

pero igual disciplina de capital. La expansión Phase 3 no está generando producción incremental todavía —es una apuesta de mediano plazo— pero su avance determina en buena medida la valoración del activo en el mercado. Cuando Island Gold complete la expansión, el perfil de producción del activo cambiará materialmente, y con él, la posición de Álamos dentro del universo mid-tier de Toronto.

AISC y margen: el entorno de precios hace el trabajo pesado

Con el oro quebrando los 3,100 dólares en lo que va de 2026, el análisis de márgenes para Álamos es, en términos simples, favorable. La empresa opera con AISC en el rango de 1,200 a 1,400 dólares por onza dependiendo del activo y el período, una horquilla que deja entre 1,700 y 1,900 dólares de margen bruto por onza en las condiciones actuales de precio.

Eso no significa que todo sea lineal. Los costos operativos en México han aumentado por presiones de inflación en insumos, energía y mano de obra, una variable que afecta a todo el sector en Sonora. Y el tipo de cambio —con el peso mexicano mostrando volatilidad frente al dólar— introduce un factor de ruido en los costos denominados en moneda local. Álamos, como la mayoría de las operadoras extranjeras en México, reporta en dólares, pero paga salarios, servicios y muchos insumos en pesos. Esa divergencia puede comprimir márgenes más rápido de lo que sugiere la simple aritmética de precio menos AISC. En Ontario, los costos laborales son estructuralmente más altos que en México, pero el marco regulatorio y la infraestructura reducen riesgos de ejecución. Island Gold opera en un entorno donde el costo de sorpresa es bajo y eso tiene valor en

un mercado que castiga duramente cualquier tropiezo operativo en activos de alta ley.

Lynn Lake y Mulatos: el pipeline que el mercado todavía descuenta

Más allá de las operaciones activas, Álamos mantiene dos proyectos que representan opcionalidad real sobre producción futura. Mulatos, en México, es un activo maduro con potencial de extensión de vida. Lynn Lake, en Manitoba, es una propuesta de desarrollo de mayor escala, oro en un contexto de infraestructura que requiere inversión significativa antes de producir.

Lynn Lake ha avanzado en estudios

de factibilidad, pero Manitoba no es Ontario. El acceso a infraestructura, las negociaciones con comunidades indígenas y los tiempos de permisología en esa provincia implican que cualquier decisión de construcción firme está, en el mejor escenario, a varios años de generar onzas. El mercado lo sabe y lo refleja: Lynn Lake suma opcionalidad al thesis de inversión, pero no pesa igual que una expansión de Island Gold o el ramp-up en Domínguez. Mulatos, por su parte, opera en Sonora —el mismo estado que aloja al complejo Young-Domínguez— y su continuidad depende tanto de la geología como del entorno regulatorio mexicano. En un año donde la inversión en exploración

en México cayó 11.5% según datos de CAMIMEX, la tendencia de cautela del capital explorador tiene implicaciones directas para la extensión de vida de activos como Mulatos. No es una alarma inmediata. Sí es una variable que Álamos gestiona activamente.

Álamos en el mapa mid-tier: lo que 105,000 onzas dicen sobre la competencia

En el universo de productores mid-tier listados en Toronto, Álamos Gold ocupa una posición bien definida: no tiene la escala de Kinross ni el perfil de crecimiento agresivo de algunas juniors en etapa avanzada, pero tampoco carga con la deuda de balance ni los riesgos jurisdiccionales que han castigado a otros operadores en África o Asia Central. Su concentración en Norteamérica —México, Canadá— es una decisión estratégica deliberada que el mercado ha reconocido con un múltiplo de valoración consistentemente superior al de pares con activos en jurisdicciones más complejas.

El Q1 de 2026 no reescribe esa narrativa. La confirma. Y en un sector donde la narrativa de confianza operativa se construye trimestre a trimestre, la consistencia de Álamos es, por sí sola, un activo de balance. La guía de 410,000 a 440,000 onzas para 2026 coloca a la empresa exactamente donde el mercado esperaba. Island Gold completará su expansión Phase 3 o la pospondrá, esa decisión moverá la aguja. Domínguez seguirá madurando en Sonora mientras el oro se mantenga por encima de los 2,800 dólares. Y Lynn Lake seguirá siendo la pregunta larga que los analistas incluyen en el modelo, pero no en el precio objetivo. Hasta que cambie algo, Álamos entrega exactamente lo que promete. En minería, eso no es poco.

