

Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Análisis y Discusión de la Gerencia

Tercer Trimestre del 2022

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Precios de Venta¹								
Zinc (USD/TM)	3,684	3,920	3,299	2,972	11.0	3,620	2,871	26.1
Plomo (USD/TM)	2,310	2,162	1,959	2,328	-15.9	2,140	2,173	-1.5
Cobre (USD/TM)	9,815	9,325	7,210	8,120	-11.2	8,646	7,940	8.9
Plata (USD/Oz)	23.8	23.0	19.6	24.6	-20.5	22.1	26.2	-15.7
Oro (USD/Oz)	1,879	1,885	1,729	1,790	-3.4	1,843	1,817	1.4
Resultados Operativos								
Tratamiento de mineral ² (miles TM)	2,085	2,195	2,352	2,088	12.6	6,631	6,161	7.6
Producción Zinc (miles TMF)	52.7	52.3	58.4	56.1	4.1	163.5	160.4	1.9
Producción Plomo (miles TMF)	13.6	13.3	13.2	14.5	-9.2	40.1	40.1	0.1
Producción Cobre (miles TMF)	1.1	0.8	1.2	1.3	-6.0	3.0	3.4	-10.3
Producción Plata (millones Oz)	3.6	3.4	3.6	3.6	1.0	10.7	11.4	-6.6
Producción Oro (miles Oz)	8.0	5.3	4.2	5.1	-17.4	17.5	17.1	2.5
Costo Unitario (USD/TM) ³	55.5	55.7	55.5	52.3	6.1	55.6	51.7	7.5
Inversiones Totales (MM USD)	41.8	57.6	64.0	46.6	37.2	163.4	111.6	46.4
Resultados Financieros (MM USD)								
Ventas antes de ajustes	263.6	244.8	232.5	230.6	0.8	740.9	670.3	10.5
Ajustes sobre ventas	15.8	-31.6	-9.7	-8.5	14.4	-25.5	-7.3	250.0
Liquidaciones finales	6.6	13.8	-17.6	1.4		2.9	7.6	-62.5
Provisión por posiciones abiertas ⁴	9.2	-45.4	7.8	-6.5		-28.4	-6.6	332.1
Coberturas	0.0	0.0	0.0	-3.4	-100.0	0.0	-8.4	-100.0
Ventas después de ajustes	279.4	213.2	222.8	222.1	0.3	715.4	663.0	7.9
Utilidad antes de IR	52.8	-5.8	-18.0	21.5		29.0	63.5	-54.3
Impuesto a la Renta	-12.1	-0.6	-0.1	-15.9	-99.5	-12.8	-40.1	
Utilidad neta antes de excepcionales	40.7	-6.4	-18.1	5.5		16.3	23.4	-30.6
Ajustes excepcionales	-2.6	-5.8	-12.3	-4.8		-20.7	-4.8	329.7
Utilidad neta después de excepcionales	38.2	-12.2	-30.4	0.7		-4.5	18.6	
EBITDA⁵	125.6	61.3	52.1	88.4	-41.1	239.0	275.2	-13.2

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

² Incluye tonelaje tratado en la Planta de Óxidos.

³ El costo unitario no incluye el costo del infill drilling.

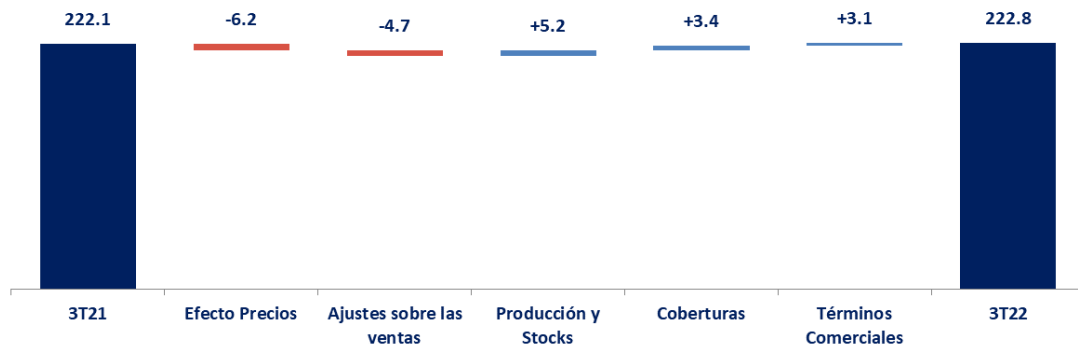
⁴ Las posiciones comerciales abiertas se refieren a los embarques que todavía no tienen liquidación final y por lo tanto están expuestos a ajustes por variaciones futuras de los precios de los metales. Las provisiones financieras al cierre del trimestre, derivado implícito y ajuste de ventas, reflejan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

