

## VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF al 30 de junio de 2023<sup>1</sup>  
Periodicidad de actualización: Trimestral

Fecha de comité: 29 de enero de 2024  
Sector Minería, Perú

### Equipo de Análisis

Luis Roas  
[lroas@ratingspcr.com](mailto:lroas@ratingspcr.com)

Michael Landauro  
[mlandauro@ratingspcr.com](mailto:mlandauro@ratingspcr.com)

(511) 208-2530

Fecha de comité	dic-20 10/05/2021	dic-21 31/05/2022	dic-22 31/05/2023	mar-23 15/08/2023	jun-23 29/01/2024
Acciones Comunes, Serie A	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2
Acciones Comunes, Serie B	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa

## Significado de la clasificación

**PE Primera Clase, Nivel 2:** Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente más seguras y menos riesgosas que la mayoría de las acciones en el mercado. Muestran una buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.”

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

## Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de “PEPCN2” a las acciones comunes Serie A y Serie B de Volcan Compañía Minera S.A.A, con perspectiva “Negativa”; con información no auditada al 30 de junio de 2023. La decisión se sustenta en la trayectoria y posición competitiva que posee la Compañía como principal productor de zinc, plata y plomo a nivel nacional. Por otro lado, la calificación se encuentra limitada por los bajos niveles de rentabilidad y cobertura, afectados principalmente por el menor precio de venta de los metales, y una continua liquidez ajustada. La clasificadora continuará manteniendo un constante monitoreo a los niveles de liquidez y solvencia financiera que presenta la Compañía.

## Perspectiva

Negativa: La Compañía ha mostrado una disminución en sus niveles operativos, impactando negativamente en sus indicadores de rentabilidad y niveles de cobertura de deuda. Asimismo, se toma en consideración el rubro del negocio, influenciada principalmente por la volatilidad en el corto y mediano plazo de los precios internacionales de los metales.

## Resumen Ejecutivo

- **Amplia trayectoria y posicionamiento en el mercado.** Volcan Compañía Minera es una empresa consolidada operando en la zona central del Perú desde 1943. A sep-23, se mantiene como uno de los principales productores locales de zinc (sep-23: 2da posición; 15.8% de la producción total), plomo (sep-23: 1ra posición; 21.0% de la producción total) y plata (sep-23: 2da posición; 8.1% de la producción total)<sup>2</sup>.
- **Plan de reestructuración de la deuda financiera.** Desde el 2021, Volcan viene implementando un plan de reestructuración con el objetivo de extender la madurez de la mayor parte de la deuda financiera. En base a ello, la Compañía ha venido adquiriendo nuevos financiamientos; como el préstamo sindicado adquirido durante inicios del 2022; cuyos fondos fueron utilizados para la recompra de los bonos “Senior Notes Due 2022” y el pago de créditos a mediano plazo. Este plan de reestructuración permitió extender la madurez de los financiamientos hasta el 2026 y por ende reducir el costo de financiamiento promedio anual.
- **Bajos indicadores de liquidez.** A pesar de ejecutar un plan de reestructuración de la deuda financiera, la Compañía continúa reportando bajos niveles de liquidez, cerrando con un ratio de liquidez corriente de 0.58x (dic-22: 0.62x). Asimismo, la Compañía obtuvo una prueba ácida de 0.42x (dic-22: 0.46x), un ratio de efectivo de 0.15x (dic-22: 0.20x) y un capital de trabajo de -USD 139.7 MM (dic-22: -USD 136.3 MM). Volcan, a pesar de contar con acceso a líneas de crédito con entidades financieras de primer orden, un contrato de compraventa de concentrados con adelanto por hasta USD 25.0 MM y teniendo como estrategia la venta de activos *non-core*, podría presentar problemas de liquidez durante el 2024 dado el ajustado nivel de flujo de caja y producto del cumplimiento de obligaciones financieras por un total de USD 102.9 MM, según sus proyecciones.
- **Menor desempeño operativo.** Al corte de la evaluación, las ventas netas se redujeron en 59.8 MM de manera interanual, totalizando USD 434.4 MM (jun-22: USD 492.6 MM). A pesar de que durante el primer semestre la Compañía procesó un mayor tonelaje (+9.3%, 4,678 miles TM respecto a jun-22) y la producción de finos creciera positivamente, a excepción del oro, las ventas se vieron afectadas por la disminución de los precios promedio de

<sup>1</sup> EEFF No Auditados.

<sup>2</sup> Ministerio de Energía y Minas (MINEM), Boletín Estadístico Minero Edición N° 09-2023.

venta de los metales zinc, plomo y cobre durante el periodo de evaluación. Por su parte, el costo de ventas consolidado sumó USD 362.8 MM, mostrando un decremento interanual del 2.5% (-USD 9.2 MM), en línea con el menor costo unitario. Con ello, la utilidad operativa se situó en USD 15.9 MM, registrando una disminución interanual de USD 50.7 MM. En consecuencia, la Compañía también presentó un menor EBITDA, sumando USD 120.7 MM (jun-22: USD 186.9 MM); y también un menor EBITDA anualizado, totalizando USD 232.4 MM (jun-22: USD 398.2 MM).

- **Menores niveles de cobertura y solvencia.** Como consecuencia de la menor generación operativa a raíz de la disminución en la cotización del precio de los metales, Volcan alcanzó un ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)<sup>3</sup> de 2.38x (dic-22: 3.25x). Asimismo, el ratio de Deuda Financiera Neta / EBITDA anualizado se ubicó en 3.26x (dic-22: 2.47x). Es de precisar que la Compañía aún mantiene gran parte de sus operaciones financiadas con deuda con lo cual, al cierre de junio del 2023, el ratio endeudamiento patrimonial<sup>4</sup> se ubicó en 2.07x (dic-22: 1.97x).
- **Indicadores de rentabilidad negativos.** A jun-23, la utilidad neta sumó USD -11.0 MM (jun-22: USD 25.9 MM), afectado principalmente por la disminución de los precios de los metales. Asimismo, la utilidad neta LTM sumó USD -118.3 MM, y los indicadores de rentabilidad ROAE y ROAA LTM se ubicaron en -27.9% y -6.0% (jun-22: 10.5% y 2.3%), respectivamente.
- **Preocupaciones del Gobierno Corporativo.** El 17 de julio de 2023, en sesión de Directorio, se aprobó el Proyecto de Escisión del Puerto de Chancay; sin embargo, también se hizo pública la discrepancia existente entre el accionista mayoritario, Glencore International AG, y algunos accionistas minoritarios. Este tipo de eventos podría afectar el pleno desempeño de la Compañía, perjudicando incluso su flexibilidad financiera. Al respecto, Volcan viene desarrollando documentación alineada con el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas. Asimismo, la Clasificadora mantiene constante vigilancia sobre los principales acontecimientos que podrían afectar la clasificación.

## Factores claves

### Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- Sostenida evolución favorable del desempeño operativo que permitan un nivel de rentabilidad por encima de sus pares.
- Adecuados niveles de liquidez que permitan sostener las obligaciones de la Compañía, junto a un correcto nivel de cobertura sostenido.

### Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Importante reducción de las reservas de mineral y/o problemas operativos que impacten sustancialmente sobre la producción de la Compañía.
- Contingencias en los proyectos vigentes que posterguen su plena producción más allá del 2024.

## Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la Metodología de calificación de riesgo de acciones vigente del Manual de Clasificación de Riesgo, actualizado en Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre de 2022.

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros consolidados auditados al 31 de diciembre para el periodo 2018-2022. Estados Financieros consolidados no auditados a junio 2022 y junio 2023.
- **Riesgo de liquidez:** Estructura de financiamiento.
- **Riesgo de solvencia:** Estructura de pasivos y niveles de cobertura.
- **Riesgo operativo:** Análisis de Gerencia y Notas de prensa.

## Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información presentada.
- **Limitaciones potenciales (riesgos no previsible y previsible):** (i) La generación de ingresos de la Compañía está expuesta a la volatilidad en el corto y mediano plazo de los precios internacionales de los metales; al respecto, Volcan gestiona este riesgo a través de una política de contratos comerciales considerados como derivados implícitos<sup>5</sup>. (ii) La producción de finos depende del grado de las leyes y del volumen de mineral tratado; este último podría verse afectado por factores externos como: eventos climatológicos, conflictos sociales, problemas logísticos, etc. (iii) Finalmente, la Clasificadora mantiene constante vigilancia sobre los principales acontecimientos políticos que podrían afectar la inversión privada y, por ende, el desarrollo de los proyectos actuales de Volcan.

## Hechos de Importancia

- El 27 de enero de 2024, la Compañía comunicó el cambio de clasificación internacional otorgada por parte de una clasificadora de riesgos.
- El 12 de enero de 2024, la Compañía comunicó la renuncia del Sr. Carlos Fernández Navarro a Volcan y sus Subsidiarias en calidad de Director y apoderado.

<sup>3</sup> EBITDA 12M / (Gastos financieros 12M + Parte corriente de la deuda estructurada).

<sup>4</sup> Deuda financiera neta / Patrimonio.

<sup>5</sup> Contratos que serán liquidados en el futuro y en base a las cotizaciones del mercado internacional.

