

Financiación de Proyectos Mineros y Banca de Inversión

Estrategia y Tendencias

Obligaciones y Garantías

Estructuras

Andrés Rodríguez
VP Investments, Evan Energy Investments LLC
Founder, ResDev Solutions LLC
afr@resdevsolutions.com

02/08/2019
Medellín, Colombia

Financiación de proyectos (Diferente de financiación corporativa)

Disponibilidad de capital y apalancamiento depende:

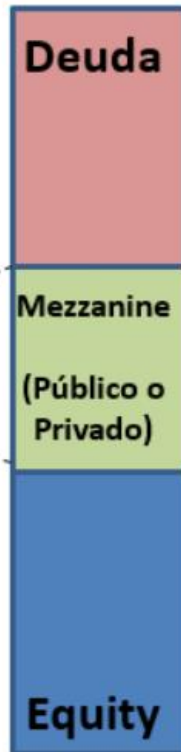
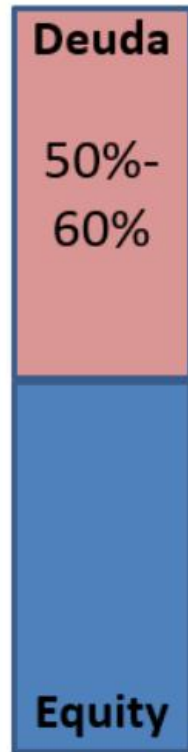
- flujo de caja futuro
- Calidad del depósito
- Percepción del mercado
- Estimación del riesgo y oportunidades

Deuda/
Equity y tipo
de
Inversionista

Valorización
y Fases

Atraer
DD

Deuda Vs. 'Equity'



- Deuda Subordinada
- Préstamos convertibles
- Regalías
- Commodity Streaming
- Otras



Condición del Mercado

Normal

Fuerte o Débil

Muy Fuerte

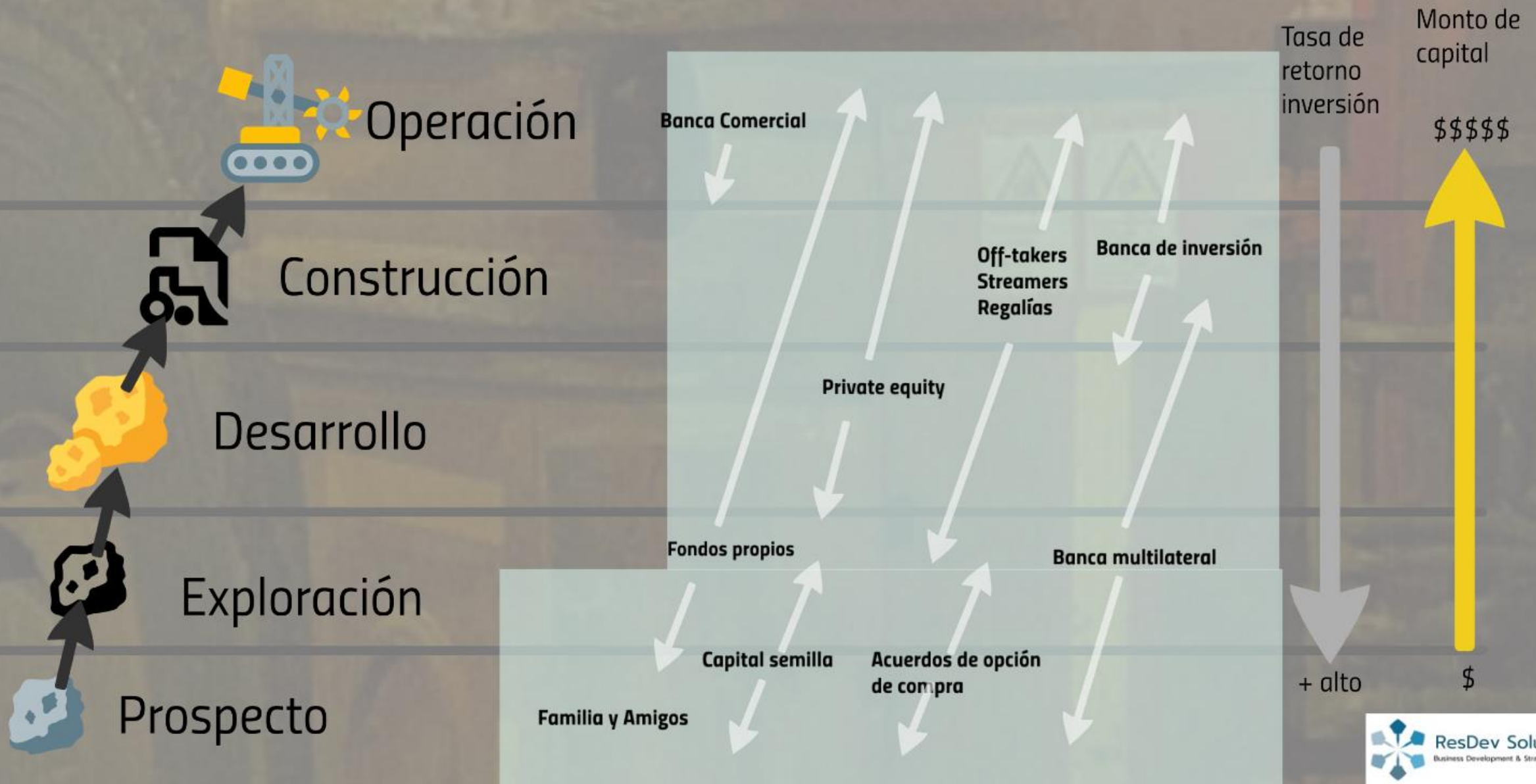
Instrumentos de Inversión y Fases del Proyecto

