

Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Análisis y Discusión de la Gerencia

Primer Trimestre del 2021

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Precios de Venta¹			
Zinc (USD/TM)	2,749	2,183	25.9
Plomo (USD/TM)	2,056	1,834	12.1
Cobre (USD/TM)	7,159	5,393	32.8
Plata (USD/Oz)	26.7	17.0	57.1
Oro (USD/Oz)	1,804	1,575	14.5
Resultados Operativos			
Tratamiento de mineral ² (miles TM)	1,997	1,683	18.7
Producción Zinc (miles TMF)	51.2	47.4	8.2
Producción Plomo (miles TMF)	12.8	11.4	12.7
Producción Cobre (miles TMF)	1.1	0.8	37.4
Producción Plata (millones Oz)	3.8	3.3	14.9
Producción Oro (miles Oz)	5.4	2.8	93.6
Costo Unitario (USD/TM)	50.8	51.6	-1.5
Inversiones Totales (MM USD)	28.0	28.9	-2.9
Resultados Financieros (MM USD)			
Ventas antes de ajustes	211.2	143.2	47.5
Ajustes sobre ventas	-1.8	-12.1	-84.8
Liquidaciones finales	3.1	-11.5	
Provisión por posiciones abiertas ³	-3.4	-9.5	-64.7
Coberturas	-1.6	9.0	
Ventas después de ajustes	209.4	131.1	59.7
Utilidad neta antes de excepcionales	1.3	-24.1	
Ajustes excepcionales	0.0	-7.3	
Utilidad neta después de excepcionales	1.3	-31.5	
EBITDA⁴	89.0	27.3	225.9

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 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.

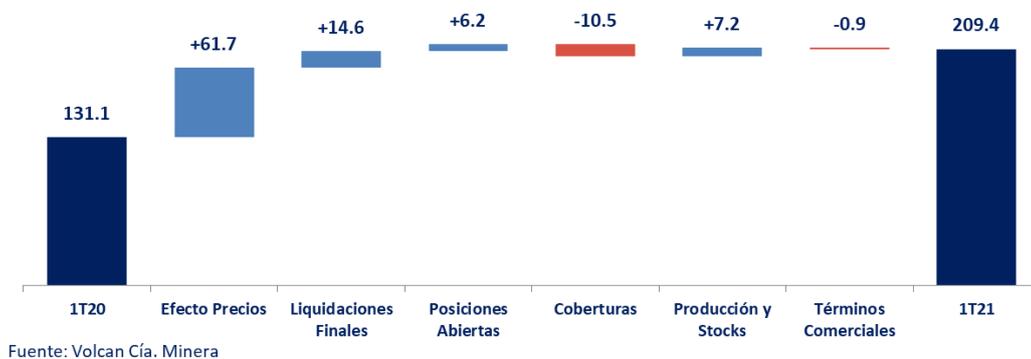
⁴ No considera ajustes excepcionales

Fuente: Volcan Cía. Minera

1. Resumen Ejecutivo

- Los resultados operativos y financieros de la Compañía en el 1T21 fueron mejores a los del 1T20, debido a los mejores precios de los metales y a la mayor producción de las unidades mineras, las cuales se mantienen operando siguiendo estrictos protocolos para garantizar la salud y la seguridad de nuestros colaboradores en medio de la pandemia del COVID-19. Sin embargo, cabe mencionar que hasta el momento no se ha podido alcanzar el 100% de la capacidad de producción debido principalmente a las limitaciones de personal disponible producto de la situación de emergencia nacional por el COVID-19.
- El precio del zinc aumentó 25.9% (566 USD/TM), de 2,183 USD/TM en el 1T20 a 2,749 USD/TM en el 1T21; el del plomo creció 12.1% (+222 USD/TM), de 1,834 USD/TM a 2,056 USD/TM; el del cobre subió 32.8% (+1,766 USD/TM), de 5,393 USD/TM a 7,159 USD/TM; el de la plata aumentó 57.1% (+9.7 USD/Oz), de 17.0 USD/Oz a 26.7 USD/Oz; y el del oro subió 14.5% (+229 USD/Oz), de 1,575 USD/Oz en el 1T20 a 1,804 USD/Oz en el 1T21.
- En el 1T21 el tonelaje tratado consolidado creció 18.7% respecto al mismo periodo del año anterior, pasando de 1.7 MM de TM en el 1T20 a 2.0 MM de TM en el 1T21, lo cual se explica principalmente porque el año pasado se paralizaron todas las operaciones desde el 16 de marzo por más de dos meses debido a la pandemia. Por lo tanto, también aumentó la producción de finos de todos los metales: la de zinc 8.2%, de 47.4 mil TMF en el 1T20 a 51.2 mil TMF en el 1T21; la de plomo 12.7%, de 11.4 mil TMF en el 1T20 a 12.8 mil TMF en el 1T21; la de cobre 37.4%, de 0.8 mil TMF en el 1T20 a 1.1 mil TMF en el 1T21; la de plata 14.9%, de 3.3 MM Oz en el 1T20 a 3.8 MM Oz en el 1T21; y la de oro 93.6%, de 2.8 mil Oz en el 1T20 a 5.4 mil Oz en el 1T21.
- Como consecuencia de los mejores precios y la mayor producción, las ventas antes de ajustes aumentaron 47.5%, pasando de USD 143.2 MM en el 1T20 a USD 211.2 MM en el 1T21. Los ajustes sobre las ventas fueron USD -1.8 MM en el 1T21 versus USD -12.1 MM en el 1T20, de manera que las ventas después de ajustes aumentaron 59.7%, pasando de USD 131.1 MM en el 1T20 a USD 209.4 MM en el 1T21.

