

Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Análisis y Discusión de la Gerencia

Tercer Trimestre del 2021

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Precios de Venta¹								
Zinc (USD/TM)	2,749	2,884	2,972	2,208	34.6	2,871	2,169	32.3
Plomo (USD/TM)	2,056	2,112	2,328	1,882	23.7	2,173	1,841	18.0
Cobre (USD/TM)	7,159	8,536	8,120	6,493	25.1	7,940	5,873	35.2
Plata (USD/Oz)	26.7	27.2	24.6	23.9	2.7	26.2	20.0	30.8
Oro (USD/Oz)	1,804	1,849	1,790	1,891	-5.3	1,817	1,736	4.7
Resultados Operativos								
Tratamiento de mineral ² (miles TM)	1,997	2,075	2,088	2,041	2.3	6,161	4,414	39.6
Producción Zinc (miles TMF)	51.2	53.1	56.1	51.5	9.1	160.4	117.5	36.6
Producción Plomo (miles TMF)	12.8	12.7	14.5	12.9	12.1	40.1	29.1	37.8
Producción Cobre (miles TMF)	1.1	1.0	1.3	1.0	23.0	3.4	2.3	47.2
Producción Plata (millones Oz)	3.8	4.0	3.6	3.6	-1.9	11.4	8.3	36.8
Producción Oro (miles Oz)	5.4	6.6	5.1	2.9	76.3	17.1	6.9	148.1
Costo Unitario (USD/TM)	50.8	51.9	52.3	47.3	10.5	47.9	48.0	-0.3
Inversiones Totales (MM USD)	28.0	36.9	46.6	30.3	53.6	111.6	65.7	70.0
Resultados Financieros (MM USD)								
Ventas antes de ajustes	211.2	228.5	230.6	167.6	37.6	670.3	357.9	87.3
Ajustes sobre ventas	-1.8	3.1	-8.5	5.8		-7.3	-2.4	206.0
Liquidaciones finales	3.1	3.1	1.4	7.6	-81.1	7.6	-16.5	
Provisión por posiciones abiertas ³	-3.4	3.3	-6.5	1.5		-6.6	7.3	
Coberturas	-1.6	-3.4	-3.4	-3.2	6.1	-8.4	6.8	
Ventas después de ajustes	209.4	231.5	222.1	173.5	28.0	663.0	355.6	86.5
Utilidad antes de IR y excepcionales	12.6	29.4	21.5	9.0	139.9	63.5	-27.2	
Impuesto a la Renta	-11.3	-12.9	-15.9	-1.1		-40.1	-11.2	258.9
Utilidad neta antes de excepcionales	1.3	16.6	5.5	7.8	-29.3	23.4	-38.4	
Ajustes excepcionales	0.0	0.0	-4.8	0.0		-4.8	-31.3	-84.6
Utilidad neta después de excepcionales	1.3	16.6	0.7	7.8	-91.0	18.6	-69.7	
EBITDA⁴	89.0	97.7	88.4	60.6	45.9	275.2	102.7	168.1

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.

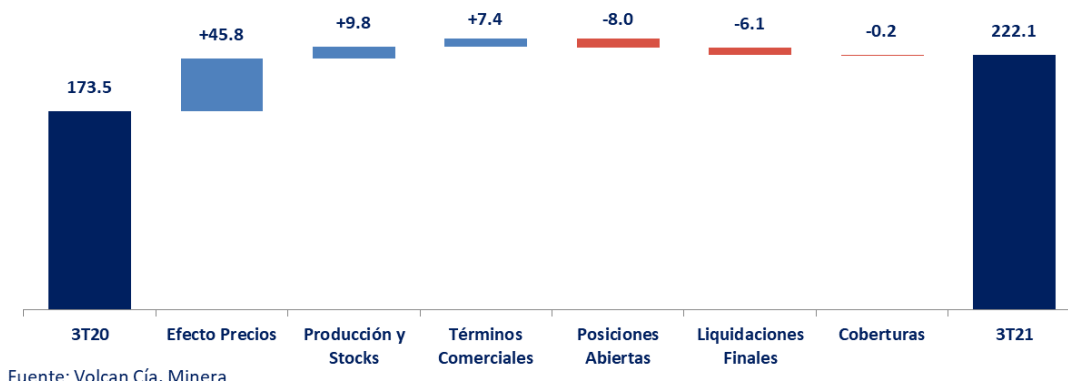
⁴ No considera ajustes excepcionales

Fuente: Volcan Cia. Minera

1. Resumen Ejecutivo

- Las ventas de la Compañía antes de ajustes aumentaron 37.6%, pasando de USD 167.6 MM en el 3T20 a USD 230.6 MM en el 3T21, como consecuencia del incremento de la producción y los mejores precios de los metales. Los ajustes sobre las ventas fueron USD -8.5 MM en el 3T21 versus USD 5.8 MM en el 3T20, de manera que las ventas después de ajustes aumentaron 28.0%, pasando de USD 173.5 MM en el 3T20 a USD 222.1 MM en el 3T21.

Gráfico 1: Variaciones 3T21 vs 3T20 que impactaron en las ventas netas (USD MM)



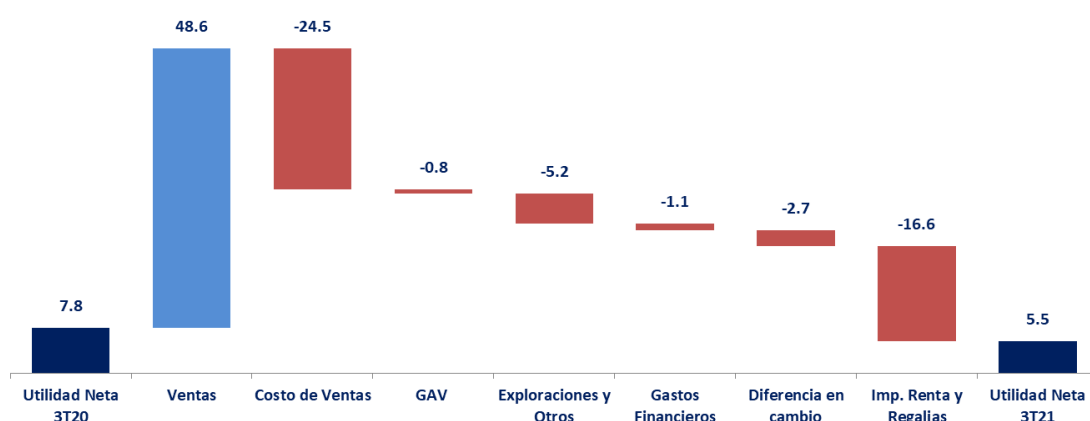
- El efecto precio se explica porque el precio del zinc aumentó 34.6% (+764 USD/TM), de 2,208 USD/TM en el 3T20 a 2,972 USD/TM en el 3T21; el del plomo creció 23.7% (+446 USD/TM), de 1,882 USD/TM a 2,328 USD/TM; el del cobre subió 25.1% (+1,627 USD/TM), de 6,493 USD/TM a 8,120 USD/TM; y el de la plata aumentó 2.7% (+0.7 USD/Oz), de 23.9 USD/Oz a 24.6 USD/Oz. Por el contrario, el precio del oro retrocedió 5.3% (-101 USD/Oz), de 1,891 USD/Oz a 1,790 USD/Oz.
- El efecto de mayor producción se debe a que la producción de finos de zinc aumentó 9.1%, de 51.5 mil TMF en el 3T20 a 56.1 mil TMF en el 3T21; la de plomo subió 12.1%, de 12.9 mil TMF en el 3T20 a 14.5 mil TMF en el 3T21; la de cobre creció 23.0%, de 1.0 mil TMF en el 3T20 a 1.3 mil TMF en el 3T21; y la de oro aumentó 76.3%, de 2.9 mil Oz en el 3T20 a 5.1 mil Oz en el 3T21. Sin embargo, la producción de plata del 3T21 fue 3.6 MM Oz, inferior en 1.9% a la del 3T20, debido principalmente al menor tonelaje tratado en la Planta de Óxidos por trabajos ejecutados en la relavera de Ocroyoc.
- El costo unitario consolidado aumentó 10.5%, de 47.3 USD/TM en el 3T20 a 52.3 USD/TM en el 3T21, lo cual se explica principalmente por el incremento de las preparaciones, las mejoras en los estándares de sostenimiento en las minas subterráneas que implican el reforzamiento de zonas previamente sostenidas, esencialmente en Yauli y Chungar, así como por el incremento de los precios del petróleo y sus derivados y de otros suministros importantes para las operaciones.
- La utilidad antes de impuestos y excepcionales creció de USD 9.0 MM en el 3T20 a USD 21.5 MM en el 3T21. Sin embargo, la utilidad neta se vio afectada porque el impuesto a la renta aumentó en mayor proporción como consecuencia del efecto conversión sobre los activos diferidos a causa de la devaluación de la moneda local (USD 8 MM). Se trata de un

efecto solamente contable sin impacto en la caja de la Compañía, que puede revertirse si la moneda local se aprecia en el futuro.