	Fase					Pros/cons
	Exploración	Desarrollo	Construcción	Productor intermedio	Productor Mayor	
Calidad Crediticia	N/A	N/A	N/A; Alto Rendimiento	Alto Rendimiento	Grado de Inversión	
Perspectiva del inversionista	Riesgo más alto / retorno inexistente	Alto riesgo / Retorno incierto	Alto riesgo	Riesgo Medio / Alto Retorno	Riesgo bajo / Bajo Retorno	
Public Equity						Dilución /socio capitalista
Regalías						No dilutivo/ Disminución de flujos de caja futuros
Acuerdo de opción de compra						Inexistencia de upside futuro
Bonos Convertibles						"Premium" sobre valoración / repago de interés y techo de valoración
Off-takes						Facilita financiamiento del proyecto y flujo de caja más seguro / limita upside en precios
Streaming						Venta de minerales "by-product" a bajo precio / limita flujos de caja
Deuda senior del proyecto (Project finance)						Apalancamiento y mejora del retorno / estrictos terminos financieros / Respaldo crediticio soportado en todo el proyecto (incluyendo título minero)
Financiación de equipos						Deuda con respaldo secundario, términos de financiación muy atractivos, erjora capital de trabajo
Deuda Comercial						Mejoramiento del capital de trabajo
Refinanciación						Disminución de los costos financieros adquiridos durante financiación del proyecto

- La financiación es una competición de oferta y demanda:
- Encontrar inversionistas en etapas tempranas es difícil
- Requerimientos de control en la inversión cada vez más fuertes