⁵ No considera ajustes excepcionales
Fuente: Volcan Cía. Minera

1. Resumen Ejecutivo

- Las ventas de la Compañía antes de ajustes aumentaron 0.8%, pasando de USD 230.6 MM en el 3T21 a USD 232.5 MM en el 3T22, lo cual se explica por la mayor producción de zinc, el mejor precio de este metal y los términos comerciales más favorables. Sin embargo, las ventas también se vieron impactadas por la reducción de los precios de los otros metales que produce la Compañía, lo cual generó ajustes sobre ventas de USD -9.7 MM.

Gráfico 1: Variaciones 3T22 vs 3T21 que impactaron en las ventas netas (USD MM)

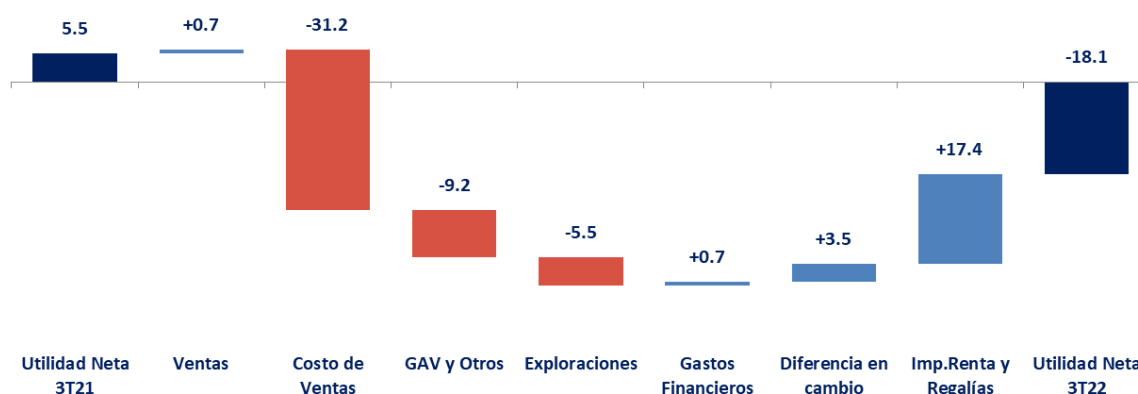


Fuente: Volcan Cía. Minera

- El precio del plomo disminuyó 15.9%, de 2,328 USD/TM en el 3T21 a 1,959 USD/TM en el 3T22; el del cobre se redujo 11.2%, de 8,120 USD/TM a 7,210 USD/TM; el de la plata disminuyó 20.5%, de 24.6 USD/Oz a 19.6 USD/Oz; y el del oro decreció 3.4%, de 1,790 USD/Oz a 1,729 USD/Oz. Por el contrario, el precio del zinc aumentó 11.0%, de 2,972 USD/TM en el 3T21 a 3,299 USD/TM en el 3T22.
- El tonelaje tratado total aumentó 12.6%, debido al mayor tonelaje procesado en Cerro de Pasco, Yauli y Alpamarca. La producción de finos de zinc aumentó 4.1%, de 56.1 miles TMF en el 3T21 a 58.4 miles TMF en el 3T22, y la producción de plata creció 1%, de 3.56 MM oz en el 3T21 a 3.60 MM oz en el 3T22. En sentido opuesto, la producción de plomo disminuyó 9.2%, de 14.5 miles TMF en el 3T21 a 13.2 miles TMF en el 3T22 y la de cobre se redujo en 6.0%, de 1.3 miles TMF en el 3T21 a 1.2 miles TMF en el 3T22, debido las menores leyes de estos metales en el mineral procesado en las plantas concentradoras de Yauli y Alpamarca. Asimismo, la producción de oro disminuyó 17.4%, de 5.1 miles Oz en el 3T21 a 4.2 miles Oz en el 3T22, debido principalmente a las menores leyes del mineral procesado en la Planta de Óxidos.
- El costo unitario consolidado aumentó 6.1%, de 52.3 USD/TM en el 3T21 a 55.5 USD/TM en el 3T22, lo cual se explica por la inflación que impacta a los principales suministros y servicios, la rehabilitación del Túnel Victoria en Yauli y el mayor costo de sostenimiento en Chungar.
- La utilidad antes de excepcionales pasó de USD 5.5 MM en el 3T21 a USD -18.1 MM en el 3T22 debido principalmente al mayor costo de producción, el incremento de la depreciación y amortización, mayores gastos de exploraciones *greenfield* y *brownfield*, estudios de

