

VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.

| | |
|--|---|
| Informe con Estados Financieros ¹ al 31 de marzo de 2014 Sector Minero | Fecha de comité: 27 de junio de 2014 Perú |
| Marvin Duran Castillo Fiorella Domínguez S. | (511)208-2530 mduran@ratingspcr.com fdominquez@ratingspcr.com |

| Aspecto o Instrumento Clasificado | Clasificación | Perspectiva |
|-----------------------------------|------------------------|-------------|
| Acciones Comunes Serie A | Primera Clase, Nivel 1 | Negativa |
| Acciones Comunes Serie B | Primera Clase, Nivel 1 | Negativa |

Significado de la Clasificación

Primera Clase, Nivel 1: Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente las más seguras y menos riesgosas que la mayoría de las acciones en el mercado. Muestran una muy 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. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos".

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo de PCR, se decidió mantener la clasificación en Primera Clase, Nivel 1 a las Acciones comunes Serie A y Serie B de Volcan Compañía Minera S.A.A. La clasificación otorgada toma en consideración el inicio de las operaciones de los proyectos de Óxidos de Plata y Alpamarca – Río Pallanga, los proyectos brownfield y greenfield de crecimiento y la variedad de concentrados que produce. La calificación se encuentra limitada por la desmejora de los márgenes efecto de la caída de los precios de los minerales y el mayor nivel de participación de concentrados de terceros en los costos, sin embargo, la compañía aun mantiene adecuados niveles de cobertura y solvencia.

La perspectiva se mantiene negativa debido a que la compañía continuará con la compra de concentrados a terceros durante el 2014, pero en menores volúmenes; por el lado de los minerales que concentra, no se presenta importantes drivers que podrían elevar los precios durante el 2014, a excepción del zinc y por último, como consecuencia de la reducción de sus reservas a 8 años.

Resumen Ejecutivo

- **Inicio de los proyectos de Óxido de Plata y Alpamarca – Río Pallanga.** Los proyectos han iniciado operaciones en el mes de abril del presente año, lo que permitirá producir mayor cantidad zinc, plomo y adicionar 8 millones de onzas de plata anuales; asimismo, cuenta con proyectos de importancia que contribuirían a incrementar la producción de zinc y plata, así como explorar yacimientos de oro y cobre.
- **Variedad de concentrados que produce.** La variación en la composición de ventas es un factor importante para el futuro de la Compañía, debido a que el mercado mundial asigna un mayor múltiplo de valorización a empresas mineras que se enfocan en metales preciosos como la plata en comparación con aquellas que se enfocan principalmente en metales básicos. Es así que, el mejor desempeño del zinc ha ayudado en alguna medida los bajos precios de los otros minerales que concentra Volcan.
- **Presencia de alta volatilidad de los precios de los metales.** A pesar del mayor volumen tratado de concentrados, la caída de los precios de minerales ha repercutido en los ingresos propios de la compañía. Los resultados económicos volátiles de China, principal importador de minerales del mundo; la mejora, pero de manera pausada de EEUU y la Unión Europea presentan al 2014 como un año de mantenimiento de precios bajos lateralizando con perspectiva al alza en el 2015, de sobremanera la plata. Se debe considerar que el zinc presenta una perspectiva al alza debido a menores inventarios en las bolsas de metales, pero la cual se encontraría limitada por la mayor oferta por parte de las minas.
- **Fuerte incremento de los costos.** Volcan ha venido incrementado las compras de concentrados a terceros durante todo el 2013, el cual se acrecentó en el primer trimestre del 2014 llegando a representar el 29.70% de las ventas. Estas compras brindan a la empresa menor margen, por lo que presenta una utilidad bruta deteriorada. Para el 2014, la empresa continuará con la estrategia de compras a terceros, pero en menor medida.

¹ No auditados.

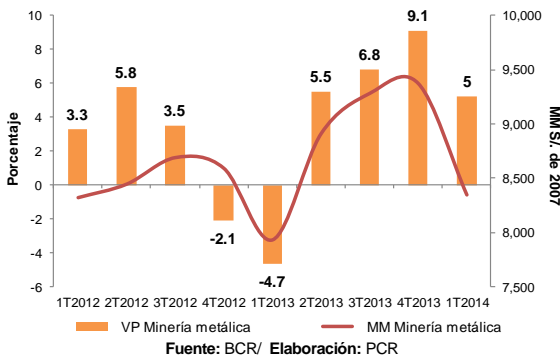
- **Importante descenso de la utilidad operativa, pero suficiente para lograr cobertura del servicio de deuda.** La caída de los precios de los minerales y la mayor compra de concentrados a terceros a mermado la utilidad operativa de la empresa. Del mismo modo, el EBITDA se ha deteriorado, sin embargo, este es suficiente para cubrir de manera holgada su servicio de deuda.
- **La vida de mina se redujo de 12 a 8 años.** La reducción responde a la disminución de las reservas debido a la reclasificación de 30.5 MM de toneladas de reservas a recursos en la Unidad de Cerro de Pasco, ya que la compañía no posee el total de la propiedad urbana ubicada sobre las concesiones. En las unidades de Yauli y Chungar se han reducido 22% y 9% respectivamente debido a la aplicación más estricta de JORC. PCR considera que la reducción de vida de mina puede afectar el valor de la acción en el corto plazo debido a los menores flujos futuros esperados.

Sector

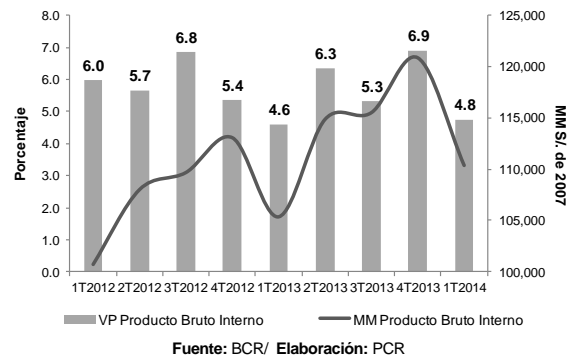
El Perú es un país minero por excelencia y se encuentra dentro de los Top 5 productores de los principales metales a nivel mundial. Además, ocupó el octavo puesto entre los países y regiones de destino en exploración minera según el SNL Minings & Metals y, según el Instituto Fraser, Perú mejoró tres posiciones en el índice mundial de países atractivos para la inversión minera al ubicarse en el puesto 37.

Actualmente la minería representa 14.42% del PBI, esta mayor participación es explicado por el cambio del año base para el cálculo del PBI, tomando como nuevo año base el 2007, y es que hasta antes del 2014 se utilizaba como año base 1994 de donde el sector minería e hidrocarburos presentaba en el año 2013 un 3.37% en la composición del PBI Global. La mayor participación de minería e hidrocarburos explicará en gran medida la evolución de la economía local, la cual se espera mejore en el segundo semestre del año 2014 y se expanda en el año 2015 ante el inicio de operaciones de grandes proyectos mineros. Sin embargo, los retrasos y complicaciones en las operaciones podrían afectar el comportamiento positivo de la economía, aunado a las menores inversiones privadas, ante la falta de confianza y una menor inversión pública. No obstante, durante el primer trimestre del año, se observa una mejora de crecimiento en el sector minero de 5.00% comparado al 1T2013. Esta mejora responde al incremento de producción de cobre. Adicional a ello, en el 2014, se esperaba una expansión del sector de 9.10%, pero la proyección se reduce a 1.90% debido al menor nivel de producción de cobre, oro y zinc de algunas mineras.

EVOLUCIÓN DEL PBI MINERO NETO Y VARIACIONES PORCENTUALES

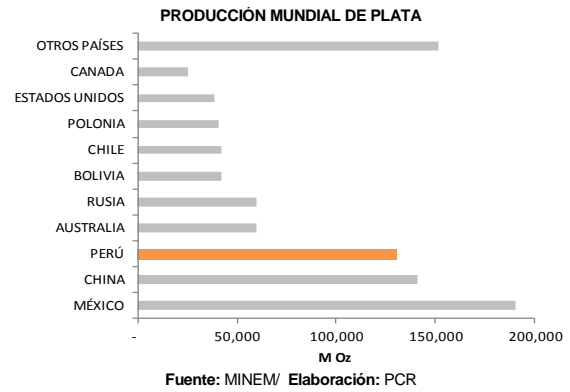
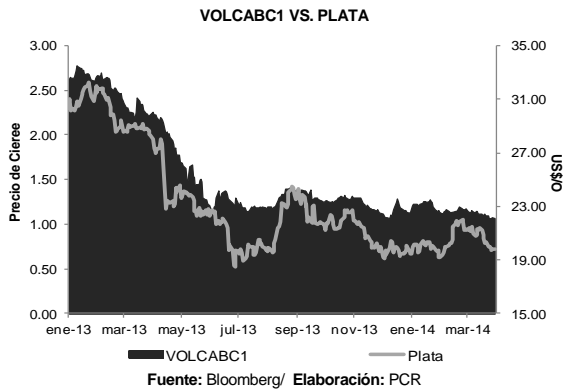