- Por lo anterior, la utilidad neta antes de excepcionales pasó de USD 7.8 MM en el 3T20 a USD 5.5 MM en el 3T21.

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

Gráfico 2: Variaciones 3T21 vs 3T20 que impactaron en la utilidad neta antes de excepcionales (USD MM)



Fuente: Volcan Cía Minera

- El EBITDA aumentó 45.9%, de USD 60.6 MM en el 3T20 a USD 88.4 MM en el 3T21.
- Las inversiones totales aumentaron de USD 30.3 MM en el 3T20 a USD 46.6 MM en el 3T21, debido al paulatino levantamiento de las limitaciones para la ejecución de los proyectos al tenerse controlado el Covid-19.
- En términos acumulados (Ene-Sep), las ventas después de ajustes aumentaron de USD 355.6 MM en el 2020 a USD 663.0 MM en el 2021, la utilidad neta antes de excepcionales pasó de USD -38.4 MM en el 2020 a USD 23.4 MM en el 2021 y el EBITDA aumentó de USD 102.7 MM en el 2020 a USD 275.2 MM en el 2021. Cabe indicar que el impacto negativo en la utilidad acumulada de la Compañía por el efecto conversión sobre los activos diferidos a causa de la devaluación de la moneda local llegó a USD – 13.1 MM. Efecto contable que puede revertirse si la moneda local se aprecia.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	1,974	2,153	2,097	2,026	3.5	6,224	4,298	44.8
Mineral polimetálico	1,756	1,924	1,955	1,799	8.7	5,636	3,857	46.1
Mineral de Óxidos	218	229	141	226	-37.6	588	441	33.4
Tratamiento de mineral (miles TM)	1,997	2,075	2,088	2,041	2.3	6,161	4,414	39.6
Plantas Concentradoras	1,779	1,846	1,947	1,815	7.3	5,573	3,973	40.2
Planta de Óxidos de Plata	218	229	141	226	-37.6	588	441	33.4
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	51.2	53.1	56.1	51.5	9.1	160.4	117.5	36.6
Plomo (miles TMF)	12.8	12.7	14.5	12.9	12.1	40.1	29.1	37.8
Cobre (miles TMF)	1.1	1.0	1.3	1.0	23.0	3.4	2.3	47.2
Plata (millones Oz)	3.8	4.0	3.6	3.6	-1.9	11.4	8.3	36.8
Oro (miles Oz)	5.4	6.6	5.1	2.9	76.3	17.1	6.9	148.1

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T21 el volumen de extracción de mineral aumentó 3.5%, pasando de 2.026 MM de TM en el 3T20 a 2.097 MM de TM en el 3T21. De la misma manera, el volumen de tratamiento aumentó 2.3%, pasando de 2.041 MM de TM en el 3T20 a 2.088 MM de TM en el 3T21, a pesar del menor procesamiento de mineral en la Planta de Óxidos por la realización de trabajos de adecuación en la relavera Ocroyoc.

De esta manera la producción de zinc aumentó 9.1%, de 51.5 mil TMF en el 3T20 a 56.1 mil TMF en el 3T21; la de plomo creció 12.1%, de 12.9 mil TMF en el 3T20 a 14.5 mil TMF en el 3T21; y la de cobre subió 23.0%, de 1.0 mil TMF en el 3T20 a 1.3 mil TMF en el 3T21. Por su lado, la producción de plata disminuyó 1.9%, de 3.63 MM Oz en el 3T20 a 3.56 MM Oz en el 3T21, debido al menor volumen de tratamiento en la Planta Óxidos, sin embargo, la producción de oro creció 76.3%, de 2.9 mil Oz en el 3T20 a 5.1 mil Oz en el 3T21, lo cual se explica por la mayor ley del mineral fresco proveniente del tajo tratado en la Planta de Óxidos.

En términos acumulados (Ene-Sep), el volumen de extracción aumento 44.8% respecto al mismo periodo del año anterior, de 4.298 MM de TM en 2020 a 6.224 MM en 2021. De igual forma el volumen de tratamiento aumentó 39.6%, de 4.414 MM de TM en 2020 a 6.161 MM en 2021. Respecto a los finos, la producción de zinc aumentó 36.6%, de 117.5 mil TMF en 2020 a 160.4 mil TMF en 2021; la de plomo creció 37.8%, de 29.1 mil TMF en 2020 a 40.1 mil TMF en 2021; la de cobre subió 47.2%, de 2.3 mil TMF en 2020 a 3.4 mil TMF en 2021; la de plata aumentó 36.8%, de 8.3 MM Oz en 2020 a 11.4 MM Oz en 2021; y la de oro creció 148.1%, de 6.9 mil Oz en 2020 a 17.1 mil Oz en 2021.

2.2 Costo de Producción

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	100.9	109.6	109.4	96.2	13.7	319.9	209.2	52.9
Costo de Mina	48.1	51.8	52.9	47.4	11.7	152.9	104.5	46.3
Costo de Planta y Otros	52.8	57.8	56.5	48.8	15.6	167.0	104.7	59.6
Costo Unitario (USD/TM)	50.8	51.9	52.3	47.3	10.5	51.7	48.0	7.6
Costo de Mina	24.4	24.1	25.2	23.4	7.9	24.6	24.3	1.0
Costo de Planta y Otros	26.4	27.9	27.0	23.9	13.0	27.1	23.7	14.3

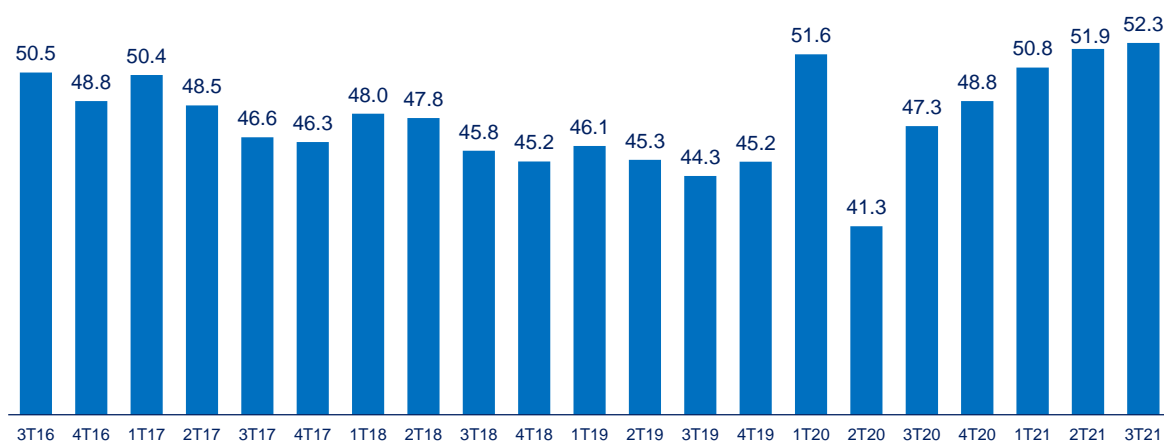
Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción absoluto aumentó 13.7%, de USD 96.2 MM en el 3T20 a USD 109.4 MM en el 3T21, mientras que el costo unitario consolidado aumentó 10.5%, de 47.3 USD/TM en el 3T20 a 52.3 USD/TM en el 3T21. El mayor costo se explica principalmente por el incremento de preparaciones mineras, el sostenimiento de pasivos de labores antiguas, mayores costos de transporte por frecuencia de cambio de guardia, así como por el incremento de los costos del petróleo y sus derivados, y de otros insumos importantes para las operaciones.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 52.9%, de USD 209.2 MM en el 2020 a USD 319.9 MM en el mismo periodo del 2021, mientras que el costo unitario aumentó 7.6%, de USD 48.0 USD/TM en 2020 a USD 51.7 USD/TM en 2021.