- El 02 de enero de 2024, la Compañía comunicó la clasificación otorgada a las acciones comunes de “Serie A” y “Serie B” por parte de una clasificadora de riesgos con información al 30 de junio de 2023.
- El 27 de diciembre de 2023, la Compañía comunicó la clasificación otorgada a las acciones comunes de “Serie A” y “Serie B” por parte de una clasificadora de riesgos con información al 30 de septiembre de 2023.
- El 22 de diciembre de 2023, la Compañía informó que ha suscrito con Glencore Lima Trading S.A.C. un contrato de compraventa de concentrados y un contrato de mutuo por hasta USD 25.0 MM.
- El 20 de diciembre de 2023, el Directorio de Volcan aceptó la renuncia del Sr. Diego Garrido-Lecca González como Representante Bursátil Titular. Asimismo, al haber declinado el Sr. José Picasso Salinas a su designación como miembro del Comité de Auditoría, se nombró al Sr. José Ignacio de Romaña Letts como miembro de dicho comité.
- El 12 de diciembre de 2023, la Compañía comunicó que el 11 de diciembre de 2023 venció el plazo para ejercer el derecho de oposición al Proyecto de Escisión. De esta manera, cumpliendo con el plazo, Volcan no ha sido notificada de ninguna solicitud de oposición.
- El 23 noviembre de 2023, el Directorio de Volcan aceptó la renuncia del Sr. José Ignacio de Romaña Letts al Comité de Auditoría y nombró al señor José Enrique Juan Picasso Salinas como miembro de dicho comité. Asimismo, se aceptó la renuncia del Sr. Juan Alberto Begazo Vizcarra al cargo de Gerente de Auditoría Interna, efectiva al 31 de diciembre de 2023, y se nombró a la Srta. Xintia Milagros Kamt Elías como la nueva Gerenta en dicho cargo, a partir del 01 de enero de 2024.
- El 16 de noviembre de 2023, en sesión de Directorio de Volcan, se acordó aceptar la renuncia al cargo de Gerente General de la Sociedad del Sr. Diego Garrido-Lecca González y se nombró al Sr. Luis Fernando Herrera como Gerente General.
- El 03 de noviembre de 2023, el Directorio de Volcan nombró a la Sra. Victoria Soyer Toche como Presidente del Directorio y al Sr. Diego Garrido-Lecca González como Vicepresidente del Directorio. También se nombraron a las personas miembros del Comité Ejecutivo, Comité de Auditoría, Comité de Gestión Humana y el Comité de Seguridad, Salud, Ambiente y Responsabilidad Social.
- El 26 de octubre de 2023, en sesión universal, la Junta General de Accionistas de Inversiones Portuarias Chancay S.A.A. aprobó la designación como directores de ICPH a los señores: Victoria Soyer Toche, Diego Garrido-Lecca Gonzalez, Carlos Francisco Fernandez Navarro, Luis Fernando Herrera, Fernando Café Barcellos, José Enrique Juan Picasso Salinas y José Ignacio de Romaña Letts. Asimismo, se aprobó el Proyecto de Escisión y la inscripción de la totalidad de acciones representativas del capital social de IPCH en el RPMV y en el Registro de Valores de la BVL.
- El 23 de octubre de 2023, la Junta General de Accionistas de Clase “A” de la Compañía aprobó la remoción de los actuales directores de Volcan. Asimismo, se aprobó la designación como directores de Volcan, para el periodo octubre 2023 – octubre 2026, de los señores: Victoria Soyer Toche, Diego Garrido-Lecca Gonzalez, Carlos Francisco Fernandez Navarro, Luis Fernando Herrera, Fernando Café Barcellos, José Enrique Juan Picasso Salinas y José Ignacio de Romaña Letts. Finalmente, se aprobaron las modificaciones a los artículos trigésimo tercero, trigésimo noveno y trigésimo noveno A del Estatuto de la Compañía.
- El 20 de octubre de 2023, la Compañía informó que el directorio de IPCH aprobó, de conformidad con lo acordado en la junta general de accionistas de Volcan del 24 de agosto de 2023, el Proyecto de Escisión y la convocatoria, en caso no se realice una sesión universal, a la Junta General de Accionistas de IPCH.
- El 17 de octubre de 2023, Volcan respondió al oficio No. 4614-2023-SMV/11.1 en relación con el hecho de importancia difundido por la Compañía el 24 de agosto de 2023.
- El 16 de octubre de 2023, la Compañía comunicó las respuestas a las consultas realizadas por AFP Habitat, en calidad de accionista e inversionista institucional, mediante carta entregada el 05 de octubre de 2023. Asimismo, Volcan respondió al oficio No. 4480-2023-SMV/11.1 en relación con los hechos de importancia difundidos por la Compañía el 24 de agosto de 2023, 06 de septiembre de 2023, 20 de septiembre de 2023 y al Proyecto de Escisión.
- El 05 de octubre de 2023, la Compañía comunicó la fusión por absorción de subsidiarias de Empresa Administradora Cerro S.A.C. (sociedad absorbente) y Óxidos de Pasco S.A.C. (sociedad absorbida). La fecha de entrada en vigencia de dicha fusión es 01 de octubre de 2023.
- El 04 de octubre de 2023, la Compañía comunicó la clasificación internacional y cambio de perspectiva otorgada parte de una clasificadora de riesgos.
- El 26 de septiembre de 2023, la Compañía comunicó las respuestas a las cartas enviadas por Prima AFP y AFP Integra, en calidad de accionistas e inversionistas institucionales, el 20 de septiembre de 2023 y el 21 de septiembre de 2023, respectivamente.
- El 25 de septiembre de 2023, la Compañía respondió al oficio No. 4064-2023-SMV/11.1 en relación con la sesión del directorio del 18 de septiembre de 2023.
- El 22 de septiembre de 2023, la Compañía respondió al oficio No. 4354-2023-SMV/11.1 confirmando y reafirmando lo expuesto en los medios de comunicación<sup>6</sup> con relación a consolidar una posición financiera favorable.
- El 22 de septiembre de 2023, en sesión de directorio, se aprobó (i) la suscripción de 2 contratos de Opción y Cesión Minera sobre concesiones de potencial cuprífero, entre la Sociedad y sus subsidiarias con Minera Anaconda Perú S.A. sobre el proyecto Puy Puy y el Prospecto Pool; (II), delegar en la Gerencia la negociación y suscripción de un contrato de compraventa de concentrados con adelanto por hasta USD 25.0 MM con el fin de

<sup>6</sup> “Volcan anuncia un proceso de fortalecimiento financiero, luego de cambiar su directorio” (Semana Económica) y “Volcan inicia proceso de fortalecimiento financiero de la compañía” (diario El Comercio), ambas publicadas el 20 de septiembre de 2023.

resolver los problemas de liquidez de corto plazo de la Sociedad; (ii) designar a KPMG como entidad externa para la emisión del informe de valor razonable respecto de los contratos comerciales con partes vinculadas<sup>7</sup>.

- El 19 de septiembre de 2023, la Compañía informó que el Gerente General Interino de la Sociedad, Sr. Diego Garrido-Lecca, tomó posesión del cargo después de reunirse con Gerente General Saliente, Sr. Roberto Huby, a fin de coordinar la entrega del cargo. Asimismo, de acuerdo con lo aprobado por el Directorio, se culminó el proceso de desvinculación del Gerente Legal, Alfonso Rebaza. Finalmente, se efectuó la presentación de los acuerdos de directorio certificados notarialmente para su inscripción en los registros públicos (SUNARP).
- El 18 de septiembre de 2023, en sesión reservada, el Directorio acordó, con los votos de la mayoría de sus miembros, (i) remover al presidente y vicepresidente del Directorio y designar como sus reemplazos a la directora Victoria Soyer Toche y al director Diego Garrido-Lecca González, respectivamente; (ii) designar al Sr. Diego Garrido-Lecca como Gerente General Interino de la Sociedad y al Sr. Luis Herrera como Gerente General de la Sociedad una vez haya culminado sus permisos migratorios correspondientes; (iii) acordar la salida del Sr. Alfonso Rebaza como Gerente Legal de la Sociedad; (iv) remover a los representantes bursátiles titular y suplentes y designar al Sr. Diego Garrido-Lecca y Aldo de la Cruz, respectivamente. Asimismo, la Compañía desmiente cualquier afirmación unilateral realizada por el ex Presidente del Directorio y cualquier afirmación difundida indebidamente por el exrepresentante bursátil.
- El 08 de septiembre de 2023, la Compañía comunicó la clasificación internacional y cambio de perspectiva otorgada parte de una clasificadora de riesgos.
- El 06 de septiembre de 2023, la Compañía respondió al oficio No. 4064-2023-SMV/11.1 con relación al proyecto de escisión. Asimismo, se respondió al oficio No. 4097-2023-SMV/11.1 aclarando una información periodística<sup>8</sup>.
- El 31 de agosto de 2023, la Compañía confirmó y/o precisó la relación de canje a ser aplicado en la escisión y el cálculo del valor nominal de las acciones en la escisión, adoptado en JGA del 24 de agosto del 2023.
- El 29 de agosto de 2023, la Compañía realizó una aclaración de información periodística<sup>9</sup> a fin de desmentir y rechazar lo señalado por su accionista mayoritario, Glencore PLC.
- El 25 de agosto de 2023, la Bolsa de Valores de Lima (BVL), mediante carta EMI-443/2023, comunicó que la Dirección de Mercados de la BVL dispuso la suspensión temporal de la negociación en Rueda de Bolsa de las acciones Clase "A" y Clase "B" (VOLCAAC1 y VOLCABC1) desde el inicio de Rueda de Bolsa hasta las 08:45 a.m., a fin de que dichos valores entren en un proceso de formación de precios hasta las 09:00 horas del mismo día. Dicha suspensión fue dispuesta considerando la publicación de la información correspondiente a los acuerdos de la Junta General de Accionistas celebrada el 24 de agosto de 2023.
- El 24 de agosto de 2023, la Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó aprobar por mayoría de votos el proyecto de escisión, que comprende la escisión de un bloque patrimonial conformado por el activo portuario, siendo este el 40% de las acciones de titularidad de la Sociedad en Cosco Shipping Ports Chancay Perú S.A. Asimismo, se aprobó la constitución de la sociedad anónima abierta que se denominará Inversiones Portuarias Chancay S.A.A., la cual recibirá el bloque patrimonial que es materia de la Escisión. Como consecuencia de la Escisión se acordó reducir el capital social de la Sociedad en la suma de S/ 448,422,939.25. Por ello, el capital social de la Sociedad se reducirá de S/ 2,690,537,635.50 a S/ 2,242,114,696.25. El valor nominal por acción luego de la escisión será igual a S/ 0.55.
- El 23 de agosto de 2023, la Compañía compartió información sobre el proyecto de escisión a ser sometido a consideración de la Junta General de Accionistas el 24 de agosto del 2023 en primera convocatoria y para el 29 de agosto del 2023 en segunda convocatoria. Asimismo, se respondió al oficio No. No. 3927-2023-SMV/11.1 con relación a las afirmaciones realizadas por Glencore PLC (principal accionista) en diversos diarios<sup>10</sup>.
- El 22 de agosto de 2023, la Compañía respondió al oficio No. 3870-2023-SMV/11.1 con relación al proyecto de escisión.
- El 17 de agosto de 2023, la Compañía puso en conocimiento los documentos correspondientes al proyecto de escisión relativo a la escisión que será sometida a consideración de la Junta General de Accionistas de la Sociedad, convocada para el 24 de agosto del 2023 en primera convocatoria y para el 29 de agosto del 2023 en segunda convocatoria.
- El 15 de agosto de 2023, la Compañía comunicó la clasificación otorgada a las acciones comunes de "Serie A" y "Serie B" por parte de la clasificadora de riesgos PCR con información al 31 de marzo de 2023.

## Contexto económico

La economía peruana registró una ligera contracción de -0.5% durante el primer semestre del 2023 respecto al mismo periodo del 2022. Esta reducción se da principalmente a la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Cabe señalar, que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del ciclón Yaku, en especial al norte del país que ocasionó inundaciones, huaicos y desbordes, afectando el tránsito de las vías terrestres; así como El Niño costero, que afectó las actividades primarias (agropecuario y pesca) y de transformación (manufactura y construcción), al igual que los rezagos de los conflictos sociales de finales del año anterior e inicio del presente que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos, aunado a los inicios del fenómeno de El Niño Global. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos.

<sup>7</sup> Literal c) del artículo 53 del TUO de la Ley de Mercado de Valores y Resolución SMV No. 029-2018-SMV/01 para el periodo 2023 y 2024.

<sup>8</sup> "Volcan vs Glencore: la historia de movidas legales, premuras y poca transparencia que esconde la escisión del Puerto de Chancay" (Semana Económica), publicado el 02 de septiembre de 2023.

