



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Mineros Entrega de Notas 3T25

Continúa la fiesta de los precios del Oro

noviembre de 2025

Daniel Bustamante

Analista Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

Mineros Entrega de Notas 3T25

Continúa la fiesta de los precios del Oro

Mineros reportó resultados Positivos para el 3T25, en línea con nuestras expectativas y con un crecimiento en la Utilidad Neta del 90% en su variación anual.

Ingresos y precios del Oro: Durante el tercer trimestre de 2025, los **Ingresos Consolidados** alcanzaron **USD 196 millones**, registrando un importante aumento del 39% frente al 3T24. Este desempeño estuvo explicado principalmente por un aumento del 40% en el precio promedio realizado por onza de oro vendida, que se ubicó en USD 3.464/oz frente a USD 2.477/oz en el mismo periodo del año anterior, reflejando la buena dinámica del precio del oro a nivel global que se mantiene por encima de los USD 3.800/oz .

Producción de Oro: En términos operativos, la **producción total se incrementó 2,3% A/A y 1,8% T/T**, explicado por el buen desempeño en Nechí Aluvial (Colombia) que aumentó su producción en un 16% A/A (22,7 mil OZ AuEq), levemente compensando por el retroceso de -5,4% A/A en la producción de Nicaragua.

Costos por Onza vendida: Por el lado de los costos, el **Cash Cost* por onza vendida aumentó un 45% A/A**, mientras que el **AISC (All-in Sustaining Cost) se incrementó un 34% A/A**, reflejando en parte el impacto del entorno de mayores precios del oro que incrementan el costo de compra a mineros artesanales. Los Costos de Venta crecieron un 33% frente al mismo periodo de 2024.

EBITDA: Destacamos el EBITDA ajustado, que continúa creciendo y se ubicó en USD 90 millones, mostrando un notable crecimiento del **44% A/A y 10% T/T**, registrando un margen EBITDA del 46% (+96 pbs T/T y +141 pbs A/A).



Ticker	MINEROS
Sector	Commodities
Precio Objetivo (COP)	15.320
Recomendación	Neutral
Precio Cierre	13.840
Potencial de Valorización	10,7%
YTD	225,26%
Cap. Bursátil (COP Bn)	4,09
P/E	6,77x
P/V	2,14x
EV/EBITDA	3,29x

Gráfica 1. Comportamiento Acción Mineros

Cifras COP



Cifras con corte al 06/11/2025

Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB
* Cash Cost: Costo en efectivo por onza de oro vendida. AISC: Costo total de producción y venta por onza de oro.

Mineros Entrega de Notas 3T25

Continúa la fiesta de los precios del Oro

Utilidad Neta: Nuevamente el buen desempeño operativo se tradujo en una **Utilidad Neta de USD 54 millones, superando en 4% nuestras expectativas y superando el resultado anual y secuencial en 89,6% y 24,3%, respectivamente.** El Margen Neto se expandió 735 pbs anual, alcanzando un 27,6%, mientras que la Utilidad por Acción (UPA) se situó en USD 0,18, un 80% superior a la registrada en el mismo trimestre del año anterior.

Mineros concluyó la ejecución de su programa de recompra de acciones por un monto total de USD 12 millones, dirigido exclusivamente a los accionistas colombianos. La operación se llevó a cabo entre el 1 y el 5 de septiembre de 2025, período durante el cual la compañía readquirió 3.956.885 acciones a un precio promedio de COP 12.000 por acción. Con esta operación, Mineros completó en su totalidad el monto autorizado por la Junta Directiva, contribuyendo a la creación de valor para los accionistas mediante una reducción efectiva del número de acciones en circulación.

Por otro lado, Mineros concretó la adquisición del 80% de participación de Pan American Silver Corp. en el Proyecto La Pepa (Atacama Chile), por un valor total de USD 40,4 millones, alcanzando así el 100% de propiedad del activo. La finalización de esta transacción, refuerza la posición de Mineros en Chile, ampliando su cartera de proyectos de crecimiento orgánico con potencial de desarrollo futuro.