En el siguiente gráfico se observa la evolución del costo unitario de producción.

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



Fuente: Volcan Cía. Minera

En este contexto, la Compañía ha diseñado y puesto en marcha de manera sistemática y coordinada un ambicioso proyecto de reducción de costos en todas las unidades. Los resultados de las iniciativas identificadas en este proyecto deberían observarse a partir del próximo año.

2.3 Inversiones Totales

Cuadro 3: Inversión Consolidada

Inversión Consolidada (MM USD)	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Minería	28.0	36.8	46.6	30.2	54.1	111.3	65.4	70.3
Unidades Operativas	27.6	34.5	44.8	29.6	51.3	106.8	63.4	68.5
Exploración Local	2.9	4.8	5.7	1.6	258.1	13.4	5.4	150.4
Desarrollo	11.5	13.2	16.2	10.6	53.7	40.9	25.5	60.3
Plantas y Relaveras	6.4	6.8	9.1	7.2	27.6	22.4	10.6	110.7
Mina e Infraestructura ¹	6.0	6.9	7.8	6.4	21.9	20.7	16.1	28.8
Infraestruc. Eléct. en Unidades	0.2	0.8	1.9	0.7	173.8	2.9	1.3	121.2
Soporte y Otros	0.6	2.0	3.9	3.1	25.3	6.5	4.5	44.8
Crecimiento y Otros	0.4	2.3	1.8	0.6	187.4	4.5	2.0	126.8
Energía	0.1	0.2	0.0	0.1	-63.3	0.3	0.3	-2.1
Total	28.0	36.9	46.6	30.3	53.6	111.6	65.7	70.0

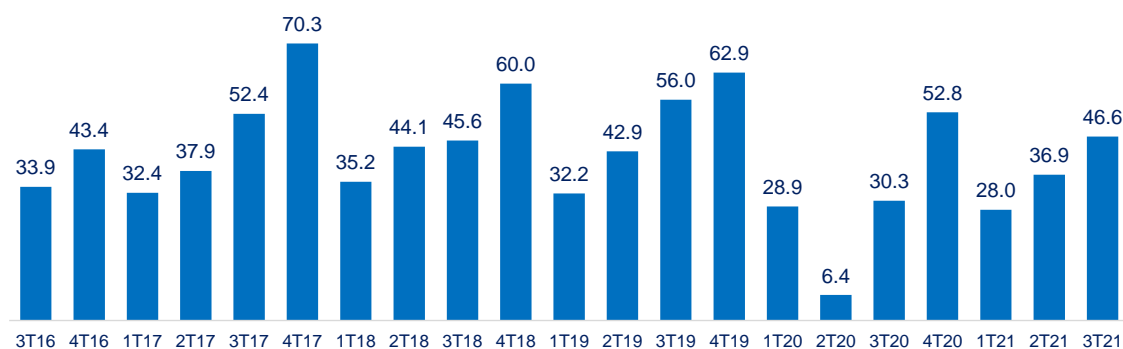
¹ Se está incluyendo en las inversiones la amortización de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16, siendo USD 2.9 MM en el 3T21 y USD 10.0 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 3T21, las inversiones mineras totales aumentaron 54.1%, pasando de USD 30.2 MM en el 2020 a USD 46.6 MM en el 2021. Las inversiones en las unidades operativas aumentaron 51.3%, pasando de USD 29.6 MM en el 3T20 a USD 44.8 MM en el 3T21, y las inversiones de crecimiento aumentaron de USD 0.6 MM en el 2020 a USD 1.8 MM en el 2021 por el avance en la ejecución del proyecto Romina. Por otro lado, las inversiones en el negocio de energía disminuyeron de USD 0.1 MM a USD 0.05 MM.

En consecuencia, las inversiones totales aumentaron 53.6%, pasando de USD 30.3 MM en el 3T20 a USD 46.6 MM en el 3T21. En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones totales aumentaron 70.0%, de USD 65.7 MM en el 2020 a USD 111.6 MM en el 2021, en línea con la normalización paulatina de las actividades teniendo bajo control la situación originada por el COVID-19.

Gráfico 4: Evolución de las inversiones



Fuente: Volcan Cía Minera

2.4 Estado de Resultados

Cuadro 4: Estado de Resultados

Estado de Resultados (MM USD)	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Ventas antes de ajustes	211.2	228.5	230.6	167.6	37.6	670.3	357.9	87.3
<i>Liquidaciones finales</i>	3.1	3.1	1.4	7.6	-81.1	7.6	-16.5	
<i>Provisión por posiciones abiertas</i>	-3.4	3.3	-6.5	1.5		-6.6	7.3	
<i>Coberturas</i>	-1.6	-3.4	-3.4	-3.2	6.1	-8.4	6.8	
Ventas después de ajustes	209.4	231.5	222.1	173.5	28.0	663.0	355.6	86.5
Costo de Ventas	-155.8	-161.2	-160.4	-135.9	18.0	-477.4	-309.7	54.2
Utilidad Bruta	53.6	70.3	61.7	37.5	64.3	185.6	45.9	304.4
<i>Margen Bruto</i>	26%	30%	28%	22%	6 pp	28%	13%	15 pp
Gastos Administrativos	-8.9	-10.9	-8.9	-9.2	-2.3	-28.8	-23.1	24.8
Gastos de Exploraciones	-2.0	-3.2	-3.0	-1.1	174.5	-8.2	-3.7	122.0
Gastos de Ventas	-4.6	-4.3	-5.3	-4.3	22.8	-14.2	-10.8	31.1
Otros Ingresos (Gastos) ¹	1.6	-2.9	-2.2	1.1		-3.5	7.5	
Utilidad Operativa	39.7	49.0	42.2	24.0	75.7	130.9	15.8	726.5
<i>Margen Operativo</i>	19%	21%	19%	14%	5 pp	20%	4%	15 pp
Gastos financieros (neto)	-21.2	-13.5	-12.8	-11.7	9.9	-47.6	-34.2	39.0
Diferencia en cambio (neto)	-2.7	-2.6	-4.1	-1.3	204.0	-9.4	-5.2	80.1
Regalías	-3.1	-3.5	-3.9	-2.1	85.1	-10.5	-3.7	186.2
Impuesto a la Renta	-11.3	-12.9	-15.9	-1.1		-40.1	-11.2	258.9
Utilidad Neta antes de Excepcionales	1.3	16.6	5.5	7.8	-29.3	23.4	-38.4	
<i>Margen Neto</i>	1%	7%	2%	5%	-2 pp	4%	-11%	14 pp
Ajustes excepcionales	0.0	0.0	-4.8	0.0		-4.8	-31.3	-84.6
Utilidad Neta después de Excepcionales	1.3	16.6	0.7	7.8	-91.0	18.6	-69.7	
<i>Margen Neto</i>	1%	7%	0%	5%	-4 pp	3%	-20%	22 pp
EBITDA²	89.0	97.7	88.4	60.6	45.9	275.2	102.7	168.1
<i>Margen EBITDA</i>	43%	42%	40%	35%	5 pp	42%	29%	13 pp

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

² No considera ajustes excepcionales.