Gráfico 1: Variaciones 1T21 vs 1T20 que impactaron en las ventas netas (USD MM)

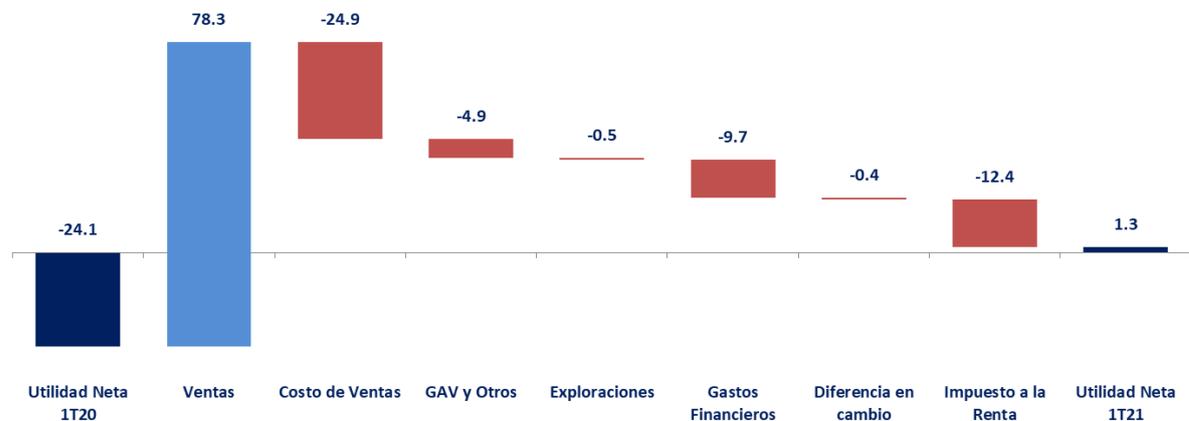


- El costo unitario consolidado disminuyó 1.5%, de 51.6 USD/TM en el 1T20 a 50.8 USD/TM en el 1T21, principalmente debido a la dilución del costo fijo por el mayor tonelaje tratado.

- La utilidad neta antes de excepcionales pasó de una pérdida de USD -24.1 MM en el 1T20 a una ganancia de USD 1.3 MM en el 1T21. La utilidad neta en el 1T21 debió ser mayor, pero fue afectada por los gastos financieros relacionados a la recompra parcial de los bonos 2022 y la cancelación anticipada del préstamo sindicado (USD 7.9 MM) y por el efecto de conversión en el impuesto a la renta diferido debido a la devaluación de la moneda nacional (USD 5.4 MM). Este último efecto es puramente contable.

En el siguiente gráfico se puede observar el detalle de las variaciones que impactaron en la utilidad neta antes de excepcionales

Gráfico 2: Variaciones 1T21 vs 1T20 que impactaron en la utilidad neta antes de excepcionales (USD MM)



Fuente: Volcan Cía Minera

- El EBITDA aumentó 225.9%, de USD 27.3 MM en el 1T20 a USD 89.0 MM en el 1T21.
- Finalmente, las inversiones totales disminuyeron de USD 28.9 MM en el 1T20 a USD 28.0 MM en el 1T21, debido a limitaciones en la movilización de personal a causa de la pandemia que afectó la ejecución de proyectos, exploraciones y desarrollos en las operaciones mineras.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	1,974	1,646	19.9
Mineral polimetálico	1,756	1,491	17.8
Mineral de Óxidos	218	155	40.3
Tratamiento de mineral (miles TM)	1,997	1,683	18.7
Plantas Concentradoras	1,779	1,528	16.5
Planta de Óxidos de Plata	218	155	40.3
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	51.2	47.4	8.2
Plomo (miles TMF)	12.8	11.4	12.7
Cobre (miles TMF)	1.1	0.8	37.4
Plata (millones Oz)	3.8	3.3	14.9
Oro (miles Oz)	5.4	2.8	93.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el primer trimestre el volumen de extracción de mineral aumentó 19.9%, pasando de 1.646 MM de TM en el 1T20 a 1.974 MM de TM en el 1T21, debido principalmente a que el año pasado se produjo la paralización de las operaciones mineras por más de dos meses a partir de la segunda quincena de marzo a causa del estado de emergencia por el COVID-19. De manera similar, el volumen de tratamiento aumentó 18.7%, pasando de 1.683 MM de TM en el 1T20 a 1.997 MM de TM en el 1T21.

Consecuentemente, la producción de zinc aumentó 8.2%, de 47.4 mil TMF en el 1T20 a 51.2 mil TMF en el 1T21; la de plomo creció 12.7%, de 11.4 mil TMF en el 1T20 a 12.8 mil TMF en el 1T21; la de cobre subió 37.4%, de 0.8 mil TMF en el 1T20 a 1.1 mil TMF en el 1T21; la de plata aumentó 14.9%, de 3.3 MM Oz en el 1T20 a 3.8 MM Oz en el 1T21; y la de oro creció 93.6%, de 2.8 mil Oz en el 1T20 a 5.4 mil Oz en el 1T21.

Cabe indicar que las unidades mineras todavía no pueden operar al 100% de su capacidad de producción debido a las limitaciones originadas por la pandemia del COVID-19, especialmente en lo relacionado a la disponibilidad del personal.

