

Perfil económico de Minsur

Lunes, 2 de Febrero de 2015

Minsur

Analista: SEBASTIÁN IBARGUREN
Y JONATHAN BALTAZAR

EMPRESA

Es la tercera productora de estaño a nivel mundial con cerca de 28,000 toneladas métricas refinadas por año. Tiene los costos de producción más bajos de la industria del estaño, según el International Tin Research Institute (ITRI).

CRECIMIENTO ★ ★ ★

Al 3T14 sus ventas totales se redujeron 7% por las menores ventas de la cementera Melón de Chile —subsidiaria de Minsur—, por la desaceleración económica de ese país. Las ventas del segmento minería fueron 1% mayores gracias a los mayores volúmenes de producción.

OPERACIONES ★ ★ ★

En el 3T14, la producción de estaño de Taboca (Brasil) se incrementó 33%, mientras que la de San Rafael (Perú) se redujo 7%, pese al incremento de 4% de la capacidad de la planta. La producción de oro de Pucamarca (Perú) también se redujo 10%.

EFICIENCIA ★ ★ ★

Aunque continúan siendo los más bajos del mundo, los costos de producción en todas sus operaciones se incrementaron en el 3T14. En Pucamarca y San Rafael se registraron incrementos de 10%, a US\$371 por onza. En Taboca se incrementó 44% por los menores precios del mercado de algunos metales raros, especialmente el niobio y el tantalio.

RECOMENDACIONES Y PERSPECTIVAS

Intéligo SAB Comprar ●

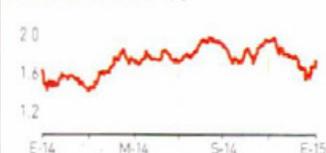
Credicorp Capital Comprar ●

Precio objetivo*
S/. 2.18

Precio de cierre
S/. 1.75

Fuente: Credit Agricole, Citigroup, Deutsche Bank, JP Morgan Chase, Morgan Stanley, UBS

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA ACCIÓN [en S/.]



Fuente: Thomson Reuters Eikon

Yield (2014E)	Capitalización bursátil	Rango 52 semanas	Volumen promedio (21d)
2.86%	S/. 1,630 millones	S/. 1.97 - S/.1.46	486,786

Fuente: Thomson Reuters Eikon

RESULTADOS FINANCIEROS [En millones de S/.]

Específicos: 3T14	3T14	3T14/2T14	3T14/3T13
Ingresos	312.7	-3.35%	-7.22%
Utilidad operativa	57.3	-28.90%	-43.87%
Utilidad neta	8.4	-78.46%	-87.84%

Fuente: SMC

Acumulados: 12M	2013	2012	2013/2012
Ingresos netos	1,309.8	1,211.6	8.1%
Ebitda	446.5	391.8	14.0%
Utilidad neta	171.4	148.1	15.7%

Fuente: Thomson Reuters Eikon

VALUACIÓN RELATIVA

	EV/Ebitda	ROE	Cap. bursátil (millones de US\$)
Minsur	18.13	10.10%	540.60
Milpo	81.83	21.63%	952.32
Buenaventura	579.05	3.23%	3,150.00
Volcan	11.25	6.34%	1,210.00

Fuente: Thomson Reuters Eikon y Bloomberg

RATIOS (Consolidado)

	2013	2014E	2015E
ROE	10.2%	12.6%	8.0%
ROA	5.6%	6.5%	5.4%

Fuente: Thomson Reuters Eikon y Bloomberg

ANTERIOR PERFIL

SE 1360
[17/02/2013]



GERENCIA ★ ★ ★ ★

Para mitigar la caída de las leyes (concentración de metal en las minas) de San Rafael y Pucamarca, la gerencia decidió expandir la capacidad de ambas plantas. Además implementó mejoras operacionales en Brasil que permitieron producir mayor volumen de estaño.

RENTABILIDAD ★ ★ ★ ★

En el 3T14, la utilidad neta de

Minsur cayó 88% como resultado de la reducción de 31% de sus ingresos operativos y el incremento de US\$4.8 millones de sus gastos financieros, derivados de los bonos por US\$415 millones que emitió en este período. También perdió US\$15.5 millones producto de la devaluación del real brasileño. Pese a la caída, la acción es recomendada por las perspectivas positivas del precio del estaño. ■