Tipo de Inversionista por Fase del Proyecto

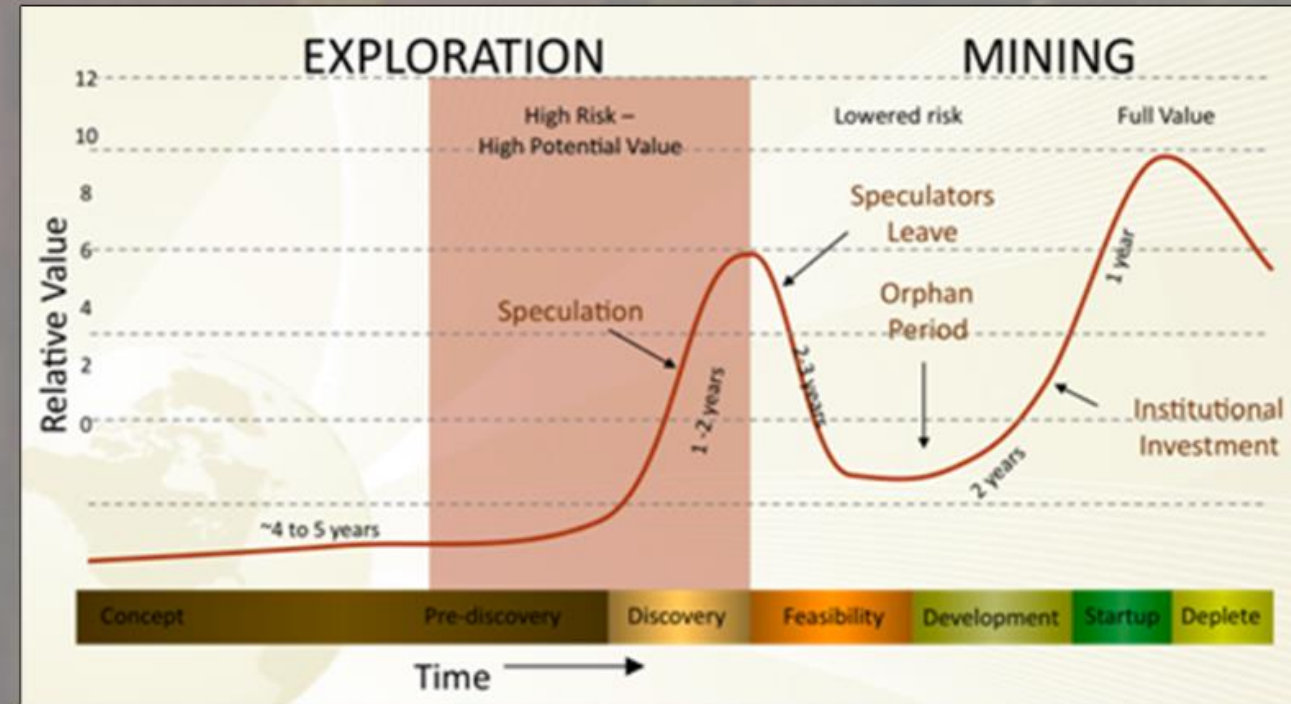


Valor Relativo del Proyecto Minero en Cada Fase

- Se cumple si cotización del mineral se mantiene y existe adecuado manejo financiero, ambiental, y social
- Valor Empresa fácil de saber si la empresa esta listada en bolsa
 - El "público" dictamina su capital de mercado
 - Administración dictamina deuda y reservas de caja

Valor Empresa = MC + Deuda - Cash

Valorización "premium" o descuento de acuerdo al tipo de mineral o la fase del proyecto.



Un Ejemplo - Dominion Diamonds - Diavik Mine



Y luego en producción?

Dominion Diamond Corp (NYSE:DDC)

Add to portfolio

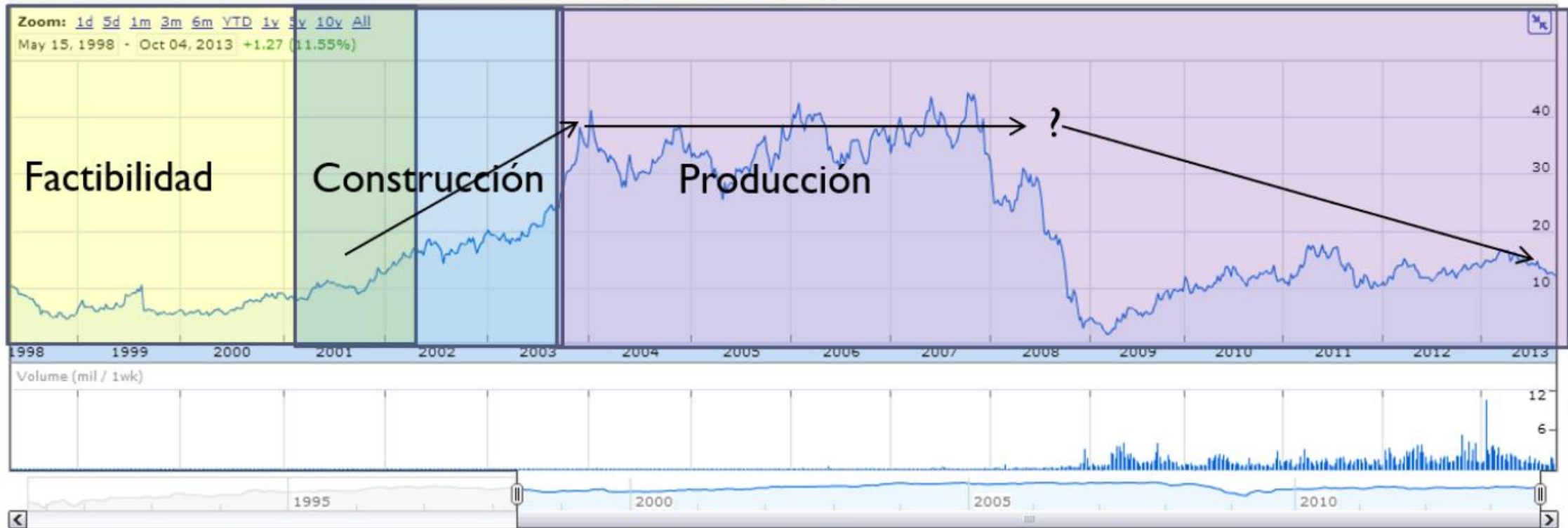
More results

12.27 +0.03 (0.25%)

Range 12.21 - 12.50 Div/yield -
52 week 11.94 - 17.02 EPS -0.01
Open 12.21 Shares 85.02M
Vol / Avg 262,792.00/315,192.00 Beta 2.00
Mkt cap 1.04B Inst. own 67%
P/E -

Dow Jones	15,072.58	0.51%
S&P 500	1,690.50	0.71%
Basic Mater...		0.84%
DDC	12.27	0.25%

Compare: Dow Jones S&P 500 MDM RIO AHNMF PGDIF KDIAF LUCRF DMIFF



Si la empresa no está listada en bolsa

Valorización depende de una evaluación financiera o comparación con el mercado

Flujo de caja descontado (DFC) -> Net Asset Value o VPN corporativo

Debida diligencia permitirá conocer las variables específicas para el modelo

Proyecciones del mercado de acuerdo al inversionista

Comparables del mercado

Indicación simple del valor de "equities" similares hoy acorde al sentimiento del mercado