EVOLUCIÓN DEL PBI Y VARIACIONES PORCENTUALES



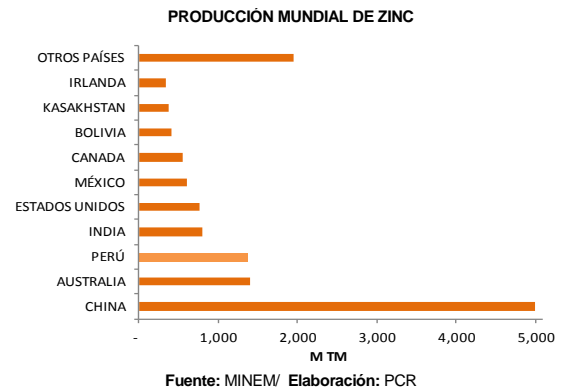
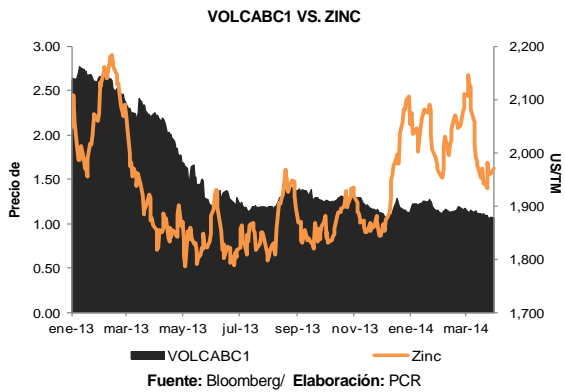
Plata

En el año 2013, la producción mundial de plata sumó 921,709 MOz (+2.47% A/A) en donde el principal productor fue México con una producción de 190,479 MOz (+10.75% A/A). Perú ocupa el tercer lugar con una producción de 129,607 MOz (+5.56% A/A) y ocupa el segundo lugar en lo referente a reservas con 3,068,835 MOz (16.73% de la reserva mundial). El precio de la plata cayó cerca del 36% durante dicho periodo, sin embargo, durante el primer trimestre del año 2014, el precio de este metal ha tenido un rendimiento ligeramente superior al 2%, por lo que su cotización logró rozar los US\$22 Oz a mediados de febrero, lo que demuestra su lateralización desde mediados del año 2013. No existe un driver importante que logre incrementar el precio de la plata durante el 2014, pero existen expectativas de incrementarse en el 2015. La posible menor demanda por parte de china podría ser compensada por el apetito de EEUU.



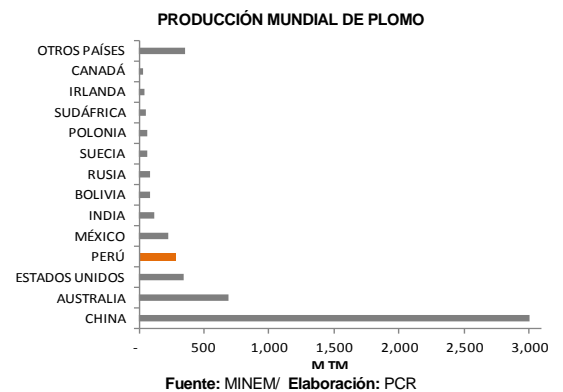
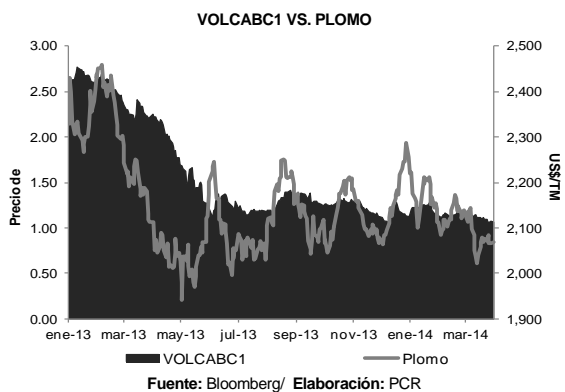
Zinc

Durante el 2013, la producción mundial ascendió a 13,500 MTM, sin variación respecto al 2012, en el cual, China es el primer productor con 5,000 MTM (+2.04% A/A). Perú ocupa el tercer lugar con una producción de 1,351 MTM (+5.46% A/A) y ocupa la misma posición en las reservas con 24,000 MTM (9.60% de la reserva mundial). Luego de una recuperación a finales del 2013 efecto de los menores inventarios registrados en las principales bolsas de metales, esta se ha mantenido con variaciones entre noticias desalentadoras de China y especulaciones sobre el posible déficit en el 2014 de refinados. Al finalizar el mes de marzo de 2014, el precio se ubica en US\$1,970 TM.



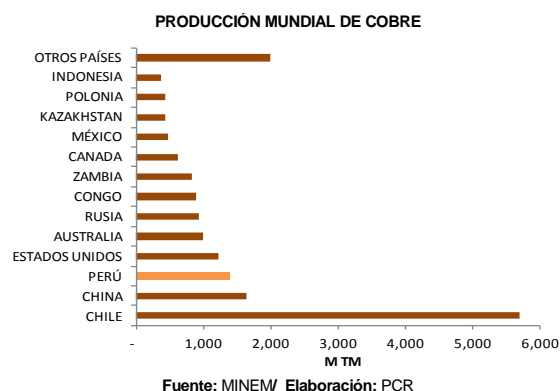
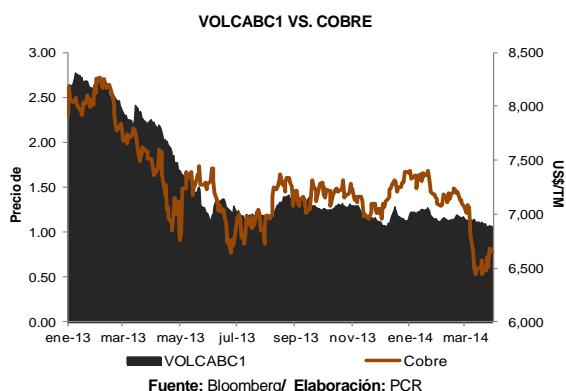
Plomo

Durante el 2013, la producción mundial de plomo sumó 5,420 MTM (+4.84% A/A) siendo China el principal productor con una producción de 3,000 MTM (+7.14% A/A). Perú ocupa el cuarto lugar con una producción de 266 MTM (+6.92% A/A) y ocupa la misma posición en términos de reservas con 7.500 MTM (8.43% de la reserva mundial). Luego de un crecimiento importante del precio del plomo a finales del 2013, esta ha caído durante todo el 1T2014 hasta llegar a niveles de US\$2,067 TM.



Cobre

La producción mundial de cobre durante el 2013 sumó 18,000 MTM (+6.51% A/A), en donde el principal productor ha sido Chile con 5,700 MTM (+4.97% A/A). Perú ocupa el tercer lugar con una producción de 1,380 MTM (+5.92% A/A) y ocupa la misma posición en términos de reservas con 70.000 MTM (10.14% de la reserva mundial). El precio del cobre sufrió una importante caída en el mes de marzo 2014 efecto de las preocupaciones sobre la evolución de la economía China, principal importadora de este metal, aunado a la mayor producción de Gleencore Xtrata en sus minas de África y Chile e incrementos de inventarios de cobre en China. Al 31 de marzo, el precio de cobre se ubicó en US\$6,685.5TM.



Aspectos Fundamentales

Reseña

Volcan Compañía Minera S.A.A. (En Adelante Volcan) es una empresa minera diversificada y un importante productor global de zinc, plata y plomo la cual inició operaciones en el año de 1943, bajo el nombre Volcan Mines Company, con las minas Ticlio y Carahuacra y la Planta Victoria. Posteriormente, en el año 1998, cambió su denominación social a Volcan Compañía Minera S.A.A, al fusionarse con la empresa Minera Mahr Tunel S.A., propietaria de las operaciones mineras Mahr Túnel, San Cristóbal y Andaychagua, y de las Plantas Mahr Túnel y Andaychagua. Esta adquisición (1997) marcaría el inicio del proceso de expansión de la Empresa, el cual dio como resultado un crecimiento de 400% en su producción.

Las adquisiciones continuaron en los siguientes años, es así que en 1999, adquirió la Empresa Minera Paragsha S.A.C. perteneciente a Centromin Perú por un monto de US\$ 62 MM, la cual incluyó la operación minera Cerro de Pasco y ocho pequeñas centrales Hidroeléctricas: Baños I, II, III, IV y Chicrin I, II, III y IV, las mismas que sumaban 7.5 megavatios. Esta adquisición convirtió a Volcan en la compañía minera de zinc más grande del Perú; Durante el año 2000, adquirió Empresa Administradora Chungar S.A.C., así como la Empresa Explotadora de Vinchos Ltda. S.A.C., propietarios de las minas Ánimon y Vinchos, respectivamente. Con esta adquisición se incorporaron dos Centrales Hidroeléctricas adicionales: Francois y San Jose II, con un total de 2.2 MW.

