

Barrick (B): acuerdos estratégicos

Juan Pablo Iacarusu

Analista de Equity

jpi@gruposbs.com

El pasado 10 de agosto, Barrick presentó sus resultados correspondientes al 2T26. **Durante el período, los ingresos consolidados de la compañía aumentaron un 44% interanual, alcanzando los USD5,2bn, impulsados principalmente por un incremento del 34% en el precio promedio realizado del oro (USD4.417 por onza), una suba del 41% en el precio realizado del cobre (USD6,15 por libra) y mayores volúmenes de venta de oro.** En paralelo, la rentabilidad también mejoró: el margen EBITDA se expandió al 67%, frente al 53% registrado en el mismo trimestre del año anterior. Esta mejora en el margen se logró gracias a que los altos precios de los metales compensaron con creces el encarecimiento de los costos de venta (los cuales subieron un 20% para el oro y un 32% para el cobre) generados por el procesamiento de minerales de menor ley en algunas minas, el alza en los precios del combustible y el pago de regalías más altas directamente ligadas a la subida del oro y el cobre.

Durante el 2T26, la extracción de oro atribuible de Barrick alcanzó las 796.000 onzas, respaldada por un sólido desempeño financiero con ingresos de USD4,6bn, cuyos principales impulsores fueron un elevado precio promedio de mercado de USD4.506/oz (precio realizado de USD4.417/oz) y mayores volúmenes de venta sustentados por la aceleración operativa en Loulo-Gounkoto, un mayor procesamiento en Pueblo Viejo y el escalamiento de Goldrush en Cortez. **A nivel de costos de extracción consolidada, el costo de ventas se situó en USD1.993/oz y el costo sostenible integrado en USD1.866/oz, influenciados por el aumento en el precio de los combustibles**, el procesamiento de minerales con menores leyes en ciertas minas y mayores regalías vinculadas al alto precio del oro. Finalmente, en relación con los principales proyectos a futuro por segmento, Norteamérica destaca por el avance del proyecto Fourmile (desarrollo del declive en el 3T26 y estudio de prefactibilidad proyectado para 2028), la plena producción proyectada de Goldrush (2028) y Ren (2027), junto a las obras de relaves de Naranjo en Pueblo Viejo. En África y Medio Oriente destacan la expansión del declive Upper West en Bulyanhulu, el destape previo (pre-stripping) en la cantera Gokona en North Mara y exploraciones de alto potencial en Kibali.

Estado de resultados consolidado

En USDmn

	2T26	2T25	% Variación
Estado de Resultados	USDmn	USDmn	% a/a
Ingresos	5.292	3.681	43,8%
CMV	2.395	1.878	27,5%
Gastos Operativos	142	102	39,2%
EBIT	2.724	1.662	63,9%
EBITDA	3.279	2.098	56,3%
Margen EBITDA%	62%	57%	
Resultado Financiero	-115	-21	n.a.
IIGG	732	102	617,6%
Ganancia Neta	1.492	802	85,9%
EPS	0,90	0,47	91,5%

Fuente: SBS Research, Barrick

Ventas por segmento

En USDmn

	2T26	2T25	% Variación
Ventas por Segmento	USDmn	USDmn	% a/a
Oro	4.665	3.097	50,6%
Cobre	499	213	134,3%
Otros	128	58	120,7%
Total	5.292	3.681	43,8%
Oro	88,2%	84,1%	
Cobre	9,4%	5,8%	
Otros	2,4%	1,6%	
Cash Cost			% a/a
Oro (\$/oz)	1.426	1.239	15,1%
Cobre (\$/lb)	2,47	2,90	-14,8%

Fuente: SBS Research, Barrick

B vs SPY y DIA

Base 03-sept-2025 = 100



Fuente: SBS Research, Reuters

Ratios de valuación

Múltiplos en base a últimos 12 meses

	2T25	1T26	2T26
P/E	6,37	10,01	8,27
P/BV	1,04	1,84	1,65
EV/EBITDA	3,02	3,73	3,30
DN/EBITDA	-0,01	-0,14	-0,07
Leverage (A/PN)	1,41	1,43	1,42
Endeudamiento (P/PN)	0,41	0,43	0,42
FCF Yield	8,32%	11,84%	13,32%