cierre, mejora de estándares en relaveras no operativas y ajustes de inventarios. Adicionalmente, los gastos excepcionales del periodo sumaron USD -12.3 MM, principalmente relacionados al incremento de provisiones de cierre de unidades no operativas, desvalorización de las inversiones en Cerro de Pasco, y provisiones de gastos de personal de periodos anteriores, lo que finalmente resultó en una pérdida de USD -30.4 MM en el 3T22 versus USD 0.7 MM en el 3T21.

Gráfico 2: Variaciones 3T22 vs 3T21 que impactaron en la utilidad neta antes de excepcionales (USD MM)



Fuente: Volcan Cía. Minera

- El EBITDA disminuyó 41.1%, de USD 88.4 MM en el 3T21 a USD 52.1 MM en el 3T22, como consecuencia del menor margen operativo.
- Las inversiones totales aumentaron 37.2%, pasando de USD 46.6 MM en el 3T21 a USD 64.0 MM en el 3T22, debido principalmente a mayores desarrollos e inversiones en infraestructura en Yauli, y la ampliación de relaveras en Yauli, Alparmarca y Cerro de Pasco.
- En términos acumulados (Ene-Sep), las ventas después de ajustes crecieron 7.9%, de USD 663.0 MM en el 2021 a USD 715.4 MM en el 2022; el EBITDA disminuyó 13.2%, de USD 275.2 MM en el 2021 a USD 239.0 MM en el 2022; la utilidad neta antes de excepcionales disminuyó 30.6%, de USD 23.4 MM en el 2021 a USD 16.3 MM en el 2022; y finalmente la utilidad neta pasó de USD 18.6 MM en el 2021 a USD -4.5 MM en el 2022.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	1,981	2,054	2,092	2,097	-0.2	6,127	6,224	-1.6
Mineral polimetálico	1,755	1,814	1,842	1,955	-5.8	5,411	5,636	-4.0
Mineral de Óxidos	226	241	249	141	76.3	716	588	21.8
Tratamiento de mineral (miles TM)	2,085	2,195	2,352	2,088	12.6	6,631	6,161	7.6
Plantas Concentradoras	1,859	1,954	2,102	1,947	8.0	5,915	5,573	6.2
Planta de Óxidos de Plata	226	241	249	141	76.3	716	588	21.8
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	52.7	52.3	58.4	56.1	4.1	163.5	160.4	1.9
Plomo (miles TMF)	13.6	13.3	13.2	14.5	-9.2	40.1	40.1	0.1
Cobre (miles TMF)	1.1	0.8	1.2	1.3	-6.0	3.0	3.4	-10.3
Plata (millones Oz)	3.6	3.4	3.6	3.6	1.0	10.7	11.4	-6.6
Oro (miles Oz)	8.0	5.3	4.2	5.1	-17.4	17.5	17.1	2.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen de extracción de mineral disminuyó 0.2%, pasando de 2,097 MM de TM en el 3T21 a 2,092 MM de TM en el 3T22, debido a la finalización de la extracción en el tajío Alpamarca, contrarrestado por el mayor volumen extraído en Yauli, Cerro de Pasco y Óxidos. Sin embargo, el volumen de tratamiento aumentó 12.6%, pasando de 2,088 MM de TM en el 3T21 a 2,352 MM de TM en el 3T22, porque en Alpamarca continuó el procesamiento de mineral proveniente de stockpiles.

La producción de finos de zinc aumentó 4.1%, de 56.1 miles TMF en el 3T21 a 58.4 miles TMF en el 3T22, y la producción de plata creció 1%, de 3.56 MM oz en el 3T21 a 3.60 MM oz en el 3T22. En sentido opuesto, la producción de plomo disminuyó 9.2%, de 14.5 miles TMF en el 3T21 a 13.2 miles TMF en el 3T22 y la de cobre se redujo en 6.0%, de 1.3 miles TMF en el 3T21 a 1.2 miles TMF en el 3T22, debido las menores leyes de estos metales en el mineral procesado en las plantas concentradoras de Yauli y Alpamarca. Asimismo, la producción de oro disminuyó 17.4%, de 5.1 miles Oz en el 3T21 a 4.2 miles Oz en el 3T22, debido principalmente a las menores leyes del mineral procesado en la Planta de Óxidos.