Mantenemos una visión positiva sobre la evolución operativa y de exploración de Mineros, considerando el avance sostenido en sus campañas de perforación cercanas a Mina y Brownfield en la Propiedad Hemco, así como el cumplimiento de los programas planificados en los depósitos Guillermina, Leticia y Luna Roja. Estos avances respaldan el potencial de expansión de recursos y reservas minerales hacia 2026, mientras que la adquisición total del Proyecto La Pepa refuerza el portafolio de crecimiento a largo plazo en Chile. Adicionalmente, los precios rondando los USD 4.000/oz continúan siendo un catalizador clave para los márgenes y la generación de caja de la compañía, lo que mantiene atractivo su perfil fundamental en el corto y mediano plazo.

Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfica 2. Utilidad y Margen Neto

Cifras Utilidad Neta 12 meses en USD millones (eje izquierdo)

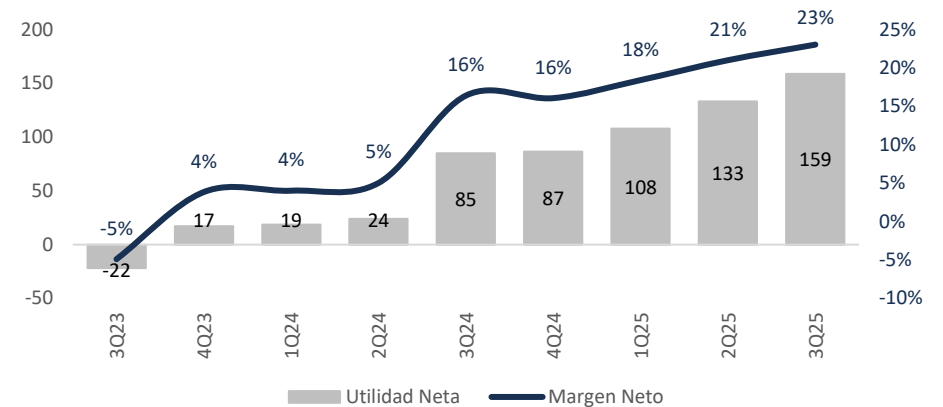


Tabla 2. Resultados Trimestrales 3T25

Cifras en USD millones

Mineros					
Cifras en USD MM	3Q24	2Q25	3Q25	Var % T/T	Var % A/A
Producción (mil Oz AuEq)	53,6	53,9	54,9	1,8%	2,3%
Precio promedio (USD/Oz)	2.477	3.313	3.464	4,6%	39,8%
Cash cost (USD/oz)	1.174	1.671	1.704	2,0%	45,1%
AISC (USD/oz)	1.481	1.940	1.982	2,2%	33,8%
Ingresos	141	182	196	7,4%	39,1%
EBITDA Ajustado (USD millones)	63	82	90	9,7%	43,5%
Utilidad Neta	29	44	54	24,3%	89,6%
Margen EBITDA	44,7%	45,1%	46,1%	96 pbs	141 pbs
Margen Neto	20,2%	23,8%	27,6%	374 pbs	735 pbs

* Cash Cost: Costo en efectivo por onza de oro vendida. AISC: Costo total de producción y venta por onza de oro.

¿Quiénes somos?

Aval Casa de Bolsa, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22710



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



Isis Eliana Delgado
Practicante de Renta Fija
eliana.delgado@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Daniel Bustamante
Analista II de Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703



Harold Stiven Rubio
Analista II de Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero, ni es un compromiso de Aval Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable, pero Aval Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido, la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com

Síguenos:



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



www.avalcasadebolsa.com

Bogotá

t. (601) 606 21 00

d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502
Edificio Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70

d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803
Edificio Banco de Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10

d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00

d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval Casa de Bolsa”). Este informe, y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES. POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS, O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero, y tampoco es un compromiso por parte de Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME. INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe. En consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa