



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Mineros Entrega de Notas 2T25

Precios del oro continúan beneficiando resultados

agosto 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 2T25

Precios del oro continúan beneficiando resultados

Mineros reportó resultados Positivos para el 2T25, con sorpresa positiva en el EBITDA y la Utilidad Neta frente a nuestras expectativas, con precios del oro que se mantienen por encima de los USD 3.000/Oz.

Durante el segundo trimestre de 2025, los **Ingresos Consolidados** alcanzaron **USD 182 millones**, registrando un importante aumento del 37% frente al 2T24. Este desempeño estuvo explicado principalmente por un aumento del 42% en el precio promedio realizado por onza de oro vendida, que se ubicó en USD 2.313/oz frente a USD 2.327/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 3.000/oz .

En términos operativos, la **producción total se mantuvo relativamente estable (+0,4% A/A y – 0,6% T/T)**, explicado por el moderado aumento del 1%A/A en Nechí Aluvial (Colombia) y contrarrestado por una leve disminución del 0,2% A/A en Nicaragua.

Por el lado de los costos, el **Cash Cost* por onza vendida aumentó un 42% A/A**, mientras que el **AISC (All-in Sustaining Cost) se incrementó un 28% 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 17% frente al mismo periodo de 2024.

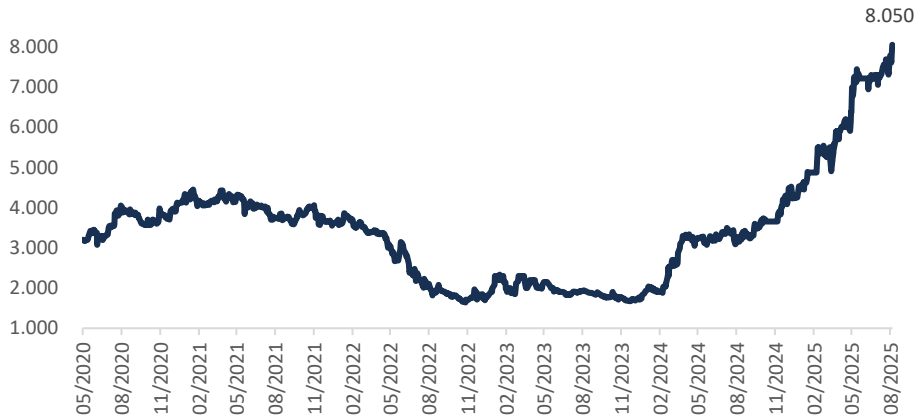
Destacamos el EBITDA ajustado, que a pesar del aumento de los Costos y Gastos Operacionales ascendió a **USD 82 millones (superior en 10% a nuestras expectativas)**, mostrando un notable crecimiento del **65% A/A y 15% T/T**, registrando un margen EBITDA del 45% (+652 pbs T/T y +859 pbs A/A).

Este sólido desempeño operativo se tradujo en una **Utilidad Neta de USD 44 millones, superando en 12% nuestras expectativas y nuevamente duplicando el resultado anual (+140% A/A, +14,5% T/T)**. El Margen Neto se expandió 1.030 pbs anual, alcanzando un 24%, mientras que la Utilidad por Acción (UPA) se situó en USD 0,15, un 150% superior a la registrada en el mismo trimestre del año anterior.



Precio Objetivo (CLP)	8.500
Recomendación	NEUTRAL
YTD (%)	89,2%
PER	4,49x
PVL	1,3x
EV/EBITDA	3,35x

Gráfica 1. Comportamiento Acción Mineros
Cifras COP



Cifras con corte al 13/08/2025

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 2T25

Precios del oro continúan beneficiando resultados

La compañía anunció que el 30 de septiembre espera cerrar la adquisición del 80% de participación del Proyecto La Pepa a Pan American Silver, incrementando su participación al 100%. Este es un proyecto avanzado en etapa de exploración de oro en Chile y representa un incremento en la cartera de proyectos con crecimiento orgánico con miras de desarrollo interesante para la compañía

