

Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Análisis y Discusión de la Gerencia

Primer Trimestre del 2022

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Precios de Venta¹			
Zinc (USD/TM)	3,684	2,749	34.0
Plomo (USD/TM)	2,286	2,056	11.2
Cobre (USD/TM)	10,572	7,159	47.7
Plata (USD/Oz)	23.8	26.7	-10.8
Oro (USD/Oz)	1,879	1,804	4.2
Resultados Operativos			
Tratamiento de mineral ² (miles TM)	2,085	1,997	4.4
Producción Zinc (miles TMF)	52.7	51.2	2.9
Producción Plomo (miles TMF)	13.6	12.8	6.0
Producción Cobre (miles TMF)	1.1	1.1	0.2
Producción Plata (millones Oz)	3.6	3.8	-5.1
Producción Oro (miles Oz)	8.0	5.4	46.6
Costo Unitario (USD/TM) ³	55.5	50.8	9.3
Inversiones Totales (MM USD)	41.8	28.0	49.1
Resultados Financieros (MM USD)			
Ventas antes de ajustes	263.6	211.2	24.8
Ajustes sobre ventas	15.8	-1.8	
Liquidaciones finales	6.6	3.1	115.9
Provisión por posiciones abiertas ⁴	9.2	-3.4	
Coberturas	0.0	-1.6	-100.0
Ventas después de ajustes	279.4	209.4	33.4
Utilidad antes de IR	52.8	12.6	318.1
Impuesto a la Renta	-12.1	-11.3	
Utilidad neta antes de excepcionales	40.7	1.3	
Ajustes excepcionales ⁵	-2.6	0.0	
Utilidad neta después de excepcionales	38.2	1.3	
EBITDA⁶	125.6	89.0	41.1

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 Para el cálculo del costo unitario se está considerando el subtotal del costo de producción ya que para el periodo del 1T21 no se incluía el costo del infill drilling.

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

⁵ Deterioro de activos de larga duración en Cerro de Pasco

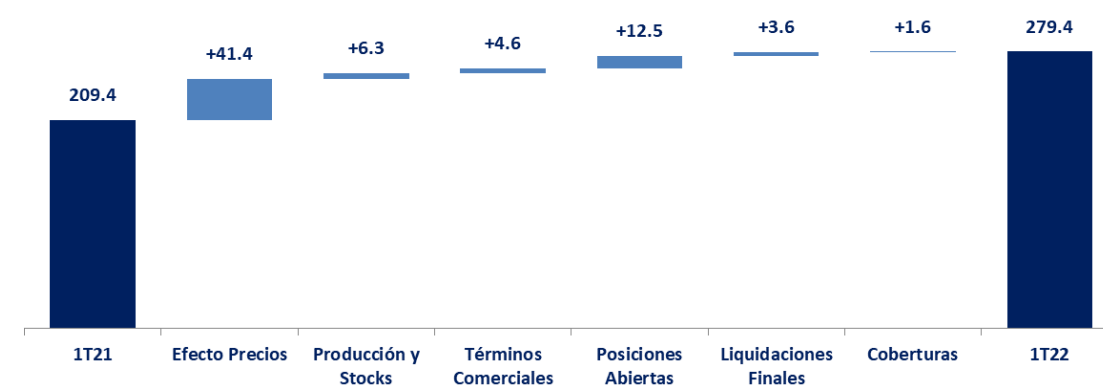
⁶ No considera ajustes excepcionales

Fuente: Volcan Cía. Minera

1. Resumen Ejecutivo

- Las ventas de la Compañía antes de ajustes aumentaron 24.8%, pasando de USD 211.2 MM en el 1T21 a USD 263.6 MM en el 1T22, lo que se explica principalmente por el incremento de los precios de los metales base, la mayor producción de zinc, plomo y oro, y la reducción de inventarios de concentrados, contrarrestado en parte por el menor precio y la menor producción de plata. Debido a la evolución positiva de los precios de los metales, los ajustes sobre las ventas sumaron USD 15.8 MM en el 1T22 versus USD -1.8 MM en el 1T21, de manera que las ventas después de ajustes aumentaron 33.4%, pasando de USD 209.4 MM en el 1T21 a USD 279.4 MM en el 1T22.

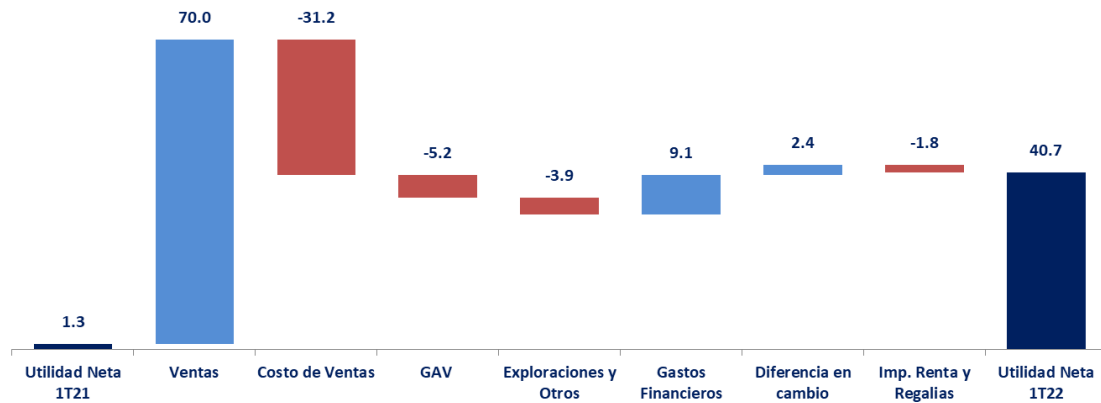
Gráfico 1: Variaciones 1T22 vs 1T21 que impactaron en las ventas netas (USD MM)



