

MINEROS

Un 2024 para enmarcar

Julián Felipe Ausique Chacon - Equipo Davivienda Corredores, Katherine Ortiz - Equipo Davivienda Corredores **Febrero 18 2025**

Los resultados del 4T24 fueron bastantes positivos, a pesar de que la compañía produjo un 13% menos en comparación con el 4T23, llegando a 54,189 onzas de oro, esto fue compensado por mayores precios de venta. En este sentido, la utilidad neta para el trimestre se ubicó en USD 23 mm. En términos anuales, la compañía logró una utilidad de USD 87 mm contrastando frente a los USD 17 mm reportados en 2023.

Valor Justo 2025: 6,000 / COMPRAR

Potencial: 9.1%	P/VL actual: 0.92x	Max 52 Semanas (COP): 4,900
Cierre: 5,500	P/E: 4.66x	Min 52 Semanas (COP): 1,990
Market Cap (COP): 1.6 bn	Dividendo 2025E (COP): 500	#acciones: 299.7 mm
MINEROS CB	Riesgo: Alto	Bloomberg: RESP COAR GO

Aspectos a destacar

Un 2024 muy positivo: Durante el 4T24 la compañía produjo 54,189 onzas de oro, significando una disminución del 12.7% en comparación con el 4T23. Lo anterior se explica por una reducción del 19% en la operación de Colombia, explicada por un menor índice de recuperación. De igual manera, en la operación de Nicaragua la producción se redujo 7% anual. A pesar de esto, los ingresos se situaron en USD 150 mm creciendo 15.2%, apalancados por el mayor precio promedio del oro durante el trimestre, el cual se ubicó en USD 2,662/onza.

En cuanto a los costos de la operación en Colombia, el AISC incremento un 40% debido a los mayores costos de mano de obra, servicios y al aumento de los costos de mantenimientos y materiales. En cuanto a Nicaragua, el AISC aumentó 25% debido al mayor precio del oro, lo que aumentó el costo de compra del mineral a los mineros artesanales. A pesar de esto, el EBITDA consolidado de la compañía se ubicó en USD 57 mm, creciendo 6.5% anual, lo cual se tradujo en un margen EBITDA de 38%. Finalmente, la utilidad del trimestre se ubicó en USD 23 mm, resultando así en una utilidad neta consolidada para el año 2024 de USD 87 mm, creciendo 403% frente a 2023.

¿Qué viene para Mineros en 2025?: De cara a 2025, la compañía espera que la producción anual de oro se ubique entre 201,000 y 223,000. En Colombia, estiman una producción entre 81,000 y 91,000 onzas. Puntualmente en esta operación estiman que el Cash Cost por onza de oro vendida y el AISC por onza de oro vendida disminuya significativamente comparado con 2024 debido a un cambio en la forma en que la Compañía calcula ambas métricas. En adelante, Mineros eliminará una regalía pagadera por Mineros Aluvial S.A.S a Mineros, su casa matriz, que distorsionaba tanto el Cash Cost por onza de oro vendida como el AISC por onza de oro vendida, incrementando cada uno en alrededor de USD 170 por onza de oro vendida en 2024.

En Nicaragua, prevén una producción anual de 120,000 - 132,000 onzas de oro, incluidas 87,000 - 96,000 onzas de oro de producción artesanal. De igual manera, estiman que tanto el Cash Cost por onza de oro vendida como el AISC por onza de oro vendida aumenten debido a los mayores precios del oro previstos para 2025.

En cuanto al precio del oro, la compañía estima USD 2,800/onza - USD 3,000/onza, lo cual seguirá traduciendo en unos resultados bastantes positivos para el 2025.