Fuente: Volcan Cia. Minera

• Análisis de Ventas

Cuadro 5: Precios promedio de venta

Precios de Venta	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Zinc (USD/TM)	2,749	2,884	2,972	2,208	34.6	2,871	2,169	32.3
Plomo (USD/TM)	2,056	2,112	2,328	1,882	23.7	2,173	1,841	18.0
Cobre (USD/TM)	7,159	8,536	8,120	6,493	25.1	7,940	5,873	35.2
Plata (USD/Oz)	26.7	27.2	24.6	23.9	2.7	26.2	20.0	30.8
Oro (USD/Oz)	1,804	1,849	1,790	1,891	-5.3	1,817	1,736	4.7

Fuente: Volcan Cia. 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	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Zinc (miles TMF)	52.1	52.5	55.6	51.6	7.9	160.2	120.3	33.2
Plomo (miles TMF)	13.5	12.4	15.0	13.5	10.9	40.8	31.1	31.4
Cobre (miles TMF)	1.0	0.9	1.3	0.9	40.1	3.2	2.1	54.3
Plata (millones Oz)	3.8	4.0	3.5	3.7	-3.8	11.3	8.5	32.4
Oro (miles Oz)	4.8	6.6	5.2	3.0	73.9	16.7	7.4	124.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Zinc	92.2	100.3	115.7	67.8	70.6	308.2	159.0	93.9
Plomo	22.7	22.1	29.8	19.3	54.3	74.6	43.4	71.9
Cobre	5.0	5.9	7.2	3.3	122.8	18.2	7.3	149.6
Plata	83.9	89.2	70.2	73.1	-4.0	243.3	139.0	75.1
Oro	7.2	10.8	7.6	4.1	86.3	25.6	9.3	175.3
Antimonio	0.2	0.2	0.0	0.0	-44.5	0.3	0.0	
Ventas antes de ajustes	211.2	228.5	230.6	167.6	37.6	670.3	357.9	87.3
Liquidaciones finales	3.1	3.1	1.4	7.6	-81.1	7.6	-16.5	
Prov. por posiciones abiertas	-3.4	3.3	-6.5	1.5		-6.6	7.3	
Coberturas	-1.6	-3.4	-3.4	-3.2	6.1	-8.4	6.8	
Ventas después de ajustes	209.4	231.5	222.1	173.5	28.0	663.0	355.6	86.5

En el 3T21 las ventas totales antes de ajustes sumaron USD 230.6 MM, mayores en 37.6% respecto a los USD 167.6 MM del 3T20, debido principalmente a la mayor producción y a los mejores precios de los metales.

Los ajustes sobre las ventas pasaron de USD 5.8 MM en el 3T20 a USD - 8.5 MM en el 3T21. En el 3T21 los ajustes estuvieron compuestos por liquidaciones finales positivas de USD 1.4 MM, provisiones negativas relacionadas a los embarques abiertos por USD -6.5 MM, y resultados de coberturas negativos por USD -3.4 MM. En consecuencia, las ventas después de ajustes aumentaron 28.0%, pasando de USD 173.5 MM en el 3T20 a USD 222.1 MM en el 3T21.

En términos acumulados (Ene-Sep), las ventas antes de ajustes aumentaron 87.3%, pasando de USD 357.9 MM en el 2020 a USD 670.3 MM en el 2021, mientras que las ventas después de ajustes aumentaron 86.5%, de USD 355.6 MM en el 2020 a USD 663.0 en el 2021, lo cual se explica también por los mejores precios de los metales y la mayor producción de las unidades operativas.

- **Costo de Ventas**

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Producción Volcan¹	154.8	160.1	160.3	135.8	18.0	475.2	309.5	53.5
Costo Propio de Producción	100.9	109.6	109.4	96.2	13.7	319.9	209.2	52.9
D&A del Costo de Producción	47.5	46.9	44.5	34.1	30.4	138.9	81.1	71.2
Otros gastos	4.8	7.1	9.1	4.5	99.3	21.0	12.8	64.0
Variación de Inventarios	1.6	-3.5	-2.7	0.9		-4.6	6.4	
Participación de Trabajadores	1.0	1.1	0.2	0.2	-1.6	2.2	0.2	
Total	155.8	161.2	160.4	135.9	18.0	477.4	309.7	54.2

¹ Se ha reclasificado los gastos de paralización y la depreciación relacionada de otros egresos al costo de ventas, siendo en el 3T20 USD 5.7 MM (USD 4.5 MM por gastos de paralización y USD 1.2 MM por la depreciación relacionada)

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total aumentó 18.0%, de USD 135.9 MM en el 3T20 a USD 160.4 MM en el 3T21, lo cual se explica principalmente por los mayores costos de producción y depreciación debido al mayor tonelaje minado y procesado, y por el aumento de los costos asociados a las preparaciones y sostenimiento en Yauli y Chungar.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de ventas total aumentó de USD 309.7 MM en el 2020 a USD 477.4 MM en el 2021.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto de la Compañía aumentó de 22% en el 3T20 a 28% en el 3T21, 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 37.5 MM en el 3T20 a USD 61.7 MM en el 3T21.

En términos acumulados (Ene-Sep), el margen bruto aumentó de 13% en el 2020 a 28% en el 2021, y la utilidad bruta aumentó de USD 45.9 MM en el 2020 a USD 185.6 MM en el 2021, debido principalmente a los mayores precios de los metales base y a la mayor producción.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos disminuyeron 2.3%, de USD 9.2 MM en el 3T20 a USD 8.9 MM en el 3T21, lo cual se explica por menores gastos en consultoría y pagos de indemnizaciones al personal. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos administrativos aumentaron de USD 23.1 MM en el 2020 a USD 28.8 MM en el 2021, debido principalmente a mayores provisiones de gastos de personal y donaciones relacionadas a la pandemia.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración regional o “greenfield” aumentaron de USD 1.1 MM en el 3T20 a USD 3.0 MM en el 3T21, debido a una mayor ejecución de los proyectos teniendo bajo control

la situación por el Covid-19. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos de exploración regional aumentaron de USD 3.7 MM en el 2020 a USD 8.2 MM en el 2021.

- **Gastos de Venta**

Los gastos de venta aumentaron 22.8%, de USD 4.3 MM en el 2020 a USD 5.3 MM en el 2021, principalmente debido al mayor volumen de ventas. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos de venta aumentaron de USD 10.8 MM en el 2020 a USD 14.2 MM en el 2021.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 3T21 el monto neto de otros ingresos/egresos fue USD -2.2 MM, comparado con los USD 1.1 MM del 3T20. En términos acumulados (Ene-Sep), el monto neto de otros ingresos/egresos en el 2021 fue USD -3.5 MM, comparado con los USD 7.5 MM del 2020. Las variaciones tanto del 3T21 como del acumulado respecto al año anterior se deben a gastos no recurrentes correspondientes a ejercicios anteriores.

Cabe recordar 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 netos aumentaron 9.9%, de USD 11.7 MM en el 3T20 a 12.8 MM en el 3T21, debido principalmente a que en el 3T20 se registraron dividendos provenientes de la inversión en una cementera en Chile. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos financieros netos sumaron USD 47.6 MM en el 2021 versus los USD 34.2 MM del 2020, lo cual se explica por los gastos relacionados a la recompra parcial de los bonos con vencimiento en 2022 y la cancelación del préstamo sindicado, efectuadas en febrero 2021.

Por otro lado, en el 3T21 se registró una pérdida por variación en el tipo de cambio de USD -4.1 MM, en comparación con un resultado de USD -1.3 MM en el 3T20. En términos acumulados (Ene-Sep), se registró una pérdida por variación en el tipo de cambio de USD -9.4 MM en el 2021, en comparación con la pérdida de USD -5.2 MM obtenida en el 2020.

- **Regalías e Impuesto a la Renta**

Las regalías aumentaron de USD 2.1 MM en el 3T20 a USD 3.9 MM en el 3T21, debido a los mejores resultados operativos. Por su lado, el impuesto a la renta, sin considerar registros excepcionales, pasó de USD 1.1 MM en el 3T20 a USD 15.9 MM en el 3T21, impactado por el efecto conversión sobre los activos diferidos de USD 8 MM originado por la devaluación de la moneda local. Se trata de un efecto solamente contables sin impacto en la caja de la Compañía, que puede revertirse si la moneda local se aprecia.