- El precio del zinc aumentó 34.0%, de 2,749 USD/TM en el 1T21 a 3,684 USD/TM en el 1T22; el del plomo creció 11.2%, de 2,056 USD/TM a 2,286 USD/TM; el del cobre subió 47.7%, de 7,159 USD/TM a 10,572 USD/TM; y el precio del oro aumentó 4.2%, de 1,804 USD/Oz a 1,879 USD/Oz. Por el contrario, el precio de la plata disminuyó 10.8%, de 26.7 USD/Oz a 23.8 USD/Oz.
- El tonelaje tratado total aumentó 4.4%, mientras que la producción de finos de zinc aumentó 2.9%, de 51.2 mil TMF en el 1T21 a 52.7 mil TMF en el 1T22; la de plomo subió 6.0%, de 12.8 mil TMF en el 1T21 a 13.6 mil TMF en el 1T22; la de cobre creció 0.2%, de 1.07 mil TMF en el 1T21 a 1.08 mil TMF en el 1T22; y la de oro aumentó 46.6%, de 5.4 mil Oz en el 1T21 a 8.0 mil Oz en el 1T22. Sin embargo, la producción de plata del 1T22 fue 3.6 MM Oz, inferior en 5.1% a la del 1T21, debido principalmente a la menor ley de este metal en Alparmarca, Animón y la Planta de Óxidos.
- El costo unitario consolidado aumentó 9.3%, de 50.8 USD/TM en el 1T21 a 55.5 USD/TM en el 1T22, lo cual se explica principalmente por la elevada inflación local y global que impactan la mayoría de los principales rubros de gastos, tales como mano de obra, bienes, suministros, reactivos, energía, combustible, etc. Además, han aumentado las preparaciones y rehabilitaciones en las principales unidades mineras.
- La utilidad neta antes de excepcionales pasó de USD 1.3 MM en el 1T21 a USD 40.7 MM en el 1T22, lo cual se explica principalmente por la mayor utilidad bruta como consecuencia de los mejores precios de los metales y por menores gastos financieros relacionados a la emisión y recompra de bonos realizada en el 1T21.

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

Gráfico 2: Variaciones 1T22 vs 1T21 que impactaron en la utilidad neta antes de excepcionales (USD MM)



Fuente: Volcan Cía Minera

- El EBITDA aumentó 41.1%, de USD 89.0 MM en el 1T21 a USD 125.6 MM en el 1T22, lo que se explica por la mayor utilidad bruta como consecuencia de los mejores precios de los metales base.
- Las inversiones totales aumentaron de USD 28.0 MM en el 1T21 a USD 41.8 MM en el 1T22, debido al levantamiento de las limitaciones para la ejecución de los proyectos al mantenerse bajo control los efectos de la pandemia.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	1,981	1,974	0.3
Mineral polimetálico	1,755	1,756	-0.1
Mineral de Óxidos	226	218	3.8
Tratamiento de mineral (miles TM)	2,085	1,997	4.4
Plantas Concentradoras	1,859	1,779	4.5
Planta de Óxidos de Plata	226	218	3.8
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	52.7	51.2	2.9
Plomo (miles TMF)	13.6	12.8	6.0
Cobre (miles TMF)	1.1	1.1	0.2
Plata (millones Oz)	3.6	3.8	-5.1
Oro (miles Oz)	8.0	5.4	46.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T22 el volumen de extracción de mineral aumentó 0.3%, pasando de 1.974 MM de TM en el 1T21 a 1.981 MM de TM en el 1T22. De la misma manera, el volumen de tratamiento aumentó 4.4%, pasando de 1.997 MM de TM en el 1T21 a 2.085 MM de TM en el 1T22, principalmente por el mayor volumen de producción en Yauli, Cerro de Pasco y Planta de Óxidos.

La producción de finos de zinc aumentó 2.9%, de 51.2 mil TMF en el 1T21 a 52.7 mil TMF en el 1T22; la de plomo creció 6.0%, de 12.8 mil TMF en el 1T21 a 13.6 mil TMF en el 1T22; la de cobre subió 0.2%, de 1.07 mil TMF en el 1T21 a 1.08 mil TMF en el 1T22; y la de oro aumentó 46.6%, de 5.4 mil Oz en el 1T21 a 8 mil Oz en el 1T22, principalmente por la mayor ley de este metal en el mineral tratado en la Planta de Óxidos. Sin embargo, la producción de plata disminuyó 5.1%, de 3.8 MM Oz en el 1T21 a 3.6 MM Oz en el 1T22, debido principalmente a las menores leyes de plata en el mineral procesado en Alpamarca, Animón y Planta de Óxidos.

2.2 Costo de Producción

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

Costo de Producción Consolidado		Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Costo de Producción	(MM USD)			
Costo de Mina		51.8	48.1	7.6
Costo de Planta y Otros		61.2	52.8	16.0
Sub total Costo de Producción	(MM USD)	113.0	100.9	12.0
Costo Infill drilling		2.9	0.0	
Total costo de producción	(MM USD)	115.9	100.9	14.9
Costo Unitario	(USD/TM)			
Costo de Mina		26.2	24.4	7.2
Costo de Planta y Otros		29.4	26.4	11.2
Sub total Costo Unitario	(USD/TM)	55.5	50.8	9.3
Costo Infill drilling		1.5	0.0	
Total Costo Unitario	(USD/TM)	57.0	50.8	12.1