<sup>9</sup> "Glencore en desacuerdo con el desarrollo y resultado de la Junta General de Accionistas de Volcan que trató la escisión del activo portuario", nota publicada el 28 de agosto de 2023 en la edición semanal N° 172 de la revista "Minería".

<sup>10</sup> "Glencore no respalda propuesta de escisión de negocio portuario de Volcan" (diario Gestión) y "Glencore rechaza intención de Volcan de escindir sus acciones en el mega puerto de Chancay" (diario El Comercio), ambas publicadas el 21 de agosto de 2023.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a jun-2023, los que presentaron crecimiento fueron otros servicios (+4.1%, derivado de la mayor actividad del subsector transporte principalmente vía aérea a diversos destinos, así como favorecido por el reinicio de clases escolares; mayor avance de alojamiento y restaurantes derivado del dinamismo de negocios de comida, ampliación o remodelación de locales, catering de eventos musicales y deportivos, bares, discotecas, feriados, entre otros.), minería e hidrocarburos (+9.8%, derivado del avance de la minería metálica en cobre y hierro por Quellaveco, Las Bambas y Southern, contrastando la menor explotación de líquidos de gas natural y petróleo crudo), y comercio (+2.7%, derivado por el mayor comercio al por mayor en maquinarias, equipos médicos, electrónicos y repuestos mineros; comercio minorista por venta de combustible y lubricantes, medicinas, cosméticos, prendas de vestir, ventas online, entre otros).

En contraste, los sectores que mostraron mayor contracción fueron construcción (-9.0%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, así como bloqueos y marchas violentas), sector manufactura (-6.1%, derivado del menor actividad con madera, plásticos, envases, fabricación de prendas, entre otros) y agropecuario (-3.4%, debido al retraso de siembras y cosechas de la presente campaña agrícola y desfavorables condiciones climáticas por ausencia de lluvias, que afectaron el normal desarrollo y fortificación del cultivo), y finalmente el sector pesca (-31.7%, relacionado a los cambios en temperaturas que afectaron en la superficial del mar y la ausencia de condiciones biológicas favorables que permiten el desarrollo de actividades extractivas en la zona Centro-Norte).

INDICADORES	PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ						2023 (E)	2024 (E)
	2018	2019	2020	2021	2022	IS-2023		
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.5%	0.9%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	+9.8%	8.8% / 2.2%	2.4% / 3.6%***
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.1%	-4.2%	3.2%
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	+5.2%	4.3%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-31.7%	-26.4%	10.5%
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-9.0%	-3.7%	3.2%
Inflación (var. % IPC) *	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	6.5%	3.8%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US) **	3.30	3.34	3.50	3.88	3.83	3.82	3.70 – 3.73	3.70 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

\*Variación porcentual últimos 12 meses

\*\*BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses. Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP.

\*\*\*BCRP, Reporte de Inflación de septiembre 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

Los choques de oferta en el primer semestre tuvieron un impacto relevante en la producción nacional; esto, aunado a la aún baja confianza empresarial respecto a lo previsto, reduciría el crecimiento de las actividades no primarias. En cuanto a las condiciones climatológicas, estas tendrían un impacto negativo en la producción agropecuaria y pesquera en lo que resta del año. En consecuencia, la proyección de crecimiento de 2023 se revisa significativamente a la baja, de 2.2% a 0.9%.

No obstante, se espera que la economía se recupere en 2024 y crezca a una tasa de 3.0%, sustentada en la reversión parcial de los choques de oferta y la recuperación de la demanda interna y los sectores no primarios, en un escenario de estabilidad sociopolítica y macroeconómica con un nivel de inflación bajo que favorezcan la confianza empresarial y de los consumidores. La proyección asume condiciones cálidas fuertes hasta fin de año y un Fenómeno El Niño (FEN) global y costero moderado en el 1T-2024. En cuanto a la tasa de inflación, esta sería de 3.8% al cierre del 2023, un alza respecto al reporte previo (3.3%). Esta revisión se debe a los eventos climáticos adversos que afectan los precios de los alimentos de forma transitoria. Asimismo, la inflación se reducirá en el horizonte de proyección y cerrará en 2.4% en el 2024.

El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se reduce. Así, los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) la ocurrencia de un FEN fuerte o severo en el verano de 2024, que podría afectar el abastecimiento de productos perecibles agrícolas y por tanto sus precios; (ii) el advenimiento de nuevos episodios de inestabilidad sociopolítica, que deteriorarían las perspectivas del gasto privado y moderarían la tendencia decreciente esperada de la inflación; (iii) la desaceleración del crecimiento global por condiciones financieras más restrictivas, menor crecimiento en China y nuevos problemas en la cadena de suministros que implicarían una menor demanda de exportaciones; (iv) la intensificación de las tensiones geopolíticas, que podrían exacerbar y prolongar la actual crisis energética y alimentaria; y (v) presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política, o por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales.

## Contexto del sector minero

Al corte de evaluación, el gobierno peruano viene implementado acciones y medidas como la identificación de proyectos mineros potencialmente viables, simplificación de los trámites necesarios para obtener permisos y licencias, y la mejora de la seguridad jurídica del sector y el impulso a la formalización minera.

A septiembre 2023, se destaca el incremento interanual acumulado en la producción nacional de cobre (+16.0%), oro (+0.3%), zinc (+5.8%), plomo (+5.6%), hierro (+16.8%) y molibdeno (+5.7%); sin embargo, se registró una disminución en la producción nacional de plata y estaño. Asimismo, el sector minería e hidrocarburos creció en 8,8%<sup>11</sup> con respecto al nivel de producción de sep-22, manteniendo una trayectoria con tendencia positiva desde

<sup>11</sup> Instituto Nacional de Estadística e Informática, Producción Nacional setiembre 2023 – Informe Técnico N° 11 noviembre 2023.

febrero del presente año a raíz de la expansión de la actividad minera metálica en 7,3%, principalmente por los mayores volúmenes de producción de cobre, oro y zinc. El desempeño positivo de la actividad minera estuvo asociado al aporte fundamental de Anglo American Quellaveco, que reporta producción de cobre desde setiembre de 2022 y de molibdeno a partir de mayo del presente año, tras la puesta en marcha de la planta de molibdeno; sumado al mayor tonelaje procesado en las plantas concentradoras de otras empresas.

**PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN MINERA 2024-2025**

Empresa / Consorcio	Proyecto	Mineral
Buenaventura	Yumpag	Plata
Volcan	Romina	Zinc
Buenaventura	San Gabriel	Oro
Bear Creek Mining	Corani	Plata
Chinalco	Ampliación Toromocho (Fase II)	Cobre
Antamina	Reposición Antamina	Cobre
Zafranal	Zafranal	Cobre

**Fuente:** Reporte de Inflación (BCRP), Cartera de Proyectos de Inversión Minera (MINEM) / **Elaboración:** PCR

Durante el periodo de enero y octubre 2023, las inversiones en el sector minero sumaron USD 3,591 MM, principalmente de Antamina (USD 447 MM), Anglo American Quellaveco (USD 345 MM) y Southern (USD 268 MM). Asimismo, de acuerdo con el último reporte de inflación del BCRP (diciembre 2023), se espera que la minería metálica registre un incremento de 8.4% tras la entrada en operación de la mina Quellaveco y el menor número de días de paralización en la actividad minera respecto a 2022. Por otro lado, el BCRP proyectó para el 2024 una inversión minera de 5.1%, contemplando la ejecución de diversos proyectos de inversión minera.

### **Cobre**

Al corte de evaluación, la producción acumulada del cobre totalizó 2,006.0 miles TMF<sup>12</sup>; mostrando un incremento interanual del 16.0% (+277.0 miles TMF); principalmente por un mejor desempeño de las principales empresas cupríferas, entre ellas: Anglo American Quellaveco S.A. (+44.1%), Minera Las Bambas S.A. (+18.2%) y Marcobre S.A.C. (+22.4%).

Dentro del ranking nacional de producción de cobre por empresas, Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. mantuvo el primer lugar con una participación del 17.8%; seguido por Sociedad Minera Antamina S.A. y Southern Perú Copper Corporation con una contribución del 15.5% y 13.4%; respectivamente. A nivel departamental, Arequipa se ubicó en el primer lugar en la producción cuprífera con una contribución del 18.0%; seguido de Moquegua; representando el 16.8%; y Áncash, con el 15.8% sobre el total producido.

Asimismo, la cotización promedio del cobre se redujo de 3,80 USD/lb en junio a 3,75 USD/lb<sup>13</sup> en septiembre de 2023; respecto a diciembre de 2022, la cotización del cobre disminuyó 1.1%. La caída del precio de este mineral se explica por la desaceleración de la demanda de las economías desarrolladas y las perspectivas de una menor demanda china, relacionado a la crisis en el sector inmobiliario. Por el lado de la oferta, se encuentran en marcha, con interrupciones mínimas, los proyectos de expansión de minas y fundiciones considerados en lo que resta de este año y en 2024.

En este sentido, se ha revisado ligeramente a la baja la proyección<sup>14</sup> del precio del cobre respecto al corte anterior, consistente con las perspectivas favorables de la oferta asumiendo que la producción de mina no presentará interrupciones significativas relacionadas con factores climáticos (en específico de El Niño) y que la producción de refinación no se verá afectada por restricciones medioambientales del gobierno chino.

### **Zinc**

A septiembre 2023, la producción acumulada de zinc totalizó 1,076.2 miles TMF<sup>15</sup>, creciendo 5.8% interanual (+58.9 miles TMF) debido a la mayor producción de Compañía Minera Antamina S.A. (+4.3%) y Volcan Compañía Minera S.A.A. (+14.7%). Es importante mencionar que, dentro del ranking de empresas, Compañía Minera Antamina se mantiene como el principal productor nacional de zinc; ampliando su participación hasta 36.5%. En segunda posición se encuentra Volcan Compañía Minera S.A.A con un porcentaje del 15.8%<sup>16</sup>; mientras que Nexa Resources Perú<sup>17</sup> obtuvo la tercera posición con una participación del 9.8%. Por otro lado, a nivel departamental, Áncash se mantiene como el principal productor de zinc con una participación del 40.2% del total nacional; seguido por Junín y Pasco con un porcentaje del 18.7% y 12.5%, respectivamente.

En torno a la cotización internacional, el precio promedio del zinc se incrementó de 1,07 USD/lb en junio a 1,13 USD/lb<sup>18</sup> en septiembre de 2023; sin embargo, respecto a diciembre 2022, la cotización del zinc disminuyó 20.1%. La evolución al alza del precio de este mineral en los últimos tres meses se debe principalmente a (i) la mayor demanda en China a raíz de las inversiones en infraestructura y el apoyo del gobierno a los promotores inmobiliarios impulsando la demanda de acero galvanizado; (ii) y medidas orientadas a apoyar proyectos de energía verde y renovables.

<sup>12</sup> Ministerio de Energía y Minas, Boletín Estadístico Minero – Edición N° 09-2023.

<sup>13</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Series Mensuales - Cotizaciones de productos (promedio del periodo).

<sup>14</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación setiembre 2023.