Fuente: SBS Research, Barrick

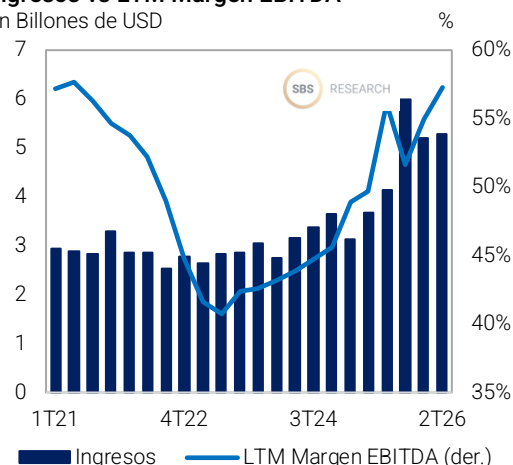
El nuevo acuerdo estratégico entre Barrick y Newmont, valorado globalmente en unos USD4,0bn, reestructura y expande la empresa conjunta Nevada Gold Mines (NGM) al integrar de forma anticipada propiedades clave que estaban excluidas: Barrick aporta el proyecto de alta calidad Fourmile, mientras que Newmont transfiere los yacimientos Mike y Fiberline, compensando la diferencia de valor con un pago en efectivo (top-up) de USD1,95bn a favor de Barrick. Además de consolidar la base de activos para optimizar la capacidad de procesamiento y reducir los costos de transporte de mineral, este pacto resuelve de manera definitiva todas las disputas históricas y litigios pendientes entre ambas compañías. Como parte del arreglo, se actualizan los términos del joint venture otorgando a Newmont una mayor participación en la supervisión (incluyendo la aprobación del Gerente General y la inclusión de un representante en el equipo ejecutivo de NGM) y, **fundamentalmente, se asegura el consentimiento formal de Newmont para la Oferta Pública Inicial (OPI) de los activos de oro norteamericanos de Barrick**, eliminando obstáculos legales y reduciendo los costos de fricción asociados a la futura transacción.

Para el futuro cercano, Barrick proyecta un crecimiento operacional secuencial, estimando que la producción de oro en el tercer trimestre de 2026 superará la del 2T26 y alcanzará su nivel máximo en el 4T26, mientras que la producción de cobre repuntará en la segunda mitad del año; con ello, la compañía reitera su guía anual para 2026 de 2,90 a 3,25 millones de onzas de oro y 190 a 220 mil toneladas de cobre, ajustando su guía de CapEx atribuible a un rango de USD3,8bn a USD4,2bn debido a la desaceleración temporal en Reko Diq. **A mediano y largo plazo, Barrick prevé una trayectoria de expansión que llevará la producción a rangos de 3,40 a 3,75 Moz de oro y 255 a 285 kt de cobre para el año 2028**, sostenida por el desarrollo de proyectos clave como Goldrush, Ren, el estudio de prefactibilidad de Fourmile, la expansión de Pueblo Viejo y la ampliación "Super Pit" de Lumwana (prevista para entregar su primer cobre a principios de 2028); todo esto acompañado por el hito estratégico de completar la OPI del 10% de su filial de Norteamérica a finales de 2026.

En lo que llevamos del 2026 la acción de Barrick trepa aproximadamente un 3,4%, luego del rally que vimos durante el 2025. La compañía cierra el 2T26 con una sólida posición financiera y operativa, respaldada por fuertes márgenes y el avance a tiempo de proyectos clave que garantizan su perfil de crecimiento futuro. De cara a los próximos trimestres, aunque la compañía podría enfrentar cierta volatilidad en sus ingresos y márgenes debido a la presión a la baja sobre el precio del oro generada en el corto plazo por una postura hawkish de la Reserva Federal, las perspectivas a largo plazo de la minera siguen siendo sumamente resilientes. El soporte estructural que mantiene el oro (sostenido por las compras de los bancos centrales y las preocupaciones en torno a la deuda estadounidense) se complementa perfectamente con la estrategia interna de Barrick de aumentar su producción de oro y cobre hacia 2028 y optimizar su infraestructura a través de acuerdos históricos como el alcanzado con Newmont. Esta combinación de fundamentos macroeconómicos sólidos a largo plazo y una ejecución impecable de sus proyectos dota a Barrick de la flexibilidad necesaria para sortear los actuales vientos en contra transitorios de las tasas de interés y seguir generando valor para sus accionistas.