Fuente: Volcan Cia. Minera

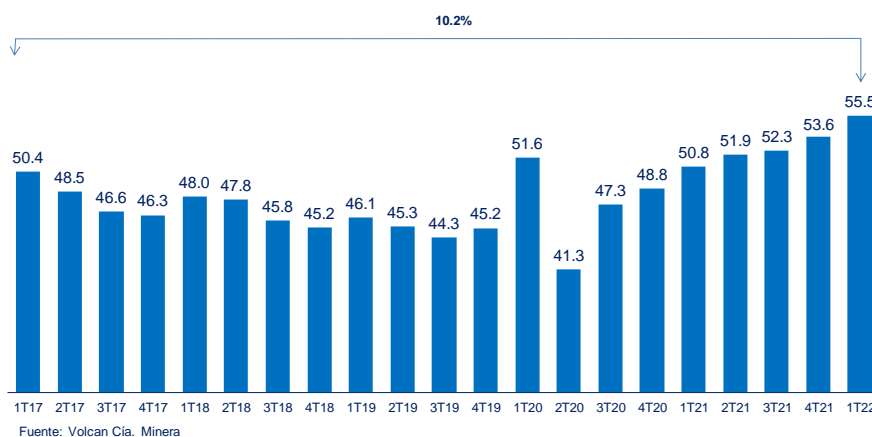
A partir del año 2022 los costos de infill drilling se consideran como costo de producción. El infill drilling son los taladros de relleno que se realizan para incrementar la certeza de las reservas y reducir el riesgo de los planes de minado. En el 1T22 este costo ascendió a USD 2.9 MM. Cabe indicar que anteriormente el infill drilling formaba parte de las inversiones en exploración local de las unidades operativas.

El costo de producción absoluto sin considerar el infill drilling aumentó 12.0%, de USD 100.9 MM en el 1T21 a USD 113.0 MM en el 1T22, mientras que el costo unitario aumentó 9.3%, de 50.8 USD/TM en el 1T21 a 55.5 USD/TM en el 1T22. Este incremento se explica principalmente por la inflación local e internacional que viene impactando los costos de mano de obra, bienes, suministros, reactivos, energía, combustibles, etc. También aumentaron las preparaciones mineras y el sostenimiento de pasivos de labores antiguas.

La Compañía viene redoblando esfuerzos para controlar y reducir costos a través de distintas iniciativas organizadas sistemáticamente a través del proyecto Volcan Avanza.

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

Gráfico 3: Evolución del Costo Unitario sin Infill Drilling (USD/TM)



2.3 Inversiones Totales

Cuadro 3: Inversión Consolidada

Inversión Consolidada (MM USD)	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Minería	41.8	28.0	49.3
Unidades Operativas	40.0	27.6	44.9
Exploración Local ¹	1.7	2.9	-41.9
Desarrollo	15.3	11.5	33.3
Plantas y Relaveras	9.2	6.4	42.6
Mina e Infraestructura	7.9	6.0	31.5
Infraestruc. Eléct. en Unidades	3.4	0.2	1,962.8
Soporte y Otros	2.5	0.6	328.2
Crecimiento y Otros	1.8	0.4	352.6
Energía	0.0	0.1	-57.9
Total	41.8	28.0	49.1

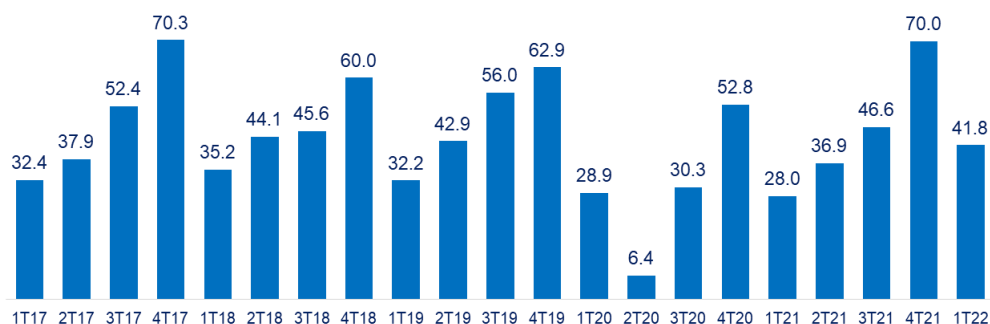
¹A partir del 1T22 la exploración local no incluye el costo del infill drilling, el cual pasa a formar parte del costo de producción (USD 2.9 MM).

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 1T22, las inversiones en las unidades operativas aumentaron 44.9%, pasando de USD 27.6 MM en el 2021 a USD 40.0 MM en el 2022, lo cual se explica por la mayor ejecución de desarrollos mineros, relaveras, infraestructura de mina, proyectos de energía, tecnología y campamentos. Por otro lado, la exploración local disminuyó de USD 2.9 MM en el 1T21 a USD 1.7 MM en el 1T22, explicado principalmente porque a partir del periodo 2022 el infill drilling es considerado como costo.

Las inversiones de crecimiento en el proyecto Romina aumentaron de USD 0.4 en el 1T21 MM a 1.8 MM en el 1T22. En consecuencia, las inversiones totales aumentaron 49.1%, pasando de USD 28.0 MM en el 1T21 a USD 41.8 MM en el 1T22.

Gráfico 4: Evolución de la Inversión Consolidada



Fuente: Volcan Cía Minera

2.4 Estado de Resultados

Cuadro 4: Estado de Resultados

Estado de Resultados (MM USD)	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Ventas antes de ajustes	263.6	211.2	24.8
<i>Liquidaciones finales</i>	6.6	3.1	115.9
<i>Provisión por posiciones abiertas</i>	9.2	-3.4	
<i>Coberturas</i>	0.0	-1.6	-100.0
Ventas después de ajustes	279.4	209.4	33.4
Costo de Ventas	-186.9	-155.8	20.0
Utilidad Bruta	92.5	53.6	72.4
<i>Margen Bruto</i>	33%	26%	7 pp
Gastos Administrativos	-13.3	-8.9	48.7
Gastos de Exploraciones	-3.7	-2.0	82.6
Gastos de Ventas	-5.4	-4.6	17.5
Otros Ingresos (Gastos) ¹	-0.6	1.6	
Utilidad Operativa	69.4	39.7	75.1
<i>Margen Operativo</i>	25%	19%	6 pp
Gastos financieros (neto)	-12.2	-21.2	-42.7
Diferencia en cambio (neto)	-0.3	-2.7	-88.1
Regalías	-4.2	-3.1	33.9
Impuesto a la Renta	-12.1	-11.3	6.7
Utilidad Neta antes de Excepcionales	40.7	1.3	2,966.0
<i>Margen Neto</i>	15%	1%	14 pp
Ajustes excepcionales ²	-2.6	0.0	
Utilidad Neta después de Excepcionales	38.2	1.3	2,773.7
<i>Margen Neto</i>	14%	1%	13 pp
EBITDA³	125.6	89.0	41.1
<i>Margen EBITDA</i>	45%	43%	2 pp

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

² Deterioro de activos de larga duración en Cerro de Pasco

³ No considera ajustes excepcionales.