<sup>15</sup> Ministerio de Energía y Minas, Boletín Estadístico Minero – Edición N° 09-2023.

<sup>16</sup> Incluye la participación de Compañía Minera Chungar S.A.C.

<sup>17</sup> Incluye la participación de Nexa Resources El Porvenir S.A.C.

<sup>18</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Series Mensuales - Cotizaciones de productos (promedio del periodo).

Por otro lado, el alza del precio del zinc se ha encontrado limitada por una débil demanda global con relación al menor crecimiento global esperado para el 2024. Además, los mayores márgenes de utilidad de las refinerías y la flexibilización de la restricción de las fundiciones europeas reflejan un mercado global con excedentes de oferta.

En este sentido, se prevé<sup>19</sup> que el precio del mineral se mantenga alrededor de los niveles actuales, es decir, la cotización se encontraría alrededor de los niveles observados en el periodo 2013-2022. Es relevante señalar que los principales factores de incertidumbre de la cotización del zinc se encuentran relacionados a la demanda del sector inmobiliario y a la sensibilidad de la industria de refinación del zinc ante regulaciones medioambientales.

### **Oro**

Al corte de evaluación, la producción acumulada aurífera totalizó los 71,317.1 miles g finos<sup>20</sup>, registrando un ligero crecimiento interanual del 0.3% (+186.0 miles g finos); destacando los mayores niveles de producción de Minera Yanacocha S.R.L. (+12.0%), Consorcio Minero Horizonte S.R.L. (+9.1%), Shahuindo S.A.C. (+4.7%) y Gold Fields La Cima S.A. (+4.3%).

Dentro del ranking nacional de producción aurífera por empresas, Minera Yanacocha S.R.L. mantuvo el primer lugar con una participación del 9.1%; seguido por Compañía Minera Poderosa S.A. y Consorcio Minero Horizonte S.R.L. con una contribución del 8.3% y 6.6%; respectivamente. A nivel departamental, La Libertad se ubicó en el primer lugar en la producción total del metal precioso con una contribución del 32.5%; seguido por Arequipa, representando el 22.2%; y Cajamarca, con el 20.2%.

Asimismo, la cotización promedio del oro disminuyó de 1,941.1 USD/oz.tr. en junio a 1,919.2 USD/oz.tr.<sup>21</sup> en septiembre de 2023; respecto a diciembre de 2022, la cotización del metal aumentó en 6.8%. La reducción del precio de este mineral se explicó por (i) una política monetaria más restrictiva por parte de la FED, (ii) el rendimiento mejor al esperado de otros activos y (iii) la menor demanda por parte de los bancos centrales de economías emergentes.

En este sentido, se ha revisado ligeramente a la baja la proyección<sup>22</sup> del precio del oro respecto al corte anterior, consistente con las expectativas de mayores ajustes por parte de la FED y las continuas alzas de tasas de inflación a nivel global.

### **Plata**

La producción de plata totalizó un volumen de 2,212.0 miles kg finos<sup>23</sup>, mostrando una caída interanual acumulada del 3.5% (-81.3 miles kg finos) a raíz del menor desempeño por parte de Compañía Minera Antamina S.A. (-28.3%) y Compañía Minera Ares S.A.C. (-12.8%).

De acuerdo con el ranking nacional, la Compañía Minera Antamina S.A. se mantiene como el principal productor de plata con una participación del 12.8% del total; seguido por Volcan Compañía Minera S.A.A. y Compañía Minera Ares S.A.C. con una contribución del 8.1% y 7.5%; respectivamente. A nivel departamental, la mayor producción de plata se encuentra concentrada en Pasco, con una participación del 20.3%; seguido por Áncash, representando el 18.0%; y Junín, con el 15.9%.

En torno a la cotización internacional, el precio promedio de la plata se redujo de 23.42 USD/oz.tr. en junio a 23.15 USD/oz.tr.<sup>24</sup> en septiembre de 2023; respecto a diciembre de 2022, la cotización del metal disminuyó en 0.9%. Es importante mencionar que las preocupaciones sobre las perspectivas económicas de China presionan a la baja las cotizaciones de este mineral.

### **Plomo**

A sep-23, la producción acumulada sumó 199,051 TMF<sup>25</sup>, creciendo 5.6% interanual (+10.5 TMF) producto de los incrementos en las actividades productivas, principalmente, de Volcan Compañía Minera S.A.A. (+19.8%), Compañía Minera Chungar S.A.C. (+16.2%) y Nexa Resources El Porvenir S.A.C. (+9.8%). Es importante mencionar que desde marzo de 2023 se mantiene una trayectoria ascendente en los niveles de producción nacional.

Dentro del ranking nacional, Volcan Compañía Minera S.A.A. se mantiene como el principal productor de plomo con una participación del 21.9%<sup>26</sup> del total, seguido por Nexa Resources con una contribución del 19.7%<sup>27</sup>. A nivel departamental, la mayor producción de plomo se encuentra concentrada en Pasco, con una participación del 34.3%; seguido por Junín, representando el 13.5%; y Lima, con el 12.0%.

En torno a la cotización internacional, el precio promedio de plomo creció de 96.29 USD/lb en junio a 102.18 USD/lb<sup>28</sup> en septiembre de 2023; respecto a diciembre de 2022, la cotización del metal aumentó en 1.2%. Es importante

<sup>19</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación setiembre 2023.

<sup>20</sup> Ministerio de Energía y Minas, Boletín Estadístico Minero – Edición N° 09-2023.

<sup>21</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Series Mensuales - Cotizaciones de productos (promedio del periodo).

<sup>22</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación setiembre 2023.

<sup>23</sup> Ministerio de Energía y Minas, Boletín Estadístico Minero – Edición N° 09-2023.

<sup>24</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Series Mensuales - Cotizaciones de productos (promedio del periodo).

<sup>25</sup> Ministerio de Energía y Minas, Boletín Estadístico Minero – Edición N° 09-2023.

<sup>26</sup> Incluye la participación de Compañía Minera Chungar S.A.C.

<sup>27</sup> Incluye la participación de Nexa Resources Perú S.A.A., Nexa Resources El Porvenir S.A.C. y Nexa Resources Atacocha S.A.A.

<sup>28</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Series Mensuales - Cotizaciones de productos (promedio del periodo).

mencionar que, según el Grupo Internacional de Estudios sobre el Plomo y el Zinc (ILZSG), la demanda China de Plomo crecería un 1.9% al 2023 a raíz del aumento de la producción de baterías de plomo-ácido. Asimismo, ILZSG prevé que los mercados mundiales de zinc y plomo registren excedentes tanto para 2023 y 2024.

### Conflictos Sociales

La minería se caracteriza particularmente por su desarrollo en regiones alejadas de la capital y por su impacto socioambiental en las comunidades colindantes a los diversos proyectos mineros. Por tal motivo, el buen desarrollo de los proyectos se encuentra susceptible al desarrollo de conflictos sociales que, de no ser resueltos, pueden paralizar su producción por un periodo prolongado.

En línea con lo anterior, de acuerdo con el reporte de la Defensoría del Pueblo<sup>29</sup>, a noviembre 2023 se han registrado un total de 218 conflictos sociales; concentrándose principalmente la mayor cantidad en dilemas socioambientales (61.9%, 135 casos) y conflictos con la comunidad (10.6%, 23 casos). De los 135 casos socioambientales activos, el 67.4% (91 casos) corresponden a conflictos relacionados a la actividad minera; seguido por conflictos relacionados a actividades hidrocarburíferas con el 20.7% (28 casos).

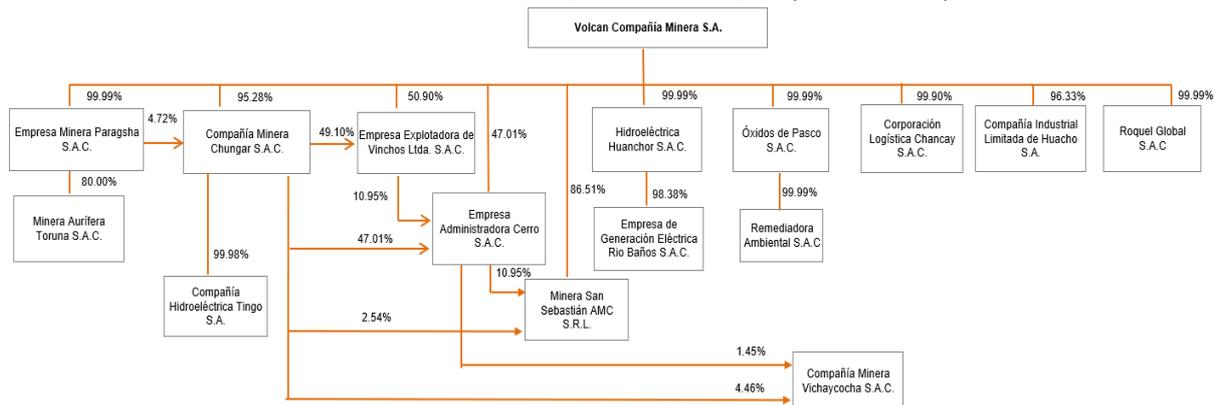
## Análisis de la Institución

### Reseña

Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias (en adelante Volcan, la Compañía o la Sociedad) es una empresa minera diversificada y consolidada como un importante productor global de zinc, plata y plomo. La empresa inició operaciones en 1943 con las minas Ticlio y Carahuacra y la Planta Victoria. Posteriormente, en 1998, cambió su denominación social a Volcan Compañía Minera S.A.A. al fusionarse con la empresa Minera Mahr Tunel S.A.

Durante sus años de operación, Volcan Compañía Minera ha adquirido diversas compañías mineras al interior del país, lo que le ha permitido expandir su capacidad productiva y mejorar su posición de mercado. En 2012, emitió por primera vez bonos a nivel internacional, y en el mismo año empezó su producción de energía, permitiéndole mejorar y ampliar sus unidades mineras.

