

Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Análisis y Discusión de la Gerencia

Tercer Trimestre del 2019

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Precios de Venta¹								
Zinc (USD/TM)	2,694	2,760	2,348	2,549	-7.9	2,600	3,007	-13.5
Plomo (USD/TM)	2,042	1,873	1,997	2,123	-5.9	1,953	2,334	-16.3
Cobre (USD/TM)	6,400	6,128	5,800	6,123	-5.3	6,078	6,580	-7.6
Plata (USD/Oz)	15.5	14.8	16.6	15.0	10.1	15.6	16.1	-3.1
Oro (USD/Oz)	1,307	1,305	1,466	1,215	20.7	1,354	1,279	5.8
Resultados Operativos								
Tratamiento de mineral ² (miles TM)	1,969	2,202	2,254	2,110	6.8	6,425	5,946	8.1
Producción Zinc (miles TMF)	53.9	60.3	60.0	65.3	-8.2	174.2	180.6	-3.5
Producción Plomo (miles TMF)	11.5	11.8	12.3	12.1	1.6	35.6	34.9	1.9
Producción Cobre (miles TMF)	1.0	1.2	1.2	1.3	-8.4	3.4	3.5	-4.5
Producción Plata (millones Oz)	3.4	3.8	4.0	4.4	-9.0	11.2	12.8	-12.9
Producción Oro (miles Oz)	4.7	6.4	4.8	3.1	53.0	15.9	8.5	86.2
Costo Unitario (USD/TM) ³	46.1	45.3	44.3	45.8	-3.3	45.2	47.2	-4.2
Inversiones Totales (MM USD) ³	37.3	47.2	46.7	45.6	2.3	131.1	124.8	5.1
Resultados Financieros (MM USD)								
Ventas antes de ajustes	169.0	205.2	174.4	202.5	-13.9	548.6	652.2	-15.9
Ajustes sobre ventas	12.6	-19.8	-5.1	-13.2	-61.3	-12.4	-50.2	-75.3
Liquidaciones finales	-0.2	6.0	-11.1	-11.8	-6.4	-5.2	-14.4	-63.7
Provisión por posiciones abiertas ⁴	12.7	-25.8	6.0	-5.4		-7.1	-21.8	-67.2
Coberturas	0.0	0.0	0.0	4.0	-100.0	0.0	-14.0	
Ventas después de ajustes	181.6	185.4	169.3	189.3	-10.6	536.3	602.1	-10.9
Utilidad neta	8.4	-4.9	-20.8	1.3		-17.3	41.3	
EBITDA⁵	73.7	47.3	51.5	64.6	-20.3	172.5	238.0	-27.5

¹ Estos precios corresponden a los precios de facturación inicial, los cuales son provisionales porque se ajustan al momento de recibir las liquidaciones finales de los clientes.

² Incluye tonelaje tratado en la Planta de Óxidos.

³ El costo de producción de enero a junio del año 2019 se ha ajustado retirando las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 5.0 MM en el 1T19 y USD 4.3 MM en el 2T19. Estos montos ahora se reflejan dentro de las inversiones operativas.

⁴ Las posiciones comerciales abiertas se refieren a los embarques que todavía no tienen liquidación final y por lo tanto están expuestos a ajustes por variaciones futuras de los precios de los metales. Las provisiones financieras al cierre del trimestre, derivado implícito y ajuste de ventas, reflejan esta exposición a una determinada curva de precios futura.

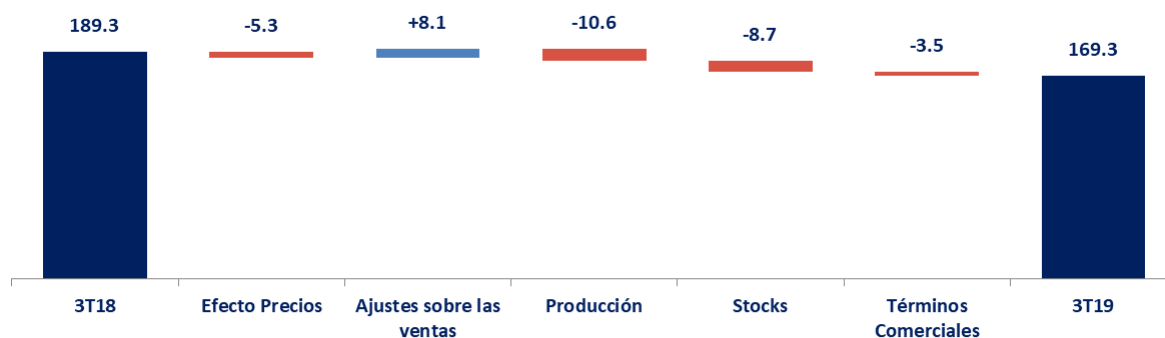
⁵ No considera ajustes excepcionales ni los gastos asociados al cierre de la venta del proyecto del puerto de Chancay.

Fuente: Volcan Cía. Minera

1. Resumen Ejecutivo

- En el 3T19 los precios de los metales que produce la Compañía tuvieron comportamientos distintos. Por un lado, los precios de los metales base disminuyeron: el precio del zinc bajó 7.9% (-201 USD/TM), de 2,549 USD/TM en el 3T18 a 2,348 USD/TM en el 3T19; el del plomo 5.9% (-126 USD/TM), de 2,123 USD/TM a 1,997 USD/TM; y el del cobre 5.3% (-324 USD/TM), de 6,123 USD/TM a 5,800 USD/TM. Por el contrario, los precios de los metales preciosos aumentaron: el precio de la plata subió 10.1% (+1.5 USD/Oz), de 15.0 USD/Oz a 16.6 USD/Oz y el del oro en 20.7% (+251 USD/Oz), de 1,215 USD/Oz en el 3T18 a 1,466 USD/Oz en el 3T19.
- La producción del 3T19 fue afectada por el menor tonelaje y leyes en las minas Carahuacra y Ticlio y por la paralización de la unidad Chungar durante más de siete días con la finalidad de asegurar el cumplimiento de los estándares de seguridad de la Compañía. La paralización y el reinicio gradual de las operaciones impidieron la extracción de 60 mil TM de mineral con un impacto en la producción de aproximadamente 2 mil TMF de Zn y 80 mil Oz de Ag. No obstante lo anterior, el tonelaje tratado consolidado aumentó 6.8%, pasando de 2.1 MM de TM en el 3T18 a 2.3 MM de TM en el 3T19, debido principalmente al mayor tratamiento de stockpiles en Cerro de Pasco. También a nivel consolidado, la producción de zinc disminuyó en 8.2%, de 65.3 mil TMF en el 3T18 a 60.0 mil TMF en el 3T19; la de plomo aumentó 1.6%, de 12.1 mil TMF en el 3T18 a 12.3 mil TMF en el 3T19; la de cobre disminuyó en 8.4%, de 1.3 mil TMF a 1.2 mil TMF; la de plata bajó 9.0%, de 4.4 MM Oz en el 3T18 a 4.0 MM Oz en el 3T19; y la de oro aumentó 53%, de 3.1 mil Oz en el 3T18 a 4.8 mil Oz en el 3T19. Esto último se explica por el procesamiento de mineral fresco con mayor ley de oro en la Planta de Óxidos.
- Las ventas después de ajustes disminuyeron 10.6%, pasando de USD 189.3 MM en el 3T18 a USD 169.3 MM en el 3T19, debido principalmente a: i) los menores precios de los metales base; ii) la menor producción por la paralización en Chungar y los retrasos en Carahuacra y Ticlio; iii) el incremento temporal de los inventarios de concentrados en Cerro de Pasco, Carahuacra y Chungar; iv) los términos comerciales menos favorables existentes en la industria.

