

VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF al 30 de junio de 2020¹
Periodicidad de actualización: Trimestral

Fecha de comité: 27 de noviembre de 2020
Sector Minería, Perú

Equipo de Análisis

Liset Jesús Rondinelli
ljesus@ratingspcr.com

Daicy Peña Ortiz
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20	jun-20
Fecha de comité	10/05/2016	06/04/2017	21/05/2018	30/05/2019	29/05/2020	15/09/2020	27/11/2020
Acciones Comunes, Serie A	PEPCN2						
Acciones Comunes, Serie B	PEPCN2						
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Negativa

Significado de la clasificación

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

“La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.”

Racionalidad

En Comité de Clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de “PEPCN2” a las acciones comunes Serie A y Serie B de Volcan Compañía Minera S.A.A. La decisión se sustenta en la amplia vida útil de mina con alto potencial a extenderse tras importantes proyectos en desarrollo con recursos confirmados e identificación de nuevos cuerpos, que conllevaría a la Compañía a un incremento en su capacidad de generación operativa. Asimismo, se considera su amplia trayectoria y posicionamiento en el mercado a nivel nacional, así como el soporte de la multinacional Glencore, con una visión enfocada en inversiones y crecimiento en el mediano plazo, además de la liquidez que conserva las acciones en el mercado pese al contexto económico generado por el COVID-19.

Perspectiva

Negativa. Se considera los niveles de apalancamiento elevados y los niveles de liquidez presionados por el incremento de la deuda financiera de corto plazo, así como los indicadores de rentabilidad en terreno negativo.

Resumen Ejecutivo

- **Importantes proyectos en desarrollo y mayor potencial de la vida útil de mina.** Los proyectos Romina (en etapa de factibilidad) y Carchuacayán (en etapa de pre-factibilidad) tienen a la fecha 20MM y 10.1MM TM² de recursos confirmados, respectivamente. Romina soportaría una operación de más de 10 años a la capacidad actual de la planta Alpamarca, con un mineral cuyo valor es 3 veces el mineral actual ofrecido, generando un EBITDA 3 veces el actual. De esta manera, la vida de mina con reservas considerando recursos inferidos en las operaciones actuales y en los nuevos proyectos podría ir más allá de los 15 años, asegurando así el nivel operativo en el mediano y largo plazo.
- **Amplia trayectoria y posicionamiento en el mercado.** Volcan Compañía Minera es una empresa consolidada, con un grupo de empresas bajo su poder, que opera en la zona central del Perú desde 1943. A la fecha se mantiene como un importante productor global y nacional de zinc, plata y plomo. De acuerdo con el *ranking* nacional³, a jun.2020, se ubicó dentro del *top 5* en la producción de zinc y plomo, mientras que en la producción de plata descendió una posición, ubicándose en el puesto #6.
- **Niveles de apalancamiento elevados.** La Compañía mantiene niveles de apalancamiento moderado desde 2017 (2.59x en promedio), producto de la acumulación de resultados negativos de los periodos corrientes, siendo la deuda financiera el principal componente del pasivo (jun.2020: 56.4%). A jun.2020, el nivel de endeudamiento patrimonial pasó a 3.32x (dic.19: 2.80x) debido a la contracción del patrimonio (-14.1%) por la pérdida del periodo (USD -77.5MM) y el incremento del pasivo (+1.8%) por el crecimiento de la deuda financiera (+13.5%), particularmente la de corto plazo. Un mayor nivel de apalancamiento expone a la Compañía a mayores costos fijos financieros que contribuirían a generar mayor sensibilidad de sus flujos frente a la evolución del mercado.
- **Bajos niveles de liquidez e incremento de la deuda de corto plazo.** Los ratios de liquidez se encuentran por debajo de la unidad desde 2017 (dic.17: 0.70x) producto por la reducción del disponible y las cuentas comerciales por cobrar ante el deterioro de los precios de los metales impactado por la guerra comercial entre EEUU y China. Desde 2018, la deuda de corto plazo registra un crecimiento anual cada vez mayor (dic.19: +11.6%), la cual viene presionando la liquidez de la Compañía ante las reducciones en el nivel de sus ventas y a su vez los menores niveles de caja. A jun.2020, la deuda financiera de corto plazo se incrementó en 49.3% mientras que las cuentas comerciales por cobrar

¹ No auditados.

² Información disponible a dic.19.

³ Ministerio de Energía y Minas (MINEM), Boletín Estadístico Minero (Edición N° 06-2020).

disminuyeron 58.8%, producto de las menores ventas, con lo cual la liquidez corriente se situó en 0.64x (dic.19: 0.70x) y la prueba ácida en 0.59x (dic.19: 0.64x).

- **Menores márgenes de ventas e indicadores de rentabilidad negativos en el contexto del COVID-19.** A jun.20, la reducción de las ventas fue producto de la caída de los precios internacionales y la menor producción de finos tras la paralización de las operaciones por dos meses dada las medidas de confinamiento social frente al COVID-19, esto condujo a menores márgenes anualizados, siendo el margen EBITDA⁴ de 29.6% (jun.19: 32.4%) y el margen neto de -27.1% (jun.19: 1.0%); asimismo los indicadores ROA y ROE se ubicaron en -7.1% (jun.19: -0.3%) y -26.6% (jun.19: -1.1%), respectivamente. Cabe mencionar que desde 2018, la Compañía registra menores márgenes de EBITDA, explicado por la caída internacional de los precios de los metales y la menor producción de finos, lo que ha conllevado a deteriorar los niveles de rentabilidad, ubicándolos en el último año en terreno negativo.
- **Fluctuación internacional del precio de los metales y moderado nivel de sensibilidad de las acciones.** Las acciones de Volcan serie B presentan un valor beta de 1.5094 (jun.2020), por lo que presentan mayor sensibilidad frente a los movimientos del mercado. Así en el 1S20, la pandemia del COVID-19 que paralizó la economía a nivel mundial y provocó la caída de los precios internacionales de los metales, conllevó a que las acciones clase A y B acumularan rendimientos de -4.0% (jun.19: 0.0%) y -19.1% (jun.19: -26.8%), mientras que el mercado registró un retorno acumulado de -17.8% (jun.19: 6.6%). Cabe destacar la recuperación de los precios de los metales en el 2T20 con respecto al 1T20 ante la reapertura de la economía global, principalmente de China.
- **SopORTE económico.** Desde inicios de 2018, la administración de Volcan y sus subsidiarias están bajo el control del importante grupo suizo Glencore International AG⁵, dedicado a la extracción de minerales polimetálicos, quien ha desarrollado un planeamiento para la Compañía basado en desarrollar el potencial de las operaciones, invirtiendo agresivamente en exploraciones, lo que les permitirá incrementar el nivel de reservas y construir planes de minado de largo plazo. Asimismo, el Planeamiento Estratégico apunta a seguir reduciendo costos fijos operativos y administrativos, optimizar la estructura de deuda de la Compañía e identificar posibilidades de sinergias.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología de calificación de riesgo de acciones vigente, la cual fue aprobada en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de los años 2015 al 2019 y Estados financieros consolidados no auditados al 30 de junio de 2019 y 2020.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento.
- **Riesgo de Solvencia:** Estructura de pasivos y niveles de cobertura.
- **Riesgo Operativo:** Análisis de Gerencia y Notas de prensa.

Limitaciones potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se cuenta con proyecciones financieras.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** Exposición a la volatilidad en el corto y mediano plazo de los precios de los metales y por ende de la generación de ingresos. Al respecto, Volcan gestiona su exposición a los cambios en los precios internacionales a través de una política de contratos comerciales considerados como derivados implícitos⁶, además de mantener derivados de cobertura para el precio del zinc (su principal metal). Por otro lado, la Compañía está expuesta a la baja producción de finos, la cual está sujeta al grado de leyes y al volumen de mineral tratado, este último afectado por paralizaciones de plantas ya sea por cumplimiento con estándares de seguridad o conflictos sociales. Hoy se encuentra sujeta a las medidas de prevención tomadas por el gobierno frente al COVID-19. Adicionalmente, la Compañía presenta niveles negativos de rentabilidad y se enfrenta a una liquidez presionada.

Hechos de Importancia

- El 13 de noviembre de 2020, se comunicó la posición mensual en instrumentos derivados. Al 31 de octubre de 2020, se registró una ganancia acumulada en swaps de negociación y cobertura por US\$ 2,918,759 (Valor Nocial: US\$ 1,292,245).
- El 03 de noviembre de 2020, el Directorio en sesión no presencial acordó hacer público el proceso de venta de ciertos activos eléctricos entre los que se encuentran las centrales hidroeléctricas Rucuy, Huanchor, Tamboraque I, Tamboraque II, El Proyecto de la Central Hidroeléctrica Chancay II y III y la Línea de transmisión Paragsha Francoise. A la fecha, los asesores financieros de Volcan se encuentran en la identificación de postores.
- El 02 de noviembre de 2020, con relación al Contrato de Compraventa de las acciones representativas del capital social de Empresa Administradora Cerro S.A.C, Óxidos de Pasco S.A.C. y Remediadora Ambiental S.A.C. celebrado entre Volcan Compañía Minera S.A.A., Compañía Minera Chungar S.A.C. y Empresa Explotadora Vinchos Ltda S.A.C. con Cerro de Pasco Resources Inc. (CDPR), se comunicó que ha vencido el plazo para el cumplimiento de las condiciones precedentes para el cierre de la transacción, sin que las mismas se hayan verificado. Volcan y CDPR seguirán evaluando la viabilidad del cumplimiento de las condiciones precedentes de la transacción, así como las mejores opciones disponibles para la Unidad de Cerro de Pasco.
- El 14 de octubre de 2020, se comunicó la posición mensual en instrumentos derivados. Al 30 de septiembre de 2020, se registró una ganancia acumulada en swaps de negociación por US\$ 2,970,150 (Valor Nocial: US\$ 1,910,886).

⁴ No considera ajustes excepcionales ni gastos asociados a la venta de TPCH.

⁵ Con fecha 06 de mayo de 2020, las emisiones de largo plazo de Glencore PLC cuentan con clasificaciones internacionales de Baa1 (perspectiva negativa) y BBB+ (perspectiva estable).

⁶ Contratos que serán liquidados en el futuro y en base a las cotizaciones del mercado internacional.