En términos acumulados (Ene-Sep), el volumen de extracción disminuyó 1.6% respecto al mismo periodo del año anterior, de 6,224 MM de TM a 6,127 MM. Por el contrario, el volumen de tratamiento aumentó 7.6%, de 6,161 MM de TM a 6,631 MM, lo cual se explica por la utilización de stockpiles. Respecto a los finos, la producción de zinc aumentó 1.9%, de 160.4 miles TMF a 163.5 miles TMF; la de plomo tuvo un incremento de 0.1%, de 40.10 miles TMF a 40.15 miles TMF; la de cobre disminuyó 10.3%, de 3.4 miles TMF a 3.0 miles TMF; la de plata disminuyó 6.6%, de 11.4 MM Oz a 10.7 MM Oz; y la de oro creció 2.5%, de 17.1 mil Oz a 17.5 mil Oz.

2.2 Costo de Producción

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Costo de Producción								
Costo de Mina	51.8	52.5	55.2	52.9	4.3	159.5	152.9	4.3
Costo de Planta y Otros	61.2	66.2	68.4	56.5	21.2	195.8	167.0	17.2
Sub total Costo de Producción	113.0	118.7	123.6	109.4	13.0	355.3	319.9	11.1
Costo Infill drilling ¹	2.9	4.2	3.6	-		10.6	-	
Total Costo de producción	115.9	122.8	127.2	109.4	16.2	365.9	319.9	14.4
Costo Unitario								
Costo de Mina	26.2	25.6	26.4	25.2	4.5	26.0	24.6	6.0
Costo de Planta y Otros	29.4	30.2	29.1	27.0	7.6	29.5	27.1	8.9
Sub total Costo Unitario	55.5	55.7	55.5	52.3	6.1	55.6	51.7	7.5
Costo Infill drilling	1.5	2.0	1.7	-		1.7	-	
Total Costo Unitario	57.0	57.7	57.2	52.3	9.4	57.3	51.7	10.9

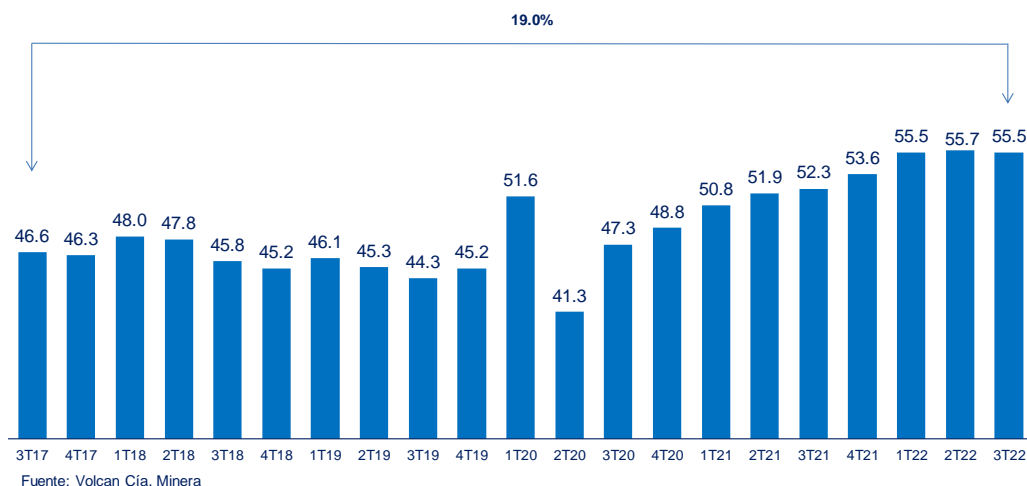
Fuente: Volcan Cia. Minera

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 3T22 este costo ascendió a USD 3.6 MM. Cabe indicar que anteriormente el infill drilling era parte de las inversiones de exploración local en las unidades operativas.