Avances en la OPA : La Superintendencia Financiera de Colombia aceptó la solicitud presentada por Sun Valley Investments el 28 de enero de 2025 para realizar una oferta pública de adquisición en Colombia para adquirir entre el 5% y el 9%. El precio de compra por cada acción ordinaria del Emisor será de **COP 4,600** pagadero en efectivo y en pesos colombianos (COP) o en dólares de los Estados Unidos de América (USD). ([Ver informe aquí](#))

Resumen principales cifras

USD mm	4T24	3T24	4T23	4T24 / 3T24	4T24/ 4T23	4T24E Corredores	Sorpresa Corredores
Ingresos	150	141	130	6.6%	15.2%	144	4.2%
EBITDA	57	63	53	-9.5%	6.5%	62	-8.2%
Utilidad Neta	23	29	22	-18.6%	6.4%	26	-10.6%
<i>Margen EBITDA</i>	37.9%	44.6%	41.0%	-675pbs	369pbs	43.0%	-511pbs
<i>Margen Neto</i>	15.4%	20.2%	16.7%	-478pbs	351pbs	18.0%	-255pbs

USD mm	2024	2023	2024/ 2023
Ingresos	539	447	20.4%
EBITDA	210	172	22.0%
Utilidad Neta	87	17	403.2%
<i>Margen EBITDA</i>	39.0%	38.5%	52pbs
<i>Margen Neto</i>	16.1%	3.8%	1223pbs

Departamento de Investigaciones Económicas y Estrategia Corredores Davivienda

Gerente:

José German Cristancho

jcristancho@corredores.com

Líder Acciones:

Katherine Ortiz

kortiz@corredores.com

Analista Senior Acciones

Julián Ausique

jausique@corredores.com

Analista Cuantitativo y Monedas:

Alejandra Salinas

lsalinas@corredores.com

Analista Acciones:

Ana Guasca

amguasca@corredores.com

Analista Acciones:

Nicolás Gómez Penagos

ngomezp@corredores.com

Analista Senior de Renta Fija:

Camilo Rincón

jcrincon@corredores.com

Analista Renta Fija:

Mateo Vargas Isaza

matvargas@corredores.com

Estudiante en Práctica

Federico Ramirez

Teléfono: (571) 312 3300

Dirección: Carrera 7 No. 71 - 52 Piso 16

Consulte nuestros informes en:

<https://www.vision.davivienda.com>

Para nosotros es importante conocer sus comentarios; si tiene alguno, por favor remítalo a:

vision@davivienda.com

La información aquí presentada es de carácter informativo e ilustrativo, y no deberá interpretarse como una asesoría, recomendación profesional o sugerencia por parte de Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A., según corresponda, para la adopción de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacción o negocio.

La información y proyecciones mencionadas en el presente documento no deben ser entendidas como una garantía para estimaciones, rentabilidades o resultados futuros por parte de Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A. Las circunstancias y/o condiciones de cada uno de los emisores y/o activos que fueron tomadas en consideración al momento de la elaboración del presente informe pueden sufrir variaciones con el paso del tiempo, lo cual puede llegar a tener implicaciones en la información y conclusiones reflejadas en el mismo al momento de su lectura. Los valores, tasas de interés, cifras y demás datos contenidos en el presente informe son puramente informativos y no constituyen una oferta o demanda en firme para la realización de ningún tipo de operación.

Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A. no se hacen responsables por la toma de decisiones de inversión que se deriven de la información y de los análisis presentados en este documento. Dichas decisiones, sus efectos y consecuencias serán de exclusiva responsabilidad del inversionista.

Sin perjuicio de que los datos publicados son informativos y han sido tomados de fuentes confiables, Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A., según corresponda, no garantizan que los mismos estén libres de errores.

No se permite la reproducción total o parcial de este documento sin la autorización previa y expresa de Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A., según corresponda.

En adición a lo anterior, informamos que: i) Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y Fiduciaria Davivienda S.A. son partes relacionadas de Banco Davivienda S.A.; ii) Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y Fiduciaria Davivienda S.A. son empresas integrantes del Grupo Empresarial Bolívar iii) Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A. conforme a sus políticas de riesgo y de inversiones, podrán adquirir o mantener para su posición propia los activos financieros o valores a los que hace referencia el presente informe al momento de su elaboración o divulgación.

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. En caso de requerir información adicional y/o el suministro de una recomendación profesional contacte a su asesor especializado o comuníquese con la mesa de asesoría del Banco Davivienda S.A. al teléfono 601 330000 Ext 2078555y de Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa al teléfono 601 3123300 opción 2.