GRUPO ECONÓMICO: VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A. (DICIEMBRE 2023)



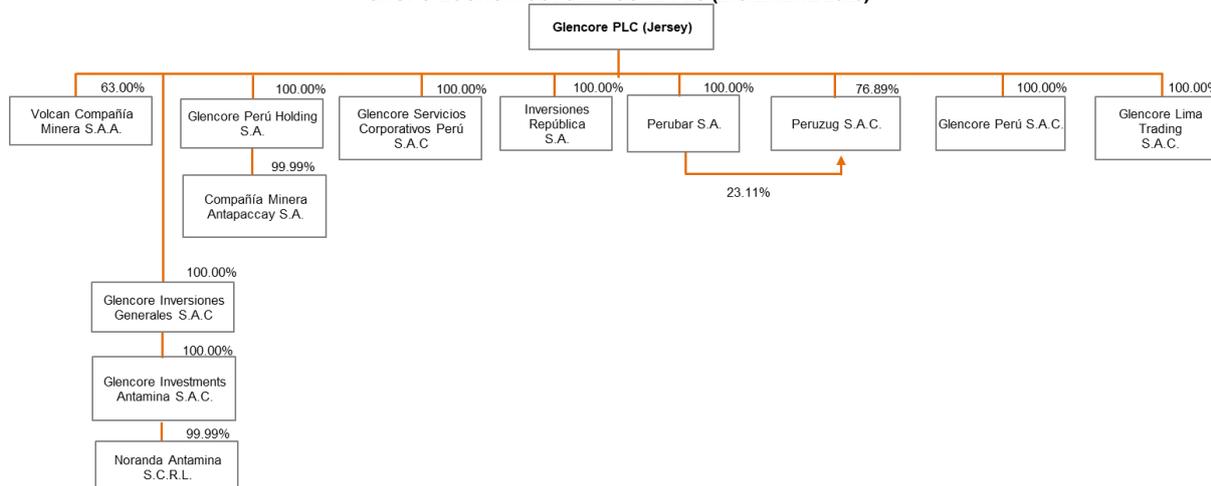
Fuente: SMV / Elaboración: PCR

### Grupo Económico

Desde noviembre de 2017, la administración de Volcan y sus subsidiarias están bajo el control del importante grupo suizo Glencore International AG, dedicado a la extracción de minerales polimetálicos, el cual ha desarrollado un planeamiento para la Compañía, basado en desarrollar el potencial de las operaciones, con importantes inversiones en exploraciones.

<sup>29</sup> Defensoría del Pueblo, Reporte de Conflictos Sociales N°237, noviembre 2023.

**GRUPO ECONÓMICO: GLENCORE PLC (DICIEMBRE 2023)**



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

**Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo**

Respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, la Compañía identifica a sus grupos de interés de manera trimestral mediante la evaluación de un mapa de *stakeholders*, lo cual permite elaborar estrategias sociales. Por otro lado, Volcan cuenta con programas que promueven la eficiencia energética, el reciclaje y el consumo racional del agua; asimismo, la Compañía evalúa a sus proveedores bajo criterios ambientales y ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental durante el ejercicio evaluado<sup>30</sup>. En cuanto a sus colaboradores, otorga beneficios adicionales a los correspondientes por ley y cuenta con políticas para promover la igualdad de oportunidades y erradicar el trabajo forzoso e infantil. Por último, Volcan posee un código de conducta y cuenta con programas que promueven su participación en la comunidad.

En cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, Volcan brinda a los accionistas de la misma clase los mismos derechos y mantiene una comunicación directa a través de la Jefatura Corporativa de Valores. Asimismo, la Compañía no cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas, pero si celebra convocatorias, cumpliendo el plazo de aviso estipulado bajo los estatutos. Además, se permite a los accionistas incorporar puntos que consideren relevantes a debatir en las Juntas y tienen la capacidad de delegar su voto a través de un procedimiento formal. Por otra parte, la entidad cuenta con un Reglamento del Directorio aprobado el 02 de octubre del 2023 y realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio. Por último, se resalta que Volcan cuenta una política integral de gestión de riesgos, un área de auditoría interna, una política de información aprobada formalmente y difunda los avances realizados en temas de gobierno corporativo.

**Accionariado, Directorio y Plana Gerencial**

A junio del 2023, el capital social de la Compañía está compuesto por 1,633,414,553 acciones clase “A” con derecho a voto y 2,443,157,622 acciones clase “B” sin derecho a voto, pero con derecho a la distribución preferencial de dividendos (no acumulable). Es importante mencionar que el 03 de julio de 2023 la Junta de Accionistas General acordó reducir el capital social de la Sociedad en S/ 856,080,156.50, mediante la disminución del valor nominal de todas las acciones Clase “A” y Clase “B” emitidas de la Sociedad, cuyo valor nominal queda reducido de S/ 0.87 a S/ 0.66.

**COMPOSICIÓN ACCIONARIA**

ACCIONES CLASE “A”			ACCIONES CLASE “B”		
Accionista	Número de acciones	Porcentaje	Accionista	Número de acciones	Porcentaje
Glencore International AG*	684,584,769	41.91%	Prima AFP – Fondo 2	217,593,548	8.91%
Empresa Minera Paragsha S.A.C.	182,994,435	11.20%	Profuturo AFP – Fondo 3	213,824,768	8.76%
José Ignacio De Romaña Letts	168,863,329	10.34%	Profuturo AFP – Fondo 2	201,201,050	8.24%
Irene Letts Colmenares De Romaña	161,732,092	9.90%	AFP Habitat – Fondo 2	200,878,919	8.22%
Blue Streak International N.V.	136,932,214	8.38%	AFP Integra- Fondo 3	149,213,865	6.11%
Sandown Resources S.A.	127,628,952	7.81%	AFP Habitat – Fondo 3	148,218,968	6.07%
Otros	170,678,762	10.46%	Prima AFP – Fondo 3	146,080,638	6.02%
			Otros	1,166,145,866	47.67%
<b>Total</b>	<b>1,633,414,553</b>	<b>100.00%</b>	<b>Total</b>	<b>2,443,157,622</b>	<b>100.00%</b>

\*Grupo Glencore, incluidas todas sus subsidiarias, alcanza el 55.03% de participación en las acciones clase “A”.

Fuente: Volcan Compañía Minera S.A.A / Elaboración: PCR

El 23 de octubre de 2023, la Junta General de Accionistas Clase “A” aprobó la remoción de los directores de Volcan y a su vez designó a los directores para el periodo octubre 2023 – octubre 2026. De esta manera, el Directorio se encuentra conformado por siete miembros, presidido por la Sra. Victoria Soyer, quien es a su vez CEO en Glencore Peru S.A.C. y se encuentra en el directorio de Perubar S.A., Textil del Valle S.A., Transportadora Callao S.A. y COSCO SHIPPING Ports Chancay Peru S.A.

<sup>30</sup> El Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental (OEFA) inició procedimientos administrativos sancionadores por alegados incumplimientos a la normativa ambiental; sin embargo, en ninguno se demostró afectación real al medio ambiente.

## DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL

Directorio		Principales Funcionarios	
Soyer Toche, Victoria	Presidente	Herrera, Luis Fernando	G. General
Garrido Lecca González, Diego	Vicepresidente	De La Cruz Peceros, Aldo	V.P. de Operaciones
Cafe Barcellos, Fernando	Director	Murillo Núñez, Jorge Leoncio	V.P. de Administración y Finanzas
De Romaña Letts, José Ignacio	Director	Tipe Quispe, Víctor Hernán	G. de Planeamiento
Fernández Navarro, Carlos Francisco *	Director	Montalvo Callirgos, Willy Antonio	G. de Contabilidad y Tributación
Picasso Salinas, José Enrique Juan	Director	Servat Pereira De Sousa, Roberto	G. Corp. de Resp. Soc. y Rel. Laborales
Herrera, Luis Fernando	Director	Baca Menéndez, Alejandro	G. Comercial
		Castillo Ángeles, Ronald Martin	G. de Logística
		Com Arguelles, Anahí	G. Legal

\* El 12 de enero de 2024, se aceptó la renuncia del Sr. Carlos Fernández Navarro al cargo de Director de Volcan Compañía Minera S.A.A. y de las subsidiarias de la Sociedad de las cuales era director, así como a ser apoderado de la Sociedad y de cualquiera de sus subsidiarias.

**Fuente:** SMV, Volcan Cía. Minera S.A.A. / **Elaboración:** PCR

Actualmente, la Gerencia General de la Compañía se encuentra a cargo del Sr. Luis Herrera, administrador de empresas con especialización en finanzas por la Universidad San Andres de Argentina y MBA por The Tuck School of Business at Dartmouth de los Estados Unidos de América. Asimismo, cuenta con experiencia como Gerente de desarrollo de negocios en Sinchi Wayra S.A. en Bolivia y *asset manager* para Latinoamérica en la división zinc en Glencore Ltd.

## Operaciones y Estrategias

### Operaciones

Volcan se dedica a la exploración, explotación, tratamiento y beneficio de metales por cuenta propia y de sus subsidiarias, así como a la comercialización de todos los productos y concentrados. Opera en la zona central del país (departamentos de Lima, Pasco y Junín), zona especialmente favorable para la minería por sus características geológicas, cercanía a Lima y fácil acceso a las principales vías de comunicación. Posee más de 355 mil hectáreas concesionadas, un total de 12 minas (9 subterráneas y 3 de tajo abierto), 5 plantas concentradoras que operan con una capacidad de tratamiento de 24,710 tpd, una planta en *care & maintenance* con capacidad de 2,750 tpd y una planta de lixiviación, con 2,700 tpd; organizado en 5 unidades mineras.

### Unidades mineras (UM)

- *Unidad Yauli:* Ubicada en el departamento de Junín, a 40 km. de la ciudad de La Oroya y a 170 km. de Lima.
- *Unidad Cerro de Pasco:* Ubicada en el departamento de Pasco, a 295 km. de Lima.
- *Unidad Chungar:* Ubicada en el departamento de Pasco, a 219 km. al este de Lima.
- *Unidad Alpamarca:* Ubicada en el departamento de Junín, a 182 km. al este de Lima. Inició operaciones en abril de 2014.
- *Unidad Planta de Óxidos:* Ubicada en el departamento de Pasco, a 295 km. de Lima. Esta planta inició operaciones al 100% de su capacidad en junio de 2015.

### UNIDADES MINERAS

Unidad Minera	Producción de finos	Minas	Tipo	Plantas		Capacidad de Tratamiento (TM por día) Dic-22
				Nombre	Tipo	
Yauli	Zinc, Plomo, Cobre, Plata, Oro	San Cristóbal	Subterránea			
		Andaychagua	Subterránea	Victoria	Concentradora	5,200
		Ticlio	Subterránea	Mahr Túnel	Concentradora	2,750
		Carahuacra	Subterránea	Andaychagua	Concentradora	3,450
		Carahuacra Norte*	Tajo abierto			
Cerro de Pasco	Zinc, Plomo, Plata	Mina Subterránea*	Subterránea	Paragsha	Concentradora	7,000
		Raúl Rojas*	Tajo abierto	San Expedito	Concentradora	1,500
		Vinchos*	Subterránea			
Chungar	Zinc, Plomo, Cobre, Plata, Oro	Animón	Subterránea	Animón	Concentradora	5,200
		Islay*	Subterránea			
Alpamarca	Zinc, Plata	Alpamarca*	Tajo abierto			
Óxidos de Pasco	Plomo, Cobre, Plata	Río Pallanga*	Subterránea	Alpamarca	Concentradora	2,500
		<i>Stockpiles</i>	<i>Stockpiles</i>	Óxidos	Lixiviación	2,700
<b>TOTAL</b>						<b>30,300</b>

\* Suspendida.

**Fuente:** Volcan Cía. Minera S.A.A. / **Elaboración:** PCR

### Proveedores y Clientes

Los proveedores de Volcan son principalmente de materiales y suministros. Las cuentas comerciales por pagar están denominadas en dólares estadounidenses y en soles. Por otro lado, las cuentas por cobrar comerciales están denominadas en dólares estadounidenses; asimismo, la Gerencia de Volcan toma en consideración el historial crediticio de sus clientes y capacidad de pago.