El costo de producción absoluto sin considerar el infill drilling aumentó 13.0%, de USD 109.4 MM en el 3T21 a USD 123.6 MM en el 3T22, mientras que el costo unitario aumentó 6.1%, de 52.3 USD/TM en el 3T21 a 55.5 USD/TM en el 3T22. Este incremento se explica principalmente por la inflación que impacta a los principales suministros y servicios, la rehabilitación del Túnel Victoria en Yauli y el mayor costo de sostenimiento en Chungar. La Compañía continúa redoblando esfuerzos para controlar y reducir los costos a través de distintas iniciativas organizadas sistemáticamente a través del proyecto Volcan Avanza, es así, que puede observarse que el costo unitario del 3T22 es ligeramente inferior al del 2T22.

En términos acumulados, el costo de producción absoluto sin considerar el infill drilling aumentó 11.1%, de USD 319.9 MM a USD 355.3 MM, mientras que el costo unitario aumentó 7.5%, de 51.7 USD/TM a USD 55.6 USD/TM.

Gráfico 3: Evolución del Costo Unitario sin Infill Drilling (USD/TM) en los últimos 5 años



2.3 Inversiones Totales

Cuadro 3: Inversión Consolidada

Inversión Consolidada (MM USD)	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Minería	41.8	57.6	63.8	46.6	36.9	163.2	111.3	46.6
Unidades Operativas	40.0	53.3	60.8	44.8	35.8	154.1	106.8	44.2
Exploración Local ¹	1.7	2.5	4.0	5.7	-29.7	8.2	13.4	-39.0
Desarrollo	15.3	22.5	21.9	16.2	34.7	59.8	40.9	46.0
Plantas y Relaveras	9.2	13.2	17.2	9.1	88.4	39.6	22.4	76.9
Mina e Infraestructura	7.9	9.7	10.9	7.8	39.4	28.5	20.7	37.5
Infraestruc. Eléct. en Unidades	3.4	2.4	3.7	1.9	93.8	9.4	2.9	228.3
Soporte y Otros	2.5	3.0	3.1	3.9	-22.3	8.6	6.5	32.5
Crecimiento y Otros	1.8	4.3	3.0	1.8	65.3	9.1	4.5	102.5
Energía	0.0	0.0	0.2	0.0	344.3	0.3	0.3	-4.9
Total	41.8	57.6	64.0	46.6	37.2	163.4	111.6	46.4

¹ A partir del 2022 la exploración local no incluye el costo de infill drilling, el cual pasa a formar parte del costo de producción 1T22 USD 2.9 MM, 2T22 USD 4.2 MM, 3T22 3.6 MM y en el acumulado USD 10.6 MM.

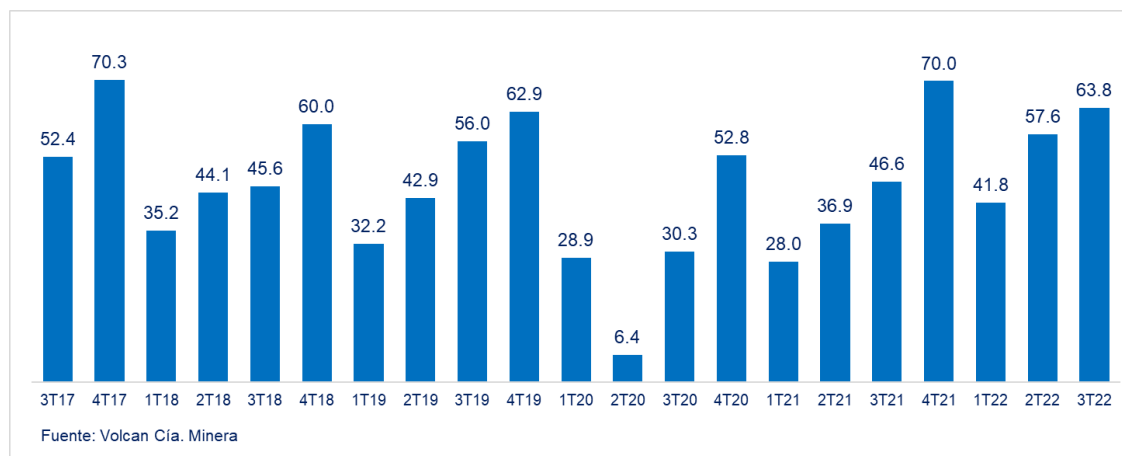
Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones en las unidades operativas aumentaron 35.8%, pasando de USD 44.8 MM en el 3T21 a USD 60.8 MM en el 3T22, debido principalmente a las mayores inversiones en desarrollos e infraestructura en Yauli, y ampliación de relaveras en Cerro de Pasco, Yauli y Alpamarca. Cabe mencionar que la exploración local muestra una reducción de USD 5.7 MM en el 3T21 a USD 4.0 MM en el 3T22, porque a partir del año 2022 el infill drilling se considera como costo de producción. Las inversiones de crecimiento aumentaron en 65.3%, de USD 1.8 en el 3T21 MM a 3.0 MM en el 3T22, debido principalmente a los mayores desembolsos relacionados al proyecto Romina.