2.2 Costo de Producción

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

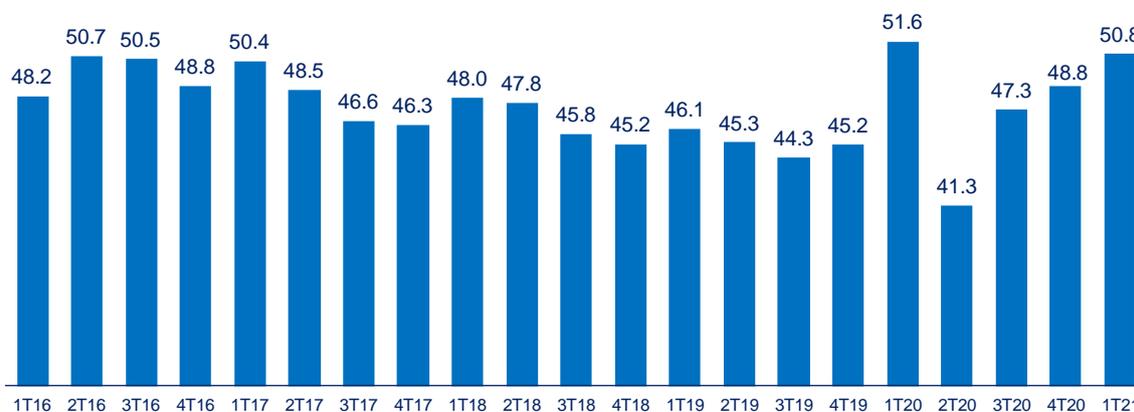
Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	100.9	85.9	17.5
Costo de Mina	48.1	44.2	8.9
Costo de Planta y Otros	52.8	41.7	26.6
Costo Unitario (USD/TM)	50.8	51.6	-1.5
Costo de Mina	24.4	26.8	-9.1
Costo de Planta y Otros	26.4	24.8	6.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción absoluto aumentó 17.5%, de USD 85.9 MM en el 1T20 a USD 100.9 MM en el 1T21, mientras que el costo unitario consolidado disminuyó 1.5%, de 51.6 USD/TM en el 1T20 a 50.8 USD/TM en el 1T21, debido principalmente al mayor tonelaje de producción.

La Compañía viene realizando renovados esfuerzos para mantener controlados los costos a pesar de tener que incurrir en los costos relacionados a mantener los protocolos y pruebas para enfrentar al COVID-19.

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 2021	Ene-Mar 2020	var %
Minería	28.0	28.7	-2.6
Unidades Operativas	27.6	28.2	-2.2
Exploración Local	2.9	3.7	-20.8
Desarrollo	11.5	13.6	-15.1
Plantas y Relaveras	6.4	2.7	141.1
Mina e Infraestructura ¹	6.0	7.1	-16.1
Infraestruc. Eléct. en Unidades	0.2	0.5	-63.8
Soporte y Otros	0.6	0.7	-18.5
Exploraciones Regionales	0.1	0.2	-66.0
Crecimiento y Otros	0.3	0.3	1.9
Energía	0.1	0.1	-56.8
Total	28.0	28.9	-2.9

¹ Se está incluyendo en las inversiones la amortización de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16, siendo USD 3.5 MM en el 1T21

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el primer trimestre, las inversiones mineras totales disminuyeron 2.6%, pasando de USD 28.7 MM en el 1T20 a USD 28.0 MM en el 1T21. La inversión en las unidades operativas disminuyó 2.2%, pasando de USD 28.2 MM en el 1T20 a USD 27.6 MM en el 1T21, las inversiones en exploraciones regionales disminuyeron de USD 0.2 MM a USD 0.1 MM y las inversiones de crecimiento se mantuvieron alrededor de los USD 0.3 MM. En el negocio de energía las inversiones disminuyeron de USD 0.15 MM a USD 0.06 MM.

En consecuencia, las inversiones totales disminuyeron 2.9%, pasando de USD 28.9 MM en el 1T20 a USD 28.0 MM en el 1T21, lo cual se explica principalmente por las limitaciones en la ejecución de los proyectos por la imposibilidad de contar con la dotación completa, 100% del personal necesario a causa de la pandemia.

2.4 Estado de Resultados

Cuadro 4: Estado de Resultados

Estado de Resultados (MM USD)	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Ventas antes de ajustes	211.2	143.2	47.6
<i>Liquidaciones finales</i>	3.1	-11.5	
<i>Provisión por posiciones abiertas</i>	-3.4	-9.5	-64.7
<i>Coberturas</i>	-1.6	9.0	
Ventas después de ajustes	209.4	131.1	59.7
Costo de Ventas	-155.8	-130.9	19.0
Utilidad Bruta	53.6	0.2	25,263.3
<i>Margen Bruto</i>	26%	0%	25 pp
Gastos Administrativos	-8.9	-7.7	16.0
Gastos de Exploraciones	-2.0	-1.5	36.8
Gastos de Ventas	-4.6	-4.7	-2.2
Otros Ingresos (Gastos) ¹	1.6	5.4	-69.6
Utilidad Operativa	39.7	-8.3	
<i>Margen Operativo</i>	19%	-6%	25 pp
Gastos financieros (neto)	-21.2	-11.5	84.2
Diferencia en cambio (neto)	-2.7	-2.3	15.4
Regalías	-3.1	-1.3	139.6
Impuesto a la Renta	-11.3	-0.7	
Utilidad Neta antes de Excepcionales	1.3	-24.1	
<i>Margen Neto</i>	1%	-18%	19 pp
Ajustes excepcionales	0.0	-7.3	-100.0
Utilidad Neta después de Excepcionales	1.3	-31.5	
<i>Margen Neto</i>	1%	-24%	25 pp
EBITDA³	89.0	27.3	225.9
<i>Margen EBITDA</i>	43%	21%	22 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

En el 1T21 los precios de todos los metales que produce la Compañía fueron mejores a los observados en el mismo periodo del año anterior, como puede verse en el siguiente cuadro:

Cuadro 5: Precios promedio de venta

Precios de Venta	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Zinc (USD/TM)	2,749	2,183	25.9
Plomo (USD/TM)	2,056	1,834	12.1
Cobre (USD/TM)	7,159	5,393	32.8
Plata (USD/Oz)	26.7	17.0	57.1
Oro (USD/Oz)	1,804	1,575	14.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

