$ 552.0	151%	\$ 726.3	78%
<b>Asia:</b>								
China	\$ 921.8	46%	\$ 3.5	75%	\$ 257.8	124%	\$ 1,183.1	58%
Singapore	\$ 104.4	-33%	\$ -0.6	-107%	\$ 151.9	-24%	\$ 255.7	-30%
Japan	\$ 185.1	15%	—	—	\$ 541.1	7%	\$ 726.2	9%
Other	\$ 91.1	6%	—	—	\$ 68.6	-38%	\$ 159.7	-19%
<b>Total</b>	<b>\$ 6,317.0</b>	<b>14%</b>	<b>\$ 704.1</b>	<b>12%</b>	<b>\$ 4,604.6</b>	<b>19%</b>	<b>\$ 11,433.4</b>	<b>16%</b>

*Nota 12. Bloomberg (2025). Elaboración propia*

## 5. ANÁLISIS FINANCIERO

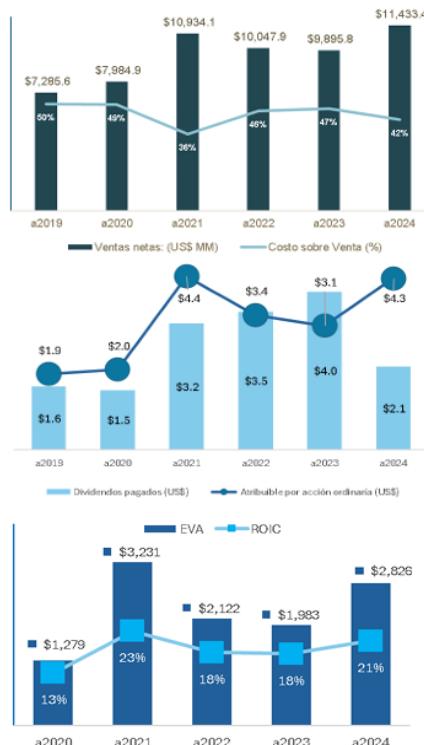
La evolución de la producción de Southern Copper Corporation (SCCO) muestra un crecimiento sostenido, respaldado por proyectos en ejecución como Buenavista Zinc. La empresa mantiene una producción constante de cobre, alrededor del millón de toneladas, lo que evidencia la solidez y madurez de sus operaciones. Además, el margen EBITDA promedio del 50% reafirma su posición como una de las compañías más eficientes del sector, gracias a su bajo cash cost y modelo de integración vertical.

SCCO mantiene niveles excepcionales de rentabilidad en 2024, con un ROE en el rango de 41%. impulsado por márgenes operativos estables y altos precios del cobre en mercados internacionales. Su ROIC se mantiene en torno al 29%, muy por encima del WACC (9.08%), lo que consolida su posición como generador neto de valor económico. La integración vertical continúa siendo su ventaja competitiva.

Durante el 2023, obtuvo un ROE de 31% el cual es excepcional en el sector minero (benchmark: 50% de Antofagasta ANTO.F). Así mismo, tuvo un ROA de 14% demostrando que los activos generan rentabilidad y un ROIC superior al WACC, evidencia que el sector minero es rentable.

Todo esto se explica por su posición operativa en relación ingreso-costos, ya que estos representan en promedio el 40% del ingreso. La integración vertical (mina-planta-puerto) brinda ventaja competitiva respecto a las demás empresas peruanas y del sector en la región. Los altos precios del cobre (74% de sus ingresos en 2024) tuvieron un precio histórico entre los años 2021 y 2024.

*Ilustración 7. Principales ratios financieros.*



*Nota 13. Bloomberg (2025). Elaboración propia*

Crecimiento productivo La producción de minerales mantiene crecimiento constante en los últimos 5 años, lo que refleja la capacidad de operación de la empresa. El cobre sigue teniendo una participación del 78% de las ventas (2024) lo cual impulso alto márgenes de beneficio. La producción y posterior venta de la plata tiene un aumento de mayor volumen a partir del año 2020.

La evaluación mediante ratios y múltiplos refuerza la percepción de que SCCO es una empresa de calidad con una prima de mercado justificada. Sus indicadores muestran una rentabilidad operativa superior al promedio del sector (margen EBITDA ~50%), baja relación D/E (11%), y un P/B (x8) significativamente alto, lo que refleja confianza del mercado en su capacidad de generación de valor. Aunque sus múltiplos EV/EBITDA (x12) y EV/Ventas (x7) son elevados, esto responde a su integración vertical, eficiencia operativa y diversificación.