Gráfico 1: Variaciones 3T19 vs 3T18 que impactaron en las ventas netas (USD MM)



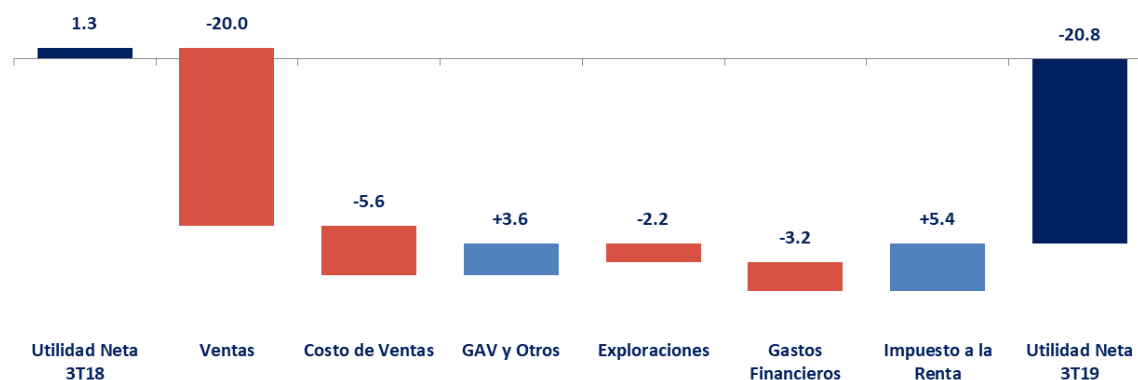
Fuente: Volcan Cía. Minera

- El costo unitario consolidado disminuyó 3.3%, de 45.8 USD/TM en el 3T18 a 44.3 USD/TM en el 3T19, lo cual se explica principalmente por el mayor tonelaje de stockpiles tratado

con bajo costo en Cerro de Pasco y a la reclasificación de los arrendamientos operativos de costo a inversión por la aplicación de la NIIF 16.

- La utilidad neta pasó de USD 1.3 MM en el 3T18 a USD -20.8 MM en el 3T19, debido principalmente a: i) la disminución de las ventas en USD 20 MM explicada anteriormente; ii) el mayor costo de ventas por el aumento de la depreciación en USD 11.7 MM, como consecuencia del incremento de la capitalización de obras en curso y de la reclasificación de los arrendamientos operativos de costo a inversión por la aplicación de la NIIF 16; iii) el mayor gasto en exploración de USD 2.2 MM; iv) el mayor gasto financiero de USD 3.2 MM por el tratamiento contable de los intereses de los arrendamientos operativos (NIIF 16) y del valor presente de las variaciones en los planes de cierre de mina. El siguiente gráfico detalla esta variación.

Gráfico 2: Variaciones 3T19 vs 3T18 que impactaron en la utilidad neta (USD MM)



Fuente: Volcan Cía. Minera

- De manera similar, la disminución del EBITDA, de USD 64.6 MM en el 3T18 a USD 51.5 MM en el 3T19, se explica por las menores ventas (precios de metales base más bajos, menor producción por paralización en Chungar y retrasos en Carahuacra y Ticlio, mayores inventarios temporales de concentrados y deterioro de los términos comerciales) y el mayor gasto en exploraciones.
- En términos acumulados (Ene-Sep), las ventas disminuyeron de USD 652.2 MM en el 2018 a USD 548.6 MM en el 2019, y las ventas después de ajustes disminuyeron de USD 602.1 MM en el 2018 a USD 536.3 MM en el 2019. La utilidad neta pasó de USD 41.3 MM en el 2018 a USD -17.3 MM en el 2019 y el EBITDA disminuyó de USD 238.0 MM en el 2018 a USD 172.5 MM en el 2019.
- Las inversiones totales aumentaron de USD 45.6 MM en el 3T18 a USD 46.7 MM en el 3T19. En términos acumulados, las inversiones totales aumentaron de USD 124.8 MM en el 2018 a USD 131.1 MM en el 2019. Cabe mencionar que, para el periodo enero-junio 2019, se ha reclasificado del costo a la inversión la amortización de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16. Son USD 5.0 MM en el 1T19 y USD 4.3 MM en el 2T19.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	1,957	2,201	2,238	2,157	3.7	6,395	5,971	7.1
Mineral polimetálico	1,758	1,963	2,003	1,928	3.9	5,724	5,296	8.1
Mineral de Óxidos	198	237	235	229	2.5	671	675	-0.7
Tratamiento de mineral (miles TM)	1,969	2,202	2,254	2,110	6.8	6,425	5,946	8.1
Plantas Concentradoras	1,770	1,965	2,019	1,880	7.4	5,754	5,270	9.2
Planta de Óxidos de Plata	198	237	235	229	2.5	671	675	-0.7
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	53.9	60.3	60.0	65.3	-8.2	174.2	180.6	-3.5
Plomo (miles TMF)	11.5	11.8	12.3	12.1	1.6	35.6	34.9	1.9
Cobre (miles TMF)	1.0	1.2	1.2	1.3	-8.4	3.4	3.5	-4.5
Plata (millones Oz)	3.4	3.8	4.0	4.4	-9.0	11.2	12.8	-12.9
Oro (miles Oz)	4.7	6.4	4.8	3.1	53.0	15.9	8.5	86.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T19 el volumen de extracción de mineral aumentó 3.7% respecto al mismo trimestre del año anterior, pasando de 2.157 MM de TM en el 3T18 a 2.238 MM de TM en el 3T19. De igual manera, el volumen de tratamiento aumentó 6.8%, pasando de 2.110 MM de TM en el 3T18 a 2.254 MM de TM en el 3T19. Este incremento se explica principalmente por el mayor tratamiento de stockpiles en Cerro de Pasco, compensado por la menor producción de Chungar debido a la paralización de la unidad durante más de siete días con la finalidad de asegurar el cumplimiento de los estándares de seguridad de la Compañía, y por la menor producción de Yauli como consecuencia de la reformulación de los planes de minado y retrasos en las labores mineras en Carahuacra y Ticlio.

En consecuencia, la producción de zinc disminuyó en 8.2%, de 65.3 mil TMF en el 3T18 a 60.0 mil TMF en el 3T19; la de plomo aumentó 1.6%, de 12.1 mil TMF en el 3T18 a 12.3 mil TMF en el 3T19; la de cobre disminuyó en 8.4%, de 1.3 mil TMF a 1.2 mil TMF; la de plata bajó 9.0%, de 4.4 MM Oz en el 3T18 a 4.0 MM Oz en el 3T19; y la de oro aumentó 53%, de 3.1 mil Oz en el 3T18 a 4.8 mil Oz en el 3T19. Esto último se explica por el procesamiento de mineral fresco con mayor ley de oro en la Planta de Óxidos.

En términos acumulados (Ene-Sep), el volumen de extracción aumentó 7.1% respecto al mismo período del año anterior, mientras que el volumen de tratamiento aumentó 8.1% de 5.946 MM de TM en el 2018 a 6.425 MM de TM en el 2019.

2.2 Costo de Producción

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	90.5	99.7	99.5	97.8	1.8	289.7	281.0	3.1
Costo de Mina	44.6	49.1	50.6	51.5	-1.9	144.3	145.7	-1.0
Costo de Planta y Otros	45.9	50.5	49.0	46.2	5.9	145.4	135.3	7.5
Costo Unitario (USD/TM)¹	46.1	45.3	44.3	45.8	-3.3	45.2	47.2	-4.2
Costo de Mina	22.8	22.3	22.6	23.9	-5.5	22.6	24.4	-7.6
Costo de Planta y Otros	23.3	22.9	21.7	21.9	-0.9	22.6	22.8	-0.5

¹ El costo de producción de enero a junio del año 2019 se ha ajustado retirando las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 5.0 MM en el 1T19 y USD 4.3 MM en el 2T19. Estos montos ahora se reflejan dentro de las inversiones operativas.