Los precios mostrados en el cuadro anterior 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. Las provisiones por posiciones abiertas al cierre de cada periodo 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 2021	Ene-Mar 2020	var %
Zinc (miles TMF)	52.1	51.3	1.4
Plomo (miles TMF)	13.5	13.2	2.6
Cobre (miles TMF)	1.0	0.8	34.8
Plata (millones Oz)	3.8	3.5	7.4
Oro (miles Oz)	4.8	2.9	65.3

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Zinc	92.2	71.1	29.6
Plomo	22.7	18.8	21.1
Cobre	5.0	2.2	126.2
Plata	83.9	47.9	75.4
Oro	7.2	3.2	124.8
Ventas antes de ajustes	211.2	143.2	47.5
Liquidaciones finales	3.1	-11.5	
Prov. por posiciones abiertas	-3.4	-9.5	-64.7
Coberturas	-1.6	9.0	
Ventas después de ajustes	209.4	131.1	59.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T21 las ventas totales antes de ajustes sumaron USD 211.2 MM, mayores en 47.5% respecto a los USD 143.2 MM del 1T20, debido principalmente a los mejores precios de los metales y a la mayor producción.

Los ajustes sobre las ventas pasaron de USD -12.1 MM en el 1T20 a USD -1.8 MM en el 1T21. En el 1T21 los ajustes estuvieron compuestos por liquidaciones finales de USD 3.1 MM, provisiones negativas relacionadas a los embarques abiertos por USD -3.4 MM, y resultados de coberturas negativos por USD -1.6 MM. En consecuencia, las ventas después de ajustes aumentaron 59.7%, pasando de USD 131.1 MM en el 1T20 a USD 209.4 MM en el 1T21.

- **Costo de Ventas**

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Producción Volcan¹	154.8	130.9	18.3
Costo Propio de Producción	100.9	85.9	17.5
D&A del Costo de Producción	47.5	34.0	39.7
Otros gastos	4.4	4.7	-6.5
Variación de Inventarios	2.1	6.4	-67.2
Participación de Trabajadores	1.0	0.0	
Total	155.8	130.9	19.0

¹ Se ha reclasificado los gastos de paralización y la depreciación relacionada de otros egresos al costo de ventas, siendo en el 1T20 USD 5.3 MM (USD 4.7 MM por gastos de paralización y USD 0.6 MM por la depreciación relacionada)

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total aumentó 19.0%, de USD 130.9 MM en el 1T20 a USD 155.8 MM en el 1T21, lo cual se explica principalmente por el mayor costo a causa del mayor volumen de producción y por la mayor depreciación y amortización debido a que en el 1T20 no se consideró la depreciación correspondiente a Óxidos, porque en ese momento se consideraba contablemente como un activo disponible para la venta.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto de la Compañía aumentó de 0% en el 1T20 a 26% en el 1T21 debido principalmente a los mayores precios de todos los metales que vende la Compañía. El mejor margen y el incremento de las ventas físicas por la mayor producción permitieron que la utilidad bruta aumentara de USD 0.2 MM en el 1T20 a USD 53.6 MM en el 1T21.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos aumentaron 16%, de USD 7.7 MM en el 1T20 a USD 8.9 MM en el 1T21, lo cual se explica principalmente por mayores provisiones de gastos de personal y participaciones en resultados.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración aumentaron de USD 1.5 MM en el 1T20 a USD 2.0 MM en el 1T21, debido a una mayor ejecución de los proyectos de exploraciones en etapa temprana.

- **Gastos de Venta**

No obstante el mayor volumen de ventas, los gastos de venta disminuyeron 2.2 %, de USD 4.7 MM en el 1T20 a USD 4.6 MM en el 1T21, principalmente debido a la mayor participación de contratos de venta donde el comprador asume estos gastos y los incluye en los descuentos comerciales que afectan las ventas netas.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 1T21 el monto neto de otros ingresos/egresos fue USD +1.6 MM, comparado con un resultado de USD +5.4 MM en el 1T20, lo cual se explica principalmente por menores ingresos de otros rubros.

Cabe mencionar que en esta línea del estado de resultados se reportan principalmente los resultados del negocio de energía, ingresos/egresos no convencionales, los gastos no deducibles y de ejercicios anteriores, y los aportes a OEFA y OSINERGMIN.

- **Gastos Financieros y Diferencia en Cambio**

Los gastos financieros aumentaron 84.2%, de USD 11.5 MM en el 1T20 a 21.2 MM en el 1T21, lo cual se explica por los gastos extraordinarios de USD 7.9 MM relacionados a la recompra parcial de los bonos con vencimiento en 2022 y a la cancelación del préstamo sindicado efectuadas en febrero 2021.

Por otro lado, en el 1T21 se registró una pérdida por variación en el tipo de cambio de USD -2.7 MM, en comparación con un resultado de USD -2.3 MM en el 1T20.

- **Regalías e Impuesto a la Renta**

Las regalías aumentaron de USD 1.3 MM en el 1T20 a USD 3.1 MM en el 1T21, debido a los mejores resultados operativos. Por su lado, el impuesto a la renta, sin considerar temas excepcionales, pasó de USD 0.7 MM en el 1T20 a USD 11.3 MM en el 1T21, lo cual se explica por los mejores resultados antes de impuestos y por el efecto conversión en la línea del impuesto diferido originado por la devaluación de la moneda nacional (USD 5.4 MM).

- **Utilidad Neta y EBITDA**

La utilidad neta antes de excepcionales pasó de USD -24.1 MM en el 1T20 a USD 1.3 MM en el 1T21, debido principalmente a la mayor utilidad bruta por las mayores ventas y el mejor margen. Este resultado pudo ser mejor en aproximadamente USD 11 MM, pero se vio afectado por los gastos financieros extraordinarios originados por la cancelación del sindicado y la recompra parcial de los bonos 2022, y por el mayor impuesto a la renta debido al efecto de conversión en el impuesto diferido.