- El 14 de septiembre de 2020, se comunicó la posición mensual en instrumentos derivados. Al 31 de agosto de 2020, se registró una ganancia acumulada en swaps de negociación por US\$ 3,047,227 (Valor Nocial: US\$ 2,546,222).
- El 31 de agosto de 2020, Volcan Compañía Minera S.A.A., Compañía Minera Chungar S.A.C. y Empresa Explotadora Vinchos Ltda S.A.C. han celebrado con Cerro de Pasco Resources Inc. (CDPR) una tercera Adenda al Contrato de Compra de Acciones para la venta de las acciones representativas del capital social de Empresa Administradora Cerro S.A.C., Óxidos de Pasco S.A.C. y Remediadora Ambiental S.A.C., mediante la cual se extiende el plazo para el cierre de la transacción hasta el 30 de octubre de 2020.
- El 19 de agosto de 2020, Volcan Compañía Minera S.A.A ha concluido exitosamente la obtención de un préstamo sindicado de US\$ 300 millones con vencimiento a 18 meses y la participación de ocho bancos nacionales e internacionales. Los fondos de este préstamo serán utilizados para refinanciar las obligaciones de corto plazo de la Compañía, mejorando el perfil de su deuda y reforzando su liquidez.
- El 14 de agosto de 2020, se comunicó la posición mensual en instrumentos derivados. Al 31 de julio de 2020, se registró una ganancia acumulada en swaps de negociación y cobertura por US\$ 3,290,364 (Valor Nocial: US\$ 3,183,295).
- El 31 de julio de 2020, la Junta de Accionistas Obligatoria Anual aprobó que los resultados del Ejercicio 2019 se mantengan en la cuenta de Resultados Acumulados.
- El 17 de julio de 2020, se comunicó la renuncia y nombramiento de directores.
- El 26 de junio de 2020, Volcan Compañía Minera S.A.A., Compañía Minera Chungar S.A.C. y Empresa Explotadora Vinchos Ltda S.A.C. han celebrado con Cerro de Pasco Resources Inc. (CDPR) una segunda Adenda al Contrato de Compra de Acciones para la venta de las acciones representativas del capital social de Empresa Administradora Cerro S.A.C., Óxidos de Pasco S.A.C. y Remediadora Ambiental S.A.C., mediante la cual y a solicitud de CDPR, se extiende el plazo para el cierre de la transacción hasta el 31 de agosto de 2020.
- El 22 de mayo de 2020, Volcan Compañía Minera S.A.A. comunicó que de acuerdo con lo dispuesto por la Resolución N° 026-2020-SMV/11.1 de la Superintendencia del Mercado de Valores, se ha procedido con la exclusión de los valores mobiliarios denominados “Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Volcan Compañía Minera S.A.A. – Primera Emisión” del Registro Público del Mercado de Valores.
- El 10 de abril de 2020, una clasificadora internacional indica que la calificación de riesgo crediticio de Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias y de sus bonos con vencimiento en febrero del año 2022, pasa de BBB- a BB con perspectiva negativa.
- El 31 de marzo de 2020, Volcan Compañía Minera S.A.A., Compañía Minera Chungar S.A.C. y Empresa Explotadora Vinchos Ltda S.A.C. han celebrado con Cerro de Pasco Resources Inc. (CDPR) una Adenda al Contrato de Compra de Acciones para la venta de las acciones representativas del capital social de Empresa Administradora Cerro S.A.C., Óxidos de Pasco S.A.C. y Remediadora Ambiental S.A.C., mediante la cual y a solicitud de CDPR, se extiende el plazo para el cierre de la transacción hasta el 27 de junio de 2020.
- El 18 de marzo de 2020, se comunicó la suspensión temporal de labores en todas las unidades mineras y plantas de procesamiento, manteniendo únicamente las actividades que permitan preservar la integridad de las instalaciones y asegurar la continuidad de sus operaciones; igualmente las labores administrativas se vienen realizando de manera restringida y de forma remota, debido al Estado de Emergencia que atraviesa el país.
- El 10 de marzo de 2020, una clasificadora internacional publicó una nota de prensa en la que indica que la calificación de grado de riesgo crediticio para sus Bonos Senior sin garantía con vencimiento en febrero 2022 pasa de Ba2 a B1, cambiando la perspectiva de estable a negativa.
- El 19 de febrero de 2020, Volcan Compañía Minera S.A.A comunicó la celebración de “Acuerdo de Fusión” con inversiones Lota Green Spa (Lota), accionista controlador de Cementos Polpaico S.A. para llevar adelante gestiones y actuaciones tendientes a fusionar Cementos Polpaico con Gamma Cementos II S.A., la que a su vez es controladora de Cementos Bicentenario S.A. Se estima el cierre de la operación dentro de los 4 meses siguientes, a contar desde esta fecha.
- El 27 de noviembre de 2019, se comunica la venta de las acciones representativas del capital social de Empresa Administradora Cerro S.A.C. (“Cerro”), Óxidos de Pasco S.A.C. (“Óxidos”) y Remediadora Ambiental S.A.C. (“Remediadora”) a la empresa Cerro de Pasco Resources Inc. (CDPR) por un monto de US\$ 30,000,000, una regalía de NSR perpetua de 2% sobre todas las concesiones de propiedad de Cerro, un porcentaje de las ventas futuras de Au y Ag de la Planta de Óxidos durante toda su operación. Adicionalmente, CDPR tendrá la obligación de vender el 100% de los concentrados que se exploten en las concesiones de Cerro a favor de Volcan y otorgar un derecho de adquisición preferente sobre los concentrados producidos en El Metalurgista. El cierre de la transacción se encuentra sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones precedentes previstas en el Contrato de Compraventa de Acciones, las cuales se irán informando.
- El 20 de noviembre de 2019, se aprobó por unanimidad el nombramiento como director de Volcan Compañía Minera S.A.A. al Sr. Ricardo Eleazar Revoredo Luna.
- El 3 de septiembre de 2019, se comunicó la renuncia de la señora Irene Letts Colmenares de Romaña al Directorio de Volcán Compañía Minera S.A.A.
- El 13 de junio de 2019, se comunica que se ha reiniciado la operación comercial de la Central Hidroeléctrica de Rucuy, la cual estuvo paralizada a raíz de los daños sufridos a causa del fenómeno del Niño costero.
- El 07 de junio de 2019, se comunica que no se conoce algún hecho que pudiera haber incidido en la cotización de las Acciones Comunes Clase “B” (VOLCABC1) en las últimas sesiones de Rueda de Bolsa.

Contexto Económico

Entorno Internacional

Las medidas estrictas de confinamiento y paralización de diversas actividades económicas, implementadas para contener la pandemia del COVID-19, generaron fuertes contracciones en la oferta y demanda global de bienes y

servicios, el desplome en los mercados bursátiles, la devaluación de las monedas frente al dólar, altas tasas de desempleo, entre otras. Por consiguiente, durante el 2T20, economías desarrolladas como la de Estados Unidos y la Eurozona registraron caídas de -9.0⁷ y -14.7%⁸, respectivamente, comparado con el mismo periodo del año previo.

Para mitigar los efectos de la pandemia y promover la recuperación económica, los países han aplicado diversas políticas monetarias y fiscales desde fines del 1T20. Los bancos centrales de las principales economías han mantenido sus tasas de interés en niveles mínimos históricos, han brindado facilidades crediticias y han ejecutado programas de compra de activos. Estas medidas, junto con la reapertura gradual de las economías durante el 2T20 y el reciente desarrollo positivo en torno a la vacuna contra el COVID-19, han propiciado una recuperación parcial desde el mes de junio, generalizada a nivel de países.

El Fondo Monetario Internacional⁹ (FMI), por su parte, modificó sus estimaciones con relación al crecimiento mundial, de -3.0% a -4.9% para 2020 (nivel más bajo al de la crisis de 2008-09) y de +5.8% a +5.4% en 2021, bajo el supuesto de un distanciamiento social persistente durante la segunda mitad del 2020, lo cual ralentizaría la senda de recuperación, incluso en economías con bajas tasas de infección. De igual manera, se asume que el alcance de los estímulos implementados para la reactivación económica se mantendrá en un nivel similar al actual. Sin embargo, la posibilidad de un rebrote, los avances en torno a la vacuna y la efectividad de los estímulos de reactivación son factores de riesgo que podrían generar una caída del PBI global mayor a lo esperado para el 2020 y un menor repunte para el 2021.

Por su lado, el Banco Mundial¹⁰ proyecta como escenario base una caída de -5.2% para 2020 y un repunte de +4.2% para 2021, asumiendo que los efectos adversos de la pandemia disminuyen durante la segunda mitad del 2020 y que las distorsiones en los mercados financieros no son duraderas. En contraste, el escenario pesimista proyecta una caída al 2020 de -8.0% y un repunte al año siguiente de +1.0% bajo los supuestos de que las restricciones de aislamiento se prolongan o reinsertan, de manera que se interrumpe la actividad económica y aumenta la aversión al riesgo.

Entorno Local

La pandemia generada por el virus COVID-19 llegó al Perú a mediados de marzo de 2020, conllevando al gobierno a adoptar medidas estrictas para contener su propagación, como el aislamiento social obligatorio y la paralización de actividades económicas no esenciales por un periodo de dos semanas. Sin embargo, tras el aumento en la tasa de infección y la escasa oferta de servicios de salud, estas medidas se prolongaron y como consecuencia de ello, el PBI al primer semestre del 2020 registró una contracción acumulada de 17.4% respecto al mismo periodo del año anterior.

Las medidas impuestas por el gobierno generaron recortes en los ingresos de los agentes económicos, aumento del desempleo y deterioro en la confianza de consumidores y empresas. La demanda interna se contrajo en 15.1% durante el 1S20, producto de la reducción del gasto en los hogares y la interrupción de proyectos de inversión privados y públicos. Los sectores más afectados durante el mismo periodo fueron los de construcción (-42.0%), manufactura (-27.9%), comercio (-27.5%) y minería (-22.1%).

Como parte del estímulo económico diseñado por el gobierno peruano para mitigar los efectos del COVID-19, destacan: (i) los programas Reactiva Perú y FAE-MYPE (créditos con cobertura) (ii) bonos a hogares vulnerables, (iii) liberación de ahorros (CTS y AFPs) y (iv) subsidios a empresas del 35% de las planillas (con sueldos hasta S/ 1,500).

Asimismo, a partir de mayo el gobierno autorizó un proceso de reanudación gradual de actividades económicas, dividida en cuatro fases, a un ritmo de una fase por mes para las tres primeras. Durante la Fase I (iniciada el 3 de mayo) se reactivaron los sectores de minería, pesca industrial, metalmecánica, restaurantes por *delivery*, comercio electrónico, entre otros. La economía ha ido registrando menores contracciones a medida que más sectores retomaban sus operaciones. Así, en julio, la reducción del PBI fue de 11.7% mientras que en mayo la contracción había sido de 32.7%.

En paralelo, el Banco Central de Reserva (BCRP) adoptó medidas monetarias y financieras con el objetivo de estabilizar el funcionamiento de los mercados. Estas incluyen, inyecciones de liquidez al sistema financiero y reducción de la tasa de interés de referencia, la cual se mantiene en un mínimo histórico de 0.25%.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL						PROYECCIÓN ANUAL*	
	2015	2016	2017	2018	2019	1S20	2020	2021
PBI (var. % real)	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-17.4%	-12.7%	11%
PBI Minería e Hidrocarburos	9.5%	16.3%	3.4%	-1.5%	-0.2%	-20.1%	-12.5%; -11.4%	14.4%; 5.9%
PBI Electr & Agua	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	-10.7%	-6.0%	12.6%
PBI Pesca (var. % real)	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%	-15.6%	3.0%	8.5%
PBI Construcción (var. % real)	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%	-42.0%	-22.2%	23.2%
Inflación (var. % IPC)	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%	1.0%	0.8%	1.0%
Tipo de cambio (S/ por US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.54	3.47 - 3.50	3.40 - 3.50

Fuente: BCRP, INEI / Elaboración: PCR

*BCRP, Reporte de inflación septiembre 2020. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

El BCRP prevé para el 2S20 una contracción menor del PBI (-8.4%), sin embargo, ajustó ligeramente a la baja sus estimaciones, respecto a las registradas en junio debido a que la última fase de reactivación iniciaría después de lo

⁷ Bureau of Economic Analysis (BEA), *Gross Domestic Product (Third Estimate), Corporate Profits (Revised), and GDP by Industry, Second Quarter 2020*.