Durante el año 2006 Volcan adquirió la mina Zoraida, de Minera Santa Clara y LLacsacocha S.A. En el 2007 adquirió el 100% de Compañía Minera El Pilar, propietaria de la mina El Pilar contigua a la mina y tajo de Cerro de Pasco. En ese mismo año, inició exploraciones en el proyecto de cobre Rondoni de Compañía Minera Vichaycocha. Finalmente, en el 2010, adquirió también Compañía Minera San Sebastián, cuyas concesiones mineras se ubican en las cercanías de Cerro de Pasco.

El 27 de enero de 2011, la Junta General de Accionistas de Volcan Compañía Minera S.A.A. aprobó la reorganización simple de la Unidad Minera Cerro de Pasco, la cual tuvo como objetivo que cada unidad minera gestione de manera independiente las mejoras en sus resultados operativos a través de la reducción de costos y la búsqueda del crecimiento. Como resultado, Volcan Compañía Minera S.A.A. recibió acciones que representan el 99.99% del capital social de Empresa Administradora Cerro S.A.C., actualmente subsidiaria de Volcan.

Accionistas

A marzo 2014, la composición de accionistas de Volcan S.A.A. perteneciente a la serie "A" se encuentra compuesta mayoritariamente por la familia Letts y en menor medida de la Empresa Minera Paragsha entre otros. Por otro lado, la composición de accionistas de la serie "B" se encuentra compuesta por Empresas Institucionales con participaciones mayores al 5% y por otros accionistas que representan el 59.18%. Así, la serie "A" representa el 40.07% del total acciones de Volcan y el remanente está compuesto por la serie "B".

| ACCIONISTAS | | | | | |
|--------------------------------|-------|----------------|---------------------|-------|----------------|
| Accionistas | Serie | Participación | Accionistas | Serie | Participación |
| Familia Letts | A | 46.96% | AFP Integra Fondo 2 | B | 15.02% |
| Empresa Minera Paragsha SA.C. | A | 11.09% | AFP Prima Fondo 2 | B | 11.56% |
| Blue Streak International N.V. | A | 8.38% | AFP Integra Fondo 3 | B | 6.71% |
| Sandown Resources S.A. | A | 7.80% | AFP Prima Fondo 3 | B | 6.64% |
| Otros | A | 25.83% | Otros | B | 60.07% |
| Total | | 100.00% | Total | | 100.00% |

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Directorio y Plana Gerencial

El 02 de abril de 2014, el señor Juan Rosado Gómez de la Torre asume el cargo de Gerente General de la empresa, quien anteriormente ocupó el cargo de Gerente General Adjunto desde mediados del año 2010.

| COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO Y PRINCIPALES GERENCIAS | | | |
|--|----------------|-------------------------------|--|
| Directorio | | Gerencia | |
| José Picasso Salinas | Presidente | José Ignacio de Romaña Letts | Director Ejecutivo |
| Felipe Osterling Parodi | Vicepresidente | Juan Rosado Gómez De La Torre | Gte. General |
| Madeleine Osterling Letts | Director | Jorge Murillo Nuñez | Gte. Central de Finanzas |
| Daniel Mate Badenes | Director | Roberto Maldonado Astorga | Gte. Central de Operaciones |
| José Ignacio De Romaña Letts | Director | José Montoya Stahl | Gte. Central de Planeamiento |
| Pablo Moreyra Almenara | Director | Cesar Farfan Bernales | Gte. Exploraciones Regionales |
| Cristopher Eskdale | Director | David Brian Gleit | Gte. de Relaciones con Inversionistas |
| Irene Letts Colmenares De Romaña | Director | Felipe Injoque Espinoza | Gte. de Responsabilidad Social |
| José Bayly Letts | Director | Pedro Martínez Recio | Gte. Corp. de Proyectos e Invest. |
| | | Alfonso Rebaza González | Gte. Legal |
| | | Paolo Cabrejos Martin | Gerente Comercial |
| | | Edgardo Zamora Pérez | Gte. Op. Yauli |
| | | Jose Blanco Collao | Gte. Op. Chungar |
| | | Jose Cuadros Obando | Gte. Op. Cerro de Pasco, San Sebastian y Vinchos |

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

Desarrollos Recientes

- El 20 de marzo de 2014, en sesión de directorio se acordó el cambio de Gerente General. El señor Juan José Herrera Távora se desempeñó en el cargo hasta el 02 de abril de 2014 y fue reemplazado por el señor Juan Ignacio Rosado Gómez de la Torre, quien se desempeñaba como Gerente General Adjunto desde el 10 de junio de 2010.
- El 20 de marzo de 2014, en la Junta General de Accionistas, se acordó la distribución de utilidades por el ejercicio 2013 por S/.57.78MM como dividendo efectivo a razón de S/.0.015 por cada acción "A" y S/.0.01575 por cada acción case "B". Además, se acordó la capitalización de S/.336.62 MM incrementándose el número de acciones tipo "A" a 1,633,414,553 y tipo "B" a 2,443,157,622. Los cuales se hicieron efectivo en el mes de abril de 2014.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Volcan se dedica a la exploración, explotación, y beneficio de minerales por cuenta propia y de subsidiarias, correspondiéndoles la extracción, concentración y tratamiento. Así como la comercialización de todos los productos y concentrados.

La empresa opera en la zona central del país, posee 346 mil hectáreas concesionadas, cuatro unidades mineras (Yauli, Cerro de Pasco, Chungar y Alpamarca - Río Pallanga la cual inició su fase de prueba la quincena de marzo y las operaciones en el mes de abril), 10 minas, 7 plantas de concentración y una planta de lixiviación (Óxidos de plata). Adicionalmente, la empresa se ha enfocado en integrar las compañías adquiridas, poniendo énfasis en la reducción de los costos y el incremento de sus reservas y recursos. Así ha logrado posicionarse como uno de los principales productores de Zinc, Plomo y Plata en el país.

De las unidades mineras que actualmente mantiene Volcan, la Unidad de Cerro de Pasco ha venido reduciendo su producción los últimos años debido a dos causas principalmente. La primera se debe, que en diciembre del año 2012 se puso fin a la producción del tajo abierto Raúl Rojas dado que no se puede explotar más allá del límite de la Pared Este con la ciudad de Pasco aunado a que los precios de los minerales no posibilitan un desarrollo adicional. El segundo motivo, refiere al agotamiento de los cuerpos mineralizados que presenta la mina subterránea Raúl Rojas, del cual la producción actual proviene principalmente de recuperaciones y remanentes que sin alternativas de exploración adicional genera altos costos operativos sumados a un minado convencional y de mayor riesgo operativo. Es así que la compañía se ha enfocado en nuevos proyectos como la Pared Oeste del Tajo Raúl Rojas y el de Óxidos de Plata. Este último, inició operaciones en el mes de abril de 2014 en donde alcanzó un 50% de capacidad y produjo aproximadamente 80,000 OzAg y se encuentra incrementando su producción conforme a su plan de arranque. Este proyecto posee una capacidad de tratamiento de 2,500 tpd, expandible a 4,000 tpd y cuenta con una vida de mina de 16 años. De igual manera, a mediados de marzo de 2014, la compañía culminó la construcción de la planta Alpamarca ubicada en la Unidad Minera Alpamarca-Río Pallanga la cual viene trabajando al 95% de su capacidad desde la segunda quincena de abril en la cual produjo aproximadamente 215,000 Oz.Ag. Alpamarca será en un inicio a tajo abierto y posteriormente subterráneo, mientras que Río Pallanga se trabajará de manera subterránea. Es así que, la unidad posee vetas de plomo, zinc, plata y cobre, cuenta con una capacidad de 2,000 tpd, expandible a 3,000 tpd y una vida inicial de 11 años.

| UNIDADES OPERATIVAS | | | | | | | | | |
|---------------------|------------------|--------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------------|-----------------|---------------|--------------|--|
| Unidad Minera (UM) | Mina | Tipo | Planta de Tratamiento | Capacidad (TMS por día) | Mineral Tratado (Miles de TM) | | | | |
| | | | | | mar-13 | mar-14 | Variación | | |
| Yauli | San Cristobal | Subterranea | Victoria | 10,500 | 894.20 | 917.49 | 23.29 | 2.57% | |
| | Andaychagua | Subterranea | Mahr Túnel | | | | | | |
| | Ticlio | Subterranea | Andaychagua | | | | | | |
| | Carahuacra | Subterranea | | | | | | | |
| | Carahuacra Norte | Tajo abierto | | | | | | | |
| Cerro de Pasco | Raul Rojas | Tajo Abierto | Paragsha | 2,500 | 163.32 | 165.92 | 2.60 | 1.84% | |
| | Paragsha | Subterranea | San Expedito | | | | | | |
| | Raul Rojas | Subterranea | | | | | | | |
| Chungar | Animon | Subterranea | Animón | 5,200 | 393.87 | 481.66 | 87.79 | 22.34% | |
| | Islay | Subterranea | | | | | | | |
| Total | | | | 18,200 | 1,451.39 | 1,565.06 | 113.67 | 7.86% | |

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

En relación al volumen tratado durante el primer trimestre, este se incrementó a 1,565 M TM (+7.86% A/A) debido a las ampliaciones durante el año 2013 de las plantas Victoria y Andaychagua en la UM Yauli y a la ampliación de la planta Animón en la UM Chungar al pasar de 4,200tpd a 5,200tpd el cual se completó el 1T2013.