El EBITDA aumentó de USD 27.3 MM en el 1T20 a USD 89.0 MM en el 1T21, lo cual se explica principalmente por el mejor margen y las mayores ventas.

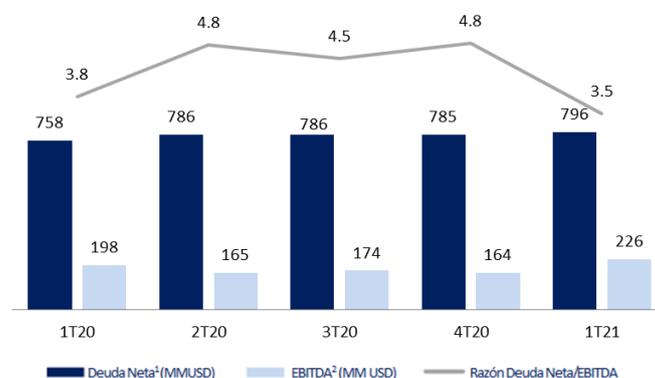
2.5 Liquidez y Solvencia

En el 1T21, la generación de caja de las operaciones luego de inversiones fue de USD 35.4 MM, mientras que el pago de las obligaciones financieras e intereses ascendió a USD -29.3 MM. El saldo de caja al cierre del primer trimestre del año 2021 ascendió a USD 120.8 MM.

Cabe recordar que en febrero de 2021 se emitieron bonos internacionales por USD 475 MM con vencimiento en el año 2026 y a una tasa de 4.375%. Este dinero se empleó para cancelar el préstamo sindicado y otros préstamos incluyendo intereses acumulados por USD 337 MM, recomprar USD 125 MM de los bonos con vencimiento en 2022 y cubrir las primas, gastos y comisiones de todas las transacciones.

La razón Deuda Neta/EBITDA al 31 de marzo de 2021 fue 3.5 veces, menor a la del cierre del trimestre pasado, debido al mayor 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 2021	Ene-Mar 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	652	603	8.3
Tratamiento de mineral (miles TM)	647	597	8.4
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	30.9	27.7	11.4
Plomo (miles TMF)	5.2	4.6	12.1
Cobre (miles TMF)	0.6	0.4	34.7
Plata (millones Oz)	1.8	1.6	7.0
Oro (miles Oz)	1.3	1.3	-6.0

Fuente: Volcan Cia. Minera

En el primer trimestre la extracción de mineral en la unidad Yauli aumentó 8.3% respecto al mismo trimestre del año anterior, debido principalmente a la paralización de operaciones por la pandemia a partir de la segunda quincena de marzo del 2020. En línea con la mayor extracción, en el 1T21 el tratamiento de mineral en las plantas concentradoras de Yauli aumentó 8.4% respecto al 1T20.

Comparada con la del 1T20, la producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata en el 1T21 aumentó 11.4%, 12.1%, 34.7%, y 7.0%, respectivamente, mientras que la producción de oro disminuyó 6.0%.

Cuadro 11: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	53.0	45.0	17.8
Costo de Mina	28.4	26.5	7.0
Costo de Planta y Otros	24.6	18.5	33.3
Costo Unitario (USD/TM)	81.6	75.0	8.8
Costo de Mina	43.5	44.0	-1.2
Costo de Planta y Otros	38.0	30.9	22.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T21 el costo de producción en términos absolutos aumentó 17.8%, pasando de USD 45.0 MM en el 1T20 a USD 53.0 MM en el 1T21, lo cual se explica principalmente por el mayor tonelaje extraído y procesado. El costo unitario de producción aumentó 8.8%, pasando de 75.0 USD/TM en el 1T20 a 81.6 USD/TM en el 1T21 debido principalmente a los mayores costos relacionados a las pruebas y los protocolos establecidos para enfrentar al COVID-19.

Cuadro 12: Inversiones Operativas Yauli

Inv. Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Exploración Local	2.0	2.1	-6.4
Desarrollo	8.8	9.9	-11.3
Plantas y Relaveras	3.2	2.2	44.8
Mina e Infraestructura	4.2	4.3	-1.8
Infraestructura Eléctrica	0.2	0.2	-26.6
Soporte y Otros	0.5	0.4	24.9
Total¹	18.9	19.1	-1.4

¹ Se está incluyendo en las inversiones la amortización de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16, siendo USD 2.4 MM en el 1T21.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T21 las inversiones operativas en Yauli sumaron USD 18.9 MM, menores en 1.4% respecto a los USD 19.1 MM del 1T20.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 13: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	299	387	-22.7
Tratamiento de mineral (miles TM)	311	351	-11.4
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	13.6	14.8	-8.0
Plomo (miles TMF)	4.6	4.4	4.5
Cobre (miles TMF)	0.3	0.3	27.1
Plata (millones Oz)	0.6	0.8	-21.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T21, el mineral extraído en Chungar disminuyó 22.7% respecto al 1T20, y el volumen del mineral tratado se redujo 11.4% respecto al mismo trimestre del año anterior, debido principalmente a las limitaciones en la disponibilidad de personal a causa de la situación de emergencia por la pandemia, la paralización de algunas labores para garantizar los estándares de seguridad, y la revisión de los modelos geológicos de corto plazo.

En consecuencia, durante el 1T21 la producción de zinc y plata disminuyó 8.0% y 21.0%, respectivamente, mientras que la de plomo y cobre aumentó 4.5% y 27.1%, respectivamente, comparadas con el 1T20.