## Producción

A jun-23, todas las unidades minas presentaron un crecimiento en sus volúmenes de tratamiento totalizando cerca de 4.7 MM de TM; superando lo obtenido en jun-22 (4.3 MM de TM). Principalmente, la mayor contribución al total de minerales tratados provino de las minas Yauli y Cerro de Pasco; ambas minas representan más del 60% del mineral tratado desde el 2021 hasta la fecha.



Por otro lado, el contenido de finos de la producción consolidada a jun-23 resultó en un crecimiento interanual positivo para casi todos los minerales, a excepción únicamente del oro a causa de menores leyes del mineral procesado.

## CONTENIDO DE FINOS

Mineral	Yauli		Cerro de Pasco		Chungar		Alparmarca		Planta de Óxidos		Total		
	Jun-22	Jun-23	Jun-22	Jun-23	Jun-22	Jun-23	Jun-22	Jun-23	Jun-22	Jun-23	Jun-22	Jun-23	Var %
Zinc (M TM)	67.7	80.9	12.5	9.3	21.6	25.8	3.4	3.1	-	-	105.0	119.1	13.4
Plomo (M TM)	11.1	11.8	4.6	3.9	8.8	11.3	2.5	1.6	-	-	27.0	28.5	5.6
Cobre (M TM)	1.1	1.4	-	0.5	0.6	0.7	0.1	0.1	-	-	1.8	2.7	48.7
Plata (MM Oz)	3.4	3.5	0.7	0.7	0.9	1.3	0.4	0.5	1.7	1.4	7.1	7.3	3.5
Oro (M Oz)	2.4	2.8	-	-	1.0	0.8	-	-	9.9	5.6	13.3	9.3	-30.4

Fuente: Volcan Cía. Minera S.A.A. / Elaboración: PCR

## Energía

Volcan, por otra parte, participa también en el mercado de energías renovables para el suministro tanto de sus propias operaciones como de terceros, con el objetivo de mejorar su estructura de costos, contar con mayor disponibilidad de energía y contribuir en la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero.

La Compañía cuenta con 13 centrales hidroeléctricas (CH) con una potencia instalada total de 63 MW, siendo Chungar, Huanchor y Rucuy las centrales con mayor capacidad. Es importante mencionar que las CH Huanchor y Rucuy son integrantes del Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional (COES), por lo que su producción es vendida en su totalidad a terceros y al Estado Peruano (contrato de suministro eléctrico de energía renovable – RER). La CH Tingo, al ser la unidad con menor capacidad, vende la totalidad de su producción a la CH Chungar.

## CENTRALES HIDROELÉCTRICAS (CH)

Central Hidroeléctrica	Región	Potencia instalada	Jun-22 (GWh)	Jun-23 (GWh)	Var %
CH Chungar (10) *	Lima / Pasco	22 MW	76.7	71.8	-6.4
CH Tingo	Lima	1 MW	3.3	3.3	0.4
CH Huanchor	Lima	20 MW	80.8	68.2	-15.6
CH Rucuy	Lima	20 MW	72.8	76.7	5.3
<b>Producción Total</b>		<b>63 MW</b>	<b>233.7</b>	<b>220.0</b>	<b>-5.9</b>
<b>Consumo de Energía</b>			<b>398.8</b>	<b>426.0</b>	<b>6.8</b>
<b>Compra de Energía</b>			<b>318.8</b>	<b>350.9</b>	<b>10.1</b>

\*Son 10 centrales hidroeléctricas: Baños I a V (5), Chicrín I a IV (4) y San José (1). Solo la CH San José está ubicada en Pasco.

Fuente: Volcan Cía. Minera S.A.A. / Elaboración: PCR

El consumo de energía a jun-23 totalizó 426.0 GWh, presentando un incremento del 6.8% respecto a jun-22. Sin embargo, la autogeneración total representó el 51.6% del consumo consolidado. En consecuencia, la Compañía tuvo que comprar<sup>31</sup> al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) 350.9 GWh de energía.

En detalle, la menor producción de energía se debió a que las 10 CH Chungar generaron en conjunto 71.8 GWh, menor en 6.4% respecto a jun-22 a raíz de la menor disponibilidad de recurso hídrico. De igual manera, la CH Huanchor registró una variación en la producción de energía de -15.6% respecto al 1S-2022 en razón a un mantenimiento programado que duró 30 días. Por lo tanto, la Compañía tuvo que comprar energía del mercado SPOT para poder cumplir con los contratos de venta de energía a terceros.

<sup>31</sup> A partir de noviembre del 2022, la compra de energía tiene un nuevo cargo regulado denominado "Recargo FOSE" aplicado según las Leyes N° 31429 y N° 31598.

Por otro lado, la CH Rucuy y la CH Tingo crecieron 5.3% y 0.4% interanual en la generación de energía, respectivamente. La CH Rucuy destinó la energía producida a cumplir con los compromisos establecidos en su RER. La CH Tingo vendió la totalidad de su producción a la operación minera de Chungar.

### **Estrategias corporativas**

Volcan se encuentra enfocada en lograr mayor eficiencia y productividad en las operaciones, invertir en exploraciones, en la venta de activos *non-core* y en obtener financiamiento en el corto y largo plazo. Al corte de evaluación, se realizaron mayores gastos (+USD 2.2 MM respecto a jun-22) de exploración “*brownfield*” relacionada al proyecto Esperanza en Chungar. Asimismo, la Compañía tiene 4 proyectos avanzados: Romina, Carhuacayán, Palma y Zoraida. Se estima que el inicio de la producción de Romina se realice en el segundo semestre del 2025 y posea un periodo de vida más allá del 2037. Asimismo, respecto al proyecto Carhuacayán, se hicieron estudios geofísicos para hallar nuevos *targets* de exploración en los alrededores del cuerpo La Tapada. Finalmente, los proyectos Palma (*greenfield*) y Zoraida se mantienen en *stand-by* desde el 2020 y 2021, respectivamente.

Por otro lado, Cosco Shipping Ports Chancay Perú S.A. (CSPCP) continúa avanzado con la construcción de la primera etapa del Terminal Multipropósito Portuario de Chancay, que tendrá una capacidad de 4 muelles (2 multipropósitos y 2 contenedores) y se espera que las operaciones comerciales inicien en el 4T-2024. Es importante señalar que en JGA del 24 de agosto del 2023, se aprobó la escisión de la segregación del bloque patrimonial conformado por el 40.0% de las acciones de titularidad de Volcan en CSPCP. Asimismo, el 03 de octubre de 2023 se constituyó Inversiones Portuarios Chancay S.A.A., sociedad que será receptora del bloque patrimonial escindido.

### **Inversiones**

A junio 2023, las inversiones totales sumaron USD 79.0 MM, menor en 21.3% respecto al 1S-22 debido al entorno desfavorable de los precios de los metales. Por lo tanto, durante todo el primer semestre 2023 se han racionalizado las inversiones en las unidades mineras.

<b>INVERSIONES CONSOLIDADAS (USD MM)</b>			
	<b>Jun-22</b>	<b>Jun-23</b>	<b>Var %</b>
<b>Minería</b>	<b>100.3</b>	<b>79.0</b>	<b>-21.3</b>
Exploración Local	4.2	5.8	39.5
Desarrollo	37.9	37.6	-0.8
Plantas y Relaveras	23.3	10.0	-57.0
Mina e Infraestructura	17.6	16.5	-6.1
Infraestructura Elect. en Unidades	5.7	3.0	-48.4
Soporte y Otros	5.6	0.8	-84.9
Crecimiento y Otros	6.1	5.3	-13.6
<b>División de energía</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-83.3</b>
<b>Total*</b>	<b>100.4</b>	<b>79.0</b>	<b>-21.3</b>

Fuente: Volcan Cía. Minera S.A.A. / Elaboración: PCR

Por otro lado, Volcan Compañía Minera S.A.A (de manera individual) ocupó el 12vo puesto del *ranking* de inversiones mineras<sup>32</sup>, con una participación del 2.5% sobre un total de USD 3,167.7 MM desembolsados por 283 titulares mineros. Asimismo, por tipo de rubro de inversión, Volcan Compañía Minera y su subsidiaria Compañía Minera Chungar se ubicaron en la 4ta y 9na posición del *ranking* en inversiones de desarrollo y preparación; respectivamente.

### **Posición competitiva**

Volcan (de manera individual) se mantiene como uno de los principales productores locales de zinc (sep-23: 2da posición; 11.7% de la producción total), plomo (sep-23: 1ra posición; 10.9% de la producción total) y plata (sep-23: 2da posición; 8.1% de la producción total)<sup>33</sup>.

### **Conflictos sociales**

De acuerdo con el reporte mensual de la Defensoría del Pueblo<sup>34</sup>, a la fecha de elaboración del informe, no se ha registrado ningún conflicto social de ningún tipo durante el 2023 que involucre a Volcan.

## **Riesgos financieros**

### **Riesgo de precios**

Volcan se encuentra expuesta a la caída de los precios internacionales de los minerales, para lo cual tiene como política suscribir contratos comerciales (derivados implícitos), los cuales son liquidados en el futuro en base al precio de mercado, realizando periódicamente ajustes para reflejarlos a su valor razonable. A junio 2023, el valor de los derivados implícitos contenidos en los contratos comerciales ascendió a una pérdida de USD 13.2 MM (jun-22: se obtuvo una pérdida por USD 36.2 MM).

### **Riesgo de tipo de cambio**

La Compañía realiza sus operaciones principalmente en dólares estadounidenses (moneda funcional), pero presenta ciertos costos denominados en moneda nacional, relacionados principalmente a costos laborales y otros gastos operativos. A junio 2023, Volcan registró una ganancia por diferencia de cambio de USD 927.0 mil (jun-22: pérdida de USD 657.0 mil).

<sup>32</sup> Ministerio de Energía y Minas (MINEM), Boletín Estadístico Minero Edición N° 09-2023.

<sup>33</sup> Ministerio de Energía y Minas (MINEM), Boletín Estadístico Minero Edición N° 09-2023.

<sup>34</sup> Defensoría del Pueblo, Reporte de Conflictos Sociales N° 237, noviembre 2023.

### Riesgo de tasa de interés

La Gerencia de la Compañía maneja el riesgo de tasa de interés mediante una política que contempla la obtención de financiamiento a tasas de interés fijas y variables.