En consecuencia, las inversiones totales aumentaron 37.2%, pasando de USD 46.6 MM en el 3T21 a USD 64.0 MM en el 3T22.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones totales aumentaron 46.4%, de USD 111.6 MM a USD 163.4 MM.

Gráfico 4: Evolución de la Inversión Consolidada en los últimos 5 años



2.4 Estado de Resultados

Cuadro 4: Estado de Resultados

Estado de Resultados (MM USD)	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Ventas antes de ajustes	263.6	244.8	232.5	230.6	0.8	740.9	670.3	10.5
Liquidaciones finales	6.6	13.8	-17.6	1.4		2.9	7.6	-62.5
Provisión por posiciones abiertas	9.2	-45.4	7.8	-6.5		-28.4	-6.6	332.1
Coberturas	0.0	0.0	0.0	-3.4	-100.0	0.0	-8.4	-100.0
Ventas después de ajustes	279.4	213.2	222.8	222.1	0.3	715.4	663.0	7.9
Costo de Ventas	-186.9	-185.1	-191.6	-160.4	19.4	-563.6	-477.4	18.0
Utilidad Bruta	92.5	28.2	31.2	61.7	-49.4	151.8	185.6	-18.2
Margen Bruto	33%	13%	14%	28%	-14 pp	21%	28%	-7 pp
Gastos Administrativos	-13.3	-6.9	-9.5	-8.9	6.1	-29.7	-28.8	3.0
Gastos de Exploraciones	-3.7	-4.4	-8.4	-3.0	184.2	-16.6	-8.2	102.0
Gastos de Ventas	-5.4	-5.9	-6.5	-5.3	23.2	-17.9	-14.2	25.9
Otros Ingresos (Gastos) ¹	-0.6	-5.4	-9.7	-2.2	336.0	-15.7	-3.5	350.9
Utilidad Operativa	69.4	5.6	-2.9	42.2	-49.4	72.0	130.9	-45.0
Margen Operativo	25%	3%	-1%	19%	-20 pp	10%	20%	-10 pp
Gastos financieros (neto)	-12.2	-6.8	-12.1	-12.8	-5.5	-31.1	-47.6	-34.6
Diferencia en cambio (neto)	-0.3	-0.3	-0.6	-4.1	-84.8	-1.3	-9.4	-86.4
Regalías	-4.2	-4.2	-2.3	-3.9	-40.0	-10.6	-10.5	1.4
Impuesto a la Renta	-12.1	-0.6	-0.1	-15.9	-99.5	-12.8	-40.1	-68.2
Utilidad Neta antes de Excepcionales	40.7	-6.4	-18.1	5.5	-49.4	16.3	23.4	-30.6
Margen Neto	15%	-3%	-8%	2%	-11 pp	2%	4%	-1 pp
Ajustes excepcionales ²	-2.6	-5.8	-12.3	-4.8	155.7	-20.7	-4.8	329.7
Utilidad Neta después de Excepcionales	38.2	-12.2	-30.4	0.7	-49.4	-4.5	18.6	-3 pp
Margen Neto	14%	-6%	-14%	0%	-14 pp	-1%	3%	-3 pp
EBITDA³	125.6	61.3	52.1	88.4	-41.1	239.0	275.2	-13.2
Margen EBITDA	45%	29%	23%	40%	-16 pp	33%	42%	-8 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	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Zinc (USD/TM)	3,684	3,920	3,299	2,972	11.0	3,620	2,871	26.1
Plomo (USD/TM)	2,310	2,162	1,959	2,328	-15.9	2,140	2,173	-1.5
Cobre (USD/TM)	9,815	9,325	7,210	8,120	-11.2	8,646	7,940	8.9
Plata (USD/Oz)	23.8	23.0	19.6	24.6	-20.5	22.1	26.2	-15.7
Oro (USD/Oz)	1,879	1,885	1,729	1,790	-3.4	1,843	1,817	1.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