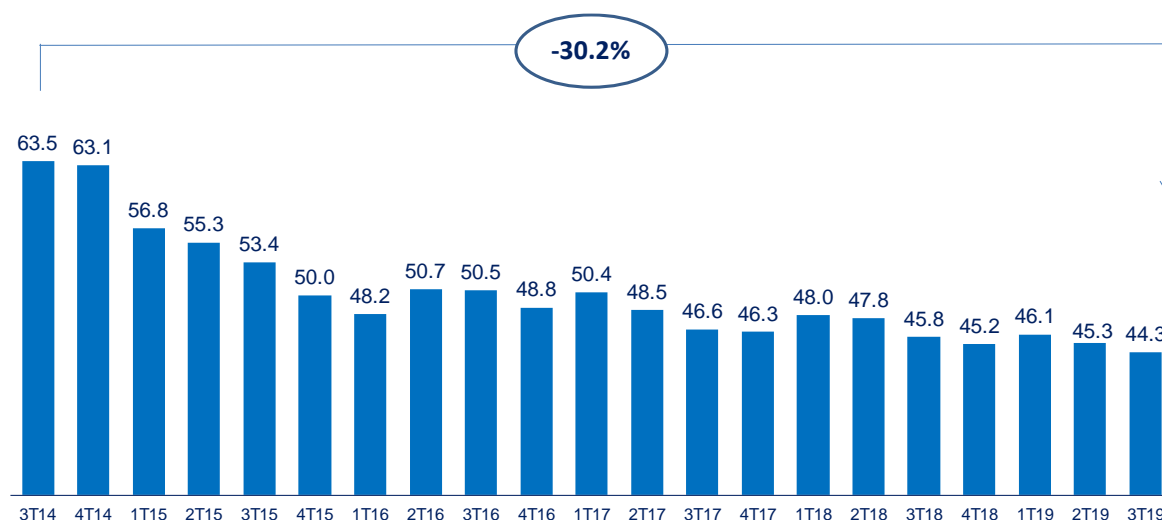
Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción absoluto aumentó 1.8%, de USD 97.8 MM en el 3T18 a USD 99.5 MM en el 3T19, debido principalmente al mayor tonelaje de extracción y tratamiento. El costo unitario consolidado disminuyó 3.3%, de 45.8 USD/TM en el 3T18 a 44.3 USD/TM en el 3T19, lo cual se explica por mayor tonelaje de stockpiles tratado con bajo costo en Cerro de Pasco y a la reclasificación de los arrendamientos operativos de costo a inversión por la aplicación de la NIIF 16.

En términos acumulados, el costo de producción absoluto aumentó 3.1%, de USD 281.0 MM en el 2018 a USD 289.7 MM en el 2019, mientras que el costo unitario se redujo de USD 47.2 USD/TM en el 2018 a USD 45.2 USD/TM en el 2019.

La Compañía sigue generando iniciativas para controlar y reducir los costos en todas las unidades operativas. En el siguiente gráfico de la evolución del costo unitario se puede observar una reducción de **30.2%** entre el 3T14 y el 3T19.

Gráfico 3: Evolución del Costo Unitario de Producción (USD/TM)



Fuente: Volcan Cía. Minera

2.3 Inversiones Totales

Cuadro 3: Inversión Consolidada

Inversión Consolidada (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Minería	36.5	46.5	45.9	44.9	2.4	128.9	122.3	5.4
Unidades Operativas	35.2	44.0	43.5	44.0	-1.0	122.7	120.6	1.7
Exploración Local	5.0	6.4	5.7	6.5	-13.1	17.1	15.9	7.5
Desarrollo	15.7	18.7	19.1	18.4	4.1	53.5	57.3	-6.6
Plantas y Relaveras	4.5	4.7	7.1	11.7	-39.1	16.3	22.3	-26.9
Mina e Infraestructura	7.0	10.1	7.0	4.7	48.5	24.1	16.8	43.3
Infraestruc. Eléct. en Unidades	0.5	1.4	1.5	1.3	15.8	3.4	4.2	-20.0
Soporte y Otros	2.4	2.8	3.1	1.4	128.1	8.3	4.0	106.2
Exploraciones Regionales	0.3	1.0	1.9	0.4	365.4	3.1	0.5	550.2
Crecimiento y Otros	1.0	1.5	0.6	0.5	14.9	3.1	1.2	147.6
Energía	0.8	0.7	0.7	0.7	-2.5	2.2	2.5	-10.9
Total¹	37.3	47.2	46.7	45.6	2.3	131.1	124.8	5.1

¹ Las inversiones del año 2019 incluyen las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 5.0 MM en el 1T19, USD 4.3 MM en el 2T19 y USD 4.5 MM en el 3T19.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 3T19 las inversiones mineras totales aumentaron 2.4%, pasando de USD 44.9 MM en el 3T18 a USD 45.9 MM en el 3T19. La inversión en las unidades operativas se mantuvo en un nivel similar, USD 44.0 MM en el 3T18 y USD 43.5 MM en el 3T19. Las inversiones en exploraciones regionales y en crecimiento sumaron USD 2.5 MM en el 3T19, relacionadas principalmente al proyecto Romina.

Las inversiones en el negocio de energía en el 3T19 se mantuvieron similares a las del mismo periodo del año anterior, sumando USD 0.7 MM.

En consecuencia, las inversiones totales aumentaron 2.3%, de USD 45.6 MM en el 3T18 a USD 46.7 MM en el 3T19. En términos acumulados, las inversiones totales aumentaron 5.1%, de USD 124.8 MM en el 2018 a USD 131.1 MM en el 2019. Cabe mencionar que, como consecuencia de la aplicación de la NIIF 16, en el año 2019 en las inversiones operativas se reportan las cuotas de los arrendamientos operativos que antes se reflejaban en el costo.

2.4 Estado de Resultados

Cuadro 4: Estado de Resultados

Estado de Resultados (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Ventas antes de ajustes	169.0	205.2	174.4	202.5	-13.9	548.6	652.2	-15.9
<i>Liquidaciones finales</i>	-0.2	6.0	-11.1	-11.8	-6.4	-5.2	-14.4	-63.7
<i>Provisión por posiciones abiertas</i>	12.7	-25.8	6.0	-5.4		-7.1	-21.8	-67.2
<i>Coberturas</i>	0.0	0.0	0.0	4.0	-100.0	0.0	-14.0	
Ventas después de ajustes	181.6	185.4	169.3	189.3	-10.6	536.3	602.1	-10.9
Costo de Ventas	-136.2	-157.6	-141.0	-135.4	4.1	-434.7	-394.6	10.2
Utilidad Bruta	45.4	27.8	28.3	53.9	-47.5	101.5	207.5	-51.1
<i>Margen Bruto</i>	25%	15%	17%	28%	-12 pp	19%	34%	-16 pp
Gastos Administrativos	-9.8	-12.2	-5.9	-14.2	-58.6	-27.8	-33.6	-17.2
Gastos de Exploraciones	-2.4	-4.0	-6.0	-3.9	55.7	-12.4	-7.1	74.8
Gastos de Ventas	-4.7	-6.5	-5.5	-6.3	-12.8	-16.7	-19.5	-14.4
Otros Ingresos (Gastos) ¹	-3.9	-14.7	-10.0	-4.5	123.1	-28.6	-25.8	11.0
Utilidad Operativa	24.7	-9.5	0.8	25.0	-96.7	16.0	121.4	-86.9
<i>Margen Operativo</i>	14%	-5%	0%	13%	-13 pp	3%	20%	-17 pp
Gastos financieros (neto)	-11.1	7.2	-12.6	-9.4	34.3	-16.4	-28.5	-42.4
Diferencia en cambio (neto)	0.7	0.4	-2.4	-1.4	77.5	-1.3	-2.0	-35.7
Regalías	-2.1	-2.7	-1.7	-2.8	-37.6	-6.5	-11.7	-44.3
Impuesto a la Renta	-3.8	-0.3	-4.9	-10.3	-52.4	-9.0	-37.9	-76.2
Utilidad Neta	8.4	-4.9	-20.8	1.3		-17.3	41.3	
<i>Margen Neto</i>	5%	-3%	-12%	1%	-13 pp	-3%	7%	-10 pp
EBITDA²	73.7	47.3	51.5	64.6	-20.3	172.5	238.0	-27.5
<i>Margen EBITDA</i>	41%	26%	30%	34%	-4 pp	32%	40%	-7 pp

¹ Incluye las ventas y el costo de ventas de la división energía.

² No considera ajustes excepcionales.

Fuente: Volcan Cía. Minera

• Análisis de Ventas

Cuadro 5: Precios promedio de venta

Precios de Venta	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Zinc (USD/TM)	2,694	2,760	2,348	2,549	-7.9	2,600	3,007	-13.5
Plomo (USD/TM)	2,042	1,873	1,997	2,123	-5.9	1,953	2,334	-16.3
Cobre (USD/TM)	6,400	6,128	5,800	6,123	-5.3	6,078	6,580	-7.6
Plata (USD/Oz)	15.5	14.8	16.6	15.0	10.1	15.6	16.1	-3.1
Oro (USD/Oz)	1,307	1,305	1,466	1,215	20.7	1,354	1,279	5.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

Estos precios corresponden a los precios de facturación inicial, los cuales son provisionales porque se ajustan cuando se reciben las liquidaciones finales por parte de los clientes. El derivado implícito y el ajuste de ventas son provisiones financieras al cierre de cada periodo que estiman los ajustes sobre los embarques abiertos por variaciones futuras de los precios de los metales, utilizando una determinada curva de precios futura.