⁸ Eurostat European Commission, *Key indicators for the euro area - 01 October 2020*.

⁹ Fondo Monetario Internacional (FMI), *Perspectivas de la Economía Mundial junio 2020*.

¹⁰ Banco Mundial, *Global Economic Prospects June 2020*, publicado en mayo 2020.

esperado y que ciertas medidas de inmovilización se prolongarían. De esta manera, la contracción de 12.5% se modificó a 12.7% para el 2020, y el repunte de 11.5% se situó en 11.0% para 2021. A la fecha del informe, la Fase 4 se encuentran en marcha, habiendo iniciado el 01 octubre de 2020.

Contexto Sistema

Desde 2018, la evolución del sector minero metálico viene siendo afectada de forma negativa tanto por contracciones en el entorno internacional, ante la incertidumbre comercial entre E.E.U.U. y China, que afectaron la cotización de los principales metales, como por choques de oferta propios de la industria local que afectaron su producción. Estos efectos se han visto acentuados con la propagación del COVID-19, pues ante el Estado de Emergencia Nacional declarado por el gobierno peruano, las empresas mineras fueron autorizadas a operar a un nivel inferior a su capacidad y con estrictos protocolos de seguridad.

Por consiguiente, el PBI minero metálico al 1S20 registró una reducción interanual de 22.1% en términos reales. La cotización promedio del cobre y zinc mostraron contracciones interanuales en el mes de junio, mientras que el oro se fortaleció ante la incertidumbre del mercado, y la plata registró un incremento como resultado de la reapertura económica en China.

La producción de cobre, oro, plata, plomo y zinc acumulada al mes de junio disminuyó en 20.4%, 34.7%, 29.3%, 30.2% y 23.7%, cada uno, con respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que únicamente el molibdeno registró un resultado positivo de 9.1%.¹¹

Por otro lado, en el mes de junio la cotización promedio del cobre cerró en 261.0 cUS\$/lb (-1.9% interanual¹²), reflejándose indicios de recuperación tras la caída de 20.0% registrada a fines de marzo 2020. Esto se debe principalmente al incremento de la demanda China en los sectores de infraestructura y construcción tras la reapertura de su economía que se produjo a fines del 1T20, y la reducción de los inventarios de cobre en depósitos de Shanghái, lo cual incentivó su importación. Se espera que la reactivación económica mundial y abundante liquidez global den soporte al precio del cobre, por lo que se proyecta para 2020 una caída de 7.6% respecto al año anterior¹³.

La cotización promedio del zinc fue de 91.9 cUS\$/lb¹⁴, cayendo 22.1% respecto a junio 2019, debido al superávit de inventarios en almacenes de Shanghái, lo cual contrajo la demanda del metal¹⁵. Se espera cerrar el 2020 con un incremento de 1.8% respecto al año previo, reflejándose un exceso temporal de demanda externa tras la reapertura económica global, principalmente de China¹⁶.

Mientras tanto, el precio promedio del oro fue de 1,732.2 US\$/oz¹⁷, manteniendo su tendencia al alza, con una variación interanual de +27.5%, debido a su valor como resguardo ante la incertidumbre respecto a los efectos de la pandemia y las tensiones entre Estados Unidos y China¹⁸. Con fecha 28 de julio de 2020, el precio del oro tocó un máximo histórico de 1,980.6 US\$/oz¹⁹. Sin embargo, según estimaciones a agosto²⁰, se pronostica que la cotización del otro cierre en aproximadamente 1,700.0 US\$/oz para fines del 2020 (+14.8% respecto al año anterior) y siga una tendencia a la baja a partir del 2021, debido a que las condiciones recesivas pueden resultar en una mayor oferta y mejores valoraciones para inversiones alternativas, lo que podría a su vez resultar en una disminución gradual de los precios.

Respecto a la cotización promedio de la plata, esta cerró en el mes de junio en 17.7 US\$/oz²¹, con un incremento de 18.1% respecto al mismo periodo del año anterior²², debido al crecimiento de las actividades fabriles en China y otros países industriales. Al cierre de 2020, se espera un incremento interanual de 3.6%²³. Por otro lado, con fecha 28 de julio de 2020, el banco de inversión Goldman Sachs elevó su pronóstico a 30 US\$/oz para un horizonte de 3, 6 y 12 meses, impulsado por mejores perspectivas en su demanda industrial, especialmente en la energía solar.

Por otro lado, el sector minero al ser uno de los sectores que se desarrollan en regiones alejadas de la Capital y generan un impacto socio - ambiental, es susceptible al desarrollo de conflictos sociales que podrían paralizar su producción. Según el reporte mensual de la Defensoría del Pueblo²⁴, durante el mes de junio, 65 conflictos fueron reportados como activos, cifra por encima de lo reportado en el mismo periodo del año previo (56 conflictos). Respecto a la geografía de los conflictos, Ancash sigue siendo la región que concentra regularmente el mayor número de casos, seguida por Cusco, Loreto, Puno y Apurímac.

¹¹ Ministerio de Energía y Minas (MINEM), Boletín Estadístico Minero (Edición N° 06-2020).

¹² Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Series Mensuales - Cotizaciones de productos (promedio del periodo).

¹³ BBVA Research, Situación Perú 3T20, publicado en julio 2020.

¹⁴ Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Series Mensuales - Cotizaciones de productos (promedio del periodo).

¹⁵ Ministerio de Energía y Minas (MINEM), Boletín Estadístico Minero (Edición N° 06-2020).

¹⁶ <https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/fitch-ratings-updates-metals-mining-price-assumptions-28-08-2020>

¹⁷ Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Series Mensuales - Cotizaciones de productos (promedio del periodo).

¹⁸ Ministerio de Energía y Minas (MINEM), Boletín Estadístico Minero (Edición N° 06-2020).

¹⁹ <https://gestion.pe/economia/mercados/goldman-sachs-eleva-pronostico-precios-oro-a-us-2300-la-onza-plata-noticia/?ref=gesr>

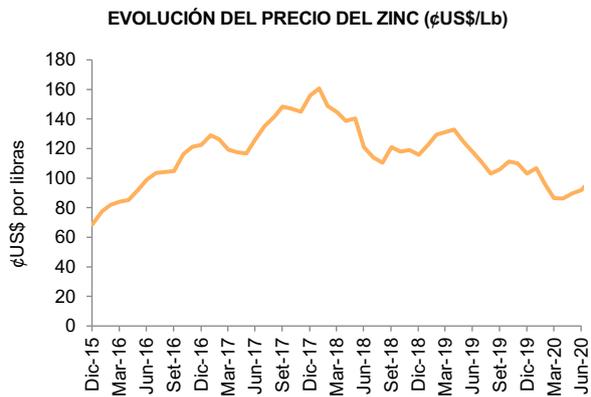
²⁰ <https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/fitch-ratings-updates-metals-mining-price-assumptions-28-08-2020>

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

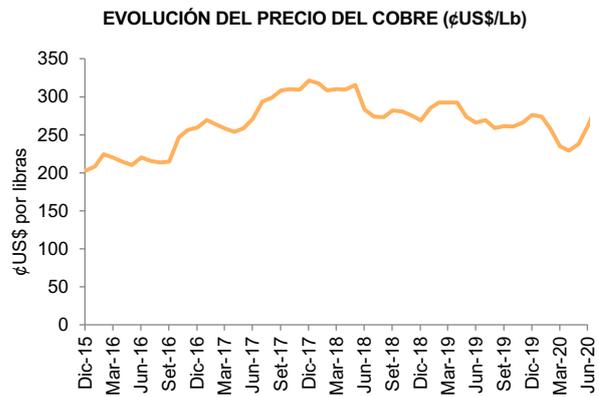
²² Ministerio de Energía y Minas (MINEM), Boletín Estadístico Minero (Edición N° 06-2020).

²³ Banco Mundial, Commodity Markets Outlook April 2020.

²⁴ Defensoría del Pueblo, Reporte de Conflictos N°196 junio 2020.



Fuente: BCRP/ Elaboración: PCR



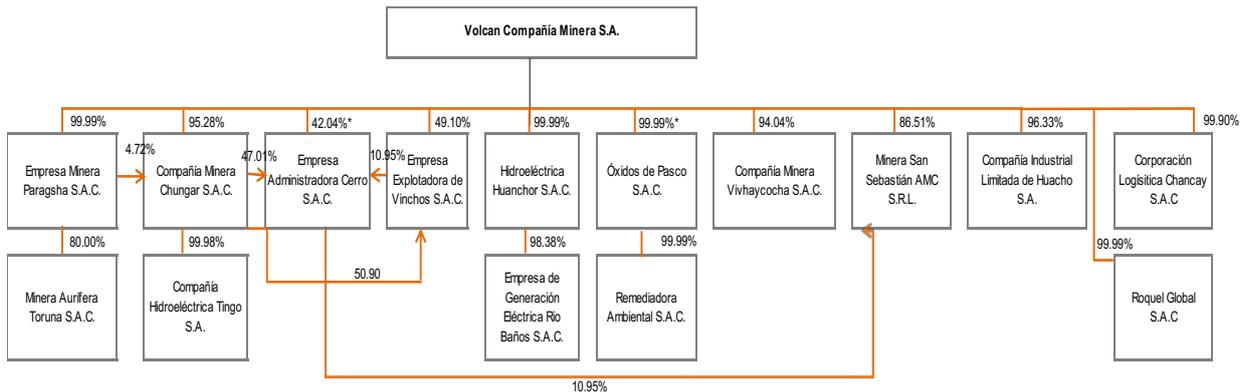
Fuente: BCRP/ Elaboración: PCR

Análisis de la Institución

Reseña

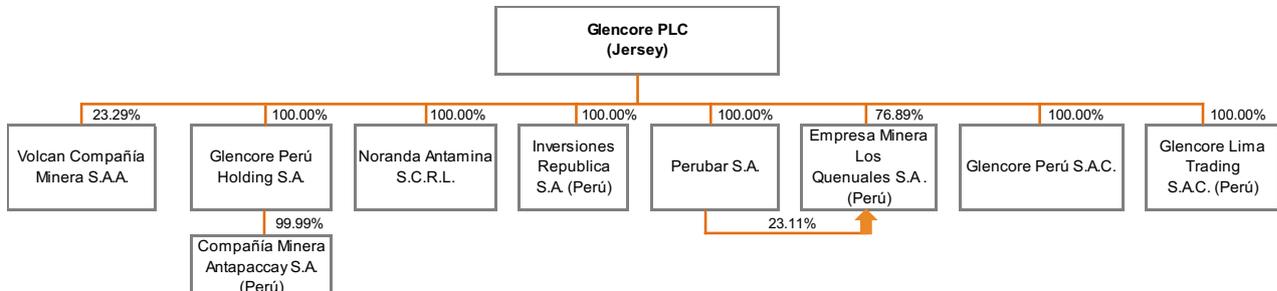
Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias (en adelante Volcan o la Compañía) es una empresa minera diversificada y consolidada como un importante productor global de zinc, plata y plomo. La empresa inició operaciones en 1943 bajo el nombre de Volcan Mines Company, con las minas Ticlio y Carahuacra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

Durante sus años de operación, Volcan Compañía Minera ha adquirido diversas compañías mineras al interior del país, lo que le ha permitido expandir su capacidad productiva y mejorar su posición de mercado. En 2012, emitió por primera vez bonos a nivel internacional, y en el mismo año empezó su producción de energía, permitiéndole mejorar y ampliar sus unidades mineras. A fines de 2017, Volcan pasó a pertenecer al grupo económico Glencore International AG²⁵, con la adquisición del 23.29% del total de capital social (acciones clase A y B) y el 55.03% de las acciones de clase A, tomando así el control de la Compañía y subsidiarias.