## Capex

SCCO mantiene un capital de trabajo positivo, reflejando una posición de liquidez sólida. El ratio corriente promedio ronda 2.2x, evidenciando que la compañía posee activos corrientes suficientes para cubrir sus pasivos de corto plazo. Esta estructura responde a un ciclo operativo estable, con inventarios estratégicos de cobre y subproductos, además de cuentas por cobrar con clientes de largo plazo.

## Working capital

El CAPEX anual de SCCO ha mostrado una tendencia creciente en los últimos años, pasando de alrededor de US\$ 1.2 mil millones en 2021 a cerca de US\$ 1.7 mil millones en 2024, impulsado principalmente por proyectos de expansión como Buenavista Zinc (Méjico) y Tía María (Perú). Estas inversiones están orientadas a incrementar la capacidad productiva de cobre en más del 40% hacia 2028, diversificando además la producción hacia zinc y molibdeno. El enfoque de CAPEX de SCCO es estratégico: prioriza proyectos brownfield que generan retornos rápidos, pero mantiene una cartera selectiva de proyectos greenfield con alto potencial.

## 6. PERSPECTIVA DE CRECIMIENTO

### Mercados de alto crecimiento

La producción de minerales mantiene un crecimiento constante en los últimos 5 años, lo que refleja la capacidad de operación de la empresa. El cobre sigue teniendo una participación del 76% de las ventas durante el 2024 (8,753.7 \$MM) lo cual impulsó los márgenes de beneficio. A lo largo de 2024, SCCO ha demostrado una sólida capacidad para generar flujo de caja, altos márgenes operativos (EBITDA > 40%) y una cartera de proyectos que le permitiría aumentar en más del 40% su capacidad productiva en los próximos 5 años.

### Diversificación geográfica y de productos

La empresa produce principalmente cobre, pero también obtiene subproductos estratégicos como molibdeno, zinc y plata. Sus activos mineros tienen una vida útil estimada superior a los 50 años, lo que garantiza sostenibilidad productiva. Así mismo, sus proyectos de expansión más importantes incluyen Tía María, Los Chancas, Michiquillay (Perú) y Buenavista Zinc (Méjico), todos con alto impacto proyectado en volumen y diversificación.

*Ilustración 8. Producción por producto minero.*



*Nota 14. Bloomberg (2025). Elaboración propia*

### Demanda Global

La demanda global de minerales tiene su fundamento en el crecimiento de Asia (expectativa de 4.1%). En los últimos 5 años, la demanda de cobre a nivel mundial creció 16% y 24.4% por parte de Asia (Bloomberg). Así mismo, la demanda en sectores claves que emplean minerales

como insumos, tales como vehículos eléctricos, energía renovable, construcción e infraestructura y telecomunicaciones, prevén un crecimiento constante a futuro.

### Valor agregado

La empresa destaca por su bajo costo operativo, control total de la cadena de valor y enfoque sostenible. Sus ventajas competitivas incluyen integración vertical, economías de escala y estabilidad financiera. Además, presenta sólidos fundamentos ESG con compromisos en reducción de emisiones y certificaciones ambientales en diversas unidades operativas. Desde un enfoque bottom-up, los fundamentos financieros y cualitativos de la compañía sugieren un posicionamiento estratégico favorable en la industria minera y la generación de valor agregado.

## 7. CAPACIDAD DE PAGO

La compañía se financia con deuda a largo plazo sustentado en emisión de Bonos Yankee y Bonos senior no garantizados. El principal agregado, al cierre del 2024, de todos los bonos emitidos tiene un valor nominal de \$6 351.2 millones. Este financiamiento está compuesto principalmente por bonos senior no garantizados, con vencimientos entre 2025 y 2050. Se aplicaron descuentos y costos de emisión, y luego de eso el valor contable neto es de \$6,258 millones, de los cuales \$499.8 millones corresponden a la porción de corto plazo. Entre los bonos emitidos destacan los de 3.875%, 7.5%, 5.875% y 4.5%, algunos de los cuales fueron colocados por su subsidiaria Minera México. La compañía paga intereses semestrales y cumple con los convenios financieros establecidos, incluyendo una relación EBITDA/intereses mínima de 2.5 a 1. Además, los bonos contienen cláusulas restrictivas frente a fusiones, ventas o endeudamiento adicional, y requieren una recompra en caso de un cambio de control