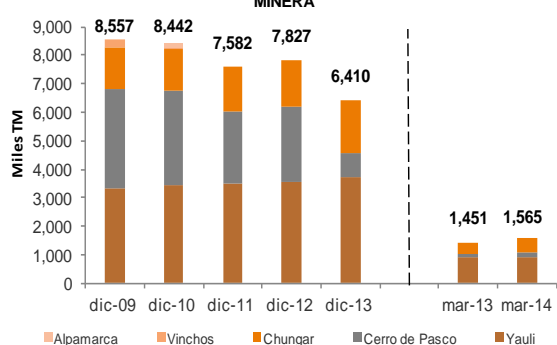
La paralización del tajo abierto Raúl Rojas no se refleja en el 1T2014, debido a que este se dio a finales del 2012, es por ello, que la producción es similar a la del 1T2013. La producción de la UM Cerro de Pasco se vio compensada por la mayor producción de las demás UM de la compañía.

| PRODUCCIÓN DE FINOS | | | | | | | | | | |
|---------------------|--------|--------|----------------|--------|---------|--------|--------|--------|-----------|---------|
| Producto | Yauli | | Cerro de Pasco | | Chungar | | Total | | Variación | |
| | mar-13 | mar-14 | mar-13 | mar-14 | mar-13 | mar-14 | mar-13 | mar-14 | | |
| Zinc (TM) | 36,410 | 36,673 | 3,324 | 3,285 | 21,560 | 25,016 | 61,294 | 64,974 | 3,680 | 6.00% |
| Plomo (TM) | 7,262 | 5,107 | 1,846 | 1,267 | 6,794 | 6,750 | 15,902 | 13,124 | -2,778 | -17.47% |
| Plata (Miles Oz) | 2,670 | 2,872 | 613 | 280 | 1,581 | 1,419 | 4,865 | 4,571 | -294 | -6.05% |
| Cobre (TM) | 440 | 570 | - | - | 269 | 303 | 709 | 873 | 164 | 23.13% |

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

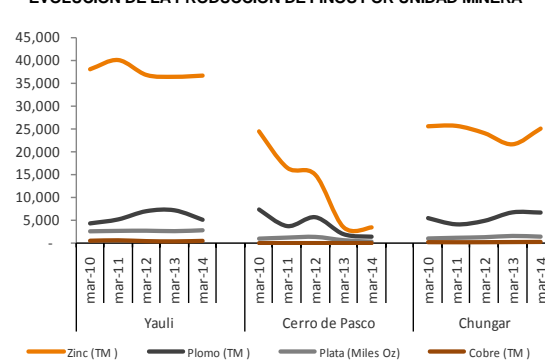
Respecto a la producción de finos, se presenta incrementos en el zinc a 64,974 TM (+6.00% A/A) y en el cobre a 873 TM (+23.13%). En el primer caso se debe al mayor tonelaje tratado en Chungar por la ampliación de Animón y en lo referente al cobre se explica por el mayor volumen tratado y la mejor recuperación en Yauli y por la mayor producción en Chungar. Por otro lado, se muestra menor producción de finos en el plomo a 13,124 TM (-17.47% A/A) y en la plata a 4,571 MOz (-6.05% A/A). Esta reducción en el Pb es efecto por el menor aporte de mineral de terceros con alta ley en Yauli y la menor producción de finos por reducción de aporte de Vinchos e Islay en Cerro de Pasco. Por su parte, la variación negativa de Ag se debe a las menores leyes que se presentan en Cerro de Pasco y en Chungar.

EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE MINERAL TRATADO POR UNIDAD MINERA

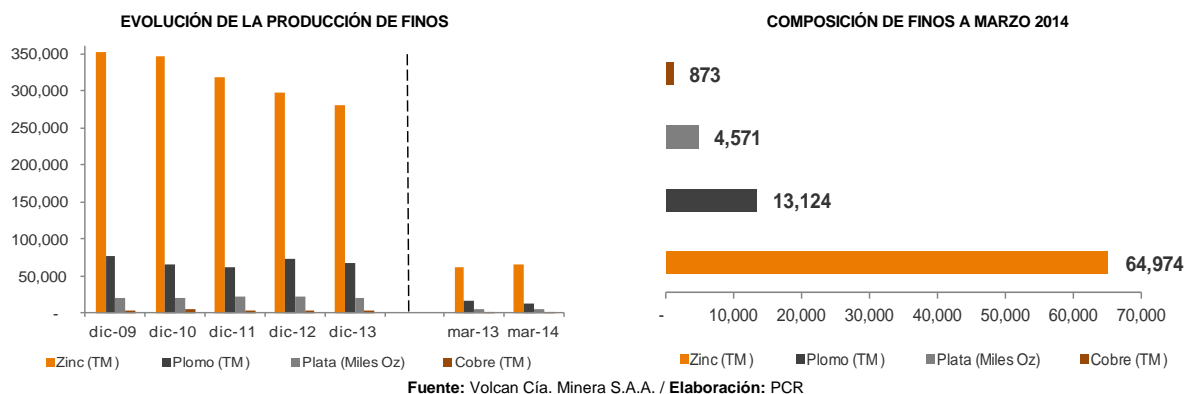


Fuente: Volcan Cía. Minera S.A.A. / Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE FINOS POR UNIDAD MINERA



A partir del segundo trimestre del 2014, se podrá observar la producción de Óxidos de Plata y Alpamarca, debido a que inició operaciones a mediados del mes de abril, lo que incrementará la producción de finos de plata en 8 millones cuando operen a su capacidad eficiente.



Reservas²

De acuerdo con las normas internacionales establecidas por el Joint Ore Reserves Committee³ (JORC) las reservas que presenta Volcan son:

| | RESERVAS | | | | | | |
|-------------------------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| Reservas (En miles TMS) | 110,320 | 123,129 | 140,260 | 148,429 | 135,691 | 109,673 | 69,417 |
| Vida Útil (años) | 13 | 14 | 16 | 18 | 17 | 12 | 8 |
| Ley de Cabeza | | | | | | | |
| % Cu | 0.04 | 0.05 | 0.04 | 0.06 | 0.05 | 0.12 | 0.12 |
| % Pb | 1.5 | 1.3 | 1.3 | 1.15 | 1.12 | 1.05 | 0.97 |
| % Zn | 4.8 | 4.2 | 4 | 3.85 | 3.86 | 3.75 | 3.93 |
| oz/TM Ag | 3.3 | 3.1 | 2.9 | 3.05 | 3.23 | 3.23 | 3.98 |

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

Se presenta una variación negativa de 36.71% A/A en las reservas, debido a dos factores. El primero se circunscribe en la UEA Cerro de Pasco, en donde la compañía no posee la propiedad total del área urbana ubicada en la superficie de las concesiones ubicadas en la pared este del tajo abierto Raúl Rojas, por lo cual se sinceró 30.5 MM de toneladas a recursos. El segundo factor se presenta en las UEA de Yauli y Chungar en donde las reservas se redujeron 22% y 9% respectivamente por la aplicación más estricta del JORC, como la mejora del control de calidad, modelamiento y estimación de los recursos. Es así que, la vida útil de producción de la compañía se reduce a 8 años (-25% A/A).

Es importante mencionar que, de las 346 mil hectáreas concesionadas, solo el 24% concentran las reservas y recursos a diciembre del 2013, restando un buen margen para considerar nuevos proyectos en el futuro de la compañía.