*Sujeta a variaciones por acuerdo de compra-venta con la empresa Cerro de Pasco Resources Inc.
Fuente: Volcan Cía. Minera S.A.A. / Elaboración: PCR

Grupo Económico



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

²⁵ Con fecha 06 de mayo de 2020, las emisiones de largo plazo de Glencore PLC cuentan con clasificaciones internacionales de Baa1 (perspectiva negativa) y BBB+ (perspectiva estable).

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Volcan Compañía Minera tiene un nivel de desempeño sobresaliente²⁶ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Asimismo, presenta un nivel de desempeño óptimo²⁷ respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual, con fecha 29.05.2020.

Accionariado, Directorio y Plana gerencial

Al 30 de junio de 2020, el Capital Social consolidado de la Compañía está compuesta por 1,633,414,553 acciones clase "A" con derecho a voto y 2,443,157,622 acciones clase "B" sin derecho a voto, pero con derecho a la distribución preferencial de dividendos (no acumulable). La totalidad de las acciones comunes se encuentran suscritas y pagadas, y tienen un valor nominal de S/ 0.87. La composición de accionistas perteneciente a la serie "A" se encuentra liderada por Glencore International AG, mientras que la perteneciente a la serie "B" se encuentra dividida por empresas institucionales con participaciones mayores al 5%. La serie "A" representa el 40.1% del total de acciones de Volcan, y la serie "B", el 59.9%.

COMPOSICIÓN ACCIONARIA – JUNIO 2020

Accionistas	Serie	Participación	Accionistas	Serie	Participación
Glencore International AG*	A	41.91%	AFP Integra – Fondo 2	B	10.53%
Empresa Minera Paragsha S.A.C.	A	11.18%	AFP Integra– Fondo 3	B	8.79%
José Ignacio De Romaña Letts	A	10.33%	Prima AFP – Fondo 3	B	7.30%
Irene Letts Colmenares de De Romaña	A	9.90%	Prima AFP – Fondo 2	B	8.76%
Blue Streak International N.V.	A	8.38%	Profuturo AFP – Fondo 2	B	6.86%
Sandown Resources S.A.	A	7.81%	Profuturo AFP – Fondo 3	B	5.98%
Otros	A	10.49%	Otros	B	51.78%
Total		100.00%	Total		100.00%

* El Grupo Glencore y sus vinculadas alcanza el 55.03% de participación en las acciones clase "A".

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

El Directorio está conformado por siete (07) miembros y su actual Presidente es el Sr. José Enrique Picasso Salinas, quien a su vez es presidente del Directorio de Reactivos Nacionales S.A., vicepresidente del Directorio de Compañía Minera Poderosa S.A., director de Bodegas Vista Alegre y director de Cemento Polpaico S.A. Asimismo, como Vicepresidente se encuentra el Sr. José Ignacio de Romaña Letts, administrador de empresas por la Universidad del Pacífico, quien trabajó en la subgerencia comercial de Compañía de Minas Buenaventura.

En cuanto a la gerencia general de la Compañía, ésta se encuentra a cargo del Sr. Juan Ignacio Rosado Gómez de la Torre, quien es economista por la Universidad del Pacífico y máster en Administración de Negocios por la Ross School of Business, Universidad de Michigan. Asimismo, el Sr. Rosado desempeñó el cargo de Gerente de Proyectos en Mckinsey Company y fue director de Lake Shore Gold Corp. y de Zincore Metals. Cabe mencionar que la Compañía cuenta con tres ejecutivos provenientes de Glencore: el Sr. Aldo de la Cruz Peceros como vicepresidente de operaciones, el Sr. Carlos Fernández Navarro como vicepresidente ejecutivo y el Sr. Jorge De Olazabal Angulo como subgerente corporativo de asuntos ambientales.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – JUNIO 2020

Directorio		Plana Gerencial	
José Enrique Picasso Salinas	Presidente	Juan Rosado Gómez De La Torre	Gerente General
José Ignacio De Romaña Letts	Vicepresidente	Carlos Fernández Navarro	Vicepresidente Ejecutivo
Abraham Isaac Chahuan Abedrrabo	Director	Jorge Murillo Núñez	Vicepresidente de Administración y Finanzas
Ricardo Eleazar Revoredo Luna	Director	Aldo De La Cruz Peceros	Vicepresidente de Operaciones
Carlos Francisco Fernández Navarro	Director	Edgardo Zamora Pérez	Gerente Corporativo de Planeamiento
Nikola Popovic	Director	Roberto Servat Pereira de Sousa	Gerente Corporativo de Responsabilidad Social y Relaciones Laborales
Victoria Soyer Toche	Director	Willy Montalvo Callirgos	Gerente de Contabilidad y Tributación
		Alfonso Rebaza González	Gerente Legal
		Juan Begazo Vizcarra	Gerente de Auditoría
		Ronald Castillo Ángeles	Gerente de Logística
		Álvaro Cabrera Ramírez	Gerente de Energía
		Vanessa Aita De Marzi	Gerente Comercial

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

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Volcan se dedica a la exploración, explotación, tratamiento y beneficio de metales por cuenta propia y de sus subsidiarias, así como a la comercialización de todos los productos y concentrados. Opera en la zona central del país (departamentos de Lima, Pasco y Junín), zona especialmente favorable para la minería por sus características geológicas, cercanía a Lima y fácil acceso a las principales vías de comunicación. Posee más de 367 mil hectáreas concesionadas, un total de 12 minas (9 subterráneas y 3 de tajo abierto) y una planta de lixiviación con una capacidad de 2,500 tpd (Planta de Óxidos de plata), y 7 plantas de concentración con 21,900 tpd, organizadas en 5 unidades mineras (Yauli, Cerro de Pasco, Chungar, Alpamarca y Planta de Óxidos).

²⁶ Categoría RSE1 en una escala de 06 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

²⁷ Categoría GC2 en una escala de 06 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Unidades mineras (UM)

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

UNIDADES MINERAS

Unidad Minera	Productos obtenidos	Finos obtenidos	Minas	Tipo	Plantas de Tratamiento	Capacidad (TMS por día)	Mineral Tratado (Miles de TM)	
							jun-19	jun-20
Yauli	Concentrado de zinc	Zinc, plata Plomo, plata	San Cristóbal	Subterránea	Victoria Mahr Túnel Andaychagua	11,400	1,540	829
	Concentrado de plomo		Andaychagua	Subterránea				
	Concentrado de cobre	Cobre, plata, oro	Ticlio	Subterránea				
Cerro de Pasco**	Concentrado de zinc	Zinc, plata Plomo, plata	Carahuacra	Subterránea	Paragsha San Expedito	2,500	850	578
	Concentrado de plomo		Carahuacra Norte *	Subterránea				
	Concentrado de zinc	Paragsha	Subterránea					
Chungar	Concentrado de zinc	Zinc, plata	Raúl Rojas	Tajo abierto	Animón	5,500	884	449
	Concentrado <i>bulk</i> ²⁸	Plomo, cobre, plata	Vinchos *	Subterránea				
Alpamarca	Concentrado de zinc	Zinc, plata	Alpamarca	Tajo abierto	Alpamarca	2,500	461	303
	Concentrado <i>bulk</i>	Plomo, cobre, plata	Río Pallanga *	Subterránea				
Planta de Óxidos**	Barras de doré ²⁹	Plata, oro	Stockpiles	Stockpiles	Óxidos	2,500	436	214
Total						24,400	4,171	2,373

*Suspendidas desde 2T-19

**En proceso de venta a la empresa canadiense Cerro de Pasco Resources Inc.

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

Desde el 2T19, Volcan viene operando con 10 minas (considerando la Planta de Óxidos³⁰) debido a la suspensión de las minas Carahuacra Norte, Vinchos y Río Pallanga ante el deterioro de los precios internacionales de los metales y su bajo grado de leyes que no justifican su funcionamiento.

Proveedores

Los proveedores de Volcan son principalmente de materiales y suministros. Las cuentas comerciales por pagar están denominadas en dólares estadounidenses y en nuevos soles.

Clientes

Las ventas de Volcan son destinadas principalmente al mercado nacional (72%), seguido por China (9%), Suiza (8%), Corea del Sur (7%) y Canadá (1%). Entre sus principales clientes se encuentran sus relacionadas, Glencore Perú y Glencore Lima Trading, las cuales representan cerca del 80% de las ventas.

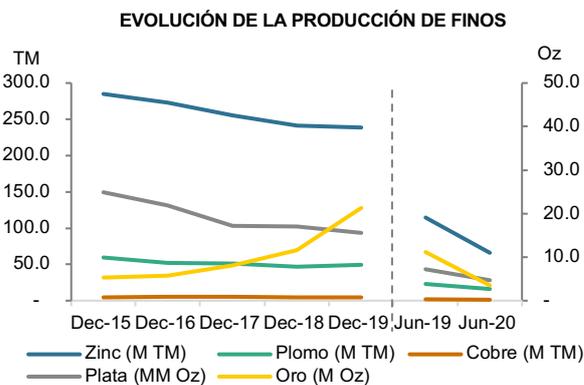
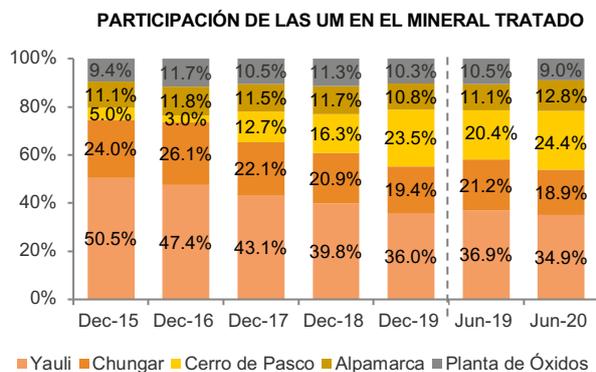
Producción

El volumen anual de mineral tratado en los últimos 5 años ha sido en promedio 8.2MM TM, y se ha observado que los niveles de concentración operativa en las principales UM de Volcan (Yauli y Chungar) se han ido reduciendo como consecuencia de su baja producción y paralización, esta última tanto por reformulación de planes mineros como por cumplimiento con estándares de seguridad, conllevando al incremento sostenido del volumen tratado de *stockpiles* de la UM Cerro de Pasco, los cuales son reservas de mineral de baja ley. En el 1S20, el volumen de mineral tratado presentó una reducción interanual de 43.1% (-1,8MM TM) debido a la paralización de las operaciones por la emergencia nacional iniciada el 17 de marzo. La producción se vio afectada hasta mediados de mayo cuando inició la Fase I de la reactivación económica, dentro el cual se encontró el sector minero. Todas las UM redujeron el volumen de mineral tratado, estando entre las más afectadas Óxidos (-50.9%), Chungar (-49.2%) y Yauli (-46.2%). Cabe mencionar que hasta antes de la llegada del COVID-19, Volcan resaltaba un crecimiento importante en mineral tratado y leyes en la mina Adaychagua (UM Yauli).