		Mineralization		Valuation				Liquidity		
Company	Ticker	Reserve (P&P) (4)	Resource (M&I) (4)	NAV	P/NAV	EV/Rsrv	EV/Rsrc	Cash (MM) YE2018E/A	Shares (MM)	Mkt Cap (US\$M)
Emerging Gold Producers										
Continental Gold	CNL	3.7	5.3	\$5.57	0.71x	\$204	\$142	\$80	189	\$570
Gold Road Resources	GOR	1.8	2.4	A\$0.86	1.62x	\$504	\$368	A\$44	877	\$841
Marathon Gold	MOZ	-	2.7	C\$1.81	0.72x	n.m.	\$58	C\$4	160	\$159
Osisko Mining	OSK	-	3.7	C\$4.42	0.84x	n.m.	\$169	C\$62	240	\$679
Sabina Gold & Silver	SBB	2.5	5.3	C\$2.22	0.71x	\$121	\$57	C\$19	264	\$316
SilverCrest	SIL	R	R	R	R	R	R	R	R	R
Global					0.92x	\$276	\$159		345.8	\$513

RBC Capital Markets July 30, 2019

Proyecto A

Recursos M+I
0.5 M Oz Au

Caja = \$5M
Deuda = \$1M

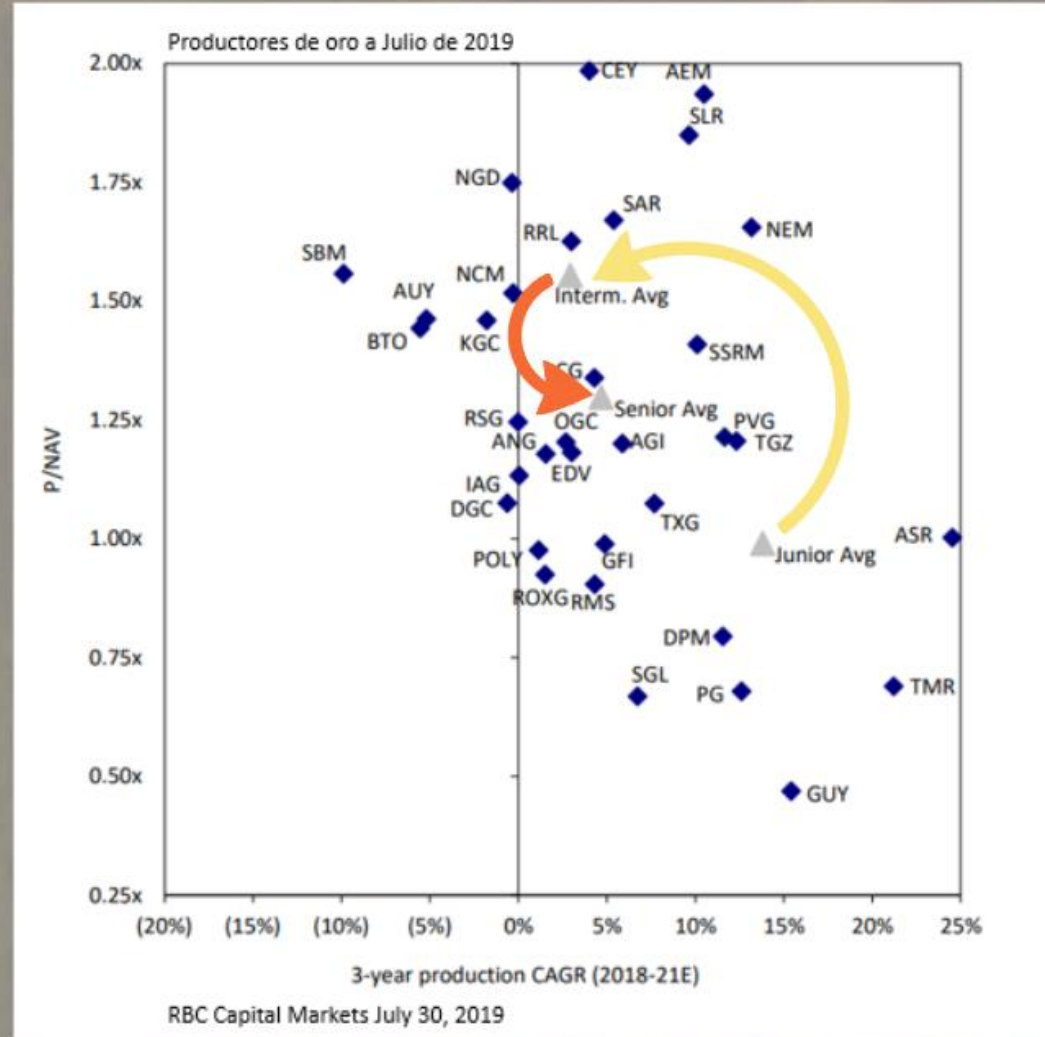


Cálculo vía NAV
NAV = \$60M (formulado a través de DFC)
Valor del equity = (\$60M + \$5M - \$1M) * .92x = \$59M