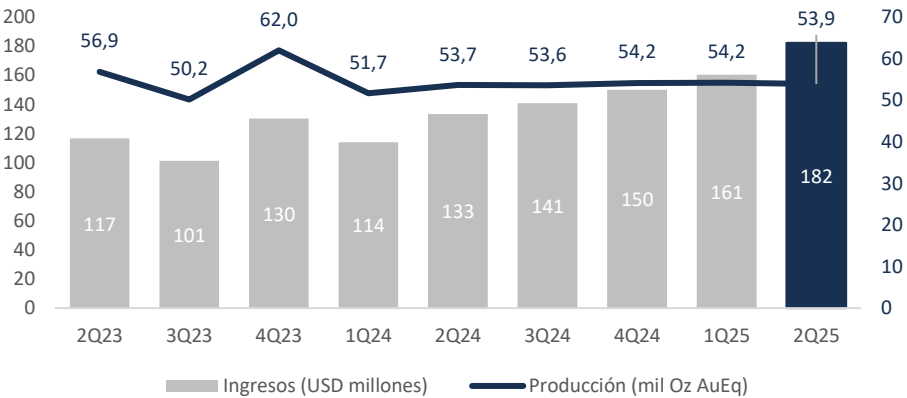
Respecto al programa de recompra de acciones, es importante recordar que la Junta Directiva autorizó recomprar un monto de hasta USD 12 millones, con un plazo máximo de ejecución hasta el 31 de marzo de 2027, en ese sentido, la compañía estará informando la fecha oportuna en que dará inicio al programa.

Mantenemos una visión Positiva sobre la evolución de los resultados de Mineros en el tercer trimestre, considerando que, los precios del oro se han mantenido por encima del umbral de USD 3.000/oz, lo que seguiría favoreciendo los Ingresos y Márgenes Operativos de la compañía.

Mineros					
Cifras en USD MM	2Q24	1Q25	2Q25	Var % T/T	Var % A/A
Producción (mil Oz AuEq)	53,7	54,2	53,9	-0,6%	0,4%
Precio promedio (USD/Oz)	2.327	2.881	3.313	15,0%	42,4%
Cash cost (USD/oz)	1.174	1.437	1.671	16,3%	42,3%
AISC (USD/oz)	1.514	1.685	1.940	15,1%	28,1%
Ingresos	133	161	182	13,6%	36,8%
EBITDA Ajustado (USD millones)	50	71	82	15,4%	65,7%
Utilidad Neta	18	38	44	14,5%	140,7%
Margen EBITDA	37,2%	44,4%	45,1%	70 pbs	789 pbs
Margen Neto	13,6%	23,7%	23,8%	18 pbs	1030 pbs

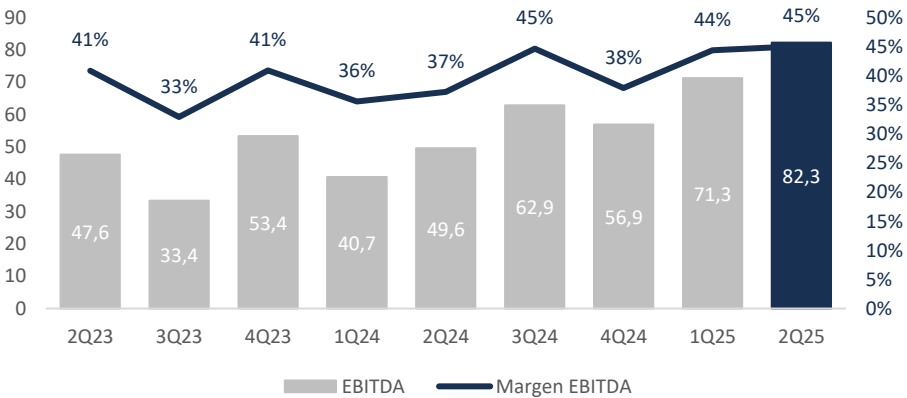
Gráfica 2. Ingresos y Producción Trimestral

Cifras de producción (eje derecho)



Gráfica 3. EBITDA y Margen EBITDA

Cifras EBITDA en USD millones (eje izquierdo)



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.

¿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



Daniel Estrada Fajardo
Practicante de Renta Fija
daniel.estrada@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