²⁸ Concentrado que contiene más de un metal con valor comercial.

²⁹ Aleación semi-pura de oro y plata.

³⁰ Desde 2019, empezó a tratar mineral *in situ*.



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

La producción de finos depende tanto del volumen de mineral tratado como del grado de leyes que se puede encontrar en él. En el 1S20, la producción de finos se vio también afectada por el Estado de Emergencia. Los principales minerales de la Compañía, el zinc y la plata, tuvieron reducciones interanuales de 42.2% y 34.7%, respectivamente, mientras que el plomo presentó una reducción interanual de 30.6%.

PRODUCCIÓN DE FINOS

Mineral	Yauli		Cerro de Pasco		Chungar		Alparmarca		Planta de Óxidos		Total		Var %
	jun-19	jun-20	jun-19	jun-20	jun-19	jun-20	jun-19	jun-20	jun-19	jun-20	jun-19	jun-20	
Zinc (M TM)	66.1	39.5	7.2	4.9	38.2	19.2	2.7	2.4	-	-	114.2	66.0	-42.2
Plomo (M TM)	10.2	6.6	2.3	1.9	8.7	5.9	2.0	1.7	-	-	23.2	16.1	-30.6
Cobre (M TM)	1.5	0.8	-	-	0.5	0.4	0.2	0.1	-	-	2.2	1.3	-40.9
Plata (MM Oz)	3.4	2.4	0.3	0.2	1.5	0.9	0.6	0.4	1.4	0.8	7.2	4.7	-34.7
Oro (M Oz)	3.0	1.8	-	-	-	-	-	-	8.1	1.7	11.1	3.5	-68.5

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

Reservas

El cálculo de reservas y recursos se calcula una vez al año, empleando proyecciones de precios de metales de largo plazo. En 2019, las reservas de la Compañía disminuyeron su tonelaje en -4.7% con respecto al año previo pero su contracción fue menor al registrado en 2018 (dic.18: -32%). Considerando los recursos inferidos de las operaciones actuales, la vida de mina va hasta los 15 años y podría ir más allá considerando los recursos inferidos de nuevos proyectos que están en desarrollo.

RESERVAS MINERALES POR UNIDAD MINERA

Reservas minerales	Miles de TM	Leyes				Finos			
		Zn %	Pb %	Cu %	Ag Oz/ TM	Zn Miles TM	Pb Miles TM	Cu Miles TM	Ag Mill. oz
Yauli	20.9	5.2	1.0	0.2	3.6	1,086	211	39	75
Chungar	10.0	4.6	1.5	0.1	2.1	463	149	13	21
Alparmarca	2.8	0.9	0.7	0.1	1.5	16	12	1	3
Total	32.7	4.8	1.1	0.2	3.0	1,565	371	53	99

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

Energía

Volcan, por otra parte, participa también en el mercado de energías renovables para el suministro tanto de sus propias operaciones como de terceros con el objetivo de mejorar su estructura de costos, contar con mayor disponibilidad de energía y contribuir en la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero. La Compañía cuenta con 13 centrales hidroeléctricas con una potencia instalada total de 63 MW, siendo Chungar, Huanchor y Rucuy las centrales con mayor capacidad. Sin embargo, la central Huanchor es integrante del Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional (COES), por lo que su producción es vendida en su totalidad a terceros. La CH Tingo, en cambio, al ser la unidad con menor capacidad, toda su producción es vendida a la CH Chungar.

CENTRALES HIDROELÉCTRICAS (CH)

Central Hidroeléctrica	Región	Potencia instalada	jun-19	jun-20	Var %
CH Chungar (10) *	Lima / Pasco	22 MW	81.1 GWh	76.9 GWh	-5.1
CH Tingo	Lima	1 MW	4.6 GWh	0.0 GWh	-100
CH Huanchor	Lima	20 MW	81.4 GWh	76.3 GWh	-6.2
CH Rucuy	Lima	20 MW	10.1 GWh**	79.2 GWh	685.3
Producción Total		63 MW	177.1 GWh	232.5 GWh	31.3
Consumo de Energía			374.1 GWh	299.3 GWh	-20.0
Compra de Energía			288.5 GWh	222.4 GWh	-22.9

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

**A mar.19 se encontraba en para por problemas causados por el fenómeno del Niño Costero 2017

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

A junio 2020, en línea con la menor operatividad de las UM, el consumo total de energía por parte de la Compañía disminuyó en 20.0% con respecto a junio 2019. En contraste, la producción total de energía aumentó 31.3% (interanual), explicado por las operaciones de la CH Rucuy, la cual se destinó en su totalidad a cumplir compromisos establecidos (RER). La central Chungar redujo su producción en línea con el menor consumo de energía por parte de la minería,

mientras que la menor producción de Huanchor y Tingo se debió a su vez por temas de mantenimiento. El consumo fue cubierto en un 25.7% (jun.19: 22.9%) por la CH Chungar a un costo promedio de 14.4 USD/MWh, y el resto, con compras en el SEIN, a un costo promedio de 61.4 USD/MWh.

Estrategias corporativas

La Compañía se encuentra enfocada en lograr mayor eficiencia y productividad en las operaciones, así como en invertir en exploraciones. Su Plan estratégico, elaborado con el apoyo de los equipos técnicos internacionales de Glencore, se centra en cuatro puntos:

- *Desarrollar el potencial de las operaciones:* Se planea invertir agresivamente en exploraciones, incrementar el nivel de reservas, y construir planes de minado de largo plazo que permitan planificar infraestructura, permisos e incrementar la producción.
- *Priorizar el desarrollo de proyectos cercanos a las minas para aprovechar la infraestructura disponible:* Entre estos se encuentran Romina (Alpamarca), Carhuacayán (Alpamarca), Zoraida (Yauli), tajos Toldorumi y Oyama (Yauli).
- *Desarrollar proyectos con potencial geológico importante en zonas prospectivas:* Palma, Shuco, Yacucancha, Guargashmina.
- *Controlar y optimizar todas las variables que impacten en el flujo de caja:* Se planea reducir costos fijos operativos y administrativos, optimizar la estructura de deuda y revisar la estructura societaria para optimizar impuestos.

De acuerdo con el plan estratégico, en mayo de 2019, Volcan, a través de su subsidiaria Terminales Portuarios Chancay S.A (TPCH), firmó un acuerdo con Cosco para incorporarlo como socio estratégico y desarrollar el proyecto del Puerto de Chancay. Cosco adquirió el 60% de las acciones representativas de TPCH y Volcan mantuvo el 40%.³¹ El proyecto continúa avanzando dentro del cronograma establecido, con una inversión estimada en su primera etapa de US\$ 1.3 billones. Adicionalmente, Volcan cuenta con 842 Ha. cerca del proyecto, donde se podrá construir un complejo logístico, del cual se espera genere una mejora en la conectividad marítima al Perú entre China y el resto del mundo e incrementa el desarrollo económico del mismo.

Por otro lado, en noviembre de 2019, con fines a la reestructuración de la deuda, la Compañía firmó un contrato para la venta de sus acciones en sus subsidiarias Empresa Administradora Cerro S.A.C., Óxidos de Pasco S.A.C. y Remediadora Ambiental S.A.C., con la empresa canadiense Cerro de Pasco Resources Inc. (CDPR). La transacción está sujeta al cumplimiento de determinadas condiciones que deberían materializarse en 2020, estas son: un pago fijo de USD 30 MM por Óxidos de Pasco S.A.C, un retorno neto de fundición (NSR) de 2% sobre las concesiones de Empresa Administradora Cerro S.A.C, la venta obligatoria del 100% de los concentrados que se exploten en esta, y un % de las ventas futuras de oro y plata de la Planta de Óxidos durante toda su operación, por lo que la Compañía considera que la venta de las UM Cerro de Pasco y Planta de Óxidos no implicaría un perjuicio en el nivel del EBITDA.

A la fecha de la elaboración del presente informe, se han ido celebrando adendas entre Volcan y CDPR, las cuales han vencido su plazo para el cumplimiento de las condiciones precedentes para el cierre de la transacción. Al respecto, ambas partes han comunicado que se encuentran evaluando la viabilidad del cumplimiento de dichas condiciones.

Inversiones

Las inversiones consolidadas de Volcan están compuestas principalmente por el rubro de desarrollo (jun.20: 42.5%), seguido por mina e infraestructura (jun.20: 27.2%), exploraciones locales (jun.20: 10.7%) y plantas (jun.20: 9.9%). En el 1S20, al igual que la producción de la Compañía, las inversiones mineras también se vieron perjudicadas por el Estado de Emergencia, disminuyendo en total 58.2% con respecto al mismo semestre del año anterior, afectando principalmente a Volcan las caída de las inversiones en exploraciones locales (-66.9%) y desarrollo (-56.5%), ya que para 2020 Volcan tenía planificado nuevamente un importante programa de exploraciones y continuar con el desarrollo del Proyecto Romina (cuerpo Puagjanca), postergando su plena producción hacia 2023.

INVERSIONES CONSOLIDADAS (USD MM)			
	jun-19	jun-20	Var %
Minería	83.0	35.2	-57.6
Exploración Local	11.4	3.8	-66.9
Desarrollo	34.4	15.0	-56.5
Plantas y Relaveras	9.2	3.5	-62.4
Mina e Infraestructura	17.1	9.6	-43.6
Infraestructura Elect. en Unidades	2.3	0.6	-73.9
Soporte y Otros	4.8	1.4	-71.5
Exploraciones Regionales	1.3	0.4	-68.0
Crecimiento y Otros	2.5	0.9	-62.5
División de energía	1.5	0.2	-88.7
Total*	84.5	35.3	-58.2

*Incluye amortización de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF16 (USD 5.9MM a jun-20)

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

Los proyectos Romina (cuerpo Puagjanca) y Carhuacayán (cuerpo La Tapada) tienen a la fecha 20MM y 10.1MM TM³² de recursos confirmados, respectivamente, por lo que de acuerdo con la Compañía estos proyectos convertirían a la UM Alpamarca en otra unidad operativa importante para Volcan. Romina soportaría una operación de más de 10 años

³¹ La transacción fue cerrada el 13 de mayo de 2019 y como consecuencia TPCH cambió su nombre a Cosco Shipping Ports Chancay Peru (CSPCP) en octubre 2019.

³² Información disponible a dic.19.

a la capacidad actual de la planta Alpacamarca, con un mineral cuyo valor es 3 veces el mineral actual ofrecido, generando un EBITDA 3 veces el actual.