Cuadro 14: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	25.4	22.9	10.7
Costo de Mina	14.6	12.8	14.0
Costo de Planta y Otros	10.8	10.1	6.6
Costo Unitario (USD/TM)	83.4	61.9	34.8
Costo de Mina	48.7	33.0	47.4
Costo de Planta y Otros	34.7	28.9	20.3

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T21 el costo de producción aumentó en términos absolutos 10.7%, pasando de USD 22.9 MM en el 1T20 a USD 25.4 MM en el 1T21 por los mayores costos de preparaciones y sostenimiento y los costos de los protocolos COVID-19. El costo unitario de producción aumentó 34.8%, pasando de 61.9 USD/TM en el 1T20 a 83.4 USD/TM en el 1T21, debido a los mayores costos absolutos y al menor tonelaje tratado.

Cuadro 15: Inversiones Operativas Chungar

Inv. Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Exploración Local	0.8	1.5	-46.6
Desarrollo	2.7	3.7	-25.6
Plantas y Relaveras	2.5	0.2	1385.3
Mina e Infraestructura	1.5	2.3	-34.2
Infraestructura Eléctrica	0.0	0.2	0.0
Soporte y Otros	0.0	0.3	-97.4
Total¹	7.6	8.1	-6.7

¹ Se está incluyendo en las inversiones la amortización de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16, siendo USD 0.9 MM en el 1T21.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 6.7%, pasando de USD 8.1 MM en el 1T20 a USD 7.6 MM en el 1T21. Sin embargo, destaca el incremento de la inversión en relaveras, que pasó de USD 0.2 MM en el 1T20 a USD 2.5 MM en el 1T21.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alpamarca

Cuadro 16: Producción Alpamarca

Producción Alpamarca	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	213	120	77.7
Tratamiento de mineral (miles TM)	230	198	15.9
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	2.1	1.5	40.4
Plomo (miles TMF)	1.7	1.0	60.4
Cobre (miles TMF)	0.1	0.1	97.9
Plata (millones Oz)	0.4	0.2	83.3

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T21, el volumen de extracción de mineral en Alpamarca aumento 77.7%, comparado con el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, el volumen de tratamiento de mineral aumentó sólo 15.9% respecto al mismo trimestre del año anterior, debido a que en el 1T20 se trató una cantidad importante proveniente de stockpiles.

La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata del 1T21 aumentó 40.4%, 60.4%, 97.9% y 83.3%, respectivamente, en comparación con la producción del 1T20, debido al mayor volumen y a las mejores leyes de cabeza del mineral tratado.

Cuadro 17: Costo de Producción Alpamarca

Costo de Producción Alpamarca	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	5.4	5.0	7.7
Costo de Mina	2.1	2.5	-17.2
Costo de Planta y Otros	3.3	2.5	32.6
Costo Unitario (USD/TM)	24.0	33.3	-27.8
Costo de Mina	9.7	20.7	-53.4
Costo de Planta y Otros	14.4	12.6	14.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T21, el costo de producción absoluto ascendió a USD 5.4 MM, 7.7% más que los USD 5.0 MM del mismo periodo del año anterior. El costo unitario disminuyó 27.8%, pasando de 33.3 USD/TM en el 1T20 a USD 24.0 USD/TM en el 1T21, principalmente debido al mayor tonelaje de extracción.

Cuadro 18: Inversiones Operativas Alpamarca

Inv. Operativa Alpamarca (MM USD)	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Exploración Local	0.2	0.1	36.5
Plantas y Relaveras	0.4	0.0	12677.1
Mina e Infraestructura	0.2	0.2	4.7
Soporte y Otros	0.0	0.0	40.1
Total¹	0.8	0.3	155.8

¹ Se está incluyendo en las inversiones los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16, siendo USD 0.09 MM en el 1T21.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron de USD 0.3 MM en el 1T20 a USD 0.8 MM en el 1T21, lo cual se explica principalmente por la mayor inversión en la expansión de la relavera.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 19: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	592	382	54.9
Tratamiento de mineral (miles TM)	592	382	54.9
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	4.6	3.3	39.2
Plomo (miles TMF)	1.4	1.4	4.5
Plata (millones Oz)	0.2	0.1	38.3

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T21 el volumen del mineral de stockpiles procesado en Cerro de Pasco aumentó 54.9%, comparado con el mismo periodo del año anterior, pasando de 382 mil TM en el 1T20 a 592 mil TM en el 1T21.

En consecuencia, en el 1T21 la producción de finos de zinc, plomo y plata aumentó 39.2%, 4.5% y 38.3%, respectivamente, comparada con la del 1T20.

Cuadro 20: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	7.7	5.6	36.2
Costo de Mina	1.4	0.9	
Costo de Planta y Otros	6.2	4.7	30.8
Costo Unitario (USD/TM)	12.9	14.7	-12.1
Costo de Mina	2.4	2.3	
Costo de Planta y Otros	10.5	12.4	-15.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo absoluto aumentó 36.2%, pasando de USD 5.6 MM en el 1T20 a USD 7.7 MM en el 1T21, mientras que el costo unitario disminuyó 12.1%, de 14.7 USD/TM en el 1T20 a 12.9 USD/TM en el 1T21, debido a la dilución de los costos fijos por el mayor tonelaje de mineral procesado.

Cuadro 21: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inv. Operativa Cerro de Pasco (MM USD)	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Exploración Local	0.0	0.0	19292.4
Plantas y Relaveras	0.1	0.0	129.9
Mina e Infraestructura	0.0	0.1	-10.2
Soporte y Otros	0.0	0.0	
Total¹	0.2	0.1	71.1

¹ Se está incluyendo en las inversiones la amortización de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16, siendo USD 0.05 MM en el 1T21.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron de USD 0.1 MM en el 1T20 a USD 0.2 MM en el 1T21.