Fuente: Volcan Cía. Minera

• Análisis de Ventas

Cuadro 5: Precios promedio de venta

Precios de Venta	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Zinc (USD/TM)	3,684	2,749	34.0
Plomo (USD/TM)	2,286	2,056	11.2
Cobre (USD/TM)	10,572	7,159	47.7
Plata (USD/Oz)	23.8	26.7	-10.8
Oro (USD/Oz)	1,879	1,804	4.2

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 2022	Ene-Mar 2021	var %
Zinc (miles TMF)	54.6	52.1	4.8
Plomo (miles TMF)	14.2	13.5	5.3
Cobre (miles TMF)	1.1	1.0	13.2
Plata (millones Oz)	3.6	3.8	-5.0
Oro (miles Oz)	8.1	4.8	68.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Zinc	144.2	92.2	56.4
Plomo	27.2	22.7	19.8
Cobre	8.0	5.0	60.3
Plata	71.2	83.9	-15.2
Oro	13.6	7.2	87.9
Ventas antes de ajustes	263.6	211.2	24.8
Liquidaciones finales	6.6	3.1	115.9
Prov. por posiciones abiertas	9.2	-3.4	
Coberturas	0.0	-1.6	-100.0
Ventas después de ajustes	279.4	209.4	33.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T22 las ventas totales antes de ajustes sumaron USD 263.6 MM, mayores en 24.8% respecto a los USD 211.2 MM del 1T21, debido a los mejores precios de los metales base, los mejores términos comerciales promedio, y el mayor volumen vendido de oro, zinc, plomo y cobre por la mayor producción y la reducción de inventarios.

Los ajustes sobre las ventas pasaron de USD -1.8 MM en el 1T21 a USD 15.8 MM en el 1T22. En el 1T22 los ajustes fueron positivos por la tendencia positiva de los precios de los metales y estuvieron compuestos por liquidaciones finales de USD 6.6 MM y provisiones relacionadas a los embarques abiertos por USD 9.2 MM. En consecuencia, las ventas después de ajustes aumentaron 33.4%, pasando de USD 209.4 MM en el 1T21 a USD 279.4 MM en el 1T22.

- **Costo de Ventas**

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Producción Volcan	182.9	154.8	18.1
Costo Propio de Producción	115.9	100.9	14.9
D&A del Costo de Producción	54.8	47.5	15.2
Otros gastos	6.7	4.4	54.4
Variación de Inventarios	5.5	2.1	166.0
Participación de Trabajadores	4.1	1.0	318.0
Total	186.9	155.8	20.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total aumentó 20.0%, de USD 155.8 MM en el 1T21 a USD 186.9 MM en el 1T22, lo cual se explica principalmente por el incremento de los costos de producción, la mayor depreciación y amortización por el aumento de la base depreciable, la reducción de inventarios de concentrados y la mayor provisión de participación de trabajadores por los mejores resultados financieros.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto de la Compañía aumentó de 26% en el 1T21 a 33% en el 1T22, debido principalmente a los mayores precios de los metales base, mejores términos comerciales promedio y ajustes de venta positivos. El mayor margen bruto y el incremento de las ventas físicas por la mayor producción y reducción de inventarios determinaron el aumento de la utilidad bruta de USD 53.6 MM en el 1T21 a USD 92.5 MM en el 1T22.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos aumentaron 48.7%, de USD 8.9 MM en el 1T21 a USD 13.3 MM en el 1T22, lo cual se explica principalmente por mayores provisiones de gastos de personal y de participaciones por los mejores resultados financieros.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración aumentaron de USD 2.0 MM en el 1T21 a USD 3.7 MM en el 1T22, en línea con el incremento del plan de exploraciones brownfield y greenfield de la Compañía.

- **Gastos de Venta**

Los gastos de venta aumentaron 17.5%, de USD 4.6 MM en el 2021 a USD 5.4 MM en el 2022, principalmente debido al mayor volumen de ventas.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 1T22 el monto neto de otros ingresos/egresos fue USD -0.6 MM, comparado con USD +1.6 MM en el 1T21, lo cual se explica principalmente por el incremento de los aportes a los organismos reguladores debido a las mayores ventas y mayores gastos no deducibles.

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 disminuyeron 42.7%, de USD 21.2 MM en el 1T21 a 12.2 MM en el 1T22, debido a que al año pasado se registraron los gastos relacionados a la recompra parcial de los bonos y a la cancelación del préstamo sindicado efectuados en el 1T21.

Por otro lado, en el 1T22 se registró una pérdida por variación en el tipo de cambio de USD -0.3 MM, en comparación con una pérdida de USD -2.7 MM en el 1T21.

- **Regalías e Impuesto a la Renta**

Las regalías aumentaron de USD 3.1 MM en el 1T21 a USD 4.2 MM en el 1T22, debido a los mejores resultados operativos. De igual forma, el impuesto a la renta aumentó de USD 11.3 MM en el 1T21 a USD 12.1 MM en el 1T22. El incremento en la provisión del impuesto a la renta fue menor a lo previsto debido al impacto positivo de más de USD 4 MM originado por el efecto conversión como consecuencia de la revaluación de la moneda local.

