



Asset
Management

Estudios Económicos y de Mercado

Mineros Entrega de Notas 1T26

Un trimestre récord para la minera

mayo de 2026

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

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



Mineros Entrega de Notas 1T26

Un trimestre récord para la minera



Consideramos los resultados financieros del 1T26 de Mineros como POSITIVOS. La compañía registró resultados récord en Ingresos, Utilidad Neta y EBITDA, beneficiados por precios del oro en máximos históricos y un crecimiento sólido de la producción. Tanto el Cash Cost como el AISC se ubicaron por debajo de los rangos de guía, lo que refuerza el buen desempeño operativo del trimestre.

Los resultados del 1T26 fueron sobresalientes en todas las líneas. Los **Ingresos alcanzaron USD 291,8 millones**, un crecimiento de 82% frente al mismo trimestre del año anterior, impulsados por un precio promedio del oro de USD 4.777 por onza (+66% interanual) y un incremento del 7% A/A en las onzas vendidas. La producción de oro equivalente fue de 60.785 onzas AuEq (+10% A/A), apoyada por una fuerte recuperación de plata en Hemco (161.766 oz, +109% interanual).

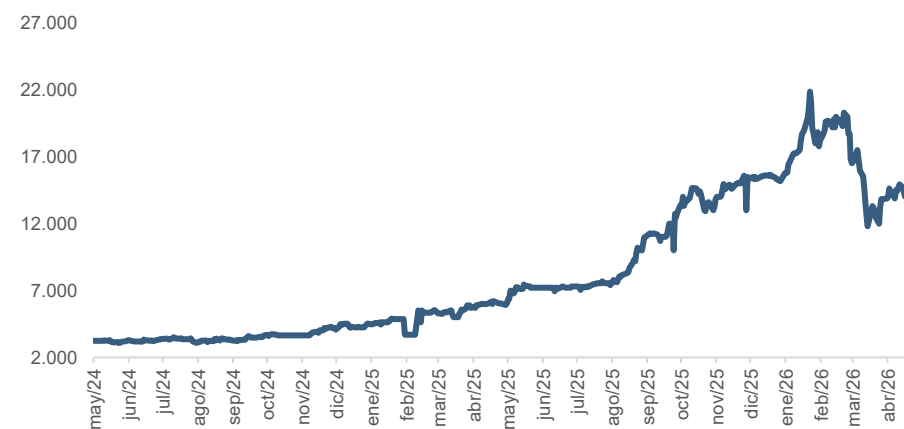
Ese entorno permitió que la Ganancia Bruta creciera 122% interanual hasta USD 142,6 millones, con un Margen Bruto del 48,8%. La estructura de costos mostró cierta presión al alza, ya que el **Cash Cost por onza vendida subió a USD 2.002 (+39% A/A)** y el **AISC se ubicó en USD 2.235 (+33% A/A)**, reflejo de los mayores pagos a los socios mineros en Nicaragua (BMP) asociados al alza del precio del oro, junto con el impuesto Ad valorem en Nicaragua y la apreciación del peso colombiano. No obstante, ambas métricas se mantuvieron por debajo de los rangos de guía de la compañía.

En la última línea, la **Utilidad Neta del trimestre** registra **récord trimestral en USD 87,7 millones (+131% A/A)**, equivalente a USD 0,29 por acción. El EBITDA Ajustado alcanzó USD 154,1 millones (+116% A/A), con un margen del 53% — también superior en 12% frente al 4T25 en Ingresos — consolidando cuatro trimestres consecutivos de expansión operativa genuina.

Ticker	MINEROS
Precio Objetivo (COP)	18.706
Recomendación	Neutral
YTD	+23,80%
Cap. Bursátil (COP Bn)	4,47
P/E	6,64x
P/V	1,96x
EV/EBITDA	2,55x

Gráfica 1. Comportamiento Acción Mineros

Cifras COP



Cifras con corte al 06/05/2026

Mineros Entrega de Notas 1T26

Un trimestre récord para la minera



De los resultados hay algunos aspectos que vale la pena tomar en cuenta. En primer lugar, si bien la producción de plata se recuperó fuertemente (+109% A/A hasta 161.766 oz en el 1T26), **este ingreso adicional esta estructuralmente ligado al precio spot de la plata, que también tocó máximos**. En la medida en que la compañía no clasifica la plata como Reserva ni Recurso Mineral, su aporte positivo al AISC podría ser irregular por lo que no debe asumirse como permanente.