Cuadro 6: Volumen de Ventas de Finos

Venta de Finos	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Zinc (miles TMF)	56.8	59.4	58.8	65.3	-9.9	175.0	180.8	-3.2
Plomo (miles TMF)	9.2	16.1	11.2	12.4	-9.5	36.5	36.4	0.4
Cobre (miles TMF)	0.7	1.4	1.1	1.3	-14.2	3.3	3.1	6.4
Plata (millones Oz) ¹	3.0	4.3	3.8	4.4	-12.1	11.2	13.0	-14.2
Oro (miles Oz) ¹	4.9	7.7	5.4	3.9	37.5	18.0	10.9	64.4

¹ Incluye la venta de la producción de plata y oro de la planta de Óxidos

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Zinc	107.2	114.5	92.6	117.9	-21.4	314.4	384.8	-18.3
Plomo	15.9	25.2	18.8	22.8	-17.4	59.9	72.4	-17.2
Cobre	3.3	4.0	3.4	4.6	-25.7	10.8	12.4	-12.9
Plata	37.2	53.0	52.8	53.7	-1.7	143.1	173.0	-17.3
Oro	5.4	8.5	6.7	3.5	90.1	20.5	9.7	111.2
Ventas antes de ajustes	169.0	205.2	174.4	202.5	-13.9	548.6	652.2	-15.9
Liquidaciones finales	-0.2	6.0	-11.1	-11.8	-6.4	-5.2	-14.4	-63.7
Prov. por posiciones abiertas	12.7	-25.8	6.0	-5.4		-7.1	-21.8	-67.2
Coberturas	0.0	0.0	0.0	4.0	-100.0	0.0	-14.0	
Ventas después de ajustes	181.6	185.4	169.3	189.3	-10.6	536.3	602.1	-10.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T19 las ventas totales antes de ajustes sumaron USD 174.4 MM, menores en 13.9% respecto a los USD 202.5 MM del 3T18, debido a los menores precios de los metales base, el deterioro de los términos comerciales en la industria, la menor producción por retrasos en Carahuacra y Ticlio y por la paralización de Chungar durante más de siete días para asegurar los estándares de seguridad, y los mayores inventarios temporales de concentrados en Cerro de Pasco, Carahuacra y Chungar.

En el 3T19 los ajustes sobre las ventas fueron negativos en USD 5.1 MM, mientras que en el 3T18 los ajustes fueron negativos en USD 13.2 MM. Es decir, trimestre contra trimestre se tuvo un efecto positivo de USD 8.1 MM. Los ajustes sobre las ventas en el 3T19 estuvieron compuestos por liquidaciones finales de USD -11.1 MM y provisiones positivas relacionadas a los embarques abiertos por USD 6.0 MM debido a una mejora en la curva de precios futuros al cierre de septiembre. En consecuencia, las ventas después de ajustes disminuyeron 10.6%, pasando de USD 189.3 MM en el 3T18 a USD 169.3 MM en el 3T19.

En términos acumulados (Ene-Sep), las ventas antes de ajustes disminuyeron 15.9%, pasando de USD 652.2 MM en el 2018 a USD 548.6 MM en el 2019; del mismo modo, las ventas después de ajustes disminuyeron 10.9%, de USD 602.1 MM en el 2018 a USD 536.3 en el 2019.

- **Costo de Ventas**

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Producción Volcan	134.9	156.2	142.8	134.1	6.5	433.9	387.7	11.9
Costo Propio de Producción ¹	90.5	99.7	99.5	97.8	1.8	289.7	281.0	3.1
D&A del Costo de Producción	46.7	46.5	46.9	35.2	33.2	140.1	99.8	40.4
Compra de Mineral	0.0	1.0	0.0	0.6	-94.4	1.0	0.6	68.8
Costos Extraordinarios	0.4	0.6	0.9	0.2	273.3	1.9	1.0	97.2
Variación de Inventarios	-2.7	8.4	-4.5	0.2		1.2	5.3	-77.2
Participación de Trabajadores	1.3	1.4	-1.8	1.3		0.8	7.0	-88.0
Total	136.2	157.6	141.0	135.4	4.1	434.7	394.6	10.2

¹ No incluye las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16.

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total aumentó 4.1%, de USD 135.4 MM en el 3T18 a USD 141.0 MM en el 3T19. Esto se explica principalmente por: i) el incremento de la depreciación y amortización en USD 11.7 MM, relacionado a la mayor capitalización de obras en curso y a la amortización de los arrendamientos operativos por la aplicación de la NIIF 16, y ii) por el incremento del costo de producción en USD 1.7 MM debido al mayor tonelaje procesado. Esto fue compensado parcialmente por los mayores inventarios que tuvieron un efecto de USD -4.8 MM en el costo y por la menor provisión de participación de trabajadores en línea con la menor utilidad de la Compañía.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de ventas total aumentó de USD 394.6 MM en el 2018 a USD 434.7 MM en el 2019, principalmente por el incremento de la depreciación en USD 40.3 MM y por el mayor costo de producción debido al incremento del tonelaje procesado.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto de la Compañía disminuyó de 28% en el 3T18 a 17% en el 3T19, debido principalmente al efecto de menores precios de los metales base, el deterioro de los términos comerciales y el incremento de la depreciación. La utilidad bruta disminuyó 47.5%, de USD 53.9 MM en el 3T18 a USD 28.3 MM en el 3T19, debido al menor margen bruto, la menor producción, y el incremento de los stocks de concentrados.

En términos acumulados (Ene-Sep), el margen bruto disminuyó de 34% en el 2018 a 19% en el 2019, y la utilidad bruta disminuyó de USD 207.5 MM en el 2018 a USD 101.5 MM en el 2019.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos disminuyeron 58.6%, de USD 14.2 MM en el 3T18 a USD 5.9 MM en el 3T19, debido principalmente a la reducción de provisiones de gastos de personal y de participación de los trabajadores, debido a la menor utilidad de la Compañía. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos administrativos disminuyeron de USD 33.6 MM en el 2018 a USD 27.8 MM en el 2019.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración aumentaron de USD 3.9 MM en el 3T18 a USD 6.0 MM en el 3T19, como consecuencia de una mayor ejecución de las exploraciones en los proyectos principales, especialmente en Palma y Brownfield Yauli. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos de exploración pasaron de USD 7.1 MM en el 2018 a USD 12.4 MM en el 2019.

- **Gastos de Venta**

Los gastos de venta en el 3T19 fueron USD 5.5 MM, 12.8% menos que los USD 6.3 MM del 3T18, debido a los menores gastos en transporte, embarque y fletes. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos de ventas pasaron de USD 19.5 MM en el 2018 a USD 16.7 MM en el 2019.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 3T19 el monto neto de otros ingresos/egresos fue negativo en USD 10.0 MM, versus un resultado negativo de USD 4.5 MM en el 3T18. En términos acumulados (Ene-Sep), el monto neto de otros ingresos/egresos fue negativo en USD 28.6 MM en el 2019 comparado con un resultado también negativo de USD 25.8 MM en el 2018. Cabe mencionar que los principales rubros que se reportan en esta línea del estado de resultados son el negocio de energía, los gastos de paralización de Cerro de Pasco, Vinchos, Río Pallanga, Paragsha y Mahr Túnel, los gastos no deducibles, y los aportes a OEFA y OSINERGMIN.

- **Gastos Financieros y Diferencia en Cambio**

En el 3T19 se tuvieron gastos financieros netos por USD 12.6 MM, comparados con los gastos financieros netos de USD 9.4 MM en el 3T18. Este incremento obedece estrictamente a temas de reporte contable de los intereses de los arrendamientos operativos (NIIF 16) y del valor presente de las variaciones en los planes de cierre de mina. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos financieros netos sumaron USD 16.4 MM en el 2019 versus los USD 28.5 MM del 2018.