PROYECTOS DE VOLCAN COMPAÑÍA MINERA				
Etapa	Proyecto	Ubicación	Minerales	Estatus
Generación de nuevos proyectos*	Santa Bárbara	Junín	Cobre y Oro	Durante 2019, los resultados de las pruebas metalúrgicas fueron positivas y se estuvo evaluando la viabilidad económica del proyecto a nivel conceptual.
	Rica Cerreña	Cerro de Pasco	Cobre y Oro	Durante 2019, se estuvo solicitando la aprobación de la DIA ³³ para la ejecución.
Desarrollo Post-descubrimiento	Romina II	Lima	Zinc, Plomo y Plata	Se espera su plena producción en 2023. Tiene identificado 3 nuevos cuerpos Adriana, Andrea y Esperanza, perforados en 2019 con resultados positivos, la evaluación económica de recursos está en progreso.
	Carhuacayán	Junín	Zinc, Plomo y Plata	<i>Venture Analysis</i> positivo se completó a mediados de 2020. <i>Scoping Study</i> comenzará a inicios de 2021. Tiene además identificado los cuerpos Tapada Norte y Tapada Oeste.
	Palma	Lima	Zinc, Plomo y Plata	<i>Scoping Study</i> en proceso.
Exploración Brownfield	Zoraida	Junín	Zinc, Plomo y Plata	Permisos (DIA y CIRA ³⁴) aprobados y convenio con comunidades. <i>Venture Analysis</i> positivo se culminó a inicios de 2020.

*Al corte de evaluación no se cuenta con mayor información.

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

A nivel de empresas, Volcan Compañía Minera de manera individual ocupó a junio 2020 la posición #10 en el *ranking* de inversiones mineras con una participación de 1.0%, frente a Anglo American Quellaveco, la #1 con una participación de 36.1%. Por otro lado, en el rubro de exploraciones, la subsidiaria Compañía Minera Chungar se encuentran entre las 10 primeras, registrando a junio 2020 una participación de 3.3% frente a Compañía Minera Poderosa, la cual ocupó la posición #1 con una participación de 18.4%. Mientras que, en desarrollo y preparación, Volcan de forma individual ocupó la posición #5, con una participación de 6.7%, frente a Minera Yanacocha, la #1 con 18.6% de participación.³⁵

Posición competitiva

En cuanto a la posición de la Compañía en el mercado a nivel nacional, Volcan continúa ubicándose entre los primeros productores de zinc (jun.20: #2), plomo (jun.20: #4) y plata (jun.20: #6)³⁶, observándose que en la producción de plata descendió dos posiciones, pasando de la posición 4 a la posición 6.

Riesgos financieros

Riesgo de precios

Volcan se encuentra expuesta a la caída de los precios internacionales de los minerales, para lo cual tiene como política suscribir contratos comerciales (derivados implícitos), los cuales son liquidados en el futuro en base al precio de mercado, realizando periódicamente ajustes para reflejarlos a su valor razonable. Adicionalmente, al corte de evaluación, Volcan presenta instrumentos derivados (contratos swaps) destinados a cubrir el precio del zinc.

Riesgo de tipo de cambio

La Compañía realiza sus operaciones principalmente en dólares estadounidenses, pero se encuentra expuesta a una reducción en el tipo de cambio debido a las obligaciones como el pago de planillas, denominadas en moneda nacional. Al respecto, Volcan utiliza contratos derivados. A junio 2020, se reportó una pérdida neta por diferencia de cambio que representó -2.1% de las ventas del periodo (jun.19: 0.3%).

Riesgo de tasa de interés

La Compañía tiene como política la obtención de financiamiento a tasas de interés fijas y variables de manera equilibrada. Asimismo, Volcan mantiene contratos swaps para asegurar los futuros desembolsos de intereses por préstamos obtenidos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio surge de las cuentas comerciales por cobrar, las cuales no cuentan con garantías específicas. Al respecto, Volcan establece políticas de crédito conservadoras, evalúa constantemente las condiciones del mercado en que se desenvuelven sus deudores y utiliza informes de clasificación de riesgo.

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

Las ventas consolidadas de finos antes de ajustes³⁷, las cuales se encuentran compuestas principalmente por zinc (jun.20: 47.9%), plata (jun.20: 34.6%) y plomo (jun.20: 12.7%), vienen experimentando reducciones desde 2018 como consecuencia de la caída internacional de los precios de los metales, registrando una tasa de crecimiento promedio anual de -6.8%.

A junio 2020, las ventas antes de ajustes registraron una reducción interanual de 49.2% (-USD 184MM), principalmente por el menor volumen vendido ante la menor producción de finos dada la paralización económica por la emergencia nacional. Los ajustes sobre las ventas por liquidaciones y posiciones abiertas fueron de USD -18.3MM (jun.19: USD -7.3MM) debido a la tendencia negativa de las curvas futuras de precios por la incertidumbre generada en la economía

³³ Declaración de Impacto Ambiental.

³⁴ Certificado de Inexistencia de Restos Arqueológicos.

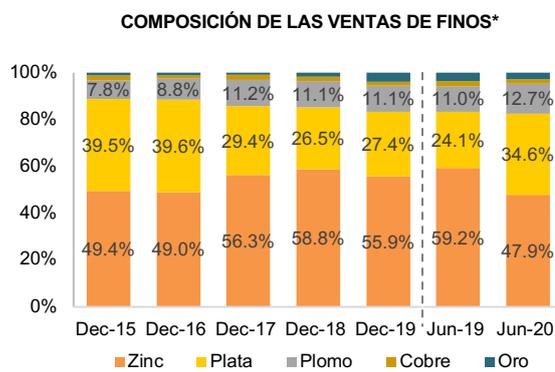
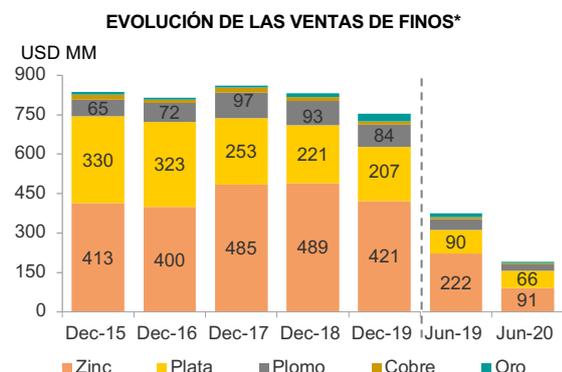
³⁵ Ministerio de Energía y Minas (MINEM), Boletín Estadístico Minero (Edición N° 06-2020).

³⁶ Ministerio de Energía y Minas (MINEM), Boletín Estadístico Minero (Edición N° 06-2020).

³⁷ Ajustes por liquidaciones y por posiciones en derivado implícito.

mundial, pero fueron compensados parcialmente por los resultados de coberturas positivos (USD 10.1MM), con lo cual las ventas después de ajustes tuvieron una reducción interanual de 50.4% (-USD 184.9MM).

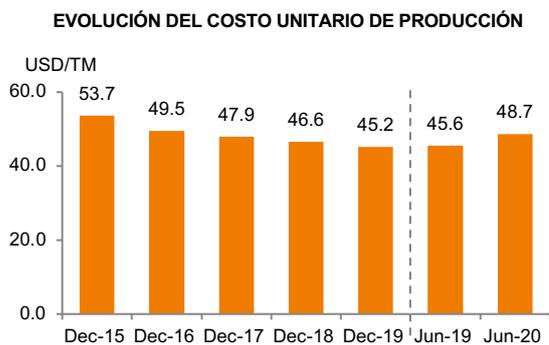
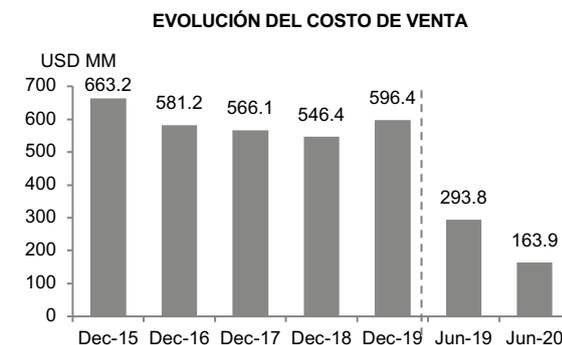
En detalle, las ventas del zinc disminuyeron 58.9% (-USD 130.5MM) mientras que el precio base del zinc cayó 21.6%, las ventas de plata, de la cual su precio base aumentó 12.6%, se contrajeron en 27.1% (-USD 24.4MM) mientras que las ventas del plomo disminuyeron en 41.4% (-USD 17.0MM) y su precio, en 6.5%.



*Ventas antes de ajustes.

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

El costo de venta consolidado, compuesto principalmente por el costo de producción y la depreciación & amortización, tuvo una reducción interanual de 44.2% (-USD 129.8MM), representando a junio 2020 el 90.0% de las ventas (jun.19: 80.0%), mientras que su promedio ha estado desde el 2018 en 75.3%. La menor reducción del costo de venta en comparación con las ventas se debió al incremento del costo unitario de producción (+6.8%) por el menor tonelaje tratado que no permitió diluir los costos fijos de las operaciones, no obstante cabe mencionar la reducción histórica del costo unitario de producción en los últimos 5 años gracias al enfoque de la Compañía en el control y reducción de los costos en todas las unidades operativas, a través de la optimización en los métodos de minado, reestructuración en la gestión de contratistas, reducción de personal, optimización en el uso de materiales y suministros, mayor eficiencia en el uso de energía, entre otras.



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

Como resultado del desempeño de las ventas y los costos, la utilidad bruta de Volcan a junio 2020 exhibió una reducción interanual de 75.2% (-USD 40.0MM) y el margen bruto anualizado pasó de 20.4% (jun.19) a 16.5% (jun.20).

Los gastos administrativos y de ventas disminuyeron en conjunto 32.6% (-USD 9.9MM) con respecto a junio 2019, representando a junio el 11.2% de las ventas (jun.19: 8.3%). Los menores gastos directos y provisiones de participación de los trabajadores en línea con la menor utilidad de la Compañía explicaron la reducción de los gastos administrativos.

Los gastos de exploraciones representaron al corte el 1.4% de las ventas (jun.19: 1.7%) por la menor ejecución de los proyectos de exploraciones. Por otra parte, la cuenta de otros ingresos netos³⁸, que se componen principalmente de los resultados del negocio de energía, gastos por paralización, gastos no deducibles y aportes a OEFA y OSINERGMIN, reportaron un monto de USD -3.3MM, representando el -1.8% de las ventas (jun.19: -3.7%).

Por consiguiente, la utilidad operativa³⁹ del periodo pasó de USD 15.1MM (jun.19) a USD -52.6MM (jun.20), registrando un margen operativo anualizado de -7.0% (jun.19: 10.7%). De esta manera, el EBITDA⁴⁰ descendió 65.3% (-USD 79MM) con respecto a junio 2019, registrando un margen EBITDA anualizado de 29.6% (jun.19: 32.4%).

³⁸ No considera partidas excepcionales.

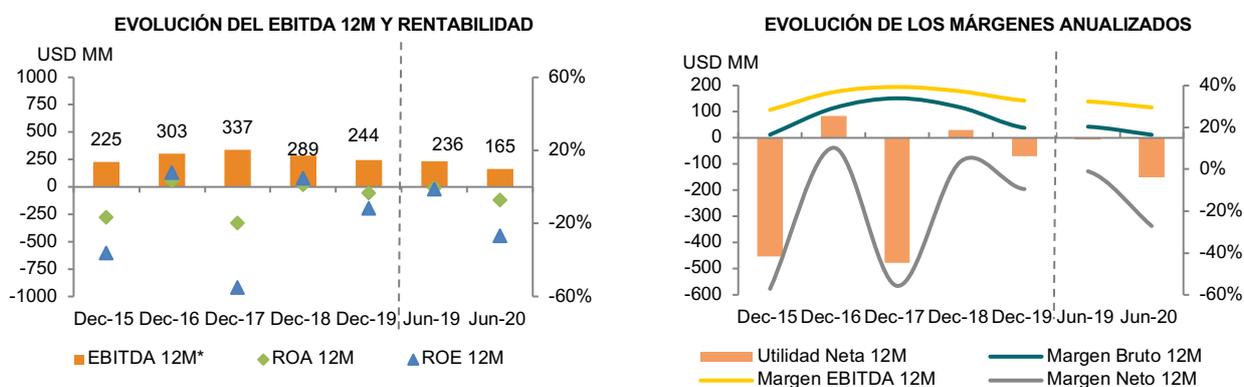
³⁹ Ídem.