3.5 Resultados Operativos de la Planta de Óxidos

Cuadro 22: Producción Planta de Óxidos

Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	218	155	40.3
Tratamiento de mineral (miles TM)	218	155	40.3
Contenido de Finos			
Plata (millones Oz)	0.9	0.6	52.2
Oro (Oz)	3,791	1,129	235.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen tratado en la Planta de Óxidos aumentó 40.3%, pasando de 155 mil TM en el 1T20 a 218 mil TM en el 1T21. La producción de onzas de plata y oro aumentó 52.2% y 235.8%, respectivamente, debido al mayor tonelaje tratado y a las mejores leyes de cabeza del mineral procesado.

Cuadro 23: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	9.5	7.4	29.2
Costo de Mina	1.7	1.5	10.6
Costo de Planta y Otros	7.8	5.8	34.0
Costo Unitario (USD/TM)	43.7	47.5	-8.0
Costo de Mina	7.7	9.8	-21.2
Costo de Planta y Otros	36.0	37.7	-4.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T21 el costo de producción en términos absolutos fue USD 9.5 MM, mayor en 29.2%, respecto a los USD 7.4 MM del 1T20. El costo unitario disminuyó 8.0%, de 47.5 USD/TM en el 1T20 a 43.7 USD/TM en el 1T21, debido al mayor tonelaje tratado y a las mejoras en el consumo y los costos de reactivos y suministros principales de la Planta de Óxidos.

Cuadro 24: Inversiones Operativas Planta de Óxidos

Inv. Operativa Planta de Óxidos (MM USD)	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Exploración Local	0.0	0.0	
Plantas y Relaveras	0.1	0.2	-43.3
Mina e Infraestructura	0.0	0.3	-91.0
Soporte y Otros	0.0	0.0	
Total¹	0.2	0.5	-68.2

¹ Se está incluyendo en las inversiones la amortización de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16, siendo USD 0.03 MM en el 1T20.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron de USD 0.5 MM en el 1T20 a USD 0.2 MM en el 1T21.

3. Energía

Cuadro 25: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh)	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Producción de Energía	122.4	119.6	2%
CH's Chungar	41.9	36.6	14%
CH Tingo	1.7	0.0	
CH Huanchor	36.4	42.3	-14%
CH Rucuy	42.4	40.7	4%
Consumo de Energía	183.9	171.9	7%
Compra de Energía	140.4	135.3	4%

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 1T21 el consumo total de energía de la Compañía fue de 183.9 GWh, mayor en 7% respecto al consumo del 1T20, con una demanda máxima de 98.2 MW.

Las 10 centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 41.9 GWh de energía, el 23% del consumo consolidado, a un costo promedio de 15 USD/MWh, que incluye los costos de operación, mantenimiento y transmisión. Para completar su consumo total, la Compañía compró al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) 140.4 GWh de energía a un costo promedio de 61.9 USD/MWh.

Durante el 1T21 la central hidroeléctrica Huanchor produjo 36.4 GWh, 14% menos que en el 1T20 debido a un problema con el transformador N2 que fue solucionado en febrero. La energía de la CH Huanchor fue vendida en su totalidad a terceros.

La central hidroeléctrica Rucuy produjo 42.4 GWh en el 1T21, 4% más que en el mismo periodo del año anterior, energía que se destinó a cumplir con los compromisos establecidos en su contrato de energía renovable (RER).

Finalmente, la central hidroeléctrica Tingo produjo 1.7 GWh de energía, la cual fue vendida en su totalidad a la operación minera de Chungar.

4. Comentarios Finales

- Los resultados operativos y financieros de la Compañía mejoraron en el 1T21 en comparación con los resultados del 1T20. Todas las unidades mineras de la Compañía han podido operar siguiendo estrictos protocolos para garantizar la salud y seguridad de nuestros colaboradores frente a la pandemia de COVID-19. Sin embargo, es importante mencionar que las unidades no han podido alcanzar el 100% de su capacidad de producción debido a que persisten limitaciones en la disponibilidad de personal derivadas de la situación de emergencia nacional por la pandemia.
- Las ventas netas de la Compañía crecieron 59.7 %, de USD 131.1 MM en el 1T20 a USD 209.4 MM en el 1T21, gracias a la mayor producción y especialmente a los mejores precios de los metales. La utilidad neta del trimestre fue USD 1.3 MM, comparada con una pérdida de USD -31.5 MM en el mismo periodo del año anterior. La utilidad pudo ser mayor pero se vio afectada por gastos financieros extraordinarios relacionados a la cancelación del sindicado y la recompra parcial de los bonos 2022, y por el mayor impuesto a la renta diferido debido al efecto de conversión originado por la devaluación de la moneda nacional.
- Los precios de los metales que produce la Compañía mantienen una perspectiva favorable para los siguientes meses. En particular, los incentivos para la recuperación económica en los principales países y la demora en la recuperación de la producción mundial debido a la pandemia, generan expectativas positivas para los metales base.
- Volcan permanece enfocado en desarrollar iniciativas para mejorar la productividad y reducir los costos de sus operaciones, con la finalidad de ampliar los márgenes y contrarrestar las limitaciones en la disponibilidad de personal y los costos adicionales de los estrictos protocolos implementados para proteger la salud de sus colaboradores y minimizar el riesgo de la propagación del virus.
- La Compañía viene ejecutando un plan de reestructuración financiera con el objetivo de extender la madurez y reducir su deuda total. En febrero de este año, se emitieron exitosamente USD 475 MM en bonos internacionales con vencimiento a 5 años a una tasa de 4.375% anual. El monto proveniente de esta emisión se utilizó para cancelar deudas comerciales existentes y recomprar parcialmente los bonos con vencimiento febrero 2022, de manera que se logró extender significativamente el vencimiento de una parte importante de la deuda de la Compañía. Asimismo, en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas celebrada el 31 de marzo de este año se aprobó un aumento de capital de USD 400 MM a realizarse en el 3T21, y se encomendó al Directorio la convocatoria a una nueva Junta en el 3T21 para que apruebe todos los términos y condiciones de dicho aumento de capital.
- Cosco Shipping Ports Chancay Peru S.A. (CSPCP), empresa que gestiona el proyecto del puerto de Chancay y de la que Volcan tiene una participación del 40%, continúa avanzando con la construcción de la primera etapa del Terminal Multipropósito Portuario de Chancay, que consta de 3 componentes: 1) el complejo de ingreso, 2) el túnel viaducto subterráneo, que incluye el sistema vial de accesos, y 3) la zona operativa portuaria (2 muelles multipropósito y 2 muelles de contenedores).