Por otro lado, en el 3T19 se registró una pérdida por variación en el tipo de cambio de USD 2.4 MM, en comparación con la pérdida de USD 1.4 MM resultante en el 3T18. En términos acumulados (Ene-Sep), se registró una pérdida por variación en el tipo de cambio de USD 1.3 MM en 2019, en comparación con la pérdida de USD 2.0 MM en el 2018.

- **Impuesto a la Renta y Regalías**

Las regalías disminuyeron de USD 2.8 MM en el 3T18 a USD 1.7 MM en el 3T19, mientras que el impuesto a la renta se redujo de USD 10.3 MM en el 3T18 a USD 4.9 MM en el 3T19, debido a la menor utilidad y por el efecto traslación debido a la variación del tipo de cambio.

En términos acumulados (Ene-Sep), las regalías disminuyeron de USD 11.7 MM en el 2018 a USD 6.5 MM en el 2019, mientras que el impuesto a la renta pasó de USD 37.9 MM en el 2018 a USD 9.0 MM en el 2019.

- **Utilidad Neta y EBITDA**

Debido principalmente a la disminución de las ventas, el mayor costo de ventas por el aumento de la depreciación, el mayor gasto en exploración y los mayores gastos financieros, la utilidad neta pasó de USD 1.3 MM en el 3T18 a USD -20.8 MM en el 3T19.

El EBITDA disminuyó de USD 64.6 MM en el 3T18 a USD 51.5 MM en el 3T19, debido principalmente a las menores ventas (precios más bajos de los metales base, menor producción, mayores inventarios temporales de concentrados y deterioro de los términos comerciales) y el mayor gasto en exploraciones.

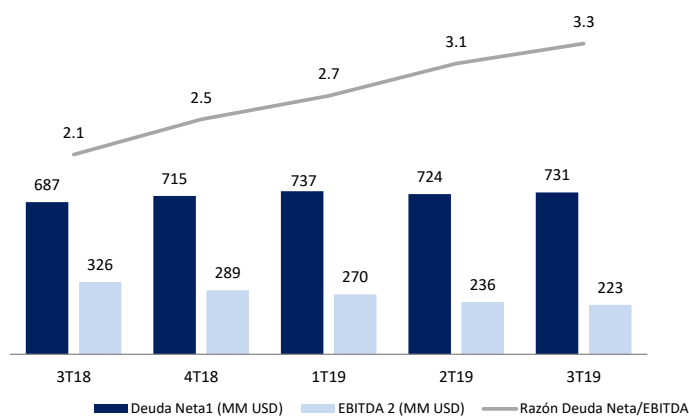
En términos acumulados (Ene-Sep), la utilidad neta pasó de USD 41.3 MM en el 2018 a USD -17.3 MM en el 2019. El EBITDA disminuyó de USD 238.0 MM en el 2018 a USD 172.5 MM en el 2019.

2.5 Liquidez y Solvencia

En el 3T19, la generación de caja de las operaciones luego de inversiones fue de USD -3.4 MM. Se desembolsaron USD USD -6.1 MM relacionados al cierre de la transacción de venta del puerto de Chancay. Se pagaron intereses por USD -16.0 MM y el flujo neto de las obligaciones financieras ascendió a USD 12.3 MM. En consecuencia, el flujo de caja total del 3T19 fue USD -13.2 MM y el saldo de caja al 30 de septiembre de 2019 ascendió a USD 38.5 MM.

La razón Deuda Neta/EBITDA al 30 de septiembre 2019 fue 3.3 veces, mostrando un incremento respecto al trimestre pasado debido al menor EBITDA acumulado en los últimos 12 meses.

Gráfico 4: Evolución de la razón Deuda Neta / EBITDA



1 Deuda no incluye los arrendamientos operativos asociados a la NIIF 16 ni los intereses corrientes

2 Corresponde al EBITDA acumulado en los últimos 12 meses.

Fuente: Volcan Cia. Minera

3. Resultados por Unidad Operativa

3.1 Resultados Operativos Unidad Yauli

Cuadro 10: Producción Yauli

Producción Yauli	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	743	798	823	858	-4.0	2,364	2,423	-2.4
Tratamiento de mineral (miles TM)	737	803	817	852	-4.2	2,357	2,426	-2.9
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	31.0	35.1	36.6	40.2	-9.1	102.7	111.6	-8.0
Plomo (miles TMF)	5.2	5.0	4.8	5.0	-3.8	15.1	13.8	9.2
Cobre (miles TMF)	0.7	0.8	0.8	0.8	-9.3	2.3	2.2	1.1
Plata (millones Oz)	1.6	1.8	1.7	2.0	-18.0	5.1	6.0	-14.9
Oro (miles Oz)	1.4	1.6	1.5	2.0	-28.9	4.4	5.6	-20.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T19 la extracción de mineral en la unidad Yauli disminuyó 4.0% respecto al mismo trimestre del año anterior, debido principalmente al menor aporte de las minas Carahuacra y Ticlio, como consecuencia de la reformulación de los planes de minado y retrasos en las labores mineras. Esto fue compensado parcialmente por la mayor producción de las minas San Cristóbal y Andaychagua. En línea con la menor extracción, en el 3T19 el tratamiento de mineral en las plantas concentradoras de Yauli disminuyó 4.2% respecto al mismo periodo del año anterior.

Durante el 3T19 la producción de zinc, plomo, cobre, plata y oro disminuyó, comparada con el 3T18, en 9.1%, 3.8%, 9.3%, 18.0% y 28.9%, respectivamente, debido al menor tonelaje y las menores leyes del mineral proveniente de Carahuacra y Ticlio.

Cuadro 11: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	47.8	52.2	54.5	53.5	1.8	154.5	158.6	-2.6
Costo de Mina	27.7	30.6	31.8	32.6	-2.3	90.1	96.2	-6.4
Costo de Planta y Otros	20.1	21.6	22.7	21.0	8.3	64.4	62.4	3.3
Costo Unitario (USD/TM)¹	64.6	65.3	66.4	62.5	6.2	65.5	65.4	0.1
Costo de Mina	37.2	38.4	38.7	38.0	1.8	38.1	39.7	-4.0
Costo de Planta y Otros	27.3	26.9	27.8	24.6	13.0	27.3	25.7	6.3

¹ El costo de producción de enero a junio del año 2019 se ha ajustado retirando las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 3.6 MM en el 1T19 y USD 3.0 MM en el 2T19. Estos montos ahora se reflejan dentro de las inversiones operativas.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T19 el costo de producción en términos absolutos aumentó 1.8%, pasando de USD 53.5 MM en el 3T18 a USD 54.5 MM en el 3T19.

El costo unitario de producción aumentó 6.2%, pasando de 62.5 USD/TM en el 3T18 a 66.4 USD/TM en el 3T19, debido al menor tonelaje procesado y a los mayores costos relacionados a la mejora continua de estándares operativos y de seguridad.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto disminuyó 2.6%, pasando de USD 158.6 MM en el 2018 a USD 154.5 MM en el 2019. El costo unitario de producción aumentó 0.1%, de 65.4 USD/TM en el 2018 a 65.5 USD/TM en el 2019.

Cuadro 12: Inversiones Operativas Yauli

Inv. Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Exploración Local	3.3	3.7	3.7	3.5	5.9	10.6	9.1	17.1
Desarrollo	10.5	12.2	12.8	11.6	10.4	35.5	34.8	2.0
Plantas y Relaveras	1.0	1.9	4.2	4.3	-0.9	7.1	7.4	-3.1
Mina e Infraestructura	5.0	4.0	5.0	1.7	193.9	14.1	5.3	165.6
Infraestructura Eléctrica	0.2	1.1	1.2	0.9	38.9	2.6	3.0	-12.0
Soporte y Otros	1.0	1.2	1.7	0.5	277.0	3.9	1.8	123.9
Total¹	20.9	24.2	28.7	22.4	28.3	73.8	61.2	20.5

¹ Las inversiones del año 2019 incluyen las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 3.6 MM en el 1T19, USD 3.0 MM en el 2T19 y USD 3.1 MM en el 3T19.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T19 las inversiones operativas en Yauli fueron USD 28.7 MM, mayores en 28.3% respecto a los USD 22.4 MM del 3T18, debido principalmente a mayores inversiones en mina e infraestructura, desarrollos y en áreas de soporte. En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron 20.5%, de USD 61.2 MM en el 2018 a USD 73.8 MM en el 2019.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 13: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	413	413	376	462	-18.6	1,202	1,197	0.4
Tratamiento de mineral (miles TM)	435	449	385	462	-16.6	1,269	1,211	4.8
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	18.5	19.6	17.1	20.4	-16.1	55.2	53.9	2.5
Plomo (miles TMF)	4.4	4.3	4.4	4.6	-4.2	13.1	13.2	-0.8
Cobre (miles TMF)	0.3	0.3	0.3	0.3	-7.4	0.8	1.0	-14.2
Plata (millones Oz)	0.8	0.7	0.8	1.1	-25.4	2.3	2.8	-17.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T19, el mineral extraído en Chungar disminuyó 18.6% respecto al 3T18, debido a una paralización de siete días y un reinicio gradual de operaciones con lo cual la paralización fue mas prolongada, para asegurar los estándares de seguridad de las minas. En línea con lo anterior, el volumen del mineral tratado en el 3T19 disminuyó 16.6%, respecto al mismo trimestre del año anterior.