Comparables
EV (Comp) = 0.5 x \$159 = \$79.5M + \$4M = \$83.5M

Valoración de empresas no listadas

Inversionista busca avanzar el proyecto = crecer en valoración y premium sobre el valor



Vehículo de inversión establecido
(Un título minero no es suficiente)

- Trabajo organizado y certificado en recursos y reservas
- Adecuado reporte financiero y técnico

Equipo administrativo adecuado

Estrategia de desarrollo del proyecto

Entendimiento metalúrgico y económico del proyecto

Requisitos para atraer una
potencial Debida Diligencia

Que se busca entender en una Débida Diligencia

1. Confirmación del tamaño del recurso minero y reservas mineras
2. Geometalurgia
3. Alternativas de desarrollo del proyecto y planes mineros
4. Opciones de acceso de capital
5. Probabilidad de sobrecostos de construcción ¿como permanecer dentro del presupuesto?
6. Existencia de licencia social para operar
7. Mercadeo
8. Tasa de cambio
9. Acceso a infraestructura

Importante:

Formular "upside" para incremento en valor:

Potencial para incremento/reemplazo de reservas y "upside del proyecto"

Formular estrategias de salida de inversiones:

IPO, venta a empresa estratégica, venta del bloque de acciones, management buy-outs...

Estrategia para formular la inversión

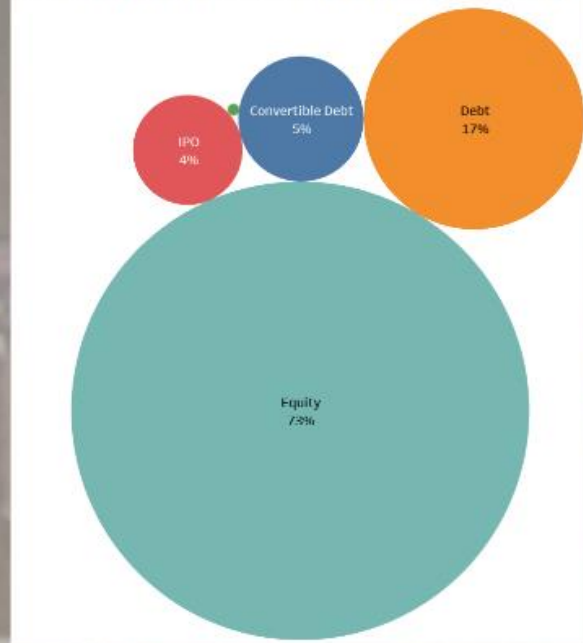
- #1 Avanzar el proyecto
- #2 Evitar dilución / incrementar propiedad / Control
- #3 Capacidad de acceso a capital en el futuro
- #4 Adecuadas condiciones para la financiación