⁴⁰ No considera ajustes excepcionales ni gastos asociados a la venta de TPCH.

Rentabilidad

A junio 2020, los gastos financieros tuvieron un ligero aumento interanual de 1.1% (+USD 0.2MM) por los mayores gastos en sobregiros y préstamos bancarios de corto plazo; con la caída de las ventas, los gastos financieros pasaron a representar el 12.5% de las ventas (jun.19: 6.1%), que hasta el 2018 representaban en promedio el 5.3% de las ventas. Por otro lado, los ingresos financieros representaron a junio el 0.1% de las ventas (jun.19: 0.1%).

Dado el desempeño de la utilidad operativa, la Compañía reportó a junio 2020 un resultado neto antes de excepcionales de USD -46.2MM (jun.19: USD -3.1MM). Tomando en cuenta los excepcionales netos de impuestos (USD -31.3MM⁴¹), vinculados a garantizar la seguridad y salud frente al COVID-19, el resultado neto del periodo fue de USD -77.5MM (jun.19: USD 3.5MM), registrando un margen neto anualizado de -27.1% (jun.19: -1.0%), los indicadores de rentabilidad anualizados ROA y ROE fueron de -7.1% (jun.19: -0.3%) y -26.6% (jun.19: -1.1%), respectivamente.



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

Flujo de efectivo y Liquidez

Flujo de Efectivo

Durante los últimos 3 años, Volcan viene experimentando flujos de efectivo negativos como consecuencia de la evolución negativa de las ventas.

A junio 2020, la Compañía reportó un flujo neto positivo de USD 27.4MM (jun.19: USD -11.2MM), por los menores desembolsos por actividades de inversión (jun.20: USD -65.0MM vs jun.19: USD -91.3MM), como también al flujo neto positivo por actividades de financiamiento (jun.20: USD 69.5MM vs jun.19: USD -53.3MM), ya que el flujo neto procedente de las actividades de operación disminuyó en 82.8% (-USD 110.6MM) con respecto a junio 2019, descendiendo a USD 22.9MM.

En detalle, las cobranzas de la Compañía sumaron USD 217.7MM, disminuyendo en 50.0% (-USD 217.6MM) con respecto a junio 2019, explicando así la reducción del flujo por actividades de operación. En cuanto a los flujos por financiamiento, la Compañía contrajo obligaciones financieras por USD 123.6MM y amortizó USD 34.4MM, ingresando en neto USD 89.2MM (jun.19: USD -23.1MM). Asimismo, se desembolsaron por intereses USD 19.6MM (jun.19: USD 30.2MM).

Finalmente, con un saldo inicial de caja de USD 33.8MM, el disponible de la Compañía a junio 2020 fue de USD 55.6MM, ya que USD 5.6MM corresponde al disponible clasificado como mantenido para la venta.

Liquidez corriente

En cuanto a los indicadores de liquidez, estos se han ido reduciendo de manera sostenida durante todo el periodo de estudio (últimos 5 años), estando en niveles por debajo de 1 desde 2017 (0.70x), producto de la reducción del disponible y las cuentas comerciales por cobrar.

Al cierre del 1S20, la liquidez corriente se situó en 0.64x (dic.19: 0.70x) mientras que la prueba ácida, en 0.59x (dic.19: 0.64x). La desmejora con respecto a diciembre 2019 se debió tanto a la reducción del activo corriente (-2.1%) como al incremento del pasivo corriente (+6.9%). La contracción del activo corriente se debió a la reducción de los activos disponibles para la venta⁴² (-2.2%), dado que la reducción de las cuentas comerciales por cobrar (-58.8%) se vio contrarrestada por el mayor disponible (+64.5%), el cual se sustentó en el efectivo procedente de obligaciones financieras. En este sentido, el aumento del pasivo corriente provino del incremento de las obligaciones financieras de corto plazo (sobregiros y préstamos bancarios), el cual aumentó en 49.3%, compensado parcialmente por menores cuentas comerciales por pagar (-20.8%) y otras cuentas por pagar (-24.2%).

De esta manera, al 30 de junio de 2020, el activo corriente mostró ligeros cambios en su composición. El disponible pasó a representar el 11.6% (dic.19: 6.9%) del total del activo corriente, mientras que las cuentas comerciales por cobrar, el

⁴¹ USD -44.4MM por otros ingresos (gastos) netos y USD 13.1MM por impuesto a la renta. A jun.19 se reportaron excepcionales por USD 6.6MM por valorización de inversiones.

⁴² Compuestos principalmente por PP&E neto (61.4%), otras cuentas por cobrar neto (16.4%), existencias neto (9.9%) e impuestos a la ganancia diferidos neto (9.4%). El disponible, las cuentas comerciales por cobrar y los costos de exploración y desarrollo (neto) componen el 2.9%.

3.1% (dic.19: 7.4%). Otras cuentas por cobrar y los activos disponibles para la venta continuaron representando el 15.2% (dic.19: 15.1%) y 61.8% (dic.19: 61.9%), respectivamente. El pasivo corriente se compuso principalmente por obligaciones financieras de corto plazo en un 46.5% (dic.19: 33.3%), seguido por los pasivos disponibles para la venta y las cuentas comerciales por pagar, con un 22.9% (dic.19: 24.5%) y 18.9% (dic.19: 25.5%), respectivamente.

En cuanto al capital de trabajo, este pasó de USD -212.0 MM (dic.19) a USD -270.4MM (jun.20). Para el financiamiento de capital de trabajo, Volcan cuenta con acceso a líneas de crédito en entidades financieras de primer orden. Asimismo, Volcan contempla la venta de sus activos eléctricos no vinculados con sus operaciones actuales, que a la fecha del presente informe ha sido acordado por el Directorio.

Por el lado de la gestión de cobranzas, Volcan muestra una buena gestión en sus cobranzas, al manejar un plazo promedio de cobro de 11 días (dic.19: 16 días); el plazo promedio de pago está en 103 días (dic.19: 97 días) y los días inventarios en 39 días (dic.19: 31 días), teniendo así un ciclo de conversión de efectivo de -53 días (dic.19: -51 días).

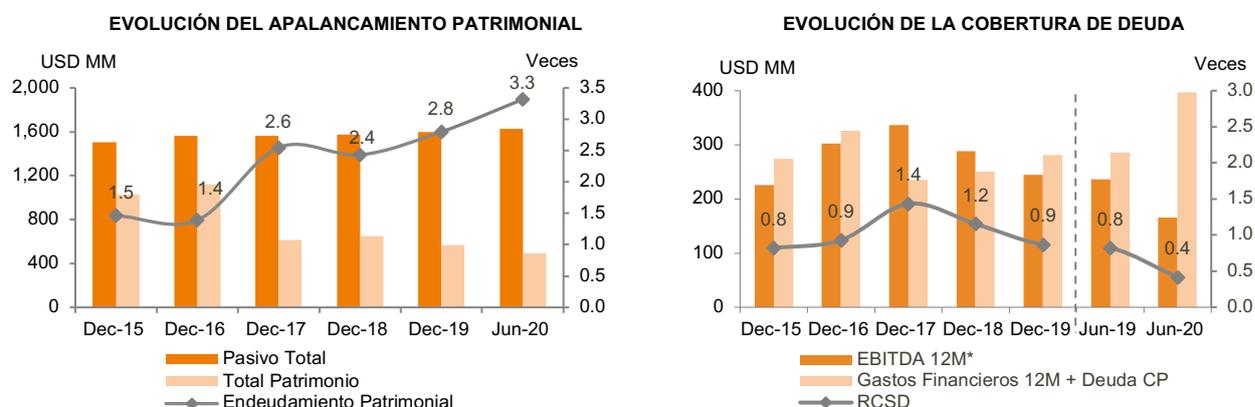
Solvencia / Cobertura

Desde 2017, el nivel de endeudamiento patrimonial⁴³ se ha mantenido en niveles moderados de 2.59x en promedio, debido a los resultados acumulados negativos, siendo la deuda financiera el principal componente del pasivo. Al cierre de junio 2020, el endeudamiento patrimonial se situó en 3.32x (dic.19: 2.80x) y su incremento con respecto a diciembre 2019 se explicó por la reducción del patrimonio (-14.1%) como resultado de la pérdida neta del periodo. Asimismo, el pasivo total se incrementó en 1.8%, producto del crecimiento de la deuda financiera de corto plazo (+49.3%).

A junio 2020, la deuda financiera total tuvo un incremento neto de 13.5% con respecto a diciembre 2019, dado que el crecimiento de la deuda financiera de corto plazo se vio compensado parcialmente por la reducción de la deuda de largo plazo, la cual está compuesta principalmente por los bonos corporativos (emitidos en 2012 con vencimiento en 2022⁴⁴). Cabe mencionar que en lo que respecta a la deuda financiera de corto plazo, esta se encuentra aumentando desde 2018 a una tasa promedio anual de 10.2%.

A junio 2020, la deuda financiera representó el 56.4% del pasivo (dic.19: 50.6%) mientras que los resultados acumulados negativos, el 84.2% (dic.19: 58.7%).

Como consecuencia del incremento de la deuda financiera y la contracción del EBITDA, el ratio Deuda Financiera/EBITDA 12M subió a 5.56x (jun.19: 3.48x) y el Ratio Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)⁴⁵ descendió a 0.42x (jun.19: 0.83x). En esa línea, la Compañía no presentó cumplimiento en cuanto a los *covenants* financieros⁴⁶ de sus préstamos de mediano plazo (cobertura de intereses: 3.40x), pero no ha tenido penalidad respecto a ello.



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

Instrumentos Calificados

Las acciones, serie A y serie B cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, así como en la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile y la Bolsa de Madrid de Latibex. A junio 2020, el total de acciones en circulación es de 4,076,572,175 con valor nominal de S/. 0.87 cada una.

Acción Común Serie A

Las acciones serie A (VOLCAAC1) otorgan derecho a voto en la Junta General de Accionistas (JGA). El número de acciones en circulación es de 1,633,414,553. Cabe recordar que, hasta el 3T17, las acciones tenían un valor bajo, cercano a S/ 2.0, y no fue hasta que se anunció la compra de Volcan por parte de Glencore Int. AG que experimentó una subida importante, llegando a cotizar alrededor de S/ 4 por acción. Sin embargo, desde 2018, iniciada la guerra comercial entre EE.UU. y China que provocó la caída de los precios de los metales, el precio de la acción se ubica por debajo de los S/ 4. A junio 2020, la acción serie A cerró con S/ 3.35 (jun.19: S/ 3.50), registrando una desviación estándar

⁴³ Pasivo / Patrimonio.