En consecuencia, durante el 3T19 la producción de zinc, plomo, cobre y plata disminuyó 16.1%, 4.2%, 7.4% y 25.4%, respectivamente, respecto al 3T18.

Cuadro 14: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	23.8	24.8	21.6	26.6	-18.7	70.3	71.5	-1.6
Costo de Mina	13.6	13.7	12.1	16.3	-25.7	39.4	42.1	-6.4
Costo de Planta y Otros	10.2	11.2	9.5	10.3	-7.8	30.9	29.4	5.2
Costo Unitario (USD/TM)¹	56.5	58.0	56.9	57.6	-1.2	57.1	59.4	-3.9
Costo de Mina	33.1	33.1	32.2	35.2	-8.7	32.8	35.2	-6.8
Costo de Planta y Otros	23.4	24.9	24.7	22.4	10.5	24.3	24.3	0.3

¹ El costo de producción de enero a junio del año 2019 se ha ajustado retirando las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 1.4 MM en el 1T19 y USD 1.2 MM en el 2T19. Estos montos ahora se reflejan dentro de las inversiones operativas.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T19 el costo de producción disminuyó en términos absolutos 18.7%, pasando de USD 26.6 MM en el 3T18 a USD 21.6 MM en el 3T19, debido principalmente al efecto del menor tonelaje tratado. En tanto que el costo unitario de producción disminuyó 1.2%, pasando de 57.6 USD/TM en el 3T18 a 56.9 USD/TM en el 3T19.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto disminuyó 1.6%, pasando de USD 71.5 MM en el 2018 a USD 70.3 MM en el 2019. En tanto, el costo unitario de producción disminuyó 3.9%, de 59.4 USD/TM en el 2018 a 57.1 USD/TM en el 2019.

Cuadro 15: Inversiones Operativas Chungar

Inv. Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Exploración Local	1.6	2.1	1.4	2.2	-38.5	5.1	5.4	-4.7
Desarrollo	5.3	6.5	6.3	6.8	-6.6	18.1	22.5	-19.9
Plantas y Relaveras	0.7	1.4	0.5	1.1	-51.8	2.6	3.0	-11.3
Mina e Infraestructura	2.0	3.0	2.8	2.2	24.6	7.8	6.5	19.4
Infraestructura Eléctrica	0.3	0.3	0.2	0.4	-36.9	0.8	1.3	-37.9
Soporte y Otros	0.9	0.9	0.8	0.5	37.9	2.6	0.9	202.2
Total¹	10.7	14.2	12.0	13.3	-9.6	37.0	39.5	-6.4

¹ Las inversiones del año 2019 incluyen las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 1.4 MM en el 1T19, USD 1.2 MM en el 2T19 y USD 1.3 MM en el 3T19.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 9.6%, pasando de USD 13.3 MM en el 3T18 a USD 12.0 MM en el 3T19, debido principalmente a la menor inversión en desarrollos, exploraciones, plantas y relaveras e infraestructura eléctrica, compensada parcialmente por una mayor ejecución en mina e infraestructura y en áreas de soporte. En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas disminuyeron 6.4%, de USD 39.5 MM en el 2018 a USD 37.0 MM en el 2019.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alparmarca

Cuadro 16: Producción Alparmarca

Producción Alparmarca	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	227	278	227	282	-19.4	732	744	-1.5
Tratamiento de mineral (miles TM)	224	238	240	240	0.0	701	701	0.0
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	1.2	1.5	1.5	2.2	-30.7	4.3	6.8	-37.5
Plomo (miles TMF)	0.9	1.1	1.3	1.7	-21.8	3.3	5.1	-34.3
Cobre (miles TMF)	0.1	0.1	0.1	0.1	-5.7	0.3	0.3	-13.1
Plata (millones Oz)	0.3	0.3	0.3	0.4	-13.1	0.9	1.1	-20.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T19, el volumen de extracción de mineral en Alparmarca disminuyó 19.4%, comparado con el mismo periodo del año anterior, debido a la disminución paulatina del mineral explotable del tajo abierto. Sin embargo el volumen de mineral tratado permaneció constante, porque se utilizaron stocks de mineral disponibles en la unidad.

Durante el 3T19 la producción de zinc, plomo, plata y cobre disminuyó, comparada con el 3T18, en 30.7%, 21.8%, 13.1% y 5.7%, respectivamente, debido a las menores leyes de cabeza del mineral tratado, tanto por las nuevas zonas de extracción en el tajo como por el uso de mineral de stockpiles.

Cuadro 17: Costo de Producción Alparmarca

Costo de Producción Alparmarca	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	4.8	5.7	5.9	4.1	41.8	16.4	11.8	39.2
Costo de Mina	2.0	2.7	2.8	1.4	102.9	7.6	3.6	108.4
Costo de Planta y Otros	2.8	3.0	3.0	2.8	10.8	8.8	8.1	8.1
Costo Unitario (USD/TM)¹	21.2	22.3	25.2	16.4	53.3	22.9	16.5	38.9
Costo de Mina	8.8	9.9	12.5	5.0	151.8	10.4	4.9	111.7
Costo de Planta y Otros	12.4	12.4	12.7	11.5	10.7	12.5	11.6	8.2

¹ El costo de producción de enero a junio del año 2019 se ha ajustado retirando las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 0.06 MM en el 2T19. Estos montos ahora se reflejan dentro de las inversiones operativas.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T19, el costo de producción absoluto ascendió a USD 5.9 MM, 41.8% mayor a los USD 4.1 MM del mismo periodo del año anterior, debido al mayor costo de desbroce en el tajo Alparmarca. Por su lado, el costo unitario aumentó 53.3%, pasando de 16.4 USD/TM en el 3T18 a USD 25.2 USD/TM en el 3T19.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó en 39.2%, pasando de USD 11.8 MM en el 2018 a USD 16.4 MM en el 2019, mientras que el costo unitario de producción aumentó 38.9%, de 16.5 USD/TM en el 2018 a 22.9 USD/TM en el 2019.

Cuadro 18: Inversiones Operativas Alpamarca

Inv. Operativa Alpamarca (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Exploración Local	0.0	0.4	0.6	0.5	12.2	1.0	1.0	0.0
Plantas y Relaveras	0.3	0.2	1.0	1.7	-40.4	1.5	2.3	-31.5
Mina e Infraestructura	0.0	2.1	-1.6	0.0		0.5	0.2	162.3
Soporte y Otros	0.0	0.1	0.3	0.0	766.0	0.4	0.2	97.5
Total¹	0.4	2.8	0.3	2.3	-87.5	3.5	3.7	-4.8

¹ Las inversiones del año 2019 incluyen las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 0.06 MM en el 2T19 y USD 0.05 MM en el 3T19.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron de USD 2.3 MM en el 3T18 a USD 0.3 MM en el 3T19, debido a la menor inversión en la relavera y a una reclasificación de la compra de equipos de mina. En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas disminuyeron de USD 3.7 MM en el 2018 a USD 3.5 MM en el 2019.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 19: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	375	475	577	327	76.7	1,427	932	53.1
Tratamiento de mineral (miles TM)	375	475	577	327	76.7	1,427	932	53.1
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	3.1	4.0	4.8	2.5	90.9	12.0	8.2	45.3
Plomo (miles TMF)	0.9	1.4	1.8	0.8	114.1	4.1	2.9	42.2
Plata (millones Oz)	0.1	0.2	0.2	0.1	148.9	0.5	0.3	80.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T19 el volumen del mineral de stockpiles procesado en Cerro de Pasco aumentó 76.7%, comparado con el mismo periodo del año anterior, pasando de 327 mil TM en el 3T18 a 577 mil TM en el 3T19.