Tendencias
2017-2019

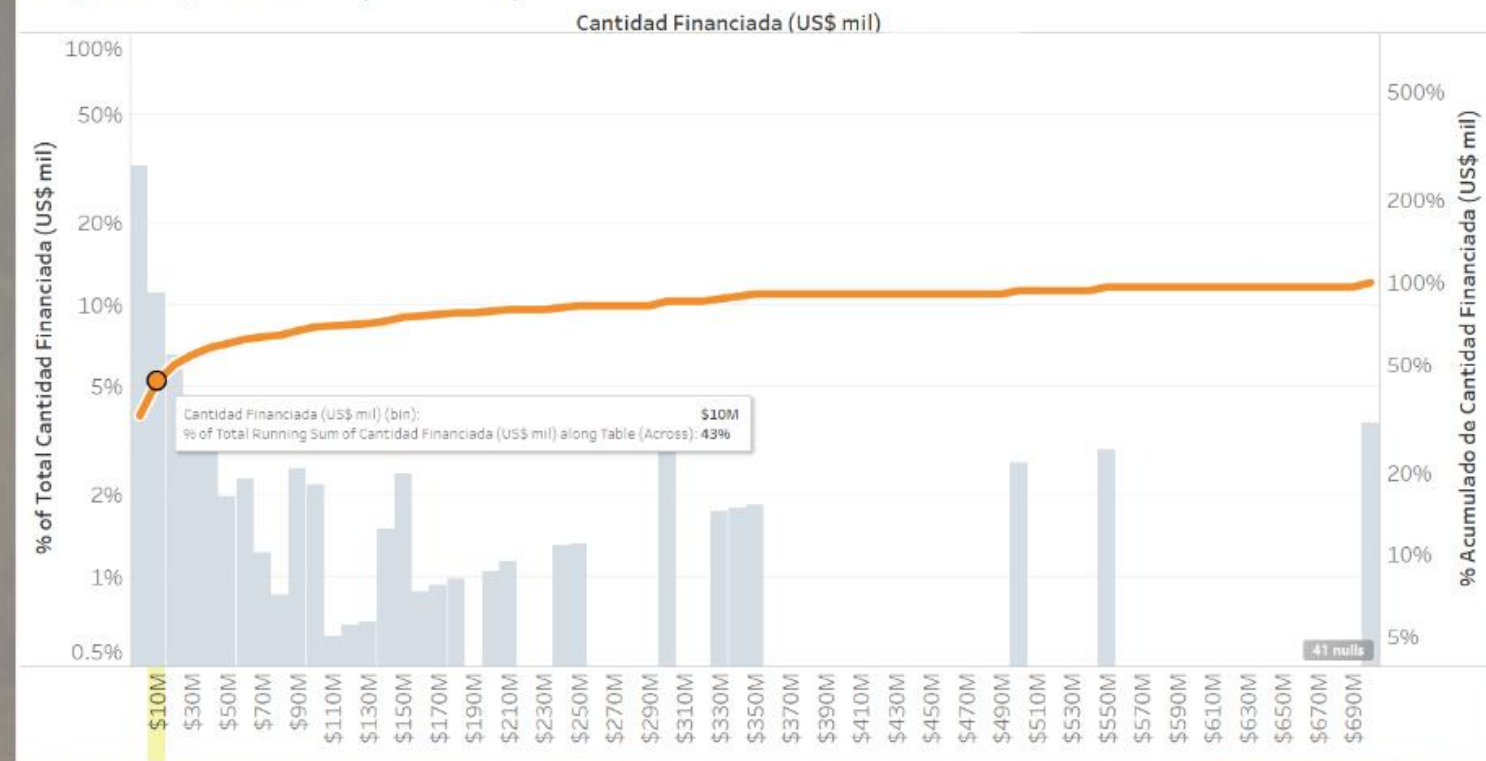
Montos de Financiación por instrumento

- El mayor tipo de financiación minera se da en equity accedida en nuevos listados en bolsa IPO o a través de el incremento de capital accionario para inversión en el proyecto.
- Globalmente financiación de proyectos sumó ~US\$20 billones en el periodo 2017-2019
- 43% de las financiaciones < \$10M / 50% < \$30M

Cantidad financiada en Minería por tipo de Instrumento (2017/ 2019 Jul)



Histograma US\$ por financiación (2017-2019 Jul)