- **Utilidad Neta y EBITDA**

La utilidad neta antes de excepcionales pasó de USD 1.3 MM en el 1T21 a USD 40.7 MM en el 1T22 debido principalmente a la mayor utilidad bruta y a los menores gastos financieros. El EBITDA aumentó de USD 89.0 MM en el 1T21 a USD 125.6 MM en el 1T22.

2.5 Liquidez y Solvencia

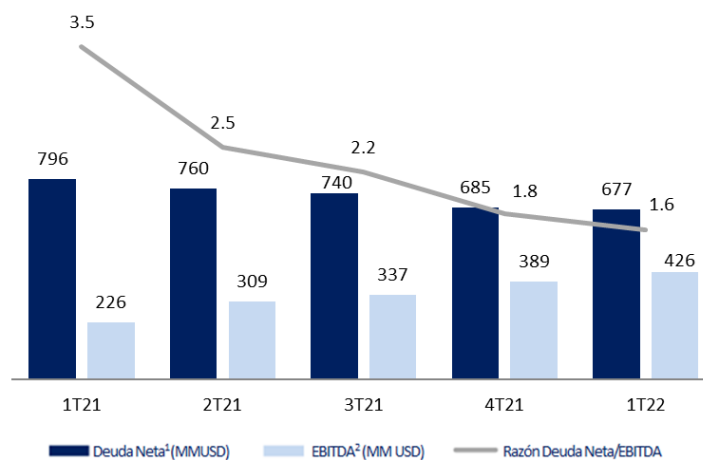
En el 1T22 la generación de caja de las operaciones mineras luego de inversiones fue USD 40.2 MM. Los desembolsos en inversiones de crecimiento y la generación de otros negocios sumó USD -1.2 MM, mientras que el pago de obligaciones financieras e intereses ascendió a USD -44.4 MM. Los desembolsos por obligaciones financieras e intereses en el 1T22 fueron particularmente altos debido a las transacciones realizadas en relación a la reestructuración de la deuda de la Compañía.

En enero 2022 la Compañía obtuvo el desembolso de USD 400 MM de un préstamo Sindicado con vencimiento en el año 2026, los cuales se utilizaron en febrero 2022 para cancelar los USD 410 MM más intereses pendientes de los bonos emitidos en el año 2012 (el monto original de estos bonos era USD 600 MM). Esta transacción y la emisión de los Bonos 2026 por USD 475 MM, ejecutada en febrero del año pasado, forman parte del plan de reestructuración financiera que ha permitido extender la madurez de la mayor parte de la deuda de la Compañía hasta el año 2026 y reducir el costo promedio anual de la deuda.

En consecuencia, el flujo de caja del 1T21 fue negativo en USD 5.4 MM y el saldo de caja al cierre del 1T22 ascendió a USD 225.8 MM.

Asimismo, la razón Deuda Neta/EBITDA al 31 de marzo de 2022 fue 1.6 veces, mostrando una mejora significativa respecto al resultado de 3.5 veces que se obtuvo en el 1T21, lo cual se explica por el incremento del EBITDA y la reducción de la 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 Cia. Minera

3. Resultados por Unidad Operativa

3.1 Resultados Operativos Unidad Yauli

Cuadro 10: Producción Yauli

Producción Yauli	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	690	652	5.8
Tratamiento de mineral (miles TM)	686	647	6.1
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	34.2	30.9	10.6
Plomo (miles TMF)	5.8	5.2	12.8
Cobre (miles TMF)	0.7	0.6	16.6
Plata (millones Oz)	1.8	1.8	3.6
Oro (miles Oz)	1.3	1.3	1.6

Fuente: Volcan Cia. Minera

En el 1T22 la extracción de mineral en la unidad Yauli aumentó 5.8% respecto al mismo trimestre del año anterior. En línea con la mayor extracción, en el 1T22 el tratamiento de mineral en las plantas concentradoras de Yauli aumentó 6.1% respecto al 1T21.

En consecuencia, durante el 1T22 la producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata aumentó 10.6%, 12.8%, 16.6%, 3.6%, respectivamente, en comparación con el 1T21. La producción de oro es marginal y varía según las zonas minadas.

Cuadro 11: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli		Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Costo de Producción	(MM USD)			
Costo de Mina		31.9	28.4	12.5
Costo de Planta y Otros		27.5	24.6	11.9
Sub total Costo de Producción	(MM USD)	59.5	53.0	12.2
Costo Infill drilling		1.8	0.0	
Total costo de producción	(MM USD)	61.3	53.0	15.7
Costo Unitario	(USD/TM)			
Costo de Mina		46.3	43.5	6.3
Costo de Planta y Otros		40.1	38.0	5.5
Sub total Costo Unitario	(USD/TM)	86.4	81.6	5.9
Costo Infill drilling		2.7	0.0	
Total Costo Unitario	(USD/TM)	89.1	81.6	9.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T22 el costo de producción en términos absolutos aumentó 12.2%, pasando de USD 53.0 MM en el 2021 a USD 59.5 MM en el 2022, lo cual se explica principalmente por el mayor tonelaje de producción, la rehabilitación del túnel Victoria y la inflación de costos de servicios y suministros. El costo unitario aumentó 5.9%, pasando de 81.6 USD/TM en el 1T21 a 86.4 USD/TM en el 1T22.

En el 1T22 se adicionó al costo de producción USD 1.8 MM por concepto de infill drilling, taladros de relleno que se realizan para incrementar la certeza de las reservas y reducir el riesgo de los planes de minado. Anteriormente este concepto se incluía como inversión de exploración local.

Cuadro 12: Inversiones Operativas Yauli

Inv. Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Exploración Local ¹	0.7	2.0	-62.1
Desarrollo	12.1	8.8	38.2
Plantas y Relaveras	4.4	3.2	36.9
Mina e Infraestructura	4.3	4.2	2.6
Infraestructura Eléctrica	3.2	0.2	1875.2
Soporte y Otros	1.9	0.5	255.0
Total	26.7	18.9	41.8

¹A partir del 1T22 la exploración local no incluye el costo del infill drilling, el cual pasa a formar parte del costo de producción (USD 1.8 MM).