En consecuencia, en el 3T19 la producción de zinc, plomo y plata aumentó 90.9%, 114.1% y 148.9%, respectivamente, comparada con el 3T18.

Cuadro 20: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	6.0	7.2	6.8	4.6	49.0	20.0	13.4	50.2
Costo de Mina	0.0	0.9	1.1	0.0		2.0	0.0	
Costo de Planta y Otros	6.0	6.4	5.7	4.6	24.8	18.1	13.3	35.5
Costo Unitario (USD/TM)¹	16.0	15.2	11.8	14.0	-15.7	14.1	14.3	-1.9
Costo de Mina	0.0	1.8	1.9	0.0		1.4	0.0	
Costo de Planta y Otros	16.0	13.4	9.9	14.0	-29.4	12.7	14.3	-11.4

¹ El costo de producción de enero a junio del año 2019 se ha ajustado retirando las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 0.01 MM en el 2T19. Estos montos ahora se reflejan dentro de las inversiones operativas.

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo absoluto aumentó 49.0%, pasando de USD 4.6 MM en el 3T18 a USD 6.8 MM en el 3T19, debido al mayor tonelaje tratado. El costo unitario disminuyó 15.7%, de 14.0 USD/TM en el 3T18 a 11.8 USD/TM.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 50.2%, pasando de USD 13.4 MM en el 2018 a USD 20.0 MM en el 2019. En tanto, el costo unitario de producción disminuyó 1.9%, de 14.3 USD/TM en el 2018 a 14.1 USD/TM en el 2019.

Cuadro 21: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inv. Operativa Cerro de Pasco (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Exploración Local	0.1	0.1	0.1	0.3	-77.5	0.3	0.4	-24.8
Plantas y Relaveras	1.2	0.6	0.2	2.2	-92.2	2.0	4.7	-58.5
Mina e Infraestructura	0.0	0.3	0.0	0.0		0.3	0.0	
Soporte y Otros	0.4	0.3	0.2	0.3	-19.1	0.9	0.9	1.1
Total¹	1.7	1.3	0.5	2.9	-82.9	3.5	6.1	-42.6

¹ Las inversiones del año 2019 incluyen las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 0.01 MM en el 2T19 y USD 0.04 MM en el 3T19.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron de USD 2.9 MM en el 3T18 a USD 0.5 MM en el 3T19, debido principalmente a la menor inversión en la relavera Ocroyoc. En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas disminuyeron de USD 6.1 MM en el 2018 a USD 3.5 MM en el 2019.

3.5 Resultados Operativos de la Planta de Óxidos

Cuadro 22: Producción Planta de Óxidos

Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	198	237	235	229	2.5	671	675	-0.7
Tratamiento de mineral (miles TM)	198	237	235	229	2.5	671	675	-0.7
Contenido de Finos								
Plata (millones Oz)	0.6	0.8	1.0	0.8	18.6	2.3	2.6	-10.8
Oro (Oz)	3,335	4,810	3,335	1,087	206.9	11,480	2,990	284.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen tratado en la Planta de Óxidos aumentó 2.5%, pasando de 229 mil TM en el 3T18 a 235 mil TM en el 3T19.

En el 3T19 la producción de plata y oro aumentó 18.6% y 206.9%, respectivamente, debido a las mayores leyes de cabeza del mineral fresco proveniente del tajo.

Cuadro 23: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	8.1	9.1	11.2	8.9	25.6	28.4	25.9	9.9
Costo de Acarreo	1.3	1.2	2.7	1.3	106.6	5.2	3.8	38.1
Costo de Planta y Otros	6.9	7.9	8.5	7.6	11.8	23.2	22.1	5.1
Costo Unitario (USD/TM)¹	40.9	38.3	47.7	38.9	22.6	42.4	38.3	10.6
Costo de Mina	6.3	5.2	11.5	5.7	101.6	7.7	5.6	39.1
Costo de Planta y Otros	34.6	33.1	36.2	33.2	9.1	34.6	32.7	5.8

¹ El costo de producción de enero a junio del año 2019 se ha ajustado retirando las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 0.01 MM en el 2T19. Estos montos ahora se reflejan dentro de las inversiones operativas.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T19 el costo de producción en términos absolutos fue USD 11.2 MM, mayor en 25.6% respecto al 3T18, debido a los mayores costos de extracción del mineral in situ y el mayor uso de reactivos y suministros en la planta. Por su lado, el costo unitario aumentó 22.6%, de 38.9 USD/TM en el 3T18 a 47.7 USD/TM en el 3T19.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto se incrementó 9.9%, de USD 25.9 MM en el 2018 a USD 28.4 MM en el 2019. En tanto, el costo unitario de la operación aumentó 10.6%, de 38.3 USD/TM en el 2018 a 42.4 USD/TM en el 2019.

Cuadro 24: Inversiones Operativas Planta de Óxidos

Inv. Operativa Planta de Óxidos (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Plantas y Relaveras	1.3	0.6	1.2	2.4	-51.1	3.0	5.0	-39.3
Mina e Infraestructura	0.0	0.7	0.8	0.7	3.9	1.5	4.8	-69.8
Soporte y Otros	0.1	0.3	0.1	0.0	252.9	0.5	0.3	51.6
Total¹	1.4	1.5	2.0	3.2	-35.6	5.0	10.1	-51.0

¹ Las inversiones del año 2019 incluyen las cuotas de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16: USD 0.01 MM en el 2T19 y USD 0.03 MM en el 3T19.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 35.6%, pasando de USD 3.2 MM en el 3T18 a USD 2.0 MM en el 3T19, debido principalmente a la menor inversión en la relavera Ocroyoc. En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas disminuyeron 51.0%, de USD 10.1 MM en el 2018 a USD 5.0 MM en el 2019.

4. Energía

Cuadro 25: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Producción de Energía	86.0	91.2	101.2	73.2	38.2	278.3	230.3	20.8
CH's Chungar	42.5	38.5	35.7	33.2	7.5	116.8	111.4	4.8
CH Tingo	2.3	2.3	2.2	2.2	-0.1	6.8	6.8	-0.5
CH Huanchor	41.1	40.2	37.0	37.8	-2.1	118.4	112.1	5.6
CH Rucuy	0.0	10.1	26.3	0.0		36.3	0.0	
Consumo de Energía	181.4	192.7	192.3	181.5	6.0	566.4	530.1	6.9
Compra de Energía	136.6	151.9	154.4	146.1	5.7	442.9	411.8	7.5

Fuente: Volcan Cia. Minera

Durante el 3T19 el consumo total de energía de la Compañía fue de 192.3 GWh, con una demanda máxima de 99.9 MW.

Las 10 centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 35.7 GWh de energía, el 19% del consumo consolidado, a un costo promedio de 18.1 USD/MWh, incluyendo los costos de operación, mantenimiento y transmisión. Asimismo, la central hidroeléctrica Tingo generó 2.2 GWh, energía que fue vendida directamente a Chungar.

Para completar su consumo total, la Compañía compró al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) 154.4 GWh de energía a un costo promedio de 59.1 USD/MWh.

Por otro lado, en el 3T19 la central hidroeléctrica Huanchor produjo 37.0 GWh, 2% menos que en el mismo periodo del año anterior. La energía de la CH Huanchor fue vendida en su totalidad a terceros.

La central hidroeléctrica Rucuy, que reinició su operación comercial el 1 de junio de 2019, produjo 26.3 GWh en el 3T19, energía que se destinó a cumplir con los compromisos establecidos en su contrato de energía renovable (RER).