*Ilustración 9. Principales ratios de endeudamiento.*

RATIOS	UM	a2019	a2020	a2021	a2022	a2023	a2024
Ratios de liquidez							
Ratio corriente	X	2.83	3.48	2.73	4.20	3.19	2.77
Ratio rápido	X	0.48	0.59	0.83	0.67	0.55	0.89
Ratios de Rentabilidad							
EBIT	%	50%	51%	64%	54%	53%	58%
EBITDA	%	38%	39%	55%	44%	42%	49%
ROI	%	9%	9%	19%	15%	15%	18%
ROE	%	22%	22%	42%	33%	33%	37%
Ratios de eficiencia Operativa							
Días de inventarios pend.	días	91	83	84	70	70	68
Rotación de activos neto	X	0.44	0.47	0.60	0.58	0.59	0.61
Ratios de Solvencia							
Ratio de Deuda/capital	X	1.39	1.33	1.23	1.12	1.24	1.03
cobertura de intereses	X	3.61	4.41	3.31	4.19	4.35	3.76

*Nota 15. Bloomberg (2025). Elaboración propia*

## 8. VALORIZACIÓN

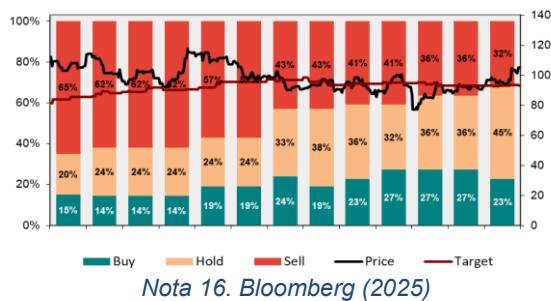
Las acciones se encuentran cotizando en una media de US\$ 96 en el último año. Actualmente se negocian a un múltiplo P/E forward a 2 años de aproximadamente x25.1, superior a su mediana de 5 años de x19.8. Esta prima se justificaría por las sólidas expectativas de crecimiento en producción y utilidades, apalancadas en la expansión de capacidad operativa, mayores precios esperados para el cobre y una sólida cartera de proyectos. A diferencia de otros productores de metales base, SCCO cuenta con una estructura verticalmente integrada que le permite controlar costos desde la mina hasta el refinado para su posterior venta por mayor, lo cual mejora márgenes incluso en entornos de alta inflación.

Además, el mercado del cobre enfrenta una creciente demanda estructural debido a la transición energética global (vehículos eléctricos, redes eléctricas inteligentes, energías renovables), lo que refuerza las perspectivas de precios favorables a mediano y largo plazo. En este contexto, Southern se encuentra bien posicionada frente a sus pares gracias a su bajo cash cost, proyectos avanzados como Tía María, Los Chancas y Michiquillay, y un balance financiero saludable. Estas ventajas le permiten capitalizar sobre la mayor demanda y protegerse frente a la volatilidad.

Según el consenso de analistas, el precio objetivo promedio a 12 meses implica un potencial de alza del 6.3 % respecto al nivel actual. A su vez, el 74 % de los analistas que cubren la acción mantiene una recomendación de “compra” o “sobreponderar”, respaldando la tesis de crecimiento sostenido y resiliencia operativa frente a un entorno de mercado desafiante.

**Conclusión:** La presente investigación concluye que la empresa tiene un potencial de crecimiento (upside +17%). Por lo cual, se recomienda COMPRAR. El precio fundamental del análisis es US\$ 117.3.

*Ilustración 10. Consenso de analistas para SCCO.*



*Nota 16. Bloomberg (2025)*

## 9. RIESGO DE LA TESIS

- Volatilidad en los precios de los metales.** Los flujos operativos y de caja reflejan la fluctuación de los precios de los metales. La volatilidad a corto plazo de los precios puede generar fluctuaciones significativas en el precio de los valores de la empresa. Estos precios no pueden reflejar el desempeño operativo ni resultados financieros.
- Alto requerimiento de inversión en capital.** La empresa requiere inversión de capital intensivo para la exploración y explotación de reservas, costos de minería, etc.
- Dependencia de los suministros energéticos.** Alta dependencia de terceros para adquisición de suministros energéticos. Nuevas leyes o regulaciones, imposición de impuestos y aranceles o variaciones en los precios globales podrían afectar a los suministros. Estos representan el 30% de los costos totales
- Reservas y recursos estimados.** Las reservas y recursos reales podrían discrepar a las estimaciones actuales. Las estimaciones de reservas en los proyectos están sujetos a la explotación, según “S-K 1300”. Estos permanecen en revisión periódica y no se ajustan a expectativas geológicas, metalúrgicas o de algún otro tipo.
- Conflictos sociales.** Posibilidad de interrupción y costos adicionales causados por acciones comunitarias y otros factores. La presión por compromisos financieros de programas de beneficios sociales y mejoras de infraestructura generan retrasos al resolver conflictos. Anteriormente se ha experimentado en el proyecto Tia María.