Luego de que la Autoridad Portuaria Nacional otorgara la Habilitación Portuaria el pasado 11 de febrero de 2021, se adjudicó la construcción del túnel viaducto subterráneo a la empresa China Railway N° 10 Engineering Group Co. Ltd Sucursal del Perú (CREC) con un plazo de ejecución de 24 meses contados a partir de marzo 2021. La licitación de las obras de construcción de los otros dos componentes de la primera etapa se encuentra actualmente en curso y se estima que deberá adjudicarse a fines de abril 2021.

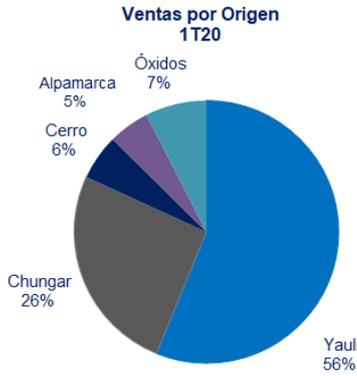
Por otro lado, el campamento con capacidad para 1,500 personas construido con una inversión de USD 7.5 MM empezó a funcionar en marzo. En el mes de abril 2021 se adjudicó al Consorcio Transmantaro S.A. (ISA-REP) la construcción de la línea de transmisión eléctrica de aproximadamente 7 km que permitirá el suministro de energía al puerto, con un plazo de ejecución de 24 meses contados a partir de mayo 2021.

- Finalmente, la Compañía viene impulsando el desarrollo de un complejo logístico industrial en Chancay sobre las más de 800 hectáreas de terrenos de su propiedad adyacentes al futuro Puerto de Chancay. El proyecto integra zonas logísticas, industriales, comerciales, residenciales y amplias áreas verdes, y podría convertirse en uno de los proyectos más relevantes de su género en América Latina.

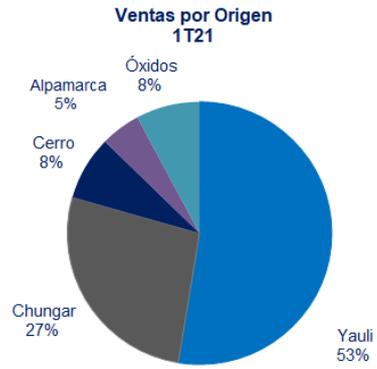
Anexos

Anexo 1: Detalle de Ventas

Gráfico 5: Ventas por Unidad Operativa (porcentaje del valor total de ventas)

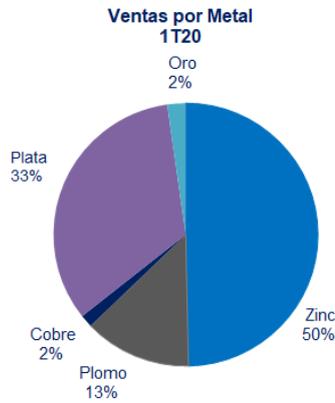


Fuente: Volcan Cía. Minera

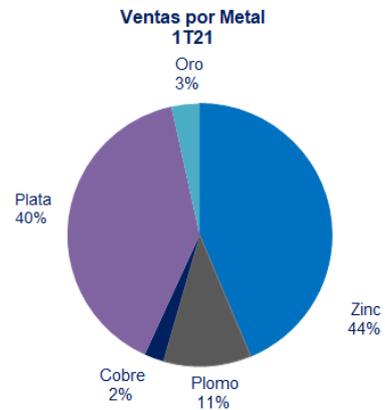


Fuente: Volcan Cía. Minera

Gráfico 6: Ventas por Metal (porcentaje del valor total de ventas)



Fuente: Volcan Cía. Minera



Fuente: Volcan Cía. Minera

La distribución del valor de ventas por metal en el 1T21 refleja un aumento de la participación de la plata respecto al total de ventas, lo cual se explica por el mayor incremento del precio de este metal.

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Zinc (USD/TM)	2,748	2,128	29.1
Plomo (USD/TM)	2,020	1,847	9.4
Cobre (USD/TM)	8,478	5,635	50.4
Plata (USD/Oz)	26.3	16.9	55.2
Oro (USD/Oz)	1,802	1,584	13.8

Fuente: London Metal Exchange

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2021	Ene-Mar 2020	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.65	3.40	7.4
Inflación ¹	2.40	1.82	31.8

¹ Inflación de los últimos 12 meses

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Anexo 4: Producción Nacional de Principales Metales

Producción Nacional	Ene-Feb 2021	Ene-Feb 2020	var %
Zinc (TMF)	254,801	241,642	5.4
Plomo (TMF)	42,173	47,689	-11.6
Cobre (TMF)	347,391	360,753	-3.7
Plata (Miles Oz)	17,234	19,974	-13.7
Oro (Miles Oz)	463	630	-26.5

Fuente: Ministerio de Energía y Minas