Ingresos vs LTM Margen EBITDA

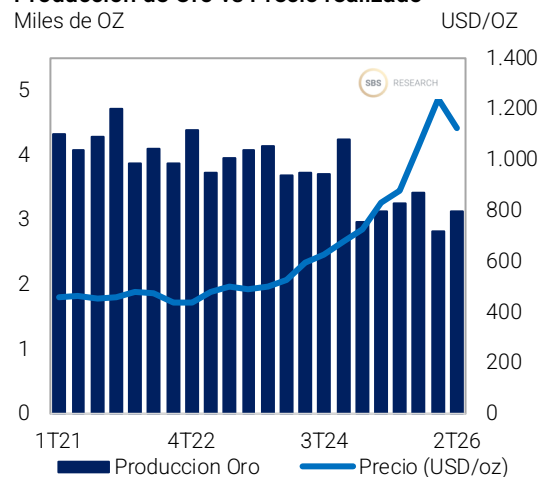
En Billones de USD



Fuente: SBS Research, Barrick

Producción de Oro vs Precio realizado

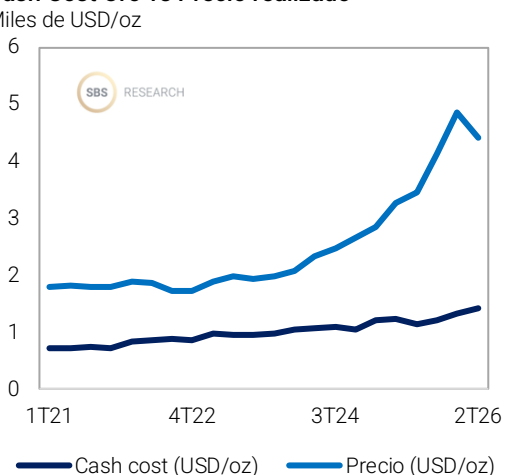
Miles de OZ



Fuente: SBS Research, Reuters

Cash Cost Oro vs Precio realizado

Miles de USD/oz



Fuente: SBS Research, Barrick



Para mayor información llámanos al (011) 4894-1800, a los siguientes contactos:

COMERCIAL

INSTITUCIONALES Y CORPORATIVOS

Gastón Donnadio

Int. 196 / gd@gruposbs.com

María Victoria Acuña

mva@gruposbs.com

Felipe Sanguinetti

fms@gruposbs.com

FINANZAS PERSONALES

Juan Ignacio Bialet

Int. 170 / jib@gruposbs.com

Julián Sznajderhaus

Int. 405/127 / jsz@gruposbs.com

Fernando Rama

frr@gruposbs.com

Ignacio Murua

im@gruposbs.com

Bautista De La Canal

bc@gruposbs.com

Lucas Gabriel Eiras

lge@gruposbs.com

SALES & TRADING

Francisco Bordo Villanueva

Int. 403 / fbv@gruposbs.com

Carlos Carafí

Int. 408 / cc@gruposbs.com

Jorge de Vera, CIIA

jdv@gruposbs.com

Lucas Dalmau

ld@gruposbs.com

Juan Matías Brandi

jmb@gruposbs.com

DISCLAIMER

La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas, ni suplanta la toma de decisiones de inversión, con el debido y previo asesoramiento legal, fiscal y contable a cargo del inversor. No se garantiza la genuinidad o veracidad de la información, ni se asume obligación alguna de actualizar cualquiera de los datos incorporados en el documento. Se encuentra prohibida la distribución o reproducción –total o parcial– de la información contenida en el documento.