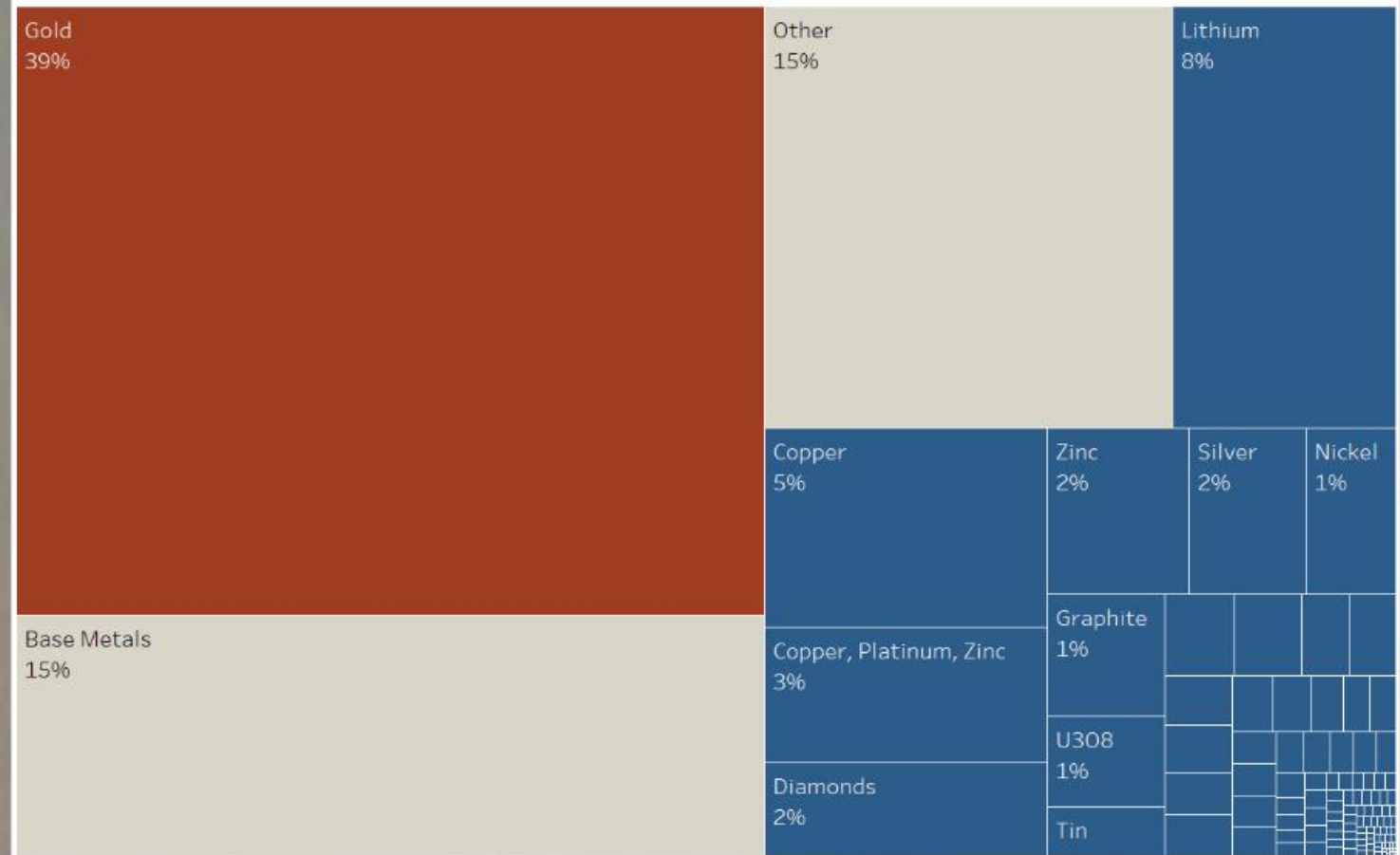


Financiamiento por tipo de mineral

Financiación de proyectos auríferos y de cobre:

- Espacio muy competido cuando existen buenos proyectos
- Disponibilidad de capital para estos proyectos
- "Boom" de litio se desvanece hoy

Financiamiento por Tipo de Mineral (2017-2019)



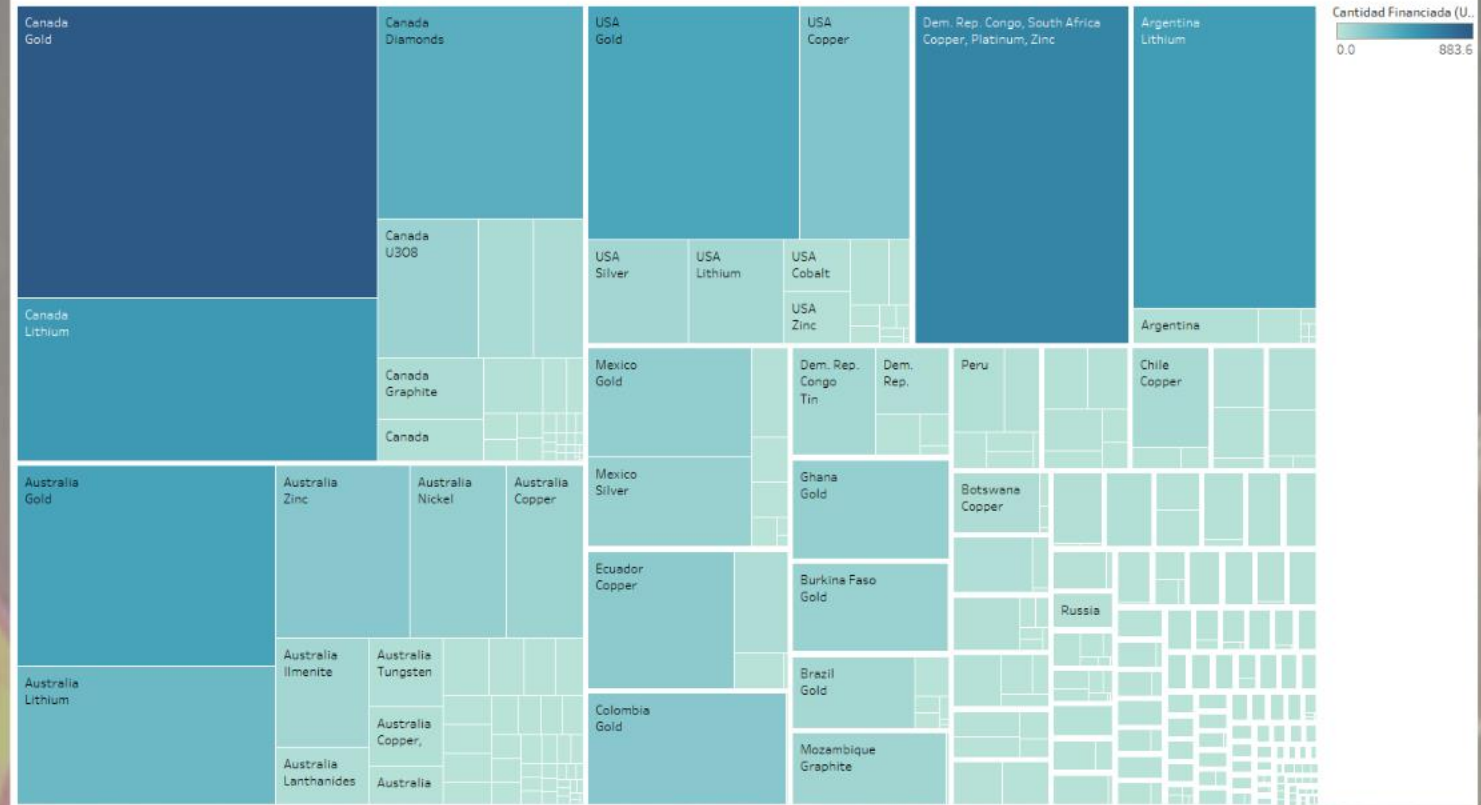
Financiación de proyectos por país

Norte América y Australia lideran como destinos de financiación en los últimos tres años

Africa seguirá siendo una despesa importante

Colombia en el panorama con ~\$190 M- principalmente por financiación recibida por Continental Gold.