Inversiones

Al finalizar el 1T2014, las inversiones de la compañía se han incrementado un 36.53% sumando US\$103.9MM, incremento asociado a los proyectos de crecimiento de Óxidos de Plata en Cerro de Pasco y en la UM Alpamarca-Río Pallanga. Por otro lado, las inversiones en unidades operativas se redujeron 13.84% A/A y, en la misma línea, las inversiones en exploraciones regionales en -52.17% A/A. Estas reducciones se deben a la finalización de algunas obras mineras y a la racionalización del gasto para preservar la caja y enfocarse en exploraciones de mayor potencial como Zoraida, Palma y Río Pallanga Noreste en medio de un contexto desfavorable para el precio de los metales.

| Inversiones Consolidadas | INVERSIONES (MM US\$) | | Variación | |
|---------------------------------|-----------------------|--------------|-------------|----------------|
| | mar-13 | mar-14 | | |
| Unidades Operativas | 41.9 | 36.1 | -5.8 | -13.84% |
| Exploración Local y Desarrollo | 16.9 | 13.6 | -3.3 | -19.53% |
| Plantas y Relaveras | 10.1 | 9.9 | -0.2 | -1.98% |
| Mina e Infraestructura | 11.7 | 9.9 | -1.8 | -15.38% |
| Energía | 1.6 | 1.7 | 0.1 | 6.25% |
| Soporte y Otros | 1.6 | 1.1 | -0.5 | -31.25% |
| Exploraciones Regionales | 2.3 | 1.1 | -1.2 | -52.17% |
| Crecimiento y Otros | 31.9 | 66.7 | 34.8 | 109.09% |
| Total | 76.1 | 103.9 | 27.8 | 36.53% |

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

Es así que la compañía presenta una estrategia de crecimiento con nuevos proyectos en búsqueda de incrementar la producción de plata, diversificarse con mayor producción de cobre y oro manteniendo similares niveles de zinc y plomo.

² Información actualizada anualmente.

³ JORC es un código para informar sobre Recursos Minerales y Reservas de Mena, el cual establece estándares mínimos, recomendaciones y normas para la información pública de resultados de exploraciones, recursos minerales y reservas de mena.

| PROYECTOS MINEROS | | | | | | |
|------------------------------|---------------------------|--------------|------------------|-----------------|------------------|--------------------------|
| | Proyecto | Etapas | Puesta en Marcha | Capex (US\$ MM) | Producción Anual | Metales |
| Nuevas Operaciones | Óxidos de Plata - Cerro | Operación | 1T 2014 | 237 | 2,500 tpd | 3 - 5 MM Oz Ag |
| | Alpamarca - Río Pallanga | Operación | 1T 2014 | 170 | 2,000 tpd | 3.5 MM Oz Ag |
| Proyectos mineros de CP y LP | Polimetálicos Pared Oeste | Factibilidad | 2 años | Por definir | 3,000 tpd | 37k TM Zn/ 1.2 MM Oz Ag |
| | Oyama - Yauli | Factibilidad | Por definir | Por definir | 1,500 tpd | 4k TM Cu / 0.34 MM Oz Ag |
| | Zoraida - Yauli | Factibilidad | Por definir | Por definir | 1,500 tpd | 9k TM Zn / 0.64 MM Oz Ag |
| | Piritas de Plata - Cerro | Estudios | Por definir | Por definir | Por definir | Por definir |

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

Adicional a ello, Volcan también contempla proyectos como Islay, Río Pallanga y Oyama, las cuales son de menor envergadura, es por ello, que no se descarta la adquisición de minas con operaciones en marcha, en etapa temprana o realizar Joint Ventures.

| PROYECTOS BROWNFIELD Y GREENFIELD EN FASE AVANZADA | | | |
|--|----------------------------|----------|----------|
| | Proyecto | Etapas | Metales |
| Brownfield | Islay - Chungar | Avanzado | Ag-Zn-Pb |
| | Río Pallanga - Alpamarca | Avanzado | Ag-Zn-Pb |
| | Oyama - Yauli | Avanzado | Cu-Ag |
| | Zoraida -Yauli | Avanzado | Ag-Zn-Pb |
| | Alpamarca (profundización) | Avanzado | Ag-Zn-Pb |
| Greenfield | Palmas - Lima | Avanzado | Ag-Zn-Pb |
| | Rondoni - Acejar - Huánuco | Avanzado | Cu |

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

Análisis Financiero

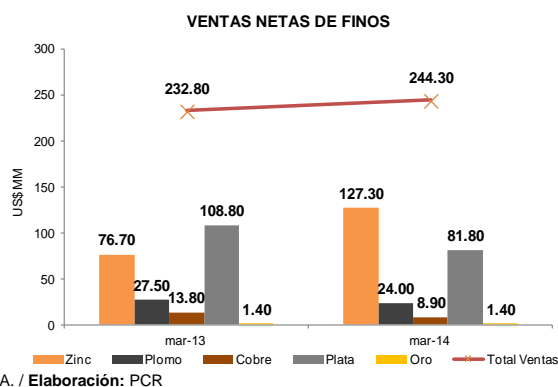
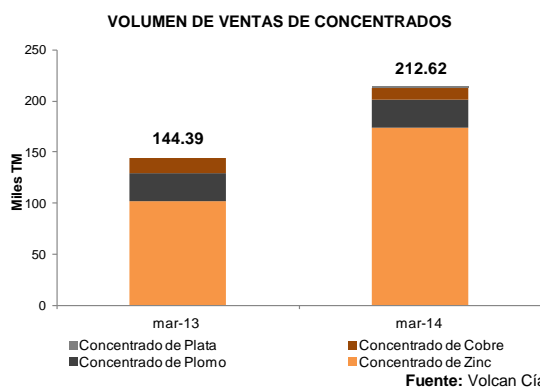
Eficiencia Operativa

Al finalizar el 1T2014, Volcan ha logrado incrementar sus ventas efecto de la mayor venta de concentrados de terceros, ya que los ingresos por ventas propias se han reducido como consecuencia de la caída de los precios de minerales que concentra, de sobremanera la plata (-31.9% en promedio A/A). Esta estrategia de incluir concentrados de terceros se viene realizando desde hace cuatro años, pero desde el 2013 se ha venido acrecentando los volúmenes de compra a terceros hasta niveles actuales de representar el 29.70% de las ventas totales (14.34% 1T2013). Esta mayor compra ha mermado la utilidad bruta en términos reales y absolutos, ya que los costos de ventas de terceros son superiores a los costos de ventas propias. La estrategia de compras de terceros se da porque mejora la calidad de los concentrados vendidos, lo que brinda volúmenes para una mejor diversificación y, logra mejores términos comerciales y condiciones de negociación. La compañía ha señalado, que las compras a terceros se mantendrán durante el 2014, pero en menor medida a la registrada en el 1T2014, bordeando el 20% de las ventas totales.

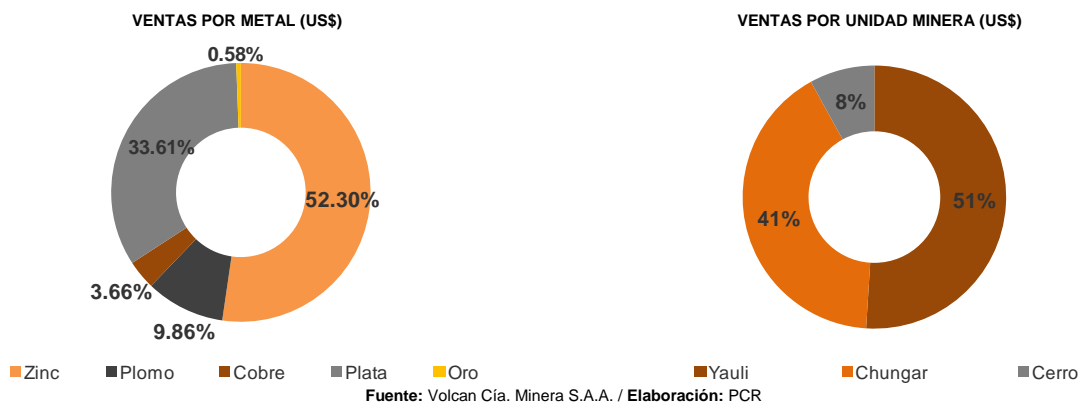
Es así que, los ingresos ascendieron a US\$244.44MM (+5.02% A/A) debido a la mayor venta de concentrados de terceros, a pesar del mayor volumen de mineral tratado aunado a la caída de los precios de los minerales que concentra la compañía. Los ingresos de ventas propias se ubicaron en US\$170.9MM (-12.3% A/A) a diferencia de las ventas de terceros que sumaron US\$72.6MM (+117.2% A/A). Esta mayor participación de terceros en las ventas ocasiona a la empresa menor margen en comparación a la comercialización de concentrados propios.

En cuanto al volumen de ventas de concentrados, la ampliación de las plantas en Chungar y Yauli, y el aporte de terceros han logrado que el concentrado del zinc se eleve considerablemente a 173.43 M TM (+71.58 M TM; 70.27% A/A), mientras que en los demás concentrados, no se presentó mayor variación excepto en el concentrado del cobre que se redujo a 10.88 M TM (-3.74 M TM; 25.59% A/A). El incremento del concentrado del zinc es el principal impulsor del incremento del volumen de ventas de concentrados que se ubicó en 212.62 M TM (+68.23 M TM; 47.26% A/A).

Los concentrados que comercializa la compañía presentan una alta participación de la plata, por el cual Volcan percibe ingresos. Es así que, al finalizar el 1T2014 los ingresos por mineral se distribuyen con el zinc aportando 52.30% (33.61% 1T2013), la plata con 33.61% (47.68% 1T2013) y el resto con el 18.71%. Las fuertes variaciones de los aportes de la plata y el zinc responden a la caída del precio de la plata en promedio de 31.9% respecto al 1T2013, brindando mayor margen de participación al zinc que solo ha presentado una variación promedio en el precio de -0.2% respecto al mismo periodo del 2013.