En términos acumulados (Ene-Sep), las regalías aumentaron de USD 3.7 MM en el 2020 a USD 10.5 MM en el 2021, mientras que el impuesto a la renta aumentó de USD 11.2 MM en

el 2020 a USD 40.1 MM en el 2021. El efecto conversión sobre los activos diferidos a causa de la devaluación de la moneda local en el 2021 llegó a USD 13.1 MM

• Utilidad Neta y EBITDA

La utilidad neta antes de excepcionales pasó de USD 7.8 MM en el 3T20 a USD 5.5 MM en el 3T21 y el EBITDA aumentó de USD 60.6 MM en el 3T20 a USD 88.4 MM en el 3T21, debido principalmente a las mayores ventas y el mejor margen.

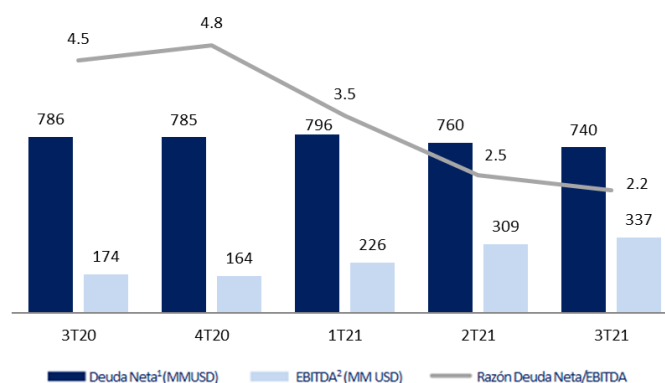
En términos acumulados (Ene- Sep) la utilidad neta antes de excepcionales pasó de USD -38.4 MM en el 2020 a USD 23.4 MM en el 2021 y el EBITDA aumentó de USD 102.7 MM en el 2020 a USD 275.2 MM en el 2021.

2.5 Liquidez y Solvencia

En el 3T21, la generación de caja de las operaciones luego de inversiones fue de USD 53.1 MM. Los desembolsos en inversiones de crecimiento minero y en otros negocios fueron USD -1.8 MM y el pago de obligaciones financieras e intereses ascendió a USD -9.3 MM. En consecuencia, el flujo de caja del 3T21 fue positivo en USD 19.0 MM y el saldo de caja al cierre del 3T21 ascendió a USD 176.7 MM.

La razón Deuda Neta/EBITDA al 30 de septiembre de 2021 fue 2.2 veces, mostrando una mejora significativa respecto a la razón de 4.8 veces que se obtuvo al cierre del año 2020, lo cual se explica principalmente por el mayor EBITDA acumulado en los últimos 12 meses y a una menor deuda neta.

Gráfico 5: 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 Cía. Minera

3. Resultados por Unidad Operativa

3.1 Resultados Operativos Unidad Yauli

Cuadro 10: Producción Yauli

Producción Yauli	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	652	728	727	627	16.1	2,107	1,454	45.0
Tratamiento de mineral (miles TM)	647	714	721	617	16.8	2,082	1,446	44.0
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	30.9	34.1	35.7	29.4	21.1	100.6	69.0	45.8
Plomo (miles TMF)	5.2	5.6	6.1	5.2	17.3	16.8	11.8	42.2
Cobre (miles TMF)	0.6	0.6	0.8	0.6	42.3	2.0	1.4	47.7
Plata (millones Oz)	1.8	1.9	1.9	1.4	30.6	5.5	3.8	45.0
Oro (miles Oz)	1.3	1.4	1.1	1.1	1.9	3.7	2.9	27.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T21 la extracción de mineral en la unidad Yauli aumentó 16.1% respecto al mismo trimestre del año anterior, debido a la mayor actividad en todas las minas. En línea con la mayor extracción, en el 3T21 el tratamiento de mineral en las plantas concentradoras de Yauli aumentó 16.8% respecto al 3T20.

En el 3T21 la producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó 21.1%, 17.3%, 42.3%, 30.6% y 1.9%, respectivamente, en comparación con el 3T20.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, la extracción de mineral aumentó 45.0% y el tratamiento de mineral aumentó 44.0%. La producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó 45.8%, 42.2%, 47.7%, 45.0% y 27.7%, respectivamente.

Cuadro 11: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	53.0	57.6	58.1	49.5	17.3	168.7	108.6	55.3
Costo de Mina	28.4	30.8	31.4	27.8	13.0	90.6	62.1	45.8
Costo de Planta y Otros	24.6	26.7	26.7	21.8	22.6	78.1	46.5	68.0
Costo Unitario (USD/TM)	81.6	79.8	80.2	79.6	0.8	80.5	74.9	7.5
Costo de Mina	43.5	42.4	43.1	44.3	-2.6	43.0	42.7	0.6
Costo de Planta y Otros	38.0	37.5	37.1	35.3	5.0	37.5	32.1	16.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T21 el costo de producción en términos absolutos aumentó 17.3%, pasando de USD 49.5 MM en el 2020 a USD 58.1 MM en el 2021, lo cual se explica principalmente por el mayor tonelaje extraído y procesado. El costo unitario aumentó 0.8%, pasando de 79.6 USD/TM en el 3T20 a 80.2 USD/TM en el 3T21, debido a mayores metros de preparaciones, mejoras en los estándares de sostenimiento en las minas y mayores costos de transporte por cambio en la frecuencia de cambio de guardia.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 55.3%, pasando de USD 108.6 MM en 2020 a USD 168.7 MM en 2021, mientras que el costo unitario de producción aumentó 7.5%, de 74.9 USD/TM en 2020 a 80.5 USD/TM en 2021.

Cuadro 12: Inversiones Operativas Yauli

Inv. Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Exploración Local	2.0	3.4	3.2	1.2	171.9	8.6	3.4	153.7
Desarrollo	8.8	10.0	12.9	6.5	98.5	31.6	17.3	82.4
Plantas y Relaveras	3.2	4.0	5.6	2.0	183.4	12.8	4.6	180.5
Mina e Infraestructura	4.2	4.4	5.0	3.9	29.8	13.6	9.5	43.8
Infraestructura Eléctrica	0.2	0.8	1.8	0.5	302.8	2.8	0.8	236.9
SopORTE y Otros	0.5	1.7	2.6	1.7	58.9	4.9	2.2	120.0
Total¹	18.9	24.3	31.2	15.6	99.5	74.3	37.8	96.6

¹ Se está incluyendo en las inversiones la amortización de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16, siendo USD 2.0 MM en el 3T21 y USD 6.6 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T21 las inversiones operativas en Yauli sumaron USD 31.2 MM, mayores en 99.5% respecto a los USD 15.6 MM del 2T20, principalmente por la mayor ejecución de desarrollos, exploraciones e inversiones en relaveras.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron 96.6%, de USD 37.8 MM en 2020 a USD 74.3 MM en 2021.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 13: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	299	257	310	379	-18.2	867	839	3.3
Tratamiento de mineral (miles TM)	311	268	323	380	-14.9	902	829	8.9
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	13.6	10.7	12.3	16.0	-23.0	36.6	35.2	4.0
Plomo (miles TMF)	4.6	3.7	4.9	4.7	4.4	13.2	10.6	23.7
Cobre (miles TMF)	0.3	0.3	0.3	0.3	4.1	1.0	0.7	44.0
Plata (millones Oz)	0.6	0.6	0.6	0.8	-20.7	1.8	1.7	6.2
Oro (miles Oz)	0.4	0.3	0.5	0.4	33.0	1.2	0.8	46.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T21, el mineral extraído en Chungar disminuyó 18.2% respecto al 3T20, y el volumen del mineral tratado se redujo en 14.9% respecto al mismo trimestre del año anterior, debido a retrasos en avances y cambios en el modelo geológico de la mina Animón.

En línea con el menor tonelaje tratado, durante el 3T21 la producción de zinc y plata se redujo 23.0% y 20.7%, respectivamente, respecto al 3T20. En contraste, la producción de plomo, cobre y oro aumentó 4.4%, 4.1% y 33.0%, respectivamente, respecto al 3T20, debido a mejores leyes de estos metales en el mineral tratado.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, la extracción de mineral aumentó 3.3% y el tratamiento de mineral aumentó 8.9%. La producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó 4.0%, 23.7%, 44.0%, 6.2% y 46.8%, respectivamente.