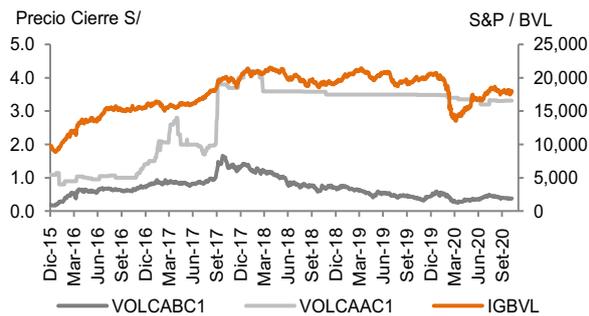
⁴⁴ Saldo al 30 de junio de 2020: USD 535.3MM (Monto original: USD 600 MM). En 2016, la Compañía efectuó recompras de bono por USD 64.7MM.

⁴⁵ EBITDA 12M / (Gastos Fin. 12M + PC de Deuda Fin.).

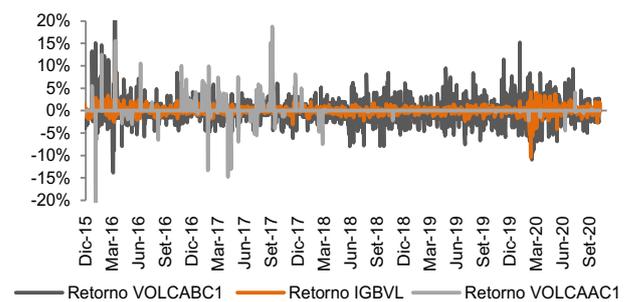
⁴⁶ Deuda Fin. / EBITDA < 3.75x; EBITDA / Gastos Fin. > 5.0x.

de 6.0% (jun.19: 0.0%), un retorno acumulado de -4.0% (jun.19: 0.0%) y una frecuencia de negociación⁴⁷ promedio de 4.6% (jun.19: 3.5%).

EVOLUCIÓN DIARIA DE PRECIOS VOLCAAC1, VOLCABC1 E IGBVL



RENDIMIENTO DIARIO DEL PRECIO VOLCAAC1, VOLCABC1 E IGBVL

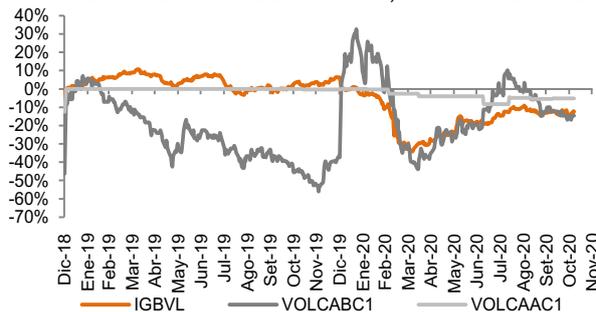


Fuente: BVL / Elaboración: PCR

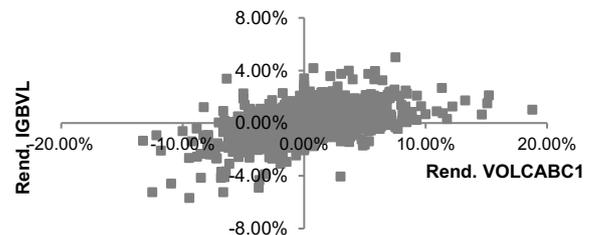
Acción Común Serie B

Las acciones serie B (VOLCABC1) no tienen derecho a voto, pero sí derecho a la distribución de dividendos (no acumulable). El número de acciones en circulación es de 2,443,157,622 acciones. Desde mediados de octubre de 2017, mes en el que la acción registró su más alta cotización (S/ 1.66), el precio ha mostrado una tendencia decreciente debido a la guerra comercial entre EE.UU. y China que afectó los precios internacionales de los metales. A junio 2020, debido a la coyuntura por el COVID-19, la acción cerró con S/ 0.36 (jun.19: S/ 0.52), registrando una desviación estándar de 9.8% (jun.19: 9.0%) y un retorno acumulado de -19.1% (jun.19: -26.8%). La acción clase B continúa presentando una frecuencia de negociación de 100%, por lo que sigue siendo de las más líquidas del mercado peruano, sin embargo, cabe resaltar que la acción posee un valor beta de 1.5094, por lo que presenta una mayor sensibilidad frente a los movimientos del mercado.

RENDIMIENTO YTD DE VOLCAAC1, VOLCABC1 E IGBVL



BETA VOLCABC1 vs S&P/IGBVL: 1.5094



Fuente: BVL / Elaboración: PCR

Política de Dividendos⁴⁸

Consiste en distribuir hasta el 20% de la utilidad de libre disposición del ejercicio, siempre y cuando las disponibilidades de caja de la Compañía lo permitan, luego de cumplir los compromisos de inversión asumidos, y teniendo en cuenta las limitaciones que pudieran derivarse de los convenios de financiación vigentes.

⁴⁷ Tomando los últimos 30 días para cada fecha de cierre.

⁴⁸ Aprobada en Junta de Accionistas con fecha 26 de marzo de 1998.

Anexo

Volcan Compañía Minera S.A.A y Subsidiarias (Miles de dólares)							
BALANCE GENERAL	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Activo Corriente	721,386	756,752	435,299	338,669	488,004	277,828	477,860
Activo Corriente Prueba Ácida	614,418	666,199	371,379	274,029	451,295	212,991	441,173
Activo No Corriente	1,810,163	1,927,791	1,738,697	1,886,321	1,681,159	1,869,785	1,639,273
Activo Total	2,531,549	2,684,543	2,173,996	2,224,990	2,169,163	2,147,613	2,117,133
Pasivo Corriente	535,932	708,812	623,400	556,430	700,034	536,813	748,224
Pasivo No Corriente	968,118	854,101	938,273	1,020,407	898,400	962,922	878,664
Pasivo Total	1,504,050	1,562,913	1,561,673	1,576,837	1,598,434	1,499,735	1,626,888
Patrimonio	1,027,499	1,121,630	612,323	648,153	570,729	647,878	490,245
Deuda Financiera	854,603	843,683	820,855	796,463	809,246	822,211	918,297
Corto plazo (Sobregiros y préstamos)	231,032	281,179	191,868	208,699	232,924	241,811	347,690
Largo Plazo	623,571	562,504	628,987	587,764	576,322	580,400	570,607
ESTADO DE RESULTADOS							
Ventas Netas	794,514	821,548	856,734	775,102	743,578	367,008	182,094
Costo de ventas	663,202	581,224	566,118	546,383	596,403	293,760	163,922
Utilidad Bruta	131,312	240,324	290,616	228,719	147,175	73,248	18,172
Gastos operativos	717,880	71,416	456,276	69,415	118,570	58,117	70,731
Utilidad Operativa	-586,568	168,908	-165,660	159,304	28,605	15,131	-52,559
Ingresos Financieros	8,024	8,976	8,789	649	729	18,727	242
Gastos Financieros	43,627	44,563	43,018	41,372	48,386	22,562	22,804
Utilidad Neta	-453,912	84,406	-477,466	29,375	-70,328	3,507	-77,499
INDICADORES FINANCIEROS							
EBITDA y Cobertura							
Ingresos 12M	794,514	821,548	856,734	775,102	743,578	729,352	558,664
Costos de Ventas 12M	663,202	581,224	566,118	546,383	596,403	580,919	466,565
Utilidad Neta 12M	-453,912	84,406	-477,466	29,375	-70,328	-7,174	-151,334
EBITDA*	225,300	302,900	336,926	288,569	244,100	121,000	42,000
EBITDA 12M*	225,300	302,900	336,926	288,569	244,100	236,269	165,100
Gastos Financieros 12M + Deuda CP	274,659	325,742	234,886	250,071	281,310	286,346	396,318
Ratio de Cobertura de Servicio de	0.82	0.93	1.43	1.15	0.87	0.83	0.42
Deuda Financiera / EBITDA 12M	3.79	2.79	2.44	2.76	3.32	3.48	5.56
Deuda Financiera Neta / EBITDA 12M	2.94	2.32	2.13	2.54	3.18	3.26	5.23
Solvencia							
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.57	0.54	0.53	0.51	0.51	0.55	0.56
Pasivo Total / Patrimonio	1.46	1.39	2.55	2.43	2.80	2.31	3.32
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M	4.30	2.82	2.78	3.54	3.68	4.08	5.32
Pasivo Total / EBITDA 12M	6.68	5.16	4.64	5.46	6.55	6.35	9.85
Rentabilidad							
ROA 12M	-16.4%	3.2%	-19.7%	1.3%	-3.2%	-0.3%	-7.1%
ROE 12M	-36.0%	7.9%	-55.1%	4.7%	-11.5%	-1.1%	-26.6%
Margen Bruto 12M	16.5%	29.3%	33.9%	29.5%	19.8%	20.4%	16.5%
Margen Operativo 12M	-73.8%	20.6%	-19.3%	20.6%	3.8%	10.7%	-7.0%
Margen Neto 12M	-57.1%	10.3%	-55.7%	3.8%	-9.5%	-1.0%	-27.1%
Margen EBITDA 12M	28.4%	36.9%	39.3%	37.2%	32.8%	32.4%	29.6%
Liquidez							
Liquidez General	1.35	1.07	0.70	0.61	0.70	0.52	0.64
Prueba Ácida	1.15	0.94	0.60	0.49	0.64	0.40	0.59
Capital de Trabajo	185,454	47,940	-188,101	-217,761	-212,030	-258,985	-270,364
Rotación							
Rotación de cuentas por cobrar	27	23	24	21	16	13	11
Rotación de cuentas por pagar	91	99	113	115	97	92	103
Rotación de inventarios	83	61	49	42	31	41	39
Ciclo Conversión de Efectivo	19	-15	-40	-52	-51	-39	-53
INDICADORES DE MERCADO							
UPA "A" 12M (USD)	-0.28	0.05	-0.29	0.02	-0.04	0.00	-0.0372
UPA "B" 12M (USD)	-0.19	0.03	-0.20	0.01	-0.03	0.00	-0.0371
N° acciones A	1,633,414,553	1,633,414,553	1,633,414,553	1,633,414,553	1,633,414,553	1,633,414,553	1,633,414,553
N° acciones B	2,443,157,622	2,443,157,622	2,443,157,622	2,443,157,622	2,443,157,622	2,443,157,622	2,443,157,622
Precio A \$/	1.09	1.41	4.00	3.50	3.49	3.50	3.35
Precio B \$/	0.15	0.72	1.32	0.71	0.45	0.52	0.36
Precio/UPA "A" (\$/ por USD)	-3.92	27.29	-13.68	194.62	-81.06	-1,987.28	-90.17
Precio/UPA "B" (\$/ por USD)	-0.81	20.84	-6.75	59.05	-15.46	-295.64	-9.70
Dividendo "A" \$/	0.013	0.013	0.025	0.013	-	-	-
Dividendo "B" \$/	0.013	0.013	0.026	0.014	-	-	-
Dividendo por acción /Precio por acción "A"	1.2%	0.9%	0.6%	0.4%	-	-	-
Dividendo por acción /Precio por acción "B"	8.7%	1.8%	2.0%	2.0%	-	-	-
Valor libros/Valor de mercado "A"	0.58	0.49	0.09	0.11	0.10	0.11	0.09
Valor libros /Valor de mercado "B"	2.80	0.64	0.19	0.37	0.52	0.51	0.56

*No considera ajustes excepcionales

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