De las unidades operativas con las que cuenta Volcan al 1T2013, Yauli es la que aporta más en términos de venta con un 51% (51% 1T2013), le sigue Chungar con el 41% (38% 1T2013) y Cerro de Pasco con 8% (11% 1T2013). Las variaciones de los aportes por UM se explican por el incremento de las plantas de tratamiento en compensación de la reformulación de la UM de Cerro de Pasco.



A nivel operativo, el margen se redujo a 9.55% (19.01% 1T2013) y a nivel absoluto a S/.23.34 (-20.91MM; -47.26% A/A). La disminución se debe principalmente al incremento del costo de ventas que se ubicó en US\$199.58MM (+US\$32.47MM; +19.43% A/A) y en menor medida al aumento de los gastos operativos que sumaron US\$22.57MM (+2.90% A/A). En el primer caso, se presentó una mayor compra de concentrados a terceros ascendente a US\$69.99MM (+US\$31.32MM; 114.22% A/A) y a una menor acumulación de inventarios de concentrados que se ubicaron en US\$33.35MM (-39.53% A/A). En el segundo caso, el aumento se presentó por la variación positiva de los gastos de ventas a US\$11.79MM (+40.01% A/A) efecto de mayores gastos en fletes y embarques por los mayores volúmenes de venta, principalmente por la comercialización de concentrados de terceros. También, se presentaron otros mayores gastos en US\$1.89MM (+15.77%) asociado a costos de enajenación y compra de energía,

Es importante mencionar que los **costos** de producción se redujeron de US\$146.30MM en el 1T2013 a US\$130.07MM en el 1T2014 debido a menores costos de mano de obra y compra de mineral, y se presentaron menores **gastos** de administración en 20.22% ubicándose en US\$10.79MM como resultado de las medidas implementadas por la empresa para mitigar el impacto de la caída de los precios de los minerales que concentra, como menores gastos en asesorías, estudios de abogados y otros servicios menores, pero las cuales no fueron suficientes, ya que las compras de concentrados a terceros brindan menores márgenes afectando los resultados operativos de la compañía.

El efecto del menor resultado operativo aunado a la menor depreciación y amortización que sumó US\$20.68MM (-20.36% A/A) dio como resultado un EBITDA de US\$44.02 (-US\$26.20MM; -37.31% A/A) justificando la perspectiva negativa que presentaba las acciones de la empresa para PCR. Se espera que a partir del 2T2014 los resultados operativos de la compañía muestren un cambio de tendencia ante el mayor volumen de tratamiento efecto del inicio de las operaciones de Óxidos de Plata y Alparmarca-Río Pallanga.

Rendimiento Financiero

La utilidad neta se ubicó en US\$10.05MM (-12.36MM; 55.58% A/A) y en términos de margen se redujo de 9.63% a 4.11% como consecuencia del menor resultado operativo y a un ligero incremento de gastos financieros netos a US\$4.83MM (+2.09% A/A). Por otro lado, en términos de rendimiento, el ROE (12 meses) se incrementó a 13.93% (11.75% 4T2013) y el ROA aumentó a 6.82% (5.95% 4T2013) efecto de una mejor utilidad neta anualizada.

Liquidez

El nivel de liquidez se redujo a 1.48 veces en el 1T2013 respecto al 4T2013 cuando se ubicó en 1.61 veces como consecuencia del menor activo corriente en 18.44%, principalmente por el menor efectivo en US\$126.94MM ubicándose en US\$55.94MM (-69.41% vs. 4T2013) debido a los desembolsos en los proyectos de Óxidos de Plata y Alpamarca-Río Pallanga y en menor medida a gastos en las líneas de transmisión, central hidroeléctrica en Rucuy y a pagos de intereses de los bonos bullet por US\$600.00MM que emitió la empresa en el 2012. Respecto al pasivo corriente, este se redujo ligeramente a US\$550.97MM (-1.47% vs. 4T2013) como consecuencia de menores cuentas por pagar comerciales sumando US\$208.03MM (-16.43% vs. 4T2013) y otras cuentas que se ubicaron en US\$187.96MM (-7.00% vs. 4T2013), pero se presentó un incremento importante de préstamos bancarios a US\$59.69MM (+325.63% vs. 4T2013) como consecuencia de un préstamo para capital de trabajo por US\$50.00M del banco BBVA a un año.

Es importante mencionar que, las otras cuentas por cobrar (51.44% del activo corriente) han crecido a US\$420.09MM (+14.42% vs. 4T2013), y han ido aumentando año a año asociadas al crédito por impuesto a la renta e IGV debido a que las compras gravadas fueron mayores a las ventas gravadas (excluyendo exportaciones); la empresa ha incrementado la comercialización de concentrados de terceros del volumen total de ventas; la cuenta también se ha visto afectada por los anticipos otorgados a contratistas por los proyectos en los que ha incursionado la empresa para su crecimiento y en menor medida por préstamos a terceros. En lo referente a las cuentas por cobrar comerciales, estas han sumado US\$149.19MM (+5.12% vs. 4T2013) y refieren a sus clientes nacionales y extranjeros.

La rotación de cuentas por cobrar se ha incrementado ligeramente al pasar de 43 a 46 días en comparación al 4T2013. Por su parte, la rotación de cuentas por pagar se ha reducido al pasar de 113 a 91 días en el 1T2014. En cuanto al manejo de sus inventarios, la rotación se ha incrementado ligeramente al pasar de 49 a 50 días en comparación a diciembre 2013, debido a la mayor compra de concentrados a terceros. En conclusión, el ciclo operativo de la empresa ha mantenido a niveles bajos, ya que se ubicó en 5 días, pero es importante mencionar que al 4T2013 Volcan presentó un saldo negativo de 21 días.

Considerando las cuentas más líquidas⁴, Volcan posee un ratio de 0.37 veces, siendo este el menor monto registrado desde 2006, debido a las inversiones realizadas en CAPEX. Así, el capital de trabajo mantiene su tendencia a descender ubicándose en US\$265.65MM (-57.65% vs. 4T2013). Se espera que a partir del 2T2014 la entrada en operación de los proyectos de la empresa permita mejorar la generación de efectivo.

Solvencia

La compañía concentra sus activos en el no corriente con el 71.96% de participación, incrementando ligeramente su participación desde el 4T2013 cuando representó el 69.11% efecto de la variación positiva de los activos fijos a US\$1094.55MM (+37.58% vs. 4T2013) y activos intangibles a US\$ 880.40MM (+30.23% vs. 4T2013) principalmente como consecuencia de las inversiones en los proyectos de Óxidos de Plata y la Unidad Alpamarca – Río Pallanga.

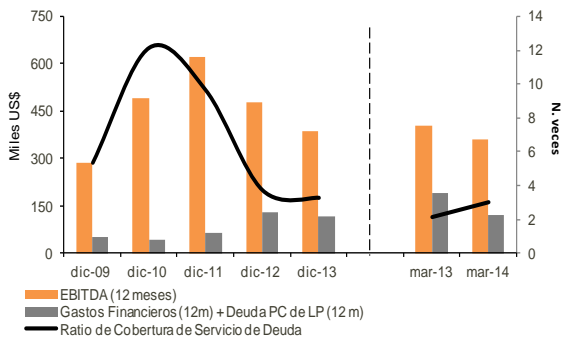
El pasivo no corriente representa el 61.86% del total pasivo (61.06% 4T2013), en el cual se encuentra las obligaciones financieras, con un gran componente de los bonos emitidos el 2012. Esta cuenta asciende a US\$613.95MM (+1.50MM; +0.25% vs. 4T2013). La principal cuenta que ha presentado una variación positiva son otros pasivos financieros por un monto de US\$16.59MM que corresponde a la parte no corriente de las cuentas por pagar de los instrumentos derivados de cobertura. La empresa posee derivados para reducir el riesgo por fluctuación de los precios de los metales, principalmente coberturas, instrumentos como swaps, opciones de compra y venta y collares de opciones. También, se presenta un incremento de impuestos y participaciones diferidas que sumaron US\$159.03MM (+11.01% vs. 4T2013).

El ratio de cobertura de servicio deuda anual que presenta Volcan es de 2.79 veces (3.27 veces al 4T2013), debido al menor EBITDA (12 meses) del periodo analizado, que sumó US\$362.68MM (-5.98% vs 4T2013). La empresa posee holgura para cubrir su servicio de deuda. Por el lado, su *payback*, deuda financiera/EBITDA (12 meses) se encuentra en 2.12 veces (1.87 veces al 4T2013) efecto del menor resultado operativo.