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T22 las inversiones operativas en Yauli sumaron USD 26.7 MM, mayores en 41.8% respecto a los USD 18.9 MM del 1T21, principalmente por el incremento de los desarrollos de mina, relaveras e infraestructura eléctrica.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 13: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	274	299	-8.5
Tratamiento de mineral (miles TM)	285	311	-8.5
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	10.6	13.6	-22.0
Plomo (miles TMF)	4.5	4.6	-1.9
Cobre (miles TMF)	0.3	0.3	-7.3
Plata (millones Oz)	0.5	0.6	-22.1
Oro (miles Oz)	0.5	0.4	31.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T22, el mineral extraído y tratado en Chungar disminuyó 8.5% respecto al 1T21, debido principalmente a retrasos en los avances y preparaciones de la mina Animón.

En línea con el menor tonelaje tratado, durante el 1T22 la producción de zinc, plomo, cobre y plata, se redujo 22.0%, 1.9%, 7.3% y 22.1%, respectivamente, respecto al 1T21. Sin embargo, la producción de oro aumentó 31.5% debido a una mejor ley de este metal.

Cuadro 14: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Costo de Producción (MM USD)			
Costo de Mina	15.1	14.6	3.4
Costo de Planta y Otros	13.3	10.8	23.4
Sub total Costo de Producción (MM USD)	28.4	25.4	11.9
Costo Infill drilling	1.0	0.0	
Total costo de producción (MM USD)	29.4	25.4	16.0
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de Mina	55.0	48.7	13.0
Costo de Planta y Otros	46.8	34.7	34.8
Sub total Costo Unitario (USD/TM)	101.8	83.4	22.1
Costo Infill drilling	3.8	0.0	
Total Costo Unitario (USD/TM)	105.6	83.4	26.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T22 el costo de producción aumentó en términos absolutos 11.9%, pasando de USD 25.4 MM en el 1T21 a USD 28.4 MM en el 1T22, debido principalmente al mayor costo de sostenimiento, la rehabilitación de labores antiguas y la inflación de precios de servicios y suministros. El costo unitario aumentó 26.6%, pasando de 83.4 USD/TM en el 1T21 a 101.8 USD/TM en el 1T22, afectado también por el menor volumen de extracción y tratamiento.

En el 1T22 se adicionó al costo de producción USD 1.0 MM por concepto de infill drilling, taladros de relleno que se realizan para incrementar la certeza de las reservas y reducir el riesgo de los planes de minado. Anteriormente este concepto se incluía como inversión de exploración local.

Cuadro 15: Inversiones Operativas Chungar

Inv. Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Exploración Local ¹	0.5	0.8	-39.9
Desarrollo	3.2	2.7	17.5
Plantas y Relaveras	1.5	2.5	-41.2
Mina e Infraestructura	3.1	1.5	100.7
Infraestructura Eléctrica	0.1	0.0	0.0
Soporte y Otros	0.4	0.0	4916.2
Total	8.7	7.6	14.6

¹A partir del 1T22 la exploración local no incluye el costo del infill drilling, el cual pasa a formar parte del costo de producción (USD 1.0 MM).

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron 14.6%, pasando de USD 7.6 MM en el 1T21 a USD 8.7 MM en el 1T22, principalmente por mayores inversiones en desarrollos y en infraestructura de mina.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alpamarca

Cuadro 16: Producción Alpamarca

Producción Alpamarca	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	130	213	-38.8
Tratamiento de mineral (miles TM)	227	230	-1.0
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	1.9	2.1	-11.3
Plomo (miles TMF)	1.3	1.7	-23.6
Cobre (miles TMF)	0.1	0.1	-55.9
Plata (millones Oz)	0.2	0.4	-50.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T22, el volumen de extracción en Alpamarca disminuyó 38.8%, respecto al mismo periodo del año anterior, debido a retrasos en las labores de desbroce del tajo. Sin embargo, el volumen de tratamiento disminuyó solamente 1.0%, debido a la utilización de mineral de stockpiles para complementar el mineral proveniente del tajo.

La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata del 1T22 disminuyó 11.3%, 23.6%, 55.9% y 50.7% respectivamente, en comparación con la producción del 1T21, lo cual se explica por las menores leyes del mineral procesado.

Cuadro 17: Costo de Producción Alpamarca

Costo de Producción Alpamarca		Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Costo de Producción	(MM USD)			
Costo de Mina		2.2	2.1	4.6
Costo de Planta y Otros		3.5	3.3	7.2
Total costo de producción	(MM USD)	5.7	5.4	6.2
Costo Unitario	(USD/TM)			
Costo de Mina		16.5	9.7	71.0
Costo de Planta y Otros		15.6	14.4	8.3
Total Costo Unitario	(USD/TM)	32.1	24.0	33.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T22, el costo de producción absoluto ascendió a USD 5.7 MM, 6.2% más que los USD 5.4 MM del mismo periodo del año anterior, lo cual se explica principalmente por el incremento de tarifas de servicios y suministros. El costo unitario aumentó 33.5%, pasando de 24.0 USD/TM en 1T21 a USD 32.1 USD/TM en 1T22, afectado adicionalmente por el menor tonelaje extraído del tajo.

Cuadro 18: Inversiones Operativas Alpamarca

Inv. Operativa Alpamarca (MM USD)	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Exploración Local	0.4	0.2	147.0
Plantas y Relaveras	0.3	0.4	-36.2
Mina e Infraestructura	0.4	0.2	94.1
Total	1.1	0.8	41.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron en 41.0%, de USD 0.8 MM en el 1T21 a USD 1.1 MM en el 1T22, principalmente por el incremento de la inversión en exploración local y en la infraestructura de la unidad.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 19: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	660	592	11.6
Tratamiento de mineral (miles TM)	660	592	11.6
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	6.1	4.6	31.2
Plomo (miles TMF)	2.0	1.4	41.1
Plata (millones Oz)	0.3	0.2	57.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T22 el volumen del mineral de stockpiles procesado en Cerro de Pasco aumentó 11.6%, comparado con el mismo periodo del año anterior, pasando de 592 mil TM en el 1T21 a 660 mil TM en el 1T22.