Cuadro 14: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	25.4	26.8	29.3	24.9	17.9	81.4	54.7	49.0
Costo de Mina	14.6	14.8	16.0	14.2	12.2	45.3	30.6	48.2
Costo de Planta y Otros	10.8	12.0	13.3	10.6	25.4	36.1	24.1	49.9
Costo Unitario (USD/TM)	83.4	102.2	92.8	65.5	41.5	92.3	65.5	40.9
Costo de Mina	48.7	57.5	51.5	37.5	37.2	52.3	36.5	43.4
Costo de Planta y Otros	34.7	44.7	41.3	28.0	47.3	40.0	29.1	37.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T21 el costo de producción aumentó en términos absolutos 17.9%, pasando de USD 24.9 MM en el 3T20 a USD 29.3 MM en el 3T21, debido principalmente al incremento de preparaciones mineras, sostenimiento de pasivos de labores antiguas y por mayor personal de servicios administrativos y de soporte de terceros para el control del Covid-19. El costo unitario aumentó 41.5%, pasando de 65.5 USD/TM en el 3T20 a 92.8 USD/TM en el 3T21, afectado por el menor volumen de extracción y tratamiento.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 49.0%, pasando de USD 54.7 MM en 2020 a USD 81.4 MM en 2021. En tanto, el costo unitario de producción aumentó 40.9%, de 65.5 USD/TM en 2020 a 92.3 USD/TM en 2021.

Cuadro 15: Inversiones Operativas Chungar

Inv. Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Exploración Local	0.8	0.9	1.2	0.2	490.0	2.9	1.7	72.0
Desarrollo	2.7	3.2	3.4	4.1	-17.7	9.3	8.2	13.4
Plantas y Relaveras	2.5	2.6	1.9	4.0	-53.9	7.0	4.4	57.3
Mina e Infraestructura	1.5	2.2	2.1	2.0	4.1	5.8	5.1	13.4
Infraestructura Eléctrica	0.0	0.0	0.1	0.2	-58.0	0.1	0.4	-81.2
Soporte y Otros	0.0	0.1	1.0	1.3	-26.1	1.1	2.1	-48.8
Total¹	7.6	8.9	9.6	11.9	-19.1	26.1	21.9	19.2

¹ Se está incluyendo en las inversiones la amortización de los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16, siendo USD 0.7 MM en el 3T21 y USD 2.6 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 19.1%, pasando de USD 11.9 MM en el 3T20 a USD 9.6 MM en el 3T21, principalmente por las menores inversiones en desarrollos y relaveras en línea con la reducción del mineral extraído en Animón.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron 19.2%, de USD 21.9 MM en 2020 a USD 26.1 MM en 2021, explicado principalmente por la mayor ejecución de inversiones en relaveras, desarrollos e infraestructura gracias al levantamiento paulatino de las limitaciones relacionadas a la pandemia.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alparmarca

Cuadro 16: Producción Alparmarca

Producción Alparmarca	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	213	304	260	215	21.3	777	408	90.4
Tratamiento de mineral (miles TM)	230	229	245	239	2.5	703	542	29.7
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	2.1	2.3	2.1	2.0	5.9	6.6	4.4	50.0
Plomo (miles TMF)	1.7	1.9	1.6	1.5	6.6	5.2	3.2	60.9
Cobre (miles TMF)	0.1	0.1	0.1	0.1	-17.5	0.4	0.2	53.7
Plata (millones Oz)	0.4	0.4	0.3	0.4	-15.4	1.2	0.8	54.7

Fuente: Volcan Cia. Minera

En el 3T21, el volumen de extracción en Alparmarca aumento 21.3% y el volumen de tratamiento creció 2.5%, respecto al mismo periodo del año anterior.

La producción de finos de zinc y plomo del 3T21 aumentó en 5.9% y 6.6%, respectivamente, en comparación con la producción del 3T20. Por otro lado, la producción de finos de cobre y plata del 3T21 disminuyó 17.5% y 15.4%, respectivamente, en comparación con la producción del 3T20, debido a las menores leyes del mineral procesado.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, la extracción de mineral aumentó 90.4% y el tratamiento de mineral aumentó 29.7%. La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata aumentó 50.0%, 60.9%, 53.7% y 54.7%, respectivamente.

Cuadro 17: Costo de Producción Alparmarca

Costo de Producción Alparmarca	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	5.4	6.7	6.1	5.8	4.3	18.1	12.9	40.5
Costo de Mina	2.1	2.7	2.6	2.7	-4.4	7.3	6.1	19.1
Costo de Planta y Otros	3.3	4.0	3.5	3.2	11.6	10.8	6.8	59.8
Costo Unitario (USD/TM)	24.0	26.2	24.2	25.7	-5.7	24.8	27.5	-9.9
Costo de Mina	9.7	8.7	9.8	12.5	-21.2	9.4	15.0	-37.5
Costo de Planta y Otros	14.4	17.5	14.4	13.2	8.8	15.4	12.5	23.2

Fuente: Volcan Cia. Minera

En el 3T21, el costo de producción absoluto ascendió a USD 6.1 MM, 4.3% más que los USD 5.8 MM del mismo periodo del año anterior, debido al mayor volumen de producción. El costo unitario disminuyó 5.7%, pasando de 25.7 USD/TM en 2020 a USD 24.2 USD/TM en 2021, explicado por el menor *stripping ratio*.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 40.5%, pasando de USD 12.9 MM en 2020 a USD 18.1 MM en 2021, mientras que el costo unitario de producción disminuyó 9.9%, de 27.5 USD/TM en 2020 a 24.8 USD/TM en 2021.

Cuadro 18: Inversiones Operativas Alpacamarca

Inv. Operativa Alpacamarca (MM USD)	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Exploración Local	0.2	0.4	0.1	0.2	-50.1	0.6	0.3	115.5
Plantas y Relaveras	0.4	0.2	1.0	1.1	-12.8	1.6	1.2	24.8
Mina e Infraestructura	0.2	0.2	0.3	0.1	174.5	0.7	0.4	56.2
Soporte y Otros	0.0	0.1	0.1	0.1	21.9	0.2	0.1	49.1
Total¹	0.8	0.8	1.4	1.5	-6.0	3.0	2.1	40.7

¹ Se está incluyendo en las inversiones los arrendamientos operativos por aplicación de la NIIF 16, siendo USD 0.1 MM en el 3T21 y USD 0.3 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron en 6.0%, de USD 1.5 MM en el 3T20 a USD 1.4 MM en el 3T21.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron 40.7%, de USD 2.1 MM en 2020 a USD 3.0 MM en 2021, explicado principalmente por la mayor inversión en la expansión de la relavera y la ejecución de nuevas campañas de perforación.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 19: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	592	636	658	579	13.6	1,885	1,156	63.0
Tratamiento de mineral (miles TM)	592	636	658	579	13.6	1,885	1,156	63.0
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	4.6	6.0	6.0	4.0	49.8	16.6	8.9	86.7
Plomo (miles TMF)	1.4	1.6	1.9	1.5	24.0	4.9	3.4	44.2
Plata (millones Oz)	0.2	0.2	0.3	0.2	42.1	0.7	0.4	75.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T21 el volumen del mineral de stockpiles procesado en Cerro de Pasco aumentó 13.6%, comparado con el mismo periodo del año anterior, pasando de 579 mil TM en el 3T20 a 658 mil TM en el 3T21.

La producción de finos de zinc, plomo y plata aumentó 49.8%, 24.0% y 42.1%, respectivamente, comparada con la del 3T20, lo cual se explica por el mayor tonelaje y las mejores leyes de cabeza del mineral tratado.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, el tratamiento de mineral aumentó 63.0%. La producción de finos de zinc, plomo y plata aumentó 86.7%, 44.2% y 75.4%, respectivamente.