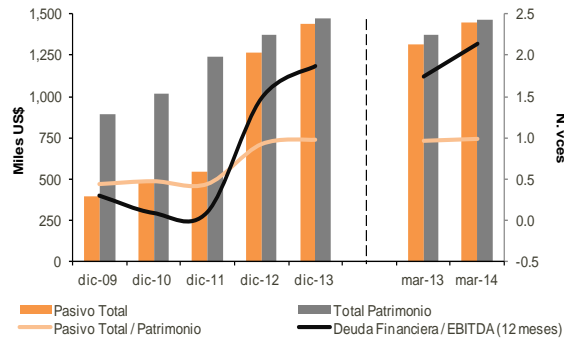
Al finalizar el 1T2013, el patrimonio se redujo a US\$1,468.22 (-0.47% vs. 4T2013) efecto del menor resultado acumulado a US\$44.89MM (-71.83% vs. 4T2013) y por el incremento de resultados no realizados (Variación neta de pérdidas no realizadas por instrumentos financieros derivados) que se ubicaron en -US\$7.49MM (+143.69% vs. 4T2013) a pesar que se dio un incremento de capital a US\$1,531.74 (+103.97MM; +7.28% vs. 4T2013) efecto de la capitalización de utilidades acordado en directorio.

⁴ (Caja y bancos + cuentas por cobrar) / Pasivo corriente

EBITDA Y GASTOS FINANCIEROS + DEUDA DE CP. A 12 MESES (MM)



PASIVO Y PATRIMONIO (MM)

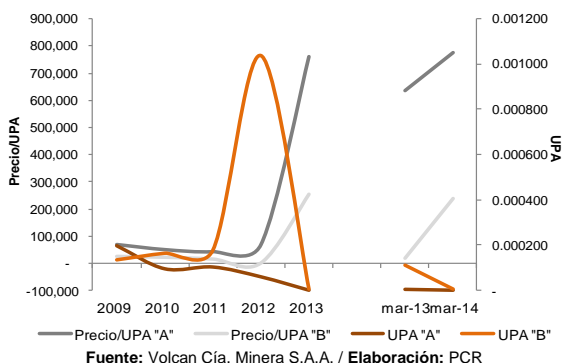


Fuente: Volcan Cia. Minera S.A.A. / Elaboración: PCR

Características de los Instrumentos

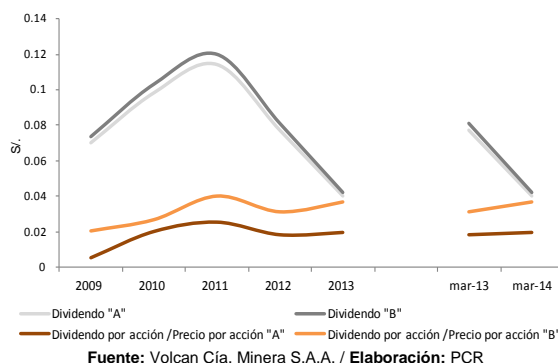
Volcan presenta dos tipos de acciones, la serie A y la serie B, a marzo de 2014, el número de acciones en circulación entre los dos tipos ascienden a 3,739,956,649. La subsidiaria Empresa Minera Paragsha S.A.C. es titular de 166,687,652 acciones comunes de la clase “A” y 11,224,621 acciones comunes clase “B”. la subsidiaria Empresa Administradora Chungar S.A.C. es titular de 21,497,214 acciones comunes clase “A”. Por último, la subsidiaria Compañía Minera Alpamarca S.A.C. es titular de 9,422 acciones comunes clase “A”. Es importante mencionar que Volcan a parte de cotizar en la Bolsa de Valores de Lima, también cotiza en la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile y en la Bolsa de Madrid de Labitex. La compañía presenta los siguientes indicadores históricos respecto a sus acciones y dividendos.

INDICADORES DE MERCADO - ACCIONES



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

INDICADORES DE MERCADO - DIVIDENDOS



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

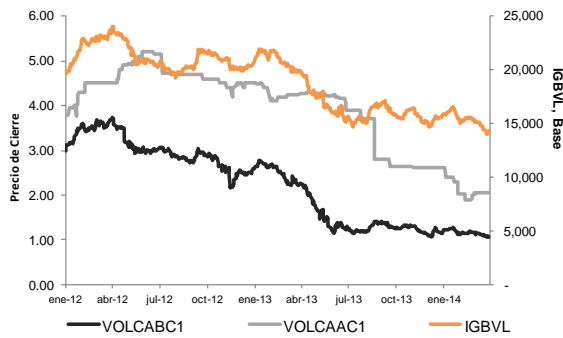
Acción Común Serie A:

Las acciones de tipo A otorgan el derecho a voto en la junta de accionistas. Al 31 de marzo de 2014, el número de acciones en circulación registran 1,498,538,320 acciones y tiene un valor nominal de S/.1.00 cada una. Estas acciones otorgan derecho a voto a sus tenedores. Además, las acciones comunes de clase “A” se cotizan en S/.2.09 (S/.4.20 a MAR2013); el precio promedio anual se ubicó en S/.2.76, con una desviación de S/.0.76. Se debe destacar que la acción es poco líquida, debido a la naturaleza de la acción que recae en el control de la compañía, por ello hallar un beta de la acción no brindaría un efectivo análisis del riesgo. Además, presenta un coeficiente de correlación de 0.2771 con el IGVBL.

Acción Común Serie B:

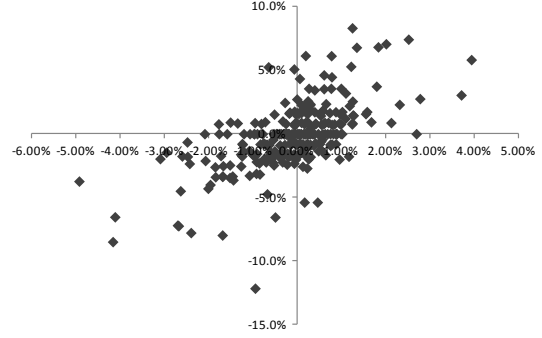
La acción de tipo B no otorgan el derecho a voto, pero sí prelación al momento de recibir dividendos, que no son acumulables. Al 31 de marzo de 2014, estas totalizan 2,241,418,329 acciones y tiene un valor nominal de S/. 1.00 cada una. Además, las acciones comunes de clase “B” se cotizan en S/.1.07 (S/. 2.21 a MAR2013); el precio pro medio anual se ubicó en S/.1.38 con una desviación estándar de 0.34 y un Beta de 1.3972. Además, presenta un coeficiente de correlación de 0.24 con el IGVBL. La acción VOLCABC1 presenta una liquidez del 100% según la Bolsa de Valores de Lima, lo que nos indica que el beta de la acción sí se podría obtener resultados correctos. Los datos nos indican que las acciones de la serie B poseen mayor riesgo que el mercado y presenta una alta correlación con la misma. Se verifica si analizamos los siguientes gráficos:

EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN VOLCAAC1 VOLCABC1 Y EL IGBVL



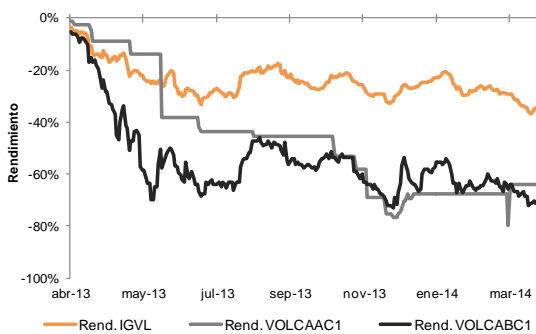
Fuente: BVL / Elaboración: PCR

BETA DE LA ACCIÓN VOLCABC1



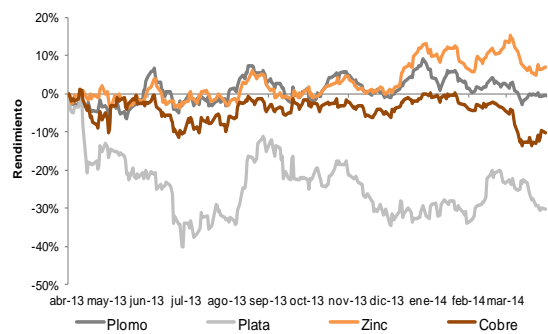
A marzo 2014 tanto el IGBVL, el VOLCAAZ1 como VOLCABC1 han presentado rendimientos anuales negativos de 34.79%, 63.90% y 71.19% respectivamente. Esto, debido a que en el 2013, los precios de los *comotidies* no han sido favorables y el IGBVL se encuentra compuesto en gran medida por acciones mineras y VOLCAN "B" la compone con un peso de 8.5578%, es por ello, que a marzo de 2014, todas se encuentran castigadas.