La producción de finos de zinc, plomo y plata aumentó 31.2%, 41.1% y 57.2%, respectivamente, versus el 1T21, lo cual se explica por el mayor tonelaje y las mejores leyes de cabeza del mineral tratado.

Cuadro 20: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco		Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Costo de Producción	(MM USD)			
Costo de Mina		1.1	1.4	-25.7
Costo de Planta y Otros		7.4	6.2	19.6
Total costo de producción	(MM USD)	8.5	7.7	11.0
Costo Unitario	(USD/TM)			
Costo de Mina		1.6	2.4	-33.5
Costo de Planta y Otros		11.2	10.5	7.2
Total Costo Unitario	(USD/TM)	12.9	12.9	-0.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo absoluto aumentó 11.0%, pasando de USD 7.7 MM en el 1T21 a USD 8.5 MM en el 1T22, principalmente por el mayor volumen de producción, el incremento de tarifas de reactivos y reparaciones en la planta Paragsha. El costo unitario disminuyó 0.5%, de 12.93 USD/TM en el 1T21 a 12.86 USD/TM en el 1T22, debido al efecto del mayor tonelaje procesado.

Cuadro 21: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inv. Operativa Cerro de Pasco (MM USD)	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Exploración Local	0.1	0.0	7.4
Plantas y Relaveras	2.8	0.1	35.6
Mina e Infraestructura	0.0	0.0	-0.2
Soporte y Otros	0.0	0.0	-1.0
Total	2.9	0.2	17.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron de USD 0.2 MM en el 1T21 a USD 2.9 MM en el 1T22, debido principalmente a mayores inversiones en la planta Paragsha y la relavera Ocroyoc.

3.5 Resultados Operativos de la Planta de Óxidos

Cuadro 22: Producción Planta de Óxidos

Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	226	218	3.8
Tratamiento de mineral (miles TM)	226	218	3.8
Contenido de Finos			
Plata (millones Oz)	0.8	0.9	-2.9
Oro (Oz)	6,182	3,791	63.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen tratado en la Planta de Óxidos aumentó 3.8%, pasando de 218 mil TM en el 1T21 a 226 mil TM en el 1T22. La producción de plata disminuyó 2.9%, mientras que la producción de oro aumentó 63.0%, debido a la variación de las leyes al procesarse mineral fresco proveniente del tajo.

Cuadro 23: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Costo de Producción (MM USD)			
Costo de Mina	1.6	1.7	-6.1
Costo de Planta y Otros	9.4	7.8	19.7
Total costo de producción (MM USD)	11.0	9.5	15.2
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de Mina	7.0	7.7	-9.5
Costo de Planta y Otros	41.5	36.0	15.4
Total Costo Unitario (USD/TM)	48.5	43.7	11.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T22 el costo de producción en términos absolutos fue USD 11.0 MM, mayor en 15.2% respecto a los USD 9.5 MM del 1T21, debido al mayor tonelaje tratado y al incremento del costo de los principales reactivos. El costo unitario aumentó 11.0%, de 43.7 USD/TM en el 1T21 a 48.5 USD/TM en el 1T22.

Cuadro 24: Inversiones Operativas Planta de Óxidos

Inv. Operativa Planta de Óxidos	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Plantas y Relaveras	0.2	0.1	43.6
Mina e Infraestructura	0.1	0.0	218.9
Soporte y Otros	0.2	0.0	1539.4
Total	0.5	0.2	206.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas durante el 1T22 sumaron USD 0.5 MM, mayores en 206.9% comparados a los USD 0.2 MM del 1T21, principalmente por las inversiones en la relavera y en infraestructura.

3. Energía

Cuadro 25: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh) (GWh)	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	Var%
Producción de Energía	120.7	122.4	-1.4
CH's Chungar	40.0	41.9	-4.5
CH Tingo	1.6	1.7	-1.4
CH Huanchor	40.3	36.4	10.7
CH Rucuy	38.7	42.4	-8.7
Consumo de Energía	195.3	183.9	6.2
Compra de Energía	153.6	140.4	9.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 1T22 el consumo total de energía de la Compañía fue de 195.3 GWh, con una demanda máxima de 102 MW. Las 10 centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 40 GWh, 4.5% menos que el mismo periodo del año anterior debido al menor recurso hídrico disponible. La autogeneración representó el 20% del consumo consolidado, a un costo promedio de 17 USD/MWh, incluyendo los costos de operación, mantenimiento y transmisión.

Para completar su consumo total, la Compañía compró al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) 153.6 GWh de energía a un costo promedio de 66 USD/MWh.

Durante el 1T22 la central hidroeléctrica Huanchor produjo 40.3 GWh, 11% más que en el mismo periodo del año anterior, lo cual se explica porque en el 1T21 estaba en mantenimiento un transformador de potencia. La energía de la CH Huanchor fue vendida en su totalidad a terceros.

La central hidroeléctrica Rucuy produjo 38.7 GWh en el 1T22, 9% menos que en el mismo periodo del año anterior, debido al menor recurso hídrico disponible. La energía generada se destinó a cumplir con los compromisos establecidos en su contrato de energía renovable (RER).

Finalmente, la central hidroeléctrica Tingo produjo 1.6 GWh, energía que fue vendida en su totalidad a la unidad minera Chungar.