Cuadro 20: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	7.7	8.3	8.7	6.4	35.9	24.7	14.0	75.9
Costo de Mina	1.4	1.4	1.4	1.3	9.3	4.3	2.5	74.3
Costo de Planta y Otros	6.2	6.9	7.3	5.1	42.8	20.4	11.6	76.3
Costo Unitario (USD/TM)	12.9	13.1	13.3	11.1	19.6	13.1	12.1	7.9
Costo de Mina	2.4	2.3	2.2	2.3	-3.8	2.3	2.1	6.9
Costo de Planta y Otros	10.5	10.8	11.1	8.8	25.7	10.8	10.0	8.1

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo absoluto aumentó 35.9%, pasando de USD 6.4 MM en el 3T20 a USD 8.7 MM en el 3T21, por el mayor volumen de producción. El costo unitario aumentó 19.6%, de 11.1 USD/TM en el 3T20 a 13.3 USD/TM en el 3T21, debido principalmente al incremento de los precios de suministros y reactivos, como el sulfato de cobre, y a los trabajos de mejoramiento de estándares en la planta Parasgha.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 75.9%, pasando de USD 14.0 MM en 2020 a USD 24.7 MM en 2021. En tanto, el costo unitario de producción aumentó 7.9%, de 12.1 USD/TM en 2020 a 13.1 USD/TM en 2021.

Cuadro 21: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inv. Operativa Cerro de Pasco (MM USD)	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Exploración Local	0.0	0.2	1.2	0.0		1.4	0.0	
Plantas y Relaveras	0.1	0.1	0.7	0.0		0.9	0.0	
Mina e Infraestructura	0.0	0.1	0.1	0.1	-57.8	0.2	0.2	-33.0
SopORTE y Otros	0.0	0.1	0.1	0.0		0.2	0.0	
Total¹	0.2	0.4	2.0	0.2	1050.8	2.6	0.3	682.5

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 3T21 y USD 0.1 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron de USD 0.2 MM en el 3T20 a USD 2.0 MM en el 3T21, debido principalmente a las perforaciones en el stockpile Hanancocha que iniciaron en el último trimestre del 2020, las cuales permitirán aumentar los recursos disponibles en esta unidad. También aumentaron las inversiones en plantas y relaveras.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron de USD 0.3 MM en 2020 a USD 2.6 MM en 2021.

3.5 Resultados Operativos de la Planta de Óxidos

Cuadro 22: Producción Planta de Óxidos

Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Extracción de mineral (miles TM)	218	229	141	226	-37.6	588	441	33.4
Tratamiento de mineral (miles TM)	218	229	141	226	-37.6	588	441	33.4
Contenido de Finos								
Plata (millones Oz)	0.9	0.9	0.5	0.9	-42.9	2.2	1.7	31.8
Oro (Oz)	3,791	4,859	3,498	1,439	143.0	12,149	3,150	285.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen tratado en la Planta de Óxidos disminuyó 37.6%, pasando de 226 mil TM en el 3T20 a 141 mil TM en el 3T21, debido a trabajos efectuados en la relavera Ocroyoc por casi 4 semanas. En consecuencia, la producción de plata disminuyó 42.9%, pero la de oro aumentó 143.0% debido a la mejor ley de este metal en el mineral fresco proveniente del tajo abierto.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, el tratamiento de mineral aumentó 33.4%. La producción de onzas de plata y oro aumentó 31.8% y 285.6%, respectivamente.

Cuadro 23: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Costo de Producción (MM USD)	9.5	10.3	7.2	9.5	-24.9	27.0	19.0	41.9
Costo de Mina	1.7	2.1	1.6	1.4	13.6	5.3	3.2	66.0
Costo de Planta y Otros	7.8	8.2	5.6	8.1	-31.4	21.7	15.8	37.0
Costo Unitario (USD/TM)	43.7	45.1	50.6	42.0	20.3	45.9	43.2	6.4
Costo de Mina	7.7	9.1	11.1	6.1	81.9	9.1	7.3	24.4
Costo de Planta y Otros	36.0	36.0	39.5	35.9	9.9	36.8	35.9	2.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T21 el costo de producción en términos absolutos fue USD 7.2 MM, menor en 24.9%, respecto a los USD 9.5 MM del 3T20, debido al menor tonelaje tratado. El costo unitario aumentó 20.3%, de 42.0 USD/TM en el 3T20 a 50.6 USD/TM en el 3T21, debido principalmente al menor tonelaje tratado y el incremento del costo de los reactivos.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 41.9%, de USD 19.0 MM en 2020 a USD 27.0 MM en 2021. En tanto, el costo unitario de la operación aumentó 6.4%, de 43.2 USD/TM en 2020 a 45.9 USD/TM en 2021.

Cuadro 24: Inversiones Operativas Planta de Óxidos

Inv. Operativa Planta de Óxidos (MM USD)	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Plantas y Relaveras	0.1	0.0	0.1	0.1	35.5	0.2	0.3	-44.8
Mina e Infraestructura	0.0	0.0	0.3	0.3	18.9	0.4	0.8	-48.8
Soporte y Otros	0.0	0.1	0.1	0.0	186.9	0.2	0.1	212.7
Total¹	0.2	0.1	0.5	0.4	35.9	0.8	1.2	-34.1

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 3T21 y USD 0.08 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron de USD 0.4 MM en el 3T20 a USD 0.5 MM en el 3T21, debido principalmente a los estudios para la MEIA de Óxidos y a la adquisición de equipos nuevos para campamentos. En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas disminuyeron 34.1%, de USD 1.2 MM en 2020 a USD 0.8 MM en 2021.

3. Energía

Cuadro 25: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh)	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Producción de Energía	122.4	112.2	99.7	97.2	2.6	334.2	329.7	1.4
CH's Chungar	41.9	38.8	33.4	37.9	-12.1	114.0	114.8	-0.7
CH Tingo	1.7	1.6	1.7	0.3	387.9	5.0	0.3	
CH Huanchor	36.4	35.7	37.6	36.0	4.6	109.8	112.3	-2.3
CH Rucuy	42.4	36.0	27.0	22.9	17.9	105.5	102.1	3.3
Consumo de Energía	183.9	190.1	193.8	180.6	7.3	567.9	479.9	18.3
Compra de Energía	140.4	149.7	158.8	142.4	11.5	448.9	364.8	23.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 3T21 el consumo total de energía de la Compañía fue de 193.8 GWh, con una demanda máxima de 99.2 MW. Las 10 centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 33.4 GWh de energía, el 17% del consumo consolidado, a un costo promedio de 26 USD/MWh, incluyendo los costos de operación, mantenimiento y transmisión.

Para completar su consumo total, la Compañía compró al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) 158.8 GWh de energía a un costo promedio de 58.8 USD/MWh.

En el 3T21 la central hidroeléctrica Huanchor produjo 37.6 GWh, 4.6% más que en el mismo periodo del año anterior, debido a que en el 3T20 se realizaron trabajos parciales de mantenimiento. La energía de la CH Huanchor fue vendida en su totalidad a terceros.

La central hidroeléctrica Rucuy produjo 27.0 GWh en el 3T21, 17.9% más que en el mismo periodo del año anterior, debido a la mayor disponibilidad de recurso hídrico. La energía de la CH Rucuy se destinó a cumplir con los compromisos establecidos en su contrato de energía renovable (RER).

Finalmente, la central hidroeléctrica Tingo produjo 1.7 GWh en el 3T21, comparados con los 0.3 GWh del 3T20, debido a que el año pasado se realizaron trabajos de mantenimiento. La energía producida fue vendida en su totalidad a la unidad minera Chungar.

4. Comentarios Finales

- Las ventas antes de ajustes de la Compañía aumentaron 37.6%, pasando de USD 167.6 MM en el 3T20 a USD 230.6 MM en el 3T21. El EBITDA aumentó 45.9%, de USD 60.6 MM en el 3T20 a USD 88.4 MM en el 3T21.
- La utilidad neta antes de excepcionales disminuyó de USD 7.8 MM en el 3T20 a USD 5.5 MM en el 3T21, debido a que el monto del impuesto a la renta fue mayor a lo que correspondía por un registro de USD 8 MM relacionado al efecto de conversión sobre los activos diferidos a causa de la devaluación de la moneda local. Se trata de un efecto solamente contable, sin impacto en la caja de la Compañía, que puede revertirse si la moneda local se aprecia en el futuro.