RENDIMIENTO DEL IGBVL, VOLCAAC1 Y VOLCABC1



Fuente: BVL / Elaboración: PCR

RENDIMIENTO DE LA PLOMO PLATA, ZINC, Y COBRE



Fuente: Bloomberg / Elaboración: PCR

Política de Dividendos

En Junta General de accionistas el 26 de marzo de 1998, se aprobó La política de dividendos de la empresa consiste en distribuir hasta por el 20% de la utilidad de libre disposición del ejercicio, siempre y cuando las disponibilidades de caja de la empresa lo permitan, luego de cumplir los compromisos de inversión asumidos, teniendo en cuenta, además, las limitaciones que pudieran derivarse de los convenios de financiación de la empresa.

| DIVIDENDO POR ACCIÓN | | | | |
|----------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| Fecha de Entrega | Serie A | | Serie B | |
| | Efectivo S/. | En Acciones | Efectivo S/. | En Acciones |
| abr-12 | 0.0571 | | 0.006 | |
| may-12 | | 9.01% | | 9.01% |
| nov-12 | 0.02 | | 0.021 | |
| abr-13 | 0.003 | | 0.0315 | |
| jun-13 | | 10.00% | | 10.00% |
| ene-13 | 0.001 | | 0.0105 | |

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

| VOLCAN COMPANIA MINERA S.A.A Y SUBSIDIARIAS (Miles de dólares) | | | | | | | |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| Balance General | dic-09 | dic-10 | dic-11 | dic-12 | dic-13 | mar-13 | mar-14 |
| Activo Corriente | 353,190 | 479,358 | 544,359 | 1,102,667 | 899,338 | 1,100,614 | 816,616 |
| Activo Corriente Prueba Ácida | 275,130 | 408,430 | 446,814 | 983,923 | 791,103 | 964,524 | 702,278 |
| Activo No Corriente | 934,872 | 1,022,208 | 1,236,438 | 1,540,546 | 2,011,908 | 1,590,780 | 2,096,122 |
| Activo Total | 1,288,062 | 1,501,566 | 1,780,797 | 2,643,213 | 2,911,246 | 2,691,394 | 2,912,738 |
| Pasivo Corriente | 207,600 | 327,986 | 344,379 | 427,180 | 559,164 | 473,288 | 550,968 |
| Pasivo No Corriente | 183,945 | 152,824 | 197,525 | 839,091 | 876,955 | 845,233 | 893,548 |
| Pasivo Total | 391,545 | 480,810 | 541,904 | 1,266,271 | 1,436,119 | 1,318,521 | 1,444,516 |
| Total Patrimonio | 896,517 | 1,020,756 | 1,238,893 | 1,376,942 | 1,475,127 | 1,372,873 | 1,468,222 |
| Deuda Financiera | 84,674 | 42,911 | 60,503 | 706,145 | 720,571 | 704,530 | 768,918 |
| Corto Plazo | 48,674 | 37,450 | 45,538 | 92,903 | 108,127 | 93,138 | 154,969 |
| Largo Plazo | 36,000 | 5,461 | 14,965 | 613,242 | 612,444 | 611,392 | 613,949 |
| Estado de Ganancias y Pérdidas | | | | | | | |
| Ventas Netas | 662,477 | 980,600 | 1,211,614 | 1,178,403 | 1,162,823 | 232,762 | 244,442 |
| Costo de ventas | 361,684 | 503,768 | 613,698 | 736,567 | 791,433 | 167,107 | 199,575 |
| Utilidad Bruta | 300,793 | 476,832 | 597,916 | 441,836 | 371,390 | 65,655 | 44,867 |
| Utilidad Operativa | 217,425 | 381,265 | 510,355 | 357,177 | 267,933 | 44,253 | 23,341 |
| Gastos Financieros | 4,573 | 2,982 | 19,354 | 35,444 | 23,824 | 7,176 | 6,411 |
| Utilidad Neta | 170,229 | 253,414 | 328,900 | 210,950 | 173,360 | 22,409 | 10,053 |
| EBITDA y Cobertura | | | | | | | |
| Total Ingresos (12 meses) | 662,477 | 980,600 | 1,211,614 | 1,178,403 | 1,162,823 | 1,120,057 | 1,174,503 |
| Costos de Ventas (12 meses) | 361,684 | 503,768 | 613,698 | 736,567 | 791,433 | 749,966 | 823,901 |
| Utilidad Neta (12 meses) | 170,229 | 253,414 | 328,900 | 210,950 | 173,360 | 162,596 | 161,004 |
| Margen neto (acum. en el periodo) | 25.70% | 25.84% | 27.15% | 17.90% | 14.91% | 9.63% | 4.11% |
| EBIT (12 meses) | 217,425 | 381,265 | 510,355 | 357,177 | 267,933 | 284,885 | 247,021 |
| EBITDA (12 meses) | 284,325 | 490,420 | 623,732 | 478,130 | 385,756 | 404,789 | 359,559 |
| Gastos Financieros (12m) + Deuda PC de LP (12 m) | 53,247 | 40,432 | 64,892 | 128,347 | 117,927 | 189,556 | 119,302 |
| EBIT / Gastos Financieros (12 meses) | 4.08 | 9.43 | 7.86 | 2.78 | 2.27 | 1.50 | 2.07 |
| Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda | 5.34 | 12.13 | 9.61 | 3.73 | 3.27 | 2.14 | 3.01 |
| Solvencia | | | | | | | |
| Deuda Financiera / Pasivo Total | 0.22 | 0.09 | 0.11 | 0.56 | 0.50 | 0.53 | 0.53 |
| Pasivo Total / Patrimonio | 0.44 | 0.47 | 0.44 | 0.92 | 0.97 | 0.96 | 0.98 |
| Deuda Financiera / EBITDA (12 meses) | 0.30 | 0.09 | 0.10 | 1.48 | 1.87 | 1.74 | 2.14 |
| Pasivo Total / EBITDA (12 meses) | 1.38 | 0.98 | 0.87 | 2.65 | 3.72 | 3.26 | 4.02 |
| Rentabilidad | | | | | | | |
| ROA (12 meses) | 13.22% | 16.88% | 18.47% | 7.98% | 5.95% | 6.04% | 5.53% |
| ROE (12 meses) | 18.99% | 24.83% | 26.55% | 15.32% | 11.75% | 11.84% | 10.97% |
| Margen Bruto (12 meses) | 45.40% | 48.63% | 49.35% | 37.49% | 35.62% | 33.04% | 36.20% |
| Margen Operativo (12 meses) | 32.82% | 38.88% | 42.12% | 30.31% | 27.92% | 25.43% | 28.48% |
| Margen Neto (12 meses) | 25.70% | 25.84% | 27.15% | 17.90% | 17.78% | 14.52% | 17.55% |
| Liquidez | | | | | | | |
| Liquidez General | 1.70 | 1.46 | 1.58 | 2.58 | 1.61 | 2.33 | 1.48 |
| Prueba Ácida | 1.33 | 1.25 | 1.30 | 2.30 | 1.41 | 2.04 | 1.27 |
| Capital de Trabajo | 145,590 | 151,372 | 199,980 | 675,487 | 340,174 | 627,326 | 265,648 |
| Rotación | | | | | | | |
| Rotación de cuentas por cobrar | 54 | 61 | 38 | 35 | 43 | 31 | 46 |
| Rotación de cuentas por pagar | 34 | 38 | 44 | 91 | 113 | 87 | 91 |
| Rotación de inventarios | 40 | 26 | 29 | 58 | 49 | 65 | 50 |
| Ciclo Operativo | 60 | 49 | 23 | 2 | 21 | 9 | 5 |
| Indicadores de Mercado | | | | | | | |
| UPA "A" | 0.000200 | 0.000097 | 0.000105 | 0.000062 | 0.000003 | 0.000007 | 0.000003 |
| UPA "B" | 0.000133 | 0.000163 | 0.000176 | 0.001035 | 0.000004 | 0.000110 | 0.000004 |
| Precio/UPA "A" | 69,147.78 | 50,258.85 | 42,671.95 | 68,337.68 | 762,649.07 | 637,236.58 | 777,530.03 |
| Precio/UPA "B" | 26,831.03 | 23,605.00 | 16,992.51 | 2,501.38 | 254,174.56 | 20,092.27 | 238,567.35 |
| Dividendo "A" | 0.07 | 0.0982 | 0.1142 | 0.0771 | 0.04 | 0.0771 | 0.04 |
| Dividendo "B" | 0.0735 | 0.1031 | 0.12 | 0.081 | 0.042 | 0.081 | 0.042 |
| Dividendo por acción /Precio por acción "A" | 0.0051 | 0.0200 | 0.0254 | 0.0182 | 0.0195 | 0.0182 | 0.0195 |
| Dividendo por acción /Precio por acción "B" | 0.0205 | 0.0268 | 0.0401 | 0.0313 | 0.0368 | 0.0313 | 0.0368 |
| Valor libros a Valor de mercado "A" | 0.000025 | 0.000067 | 0.000074 | 0.000080 | 0.000160 | 0.000080 | 0.000160 |
| Valor libros a Valor de mercado "B" | 0.000131 | 0.000114 | 0.000148 | 0.001737 | 0.000383 | 0.001737 | 0.000383 |

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