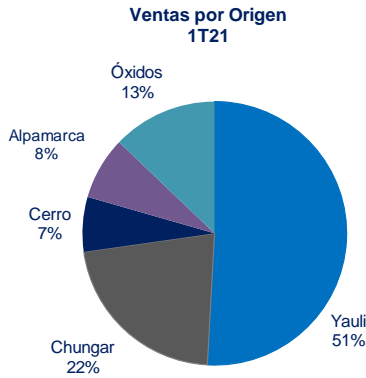
4. Comentarios Finales

- Las ventas de la Compañía después de ajustes aumentaron 33.4%, pasando de USD 209.4 MM en el 1T21 a USD 279.4 MM en el 1T22, debido principalmente a mejores precios de los metales base, mayor volumen de ventas por el incremento de la producción y reducción de inventarios de concentrados, y mejores términos comerciales. El EBITDA creció 41.1%, de USD 89.0 MM en el 1T21 a USD 125.6 MM en el 1T22, y la utilidad neta antes de excepcionales pasó de USD 1.3 MM en el 1T21 a USD 40.7 MM en el 1T22.
- Se mantienen las perspectivas favorables para los precios de los metales que produce la Compañía debido principalmente a las restricciones de energía de Europa y al entorno generado por la guerra entre Rusia y Ucrania, que afectan la capacidad de producción de metales de las refineras, manteniéndose bajos los niveles de stocks de metal.
- Es importante señalar el impacto significativo de la inflación local y global en los costos de producción de la Compañía. Los incrementos son generalizados afectando los servicios, suministros, bienes e insumos que utiliza la Compañía en sus operaciones, tales como el petróleo, energía, aceros, explosivos, reactivos químicos, entre otros,. En este sentido, la Compañía continúa redoblando esfuerzos para controlar y reducir los costos a través de iniciativas desarrolladas sistemáticamente en todas las operaciones.
- La razón Deuda Neta/EBITDA al 31 de marzo de 2022 fue 1.6 veces, mostrando una mejora significativa respecto al resultado de 3.5 veces que se obtuvo en el 1T21, lo cual se explica por el incremento del EBITDA y la reducción de la deuda neta.
- Durante el 1T22 se obtuvo el desembolso de un préstamo sindicado de mediano plazo por USD 400 MM, que se empleó íntegramente para cancelar el monto pendiente de USD 410 MM de los bonos emitidos en el año 2012. Esta transacción y la emisión de los bonos 2026, ejecutada en el 1T21, forman parte del plan de reestructuración financiera de la Compañía, que ha permitido extender la madurez de la mayor parte de su deuda hasta el año 2026 y reducir el costo promedio anual de la deuda.
- Cosco Shipping Ports Chancay Perú S.A. (CSPCP), de la que Volcan tiene una participación del 40% y la empresa Cosco Shipping Ports Ltd. el 60%, continúa avanzando con la construcción de la primera etapa del Terminal Multipropósito Portuario de Chancay, que tendrá una capacidad de 4 muelles (2 multipropósito y 2 para contenedores). Los 3 componentes del proyecto (Túnel Viaducto Subterráneo, Complejo de Ingreso y Zona Operativa Portuaria) se encuentran en obras de construcción a cargo de las empresas China Railway N° 10 Engineering Group Co. Ltd. Sucursal del Perú (el primero) y del consorcio China Harbor Engineering Company SAC / China Communications Construction Company Fourth Harbor Engineering Co. Ltd (CHEC) (el segundo y tercer). También se viene construyendo la Línea de Transmisión Eléctrica a cargo del Consorcio Transmataro (CTM) subsidiaria de la empresa ISA-REP. 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.

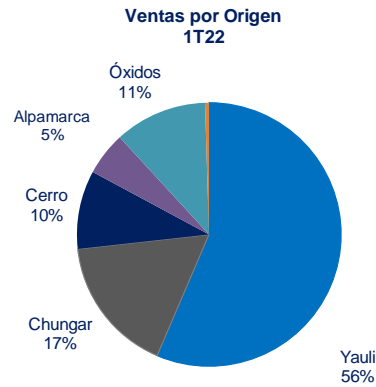
Anexos

Anexo 1: Detalle de Ventas

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

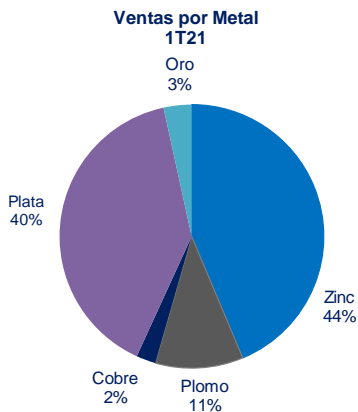


Fuente: Volcan Cía. Minera

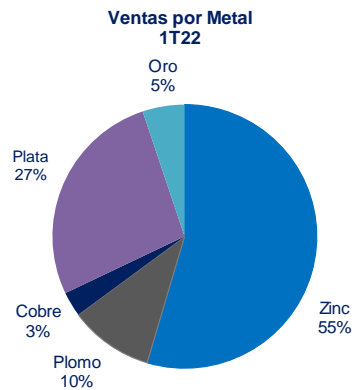


Fuente: Volcan Cía. Minera

Gráfico 7: 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 2022 refleja un aumento de la participación del zinc respecto al total de ventas, explicado por el incremento significativo del precio de este metal.

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Zinc (USD/TM)	3,743	2,748	36.2
Plomo (USD/TM)	2,334	2,020	15.5
Cobre (USD/TM)	9,985	8,478	17.8
Plata (USD/Oz)	23.9	26.3	-8.9
Oro (USD/Oz)	1,874	1,802	4.0

Fuente: London Metal Exchange

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2022	Ene-Mar 2021	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.81	3.66	4.1
Inflación ¹	6.22	2.56	143.0

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 2022	Ene - Feb 2021	var %
Zinc (TMF)	223,364	256,752	-13.0
Plomo (TMF)	41,118	42,636	-3.6
Cobre (TMF)	371,590	348,327	6.7
Plata (Miles Oz)	15,985	16,835	-5.0
Oro (Miles Oz)	509	468	8.7

Fuente: Ministerio de Energía y Minas