- Los precios de los metales que produce la Compañía mantienen una perspectiva favorable para los siguientes meses. Cabe mencionar las restricciones energéticas en China y Europa que afectan la operación normal de las refinerías, lo cual puede ser un factor para el incremento de precios de los metales, pero también para mayores costos de maquila para las empresas mineras.
- Es necesario mencionar el significativo incremento de costos y restricciones para los embarques en contenedores, así como el incremento del precio del petróleo y sus derivados, y de otros insumos importantes para las operaciones, lo cual impacta los costos de producción y los gastos de venta. En ese contexto, la Compañía ha diseñado y lanzado un proyecto en todas las unidades operativas para reducir costos y lograr una mayor productividad. Se espera que los resultados del proyecto “Volcan Avanza” se empiecen a observar en los siguientes trimestres.
- A fines de septiembre la Compañía anunció como Hecho de Importancia que, debido a la coyuntura actual del país, postergaba la convocatoria a la Junta de Accionistas que debía aprobar los términos y condiciones para un aumento de capital de USD 400 MM. Cabe indicar que el Directorio continúa con la evaluación de esta transacción y monitorea continuamente las condiciones del mercado. Paralelamente se viene trabajando en alternativas de financiamiento que deben concretarse antes de fin de año para atender las obligaciones financieras de la Compañía.
- Cosco Shipping Ports Chancay Perú S.A. (CSPCP), empresa de la cual 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) Complejo de ingreso, 2) Túnel viaducto subterráneo que incluye el sistema vial de accesos y 3) Zona Operativa Portuaria (2 muelles multipropósito y 2 muelles de contenedores). Las obras de construcción están a cargo del consorcio China Harbor Engineering Company SAC / China Communications Construction Company Fourth Harbor Engineering Co. Ltd (componentes 1 y 3) y la empresa China Railway N° 10 Engineering Group Co. Ltd. Sucursal del Perú (componente 2). Por otro lado, en agosto se suscribió el contrato con el Consorcio Transmantaro S.A. (ISA-REP) para la construcción de la Línea de Transmisión Eléctrica con una extensión estimada de 7 km, y un plazo de ejecución de 24 meses, que permitirá el suministro de energía para la operación del puerto. Cabe recalcar que el proyecto viene cumpliendo de manera rigurosa con todas las obligaciones socio ambientales que han sido aprobados en el estudio de impacto ambiental detallado y en su modificatoria.

Anexos

Anexo 1: Detalle de Ventas

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

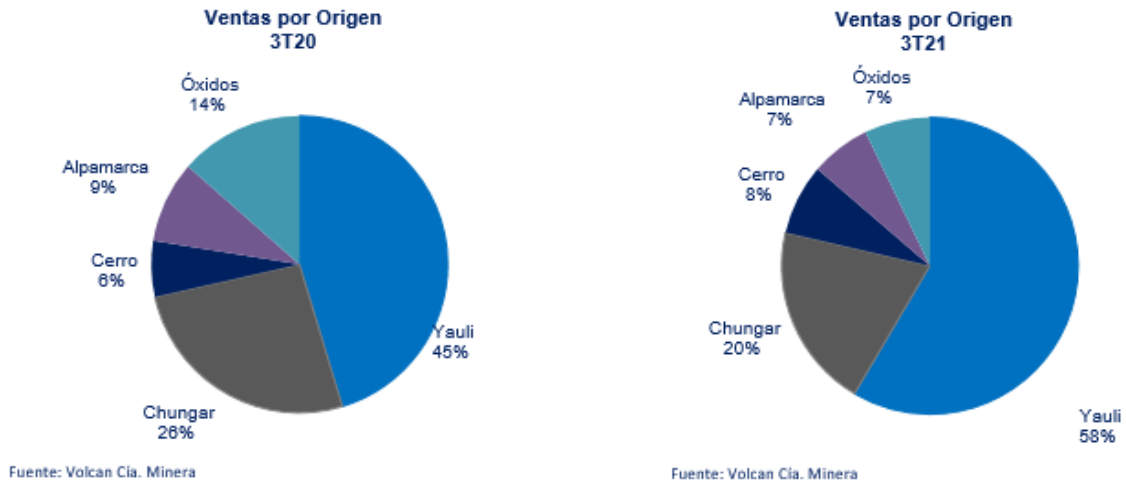
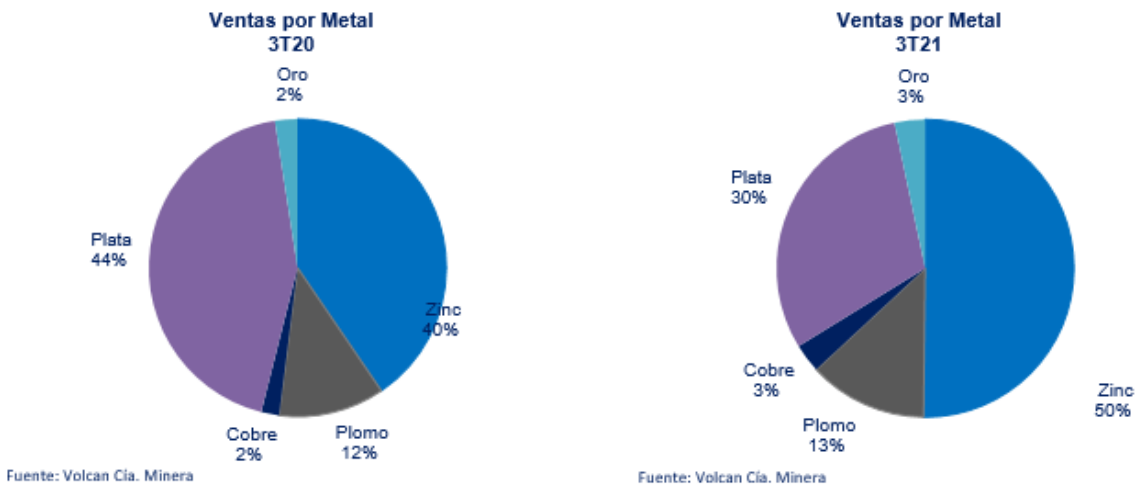


Gráfico 7: Ventas por Metal (porcentaje del valor total de ventas)



La distribución del valor de ventas por metal en el 2021 refleja un aumento de la participación de la zinc respecto al total de ventas, lo cual se explica por el mayor incremento del precio y la producción de este metal.

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Zinc (USD/TM)	2,748	2,916	2,991	2,340	27.8	2,885	2,142	34.7
Plomo (USD/TM)	2,020	2,127	2,341	1,876	24.8	2,163	1,798	20.3
Cobre (USD/TM)	8,478	9,711	9,372	6,521	43.7	9,187	5,833	57.5
Plata (USD/Oz)	26.3	26.7	24.4	24.4	-0.1	25.8	19.2	34.1
Oro (USD/Oz)	1,802	1,814	1,790	1,912	-6.4	1,802	1,735	3.9

Fuente: London Metal Exchange

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Sep 2021	Jul-Sep 2020	var %	Ene-Sep 2021	Ene-Sep 2020	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.66	3.79	4.04	3.55	14.0	3.83	3.46	10.7
Inflación ¹	2.60	3.25	5.23	1.82	187.4	5.23	1.82	187.4

¹ Inflación de los últimos 12 meses

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Anexo 4: Producción Nacional de Principales Metales

Producción Nacional	Ene-Mar 2021	Abr-Jun 2021	Jul-Ago 2021	Jul-Ago 2020	var %	Ene-Ago 2021	Ene-Ago 2020	var %
Zinc (TMF)	390,682	401,947	249,584	246,813	1.1	1,042,213	758,478	37.4
Plomo (TMF)	64,087	66,155	45,441	42,179	7.7	175,682	145,414	20.8
Cobre (TMF)	531,083	551,858	393,239	392,649	0.2	1,476,179	1,341,771	10.0
Plata (Miles Oz)	25,356	26,472	18,613	15,825	17.6	70,441	57,696	22.1
Oro (Miles Oz)	733	761	519	411	26.1	2,012	2,786	-27.8

Fuente: Ministerio de Energía y Minas