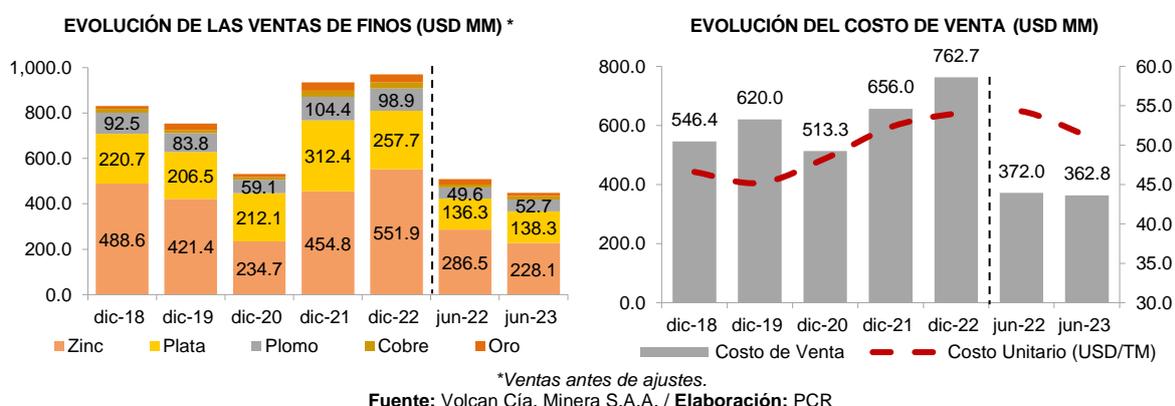
### Riesgo de crédito

La exposición al riesgo crediticio de Volcan surge durante la comercialización de sus productos dado que mantiene importantes montos en cuentas por cobrar comerciales. Además, las ventas de la Compañía son realizadas a clientes nacionales y del exterior. Por lo tanto, para gestionar su exposición al riesgo crediticio, Volcan establece políticas de crédito conservadoras, evalúa constantemente las condiciones del mercado en que se desenvuelven sus deudores y utiliza informes de clasificación de riesgo para las operaciones comerciales y de crédito.

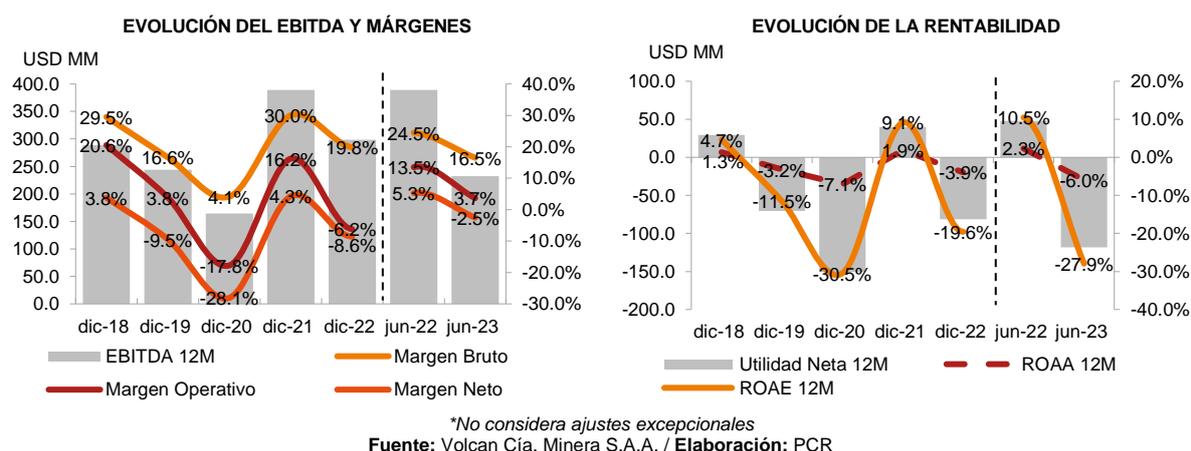
## Análisis Financiero

### Eficiencia Operativa

A junio 2023, las ventas antes de ajustes<sup>35</sup> de la Compañía totalizaron USD 434.4 MM, registrando un decrecimiento interanual del 11.8% (-USD 59.8 MM). En particular, a pesar de que durante el primer semestre la Compañía procesó un mayor tonelaje (+9.3%, 4,678 miles TM respecto a jun-22) y la producción de finos creciera positivamente, a excepción del oro, las ventas se vieron afectadas por la disminución de los precios promedio de venta de los metales zinc, plomo y cobre durante el periodo de evaluación. Por otro lado, los ajustes totalizaron un déficit de USD 14.2 MM, generando que las ventas netas cierren en USD 434.4 MM (-11.8%, -USD 58.2 MM respecto a jun-22).



Por su parte, el costo de venta consolidado totalizó USD 362.8 MM, mostrando un decremento interanual del 2.5% (-USD 9.2 MM). Esta disminución va en línea con el menor costo unitario que se ubicó en 51.2 USD/TM<sup>36</sup> (-5.7%, jun-22: 54.3 USD/TM), lo cual se explica por el mayor tonelaje tratado en las unidades operativas. Cabe precisar que, el costo de venta representó el 83.5% del total de las ventas netas realizadas (jun-22: 75.5%).



Como resultado, a jun-23, Volcan totalizó una utilidad bruta de USD 71.6 MM (-40.6%, -USD 49.0 MM respecto a jun-22) principalmente por los menores precios de los metales. Por otro lado, los gastos de administración<sup>37</sup> y ventas totalizaron USD 31.7 MM (+12.1%, +USD 3.4 MM respecto a jun-22) y USD 14.5 MM (+28.2%, +USD 3.2 MM respecto a jun-22); respectivamente. En detalle, el aumento en los gastos administrativos es explicado, en su mayoría, por los mayores gastos de exploración por un total de USD 10.3 MM (+USD 2.2 MM respecto a jun-22)

<sup>35</sup> Ajustes: Liquidaciones finales + Provisión por posiciones abiertas (embarques que todavía no tienen liquidación final y por lo tanto están expuestos a ajustes por variaciones futuras de los precios de los metales) + Coberturas.

<sup>36</sup> Este costo unitario no incluye el costo del infill drilling (referencia a los taladros de relleno que se realizan para incrementar la certeza de las reservas y reducir el riesgo de los planes de minado).

<sup>37</sup> Incluye gastos de exploraciones.

acorde a la mayor exploración *brownfield* relacionada al proyecto Esperanza en Chungar. Por su parte, el incremento en los gastos de ventas va en línea con el mayor volumen de ventas registrados durante el periodo.

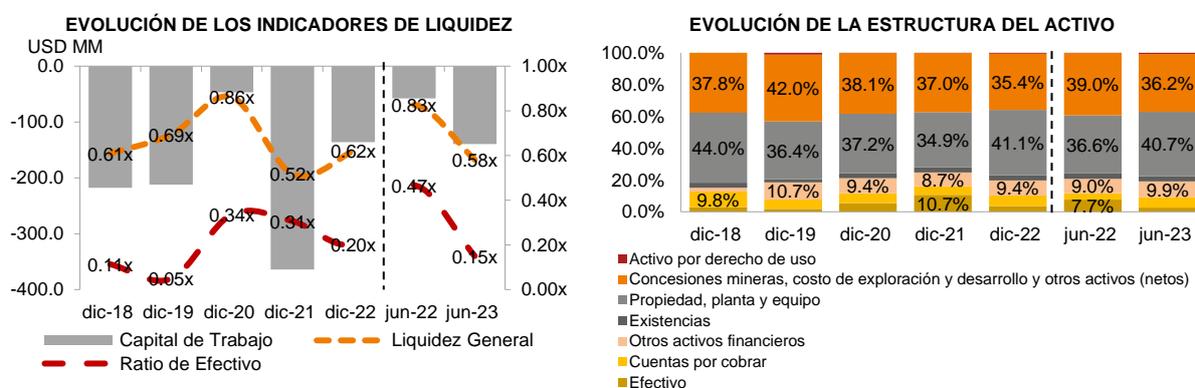
Con ello, la utilidad operativa se situó en USD 15.9 MM, registrando una disminución interanual de USD 50.7 MM. En consecuencia, la Compañía también presentó un menor EBITDA, sumando USD 120.7 MM (jun-22: USD 186.9 MM).

### Rentabilidad

En línea con lo anterior, los gastos financieros netos totalizaron USD 30.5 MM, registrando un incremento de 60.6% (+USD 11.5 MM) respecto a jun-22 debido al aumento de interés del préstamo sindicado a causa del incremento de las tasas de referencia. Finalmente, utilidad neta sumó USD -11.0 MM (jun-22: USD 25.9 MM), afectado principalmente por la disminución de los precios de los metales. Asimismo, la utilidad neta LTM sumó USD -118.3 MM, y los indicadores de rentabilidad ROAE y ROAA LTM se ubicaron en -27.9% y -6.0% (jun-22: 10.5% y 2.3%), respectivamente.

### Liquidez

Al corte de evaluación, el activo total de la Compañía cerró en USD 1,920.5 MM (-2.8%, -USD 55.3 MM respecto a dic-22). Sobre ello, el activo corriente tuvo una participación del 10.1%, totalizando USD 194.5 MM y disminuyendo en USD 30.2 MM respecto al cierre del ejercicio 2022; principalmente por el menor efectivo (-USD 23.4 MM) como consecuencia del pago de intereses, obligaciones financieras y desembolsos en inversiones de crecimiento minero.



Fuente: Volcan Cía. Minera S.A.A. / Elaboración: PCR

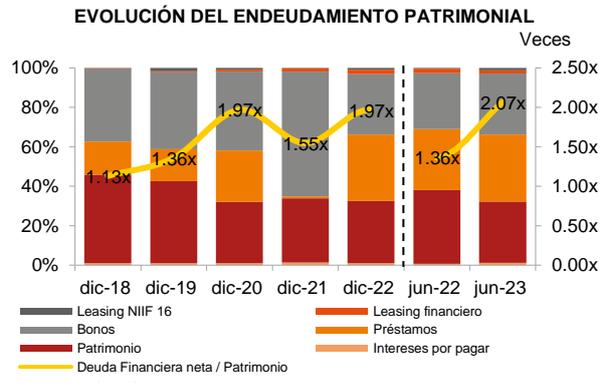
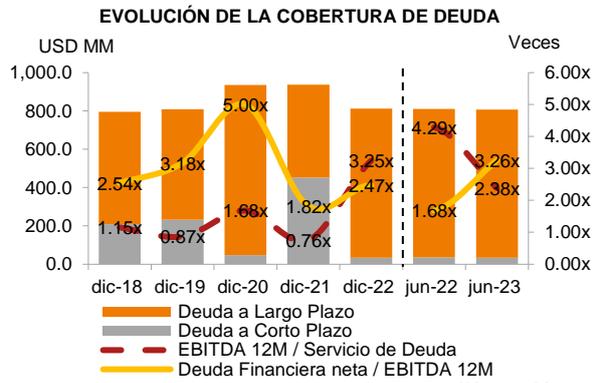
Asimismo, el pasivo total cerró en USD 1,554.0 MM (-2.9%, -USD 46.5 MM respecto a dic-22). A detalle, el pasivo corriente representó el 17.4% del activo total, ubicándose en USD 334.2 MM y disminuyendo USD 26.8 MM respecto a dic-22 producto principalmente de las menores cuentas por pagar comerciales de corto plazo. Con ello, Volcan presentó un indicador de liquidez general de 0.58x (dic-22: 0.62x), una prueba ácida de 0.42x (dic-22: 0.46x), un ratio de efectivo de 0.15x (dic-22: 0.20x) y un capital de trabajo de -USD 139.7 MM (dic-22: -USD 136.3 MM).