5. Comentarios Finales

- El primer valor de la Compañía es la seguridad de nuestros colaboradores. La seguridad no es negociable y está por encima de cualquier objetivo operativo. En este sentido, se decidió paralizar las operaciones de la unidad Chungar por más de siete días para asegurar los estándares de seguridad de la Compañía. La paralización y el reinicio gradual de las operaciones en esta unidad tuvo como efecto que no pudieran procesarse aproximadamente 60 mil TM de mineral, con el consecuente impacto en la producción del trimestre.
- Los resultados financieros de la Compañía se vieron afectados en el 3T19 respecto al 3T18, debido principalmente a los menores precios de los metales base, el deterioro de los términos comerciales, la menor producción por la paralización en Chungar y los retrasos en Caruacra y Ticlio, los mayores inventarios de concentrados, la mayor depreciación, el mayor gasto en exploraciones y los mayores gastos financieros.
- La ejecución del plan de exploraciones continúa de acuerdo al cronograma establecido. A septiembre se han efectuado 221 mil metros de perforaciones, manteniéndose un buen ritmo que debe permitirnos alcanzar los más de 300 mil metros de perforaciones previstos. En las operaciones actuales se han ejecutado 169 mil metros y 52 mil más en los principales proyectos como Romina, Palma, Zoraida y Carhuacayán. Los resultados vienen siendo alentadores para incrementar el volumen y la certidumbre de nuestros recursos.
- El proyecto Romina sigue avanzando por buen camino. Se han confirmado los recursos del cuerpo Puajanca y se vienen desarrollando los estudios detallados para obtener la factibilidad completa del proyecto en el primer semestre del próximo año. Se estima que la producción de esta mina inicie en el año 2022, alimentando la planta de Alpamarca con un mineral que tiene un valor mayor al actual del tajo Alpamarca.
- Además del cuerpo Puaganca, a menos de 1 kilómetros al N y NO se han descubierto tres nuevos cuerpos (Adriana, Andrea y Esperanza), que se han perforado este año con resultados positivos. Asimismo, al este de Alpamarca se continuó con la exploración de Carhuacayán, también con resultados positivos. El potencial de Romina y Carhuacayán permite pensar en un futuro cercano en el crecimiento de Alpamarca y su consolidación como una unidad muy importante de Volcan.
- Respecto al proyecto del puerto debemos mencionar que la empresa ha cambiado de nombre en el mes de octubre, de Terminales Portuarios Chancay S.A. a **COSCO SHIPPING Ports Chancay PERÚ (CSPCP)**, como producto de la asociación de COSCO SHIPPING Ports Limited y Volcan Compañía Minera S.A.A.

CSPCP continúa con el desarrollo de la construcción de la primera etapa del terminal multipropósito portuario de Chancay, habiéndose iniciado obras en el portal del túnel viaducto subterráneo y en la zona del primer muelle multipropósito en la zona marítima, las cuales cuentan con todos los permisos y licencias necesarias otorgados por las diferentes entidades nacionales y locales.

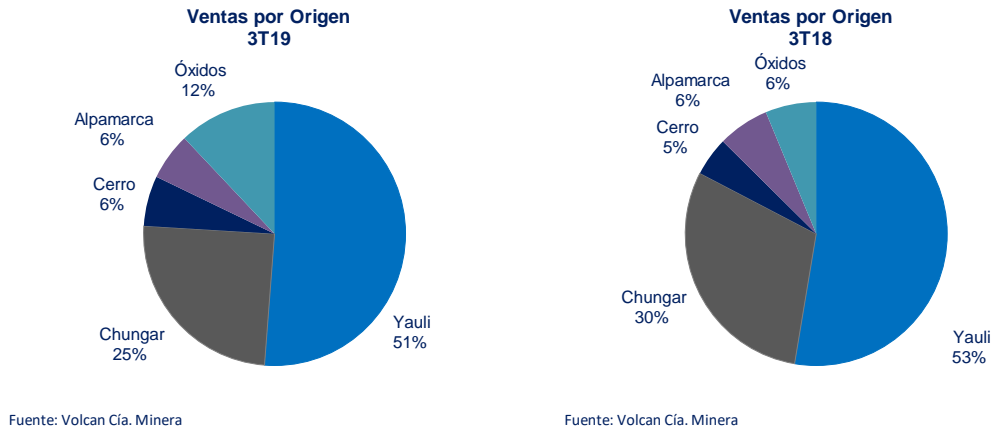
En paralelo se viene tramitando los permisos correspondientes, exclusivamente para la zona operativa con la finalidad de ampliar las capacidades portuarias a cuatro amarraderos, dos multipropósito y dos de contenedores.

Las obras del Puerto de Chancay se encuentran avanzando dentro del cronograma establecido con una inversión estimada en su primera etapa de USD 1.3 billones.

Anexos

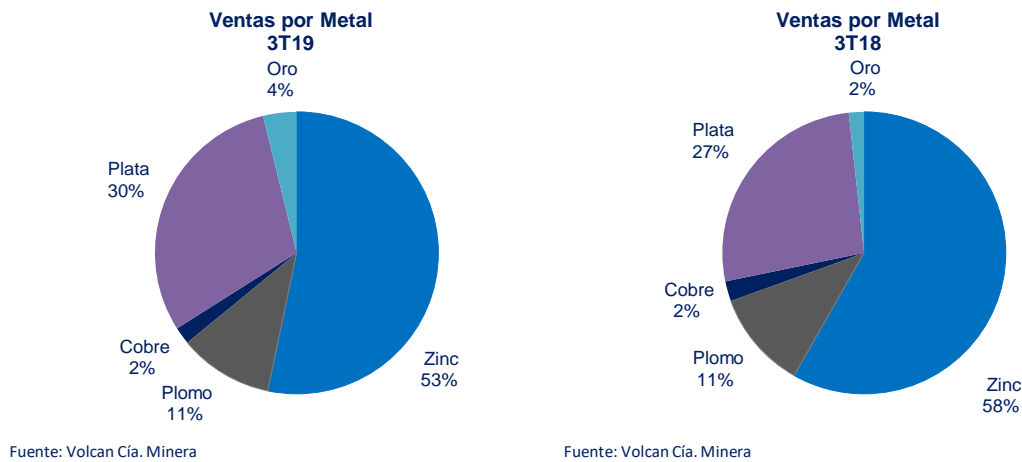
Anexo 1: Detalle de Ventas

Gráfico 5: Ventas por Origen (porcentaje del valor en USD)



La distribución del valor de ventas por origen refleja un incremento en la participación de Óxidos en el total de las ventas, mientras que se reduce la participación de Yauli y Chungar.

Gráfico 6: Ventas por Metal (porcentaje del valor en USD)



La distribución del valor de ventas por metal en el 3T19 refleja una reducción de la participación del zinc respecto al 3T18. Por el contrario, aumentan la participación del oro y la plata por el incremento del precio de estos metales.

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Zinc (USD/TM)	2,704	2,763	2,345	2,534	-7.4	2,604	3,023	-13.9
Plomo (USD/TM)	2,037	1,886	2,029	2,102	-3.5	1,984	2,337	-15.1
Cobre (USD/TM)	6,220	6,114	5,798	6,103	-5.0	6,044	6,645	-9.0
Plata (USD/Oz)	15.6	14.9	17.0	15.0	13.5	15.8	16.1	-1.7
Oro (USD/Oz)	1,305	1,310	1,474	1,213	21.5	1,363	1,283	6.2

Fuente: London Metal Exchange

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.32	3.32	3.34	3.29	1.5	3.33	3.26	2.0
Inflación ¹	2.25	2.29	1.85	1.28	44.6	1.85	1.28	44.6

¹ Inflación de los últimos 12 meses

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Anexo 4: Producción Nacional de Principales Metales

Producción Nacional	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Jul-Sep 2019	Jul-Sep 2018	var %	Ene-Sep 2019	Ene-Sep 2018	var %
Plata (Miles Oz)	27,985	31,592	31,766	35,033	-9.3	91,343	101,567	-10.1
Zinc (TMF)	327,381	351,210	348,269	381,013	-8.6	1,026,860	1,124,478	-8.7
Plomo (TMF)	69,710	79,655	78,559	77,314	1.6	227,924	213,278	6.9
Cobre (TMF)	587,150	604,909	622,509	612,574	1.6	1,814,568	1,786,223	1.6
Oro (Miles Oz)	1,028	1,047	1,052	1,170	-10.1	3,127	3,369	-7.2

Fuente: Ministerio de Energía y Minas