Cantidad Financiada por País y Mineral (2017-2019)

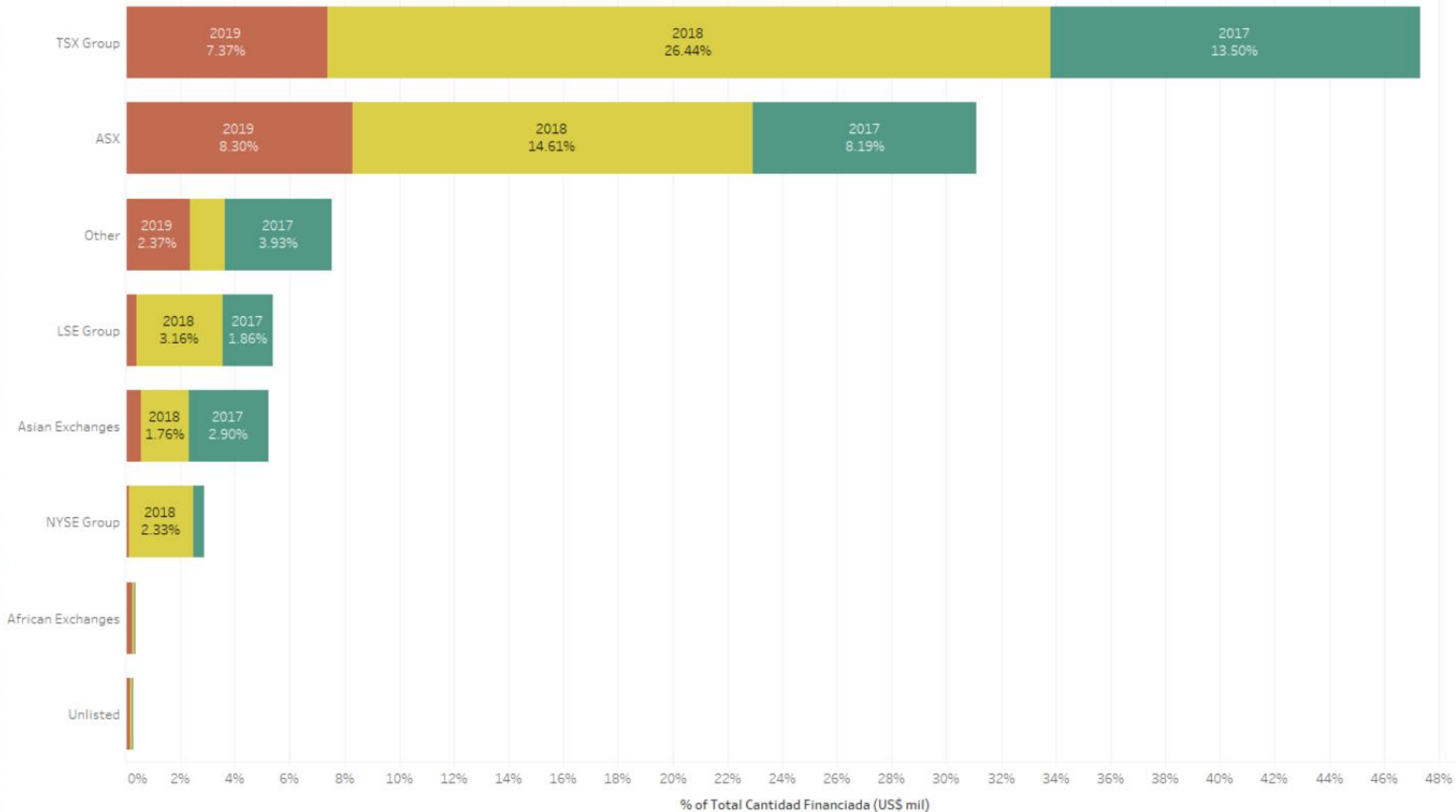


Cantidad Financiada por País y Mineral (2017-2019) - Colombia



Financiamientos por grupo de bolsa de valores (2017-2019)

Grupo Bolsa de Val..



Control y Monitor de la Inversión

Equity

Deuda

Influencia

Garantías

- Control de decisiones
- Steering committees
- Junta Directiva
- Comités de nominación
- Reportes periódicos
- Alineación con management

- Seguridad de primer rango sobre los activos y título minero
- Servicio de cobertura de la Deuda ("DSCR ")
- Cobertura sobre la vida del proyecto ("PLCR")
- Cobertura sobre el tiempo del préstamo ("LLCR")
- Reservas remanentes
- Hedges