En segundo lugar, **la compañía no mantiene coberturas de precio del oro (hedges de venta)**, por lo que los ingresos están plenamente expuestos al precio spot. De hecho, en el trimestre acumuló una posición de 31.623 oz de oro en activos respaldados físicamente, y adicionalmente un contrato forward de compra de 10.000 oz a USD 5.001/oz, instrumento que permitió, no una cobertura sino una compra, y que genera una pérdida no realizada de USD 3,3M al cierre del trimestre cuando el spot se ubicó en USD 4.668/oz. Este tipo de exposiciones concentran riesgos que podría expandirse ante una corrección brusca del precio del oro en el mercado.

En el ámbito financiero, **la compañía cerró el 1T26 con una posición neta de Caja positiva de USD 8,0 millones** (caja USD 43,6M vs. prestamos USD 35,5M). El Capital de Trabajo (WK) aumentó a USD 173,3 millones. Si bien la Caja reportada cayó frente al cierre de 2025 (USD 108M), se da por cuenta de acumulación de activos respaldados en oro.

Por otra parte, **destacamos la aprobación en Asamblea de un programa de recompra ampliado hasta USD 80 millones** (cuatriplicando la propuesta inicial de USD 20M), junto con un dividendo ordinario de USD 0,10 por acción pagadero en 4 cuotas trimestrales. Ambas favorecen la política de retorno al accionista en un entorno de ganancias en crecimiento de la compañía y una generación de Caja sostenida.

De cara al resto de 2026, la compañía proyecta una producción consolidada de 213.000 a 233.000 oz de oro, con un CAPEX de USD 113,7 millones orientado al crecimiento. Consideramos que este plan de expansión es ejecutable siempre que se mantenga el control de costos: el CAPEX equivale aproximadamente al 74% del EBITDA del 1T26 anualizado, un nivel manejable dado el **perfil de generación de Caja de la compañía y su destacable posición financiera**.

Gráfica 2. Cash Cost, AISC y Precio Promedio de Venta
USD por onza

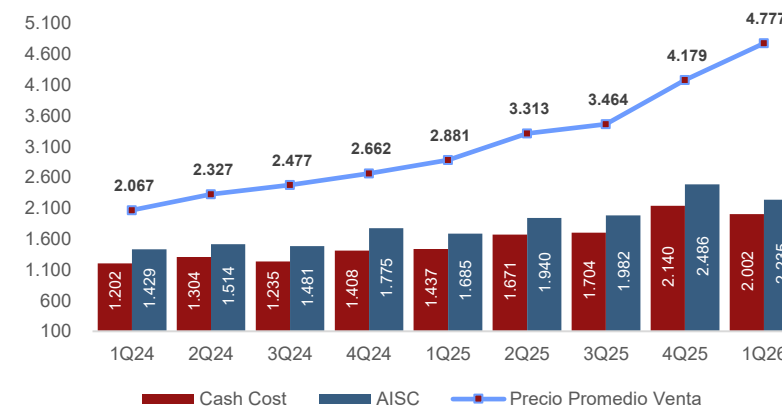


Tabla 2. Resultados Trimestrales 4T25

Cifras en USD millones

Mineros					
Cifras en USD MM	1Q25	4Q25	1Q26	Var % T/T	Var % A/A
Producción (mil Oz AuEq)	54,2	58,6	57,9	-1,3%	6,6%
Precio promedio (USD/Oz)	2.881	4.179	4.777	14,3%	65,8%
Cash cost (USD/oz)	1.437	2.140	2.002	-6,4%	39,3%
AISC (USD/oz)	1.685	2.486	2.235	-10,1%	32,6%
Ingresos	161	261	292	11,9%	81,7%
EBITDA Ajustado (USD millones)	71	115	154	34,5%	116,1%
Utilidad Neta	38	9	88	831,5%	130,7%
Margen EBITDA	44,4%	43,9%	52,8%	887 pbs	840 pbs
Margen Neto	23,7%	3,6%	30,0%	2644 pbs	638 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 Estudios Económicos y Mercado
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. 22793



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



Santiago Andrés Vargas
Practicante de Renta Fija
santiago.vargas@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente de Acciones
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



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



Diego Alejandro Sánchez
Analista II de Acciones
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703

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 Estudios Económicos y de Mercado. 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



www.avalcasadebolsa.com