Es de precisar que, para gestionar su apetito de liquidez, la Compañía cuenta con acceso a líneas de crédito de entidades financieras. Además, el 22 de diciembre de 2023, la Compañía suscribió un contrato de compraventa de concentrados y un contrato de mutuo por hasta USD 25.0 MM con Glencore Lima Trading S.A.C a ser desembolsado en el primer trimestre del 2024. También se debe resaltar la estrategia de venta de activos *non-core* que viene implementado Volcan. Sin embargo, existe una preocupación entorno al ajustado flujo de caja y el cumplimiento de las obligaciones financieras por un total de USD 102.9 MM, según proyecciones de la Compañía.

### Solvencia / Cobertura

A junio 2023, la deuda financiera total<sup>38</sup> de la Compañía ascendió a USD 808.1 MM, disminuyendo 0.4% (-USD 3.6 MM) respecto a dic-22 producto de la continua de amortización de los préstamos financieros y operaciones de *leasing* financiero. Asimismo, la deuda financiera total de la Compañía mantiene una participación del 52.0% sobre el total de pasivos (dic-22: 54.9%). Por otro lado, el 4.3% de las obligaciones se consideran de corto plazo; segmentando entre préstamos bancarios con Interbank y Scotiabank y sobregiros bancarios. Es de precisar que esto forma parte del plan de reestructuración de deuda de la empresa, el cual tiene como objetivo extender la madurez de la mayor parte de la deuda financiera hasta el 2026 y por ende reducir el costo de financiamiento promedio anual.

<sup>38</sup> Incluye sobregiros bancarios por el monto de USD 1.1 MM.



\*No considera ajustes excepcionales  
Fuente: Volcan Cia. Minera S.A.A. / Elaboración: PCR

Por otra parte, el patrimonio alcanzó los USD 366.5 MM (dic-22: USD 375.4 MM, -USD 8.8 MM), principalmente por la reducción de capital con el objetivo de cubrir los resultados acumulados negativos. Con ello, Volcan obtuvo un ratio de endeudamiento patrimonial<sup>39</sup> de 2.07x (dic-22: 1.97x). Asimismo, el ratio Deuda Financiera Neta / EBITDA anualizado se ubicó en 3.26x (dic-22: 2.47x); mientras que el ratio de cobertura de servicio de deuda (RCSD)<sup>40</sup>, en 2.38x (dic-22: 3.25x).

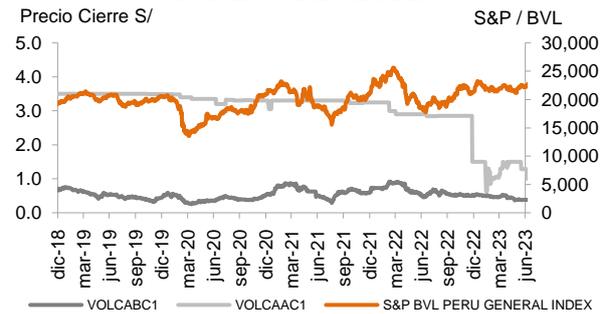
### Instrumentos Calificados

Las acciones comunes serie "A" cotizan en la Bolsa de Valores de Lima y la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile. Por otro lado, las acciones comunes serie "B", además de cotizar en los 2 mercados anteriores, también cotizan en la Bolsa de Madrid de Latibex. Es importante mencionar que las acciones de Volcan son vulnerables a la evolución de los precios de los metales, los cuales son determinados por la interacción de la oferta y demanda global.

#### INFORMACIÓN BURSÁTIL A JUNIO 2023

Acciones Comunes	Serie A (VOLCAAC1)	Serie B (VOLCABC1)
Apertura S/.	1.280	0.381
Cierre S/.	1.280	0.381
Máxima S/.	1.280	0.381
Mínima S/.	1.280	0.381
Precio Promedio S/	1.280	0.381

#### EVOLUCIÓN DIARIA DE PRECIOS VOLCAAC1, VOLCABC1 E S&P BVL PERU GENERAL INDEX



Fuente: Bolsa de Valores de Lima / Elaboración: PCR

<sup>39</sup> Deuda financiera neta / Patrimonio

<sup>40</sup> EBITDA 12M / (Gastos financieros 12M + Parte corriente de la deuda estructurada)

## Anexo

Volcan Compañía Minera S.A.A y Subsidiarias (Miles de dólares)							
BALANCE GENERAL	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Jun-2022	Jun-2023
Activo Corriente	338,669	479,442	293,644	390,788	224,668	276,844	194,502
Activo No Corriente	1,886,321	1,681,159	1,778,801	1,774,725	1,751,220	1,762,171	1,726,045
<b>Activo Total</b>	<b>2,224,990</b>	<b>2,160,601</b>	<b>2,072,445</b>	<b>2,165,513</b>	<b>1,975,888</b>	<b>2,039,015</b>	<b>1,920,547</b>
Pasivo Corriente	556,430	691,472	340,782	754,934	361,003	334,843	334,161
Pasivo No Corriente	1,020,407	898,400	1,314,742	953,912	1,239,532	1,223,608	1,219,846
<b>Pasivo Total</b>	<b>1,576,837</b>	<b>1,589,872</b>	<b>1,655,524</b>	<b>1,708,846</b>	<b>1,600,535</b>	<b>1,558,451</b>	<b>1,554,007</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>648,153</b>	<b>570,729</b>	<b>416,921</b>	<b>456,667</b>	<b>375,353</b>	<b>480,564</b>	<b>366,540</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>796,463</b>	<b>809,246</b>	<b>935,367</b>	<b>937,623</b>	<b>811,666</b>	<b>810,987</b>	<b>808,051</b>
Corto Plazo (incluye sobregiros)	208,699	232,924	46,752	452,312	34,895	36,165	34,448
Largo Plazo	587,764	576,322	888,615	485,311	776,771	774,822	773,603
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>							
Ventas Netas	775,102	743,578	535,469	937,399	951,266	492,617	434,419
Costo de Venta	546,383	619,985	513,266	656,031	762,743	371,997	362,805
Utilidad Bruta	228,719	123,593	22,203	281,368	188,523	120,620	71,614
Gastos Operativos	69,415	94,988	117,286	129,169	247,664	54,030	55,750
Utilidad Operativa	159,304	28,605	-95,083	152,199	-59,141	66,590	15,864
Ingresos Financieros	649	729	1,820	1,138	14,751	9,089	3,607
Gastos Financieros	-41,372	-48,386	-50,833	-61,591	-57,124	-28,086	-34,122
Utilidad Neta	29,375	-70,328	-150,442	39,874	-81,382	25,921	-11,044
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>							
<b>Generación</b>							
Ingresos Totales 12M	775,102	743,578	535,469	937,399	951,266	989,105	893,068
Gastos Operativos / Ingresos	11.5%	11.0%	10.5%	8.4%	9.9%	8.0%	10.6%
EBITDA*	288,569	244,100	164,100	389,100	298,612	186,904	120,657
EBITDA 12M*	288,569	244,100	164,100	389,100	298,612	389,204	232,365
Flujo de Caja Operativo	235,399	216,639	170,800	365,987	265,071	180,333	82,022
Flujo de Caja Operativo 12M	235,399	216,639	170,800	365,987	265,071	413,757	166,760
Gastos Financieros / Ingresos	5.3%	6.5%	9.5%	6.6%	6.0%	7.9%	7.9%
Utilidad Neta 12M	29,375	-70,328	-150,442	39,874	-81,382	47,898	-118,347
<b>Rentabilidad</b>							
Margen Bruto	29.5%	16.6%	4.1%	30.0%	19.8%	24.5%	16.5%
Margen Operativo	20.6%	3.8%	-17.8%	16.2%	-6.2%	13.5%	3.7%
Margen Neto	3.8%	-9.5%	-28.1%	4.3%	-8.6%	5.3%	-2.5%
Margen EBITDA*	37.2%	32.8%	30.6%	41.5%	31.4%	37.9%	27.8%
ROAA 12M	1.3%	-3.2%	-7.1%	1.9%	-3.9%	2.3%	-6.0%
ROAE 12M	4.7%	-11.5%	-30.5%	9.1%	-19.6%	10.5%	-27.9%
<b>Liquidez</b>							
Liquidez General	0.61x	0.69x	0.86x	0.52x	0.62x	0.83x	0.58x
Prueba Ácida	0.49x	0.20x	0.68x	0.44x	0.46x	0.64x	0.42x
Ratio de Efectivo	0.11x	0.05x	0.34x	0.31x	0.20x	0.47x	0.15x
Capital de Trabajo	-217,761	-212,030	-47,138	-364,146	-136,335	-57,999	-139,659
<b>Solvencia</b>							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	35.3%	43.5%	20.6%	44.2%	22.6%	21.5%	21.5%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	64.7%	56.5%	79.4%	55.8%	77.4%	78.5%	78.5%
Deuda Financiera / Pasivo Total	50.5%	50.9%	56.5%	54.9%	50.7%	52.0%	52.0%
Deuda Financiera neta / Patrimonio	1.13x	1.36x	1.97x	1.55x	1.97x	1.36x	2.07x
Pasivo Total / Patrimonio	2.43x	2.79x	3.97x	3.74x	4.26x	3.24x	4.24x
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M*	3.54x	3.68x	8.01x	2.45x	4.15x	3.14x	5.25x
Deuda Financiera / EBITDA 12M*	2.76x	3.32x	5.70x	2.41x	2.72x	2.08x	3.48x
Deuda Financiera neta / EBITDA 12M*	2.54x	3.18x	5.00x	1.82x	2.47x	1.68x	3.26x
Pasivo Total / EBITDA 12M*	5.46x	6.51x	10.09x	4.39x	5.36x	4.00x	6.69x
<b>Coberturas</b>							
EBITDA 12M* / Gastos Financieros 12M	6.97x	5.04x	3.23x	6.32x	5.23x	7.13x	3.68x
EBITDA 12M* / Servicio de Deuda	1.15x	0.87x	1.68x	0.76x	3.25x	4.29x	2.38x
Flujo de Caja Operativo 12M / Gastos Financieros 12M	5.69x	4.48x	3.36x	5.94x	4.64x	7.58x	2.64x
Flujo de Caja Operativo 12M / Servicio de Deuda	0.94x	0.77x	1.75x	0.71x	2.88x	4.56x	1.71x
<b>INDICADORES DE MERCADO</b>							
N° acciones A (en millones)	1,633.4	1,633.4	1,633.4	1,633.4	1,633.4	1,633.4	1,633.4
N° acciones B (en millones)	2,443.2	2,443.2	2,443.2	2,443.2	2,443.2	2,443.2	2,443.2
Precio cierre A S/	3.50	3.49	3.30	3.25	1.50	2.90	1.50
Precio cierre B S/	0.71	0.45	0.52	0.60	0.51	0.50	0.38

\*No considera ajustes excepcionales

Fuente: Volcan Cía. Minera S.A.A. / Elaboración: PCR