Los precios mostrados en el cuadro anterior corresponden a los precios de facturación inicial, los cuales son provisionales y 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	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Zinc (miles TMF)	54.6	49.1	57.1	55.6	2.6	160.8	160.2	0.4
Plomo (miles TMF)	14.0	13.0	14.7	15.0	-1.7	41.7	40.8	2.2
Cobre (miles TMF)	1.3	0.9	1.5	1.3	16.5	3.7	3.2	13.8
Plata (millones Oz)	3.6	3.4	3.7	3.5	3.7	10.7	11.3	-5.4
Oro (miles Oz)	8.1	6.2	4.9	5.2	-6.8	19.2	16.7	14.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Zinc	144.2	142.4	136.8	115.7	18.2	423.3	308.2	37.3
Plomo	27.2	22.4	23.1	29.8	-22.5	72.7	74.6	-2.5
Cobre	8.0	4.8	6.8	7.2	-5.6	19.6	18.2	7.9
Plata	71.2	65.1	59.3	70.2	-15.5	195.6	243.3	-19.6
Oro	13.6	10.1	6.7	7.6	-12.6	30.3	25.6	18.3
Ventas antes de ajustes	263.6	244.8	232.5	230.6	0.8	740.9	670.3	10.5
Liquidaciones finales	6.6	13.8	-17.6	1.4		2.9	7.6	-62.5
Prov. por posiciones abiertas	9.2	-45.4	7.8	-6.5		-28.4	-6.6	332.1
Coberturas	0.0	0.0	0.0	-3.4	-100.0	0.0	-8.4	-100.0
Ventas después de ajustes	279.4	213.2	222.8	222.1	0.3	715.4	663.0	7.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las ventas de la Compañía antes de ajustes aumentaron 0.8%, pasando de USD 230.6 MM en el 3T21 a USD 232.5 MM en el 3T22, lo que se explica principalmente por la mayor producción de zinc, mayor precio del zinc y mejores términos comerciales, compensado parcialmente con la reducción de los precios, principalmente de plomo, plata y oro. Los ajustes sobre las ventas pasaron de USD -8.5 MM en el 3T21 a USD -9.7 MM en el 3T22. En el 3T22 los ajustes estuvieron compuestos por liquidaciones finales de USD -17.6 MM y provisiones relacionadas a los embarques abiertos por USD 7.8 MM. En consecuencia, las ventas después de ajustes aumentaron 0.3%, pasando de USD 222.1 MM en el 3T21 a USD 222.8 MM en el 3T22.

En términos acumulados (Ene-Sep), las ventas después de ajustes crecieron 7.9%, de USD 663.0 MM en el 2021 a USD 715.4 MM en el 2022.

- **Costo de Ventas**

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Producción Volcan	182.9	183.9	192.2	160.3	19.9	559.0	475.2	17.6
Costo Propio de Producción	115.9	122.8	127.2	109.4	16.2	365.9	319.9	14.4
D&A del Costo de Producción	54.8	54.2	53.5	44.5	20.4	162.5	138.9	17.0
Otros gastos	6.7	9.9	10.3	9.1	13.2	26.9	21.0	28.3
Variación de Inventarios	5.5	-3.1	1.2	-2.7		3.6	-4.6	166.0
Participación de Trabajadores	4.1	1.1	-0.6	0.2		4.6	2.2	109.9
Total	186.9	185.1	191.6	160.4	19.4	563.6	477.4	18.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total aumentó 19.4%, de USD 160.4 MM en el 3T21 a USD 191.6 MM en el 3T22, lo cual se explica principalmente por el incremento del costo de producción, y la mayor depreciación y amortización debido al aumento de la base depreciable y al mayor tonelaje procesado.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de ventas total aumentó 18.0%, de USD 477.4 MM en el 2021 a USD 563.6 MM en el 2022.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto de la Compañía disminuyó de 28% en el 3T21 a 14% en el 3T22, debido al mayor costo de ventas, lo que generó la disminución de la utilidad bruta de USD 61.7 MM en el 3T21 a USD 31.2 MM en el 3T22.

En términos acumulados (Ene-Sep), el margen bruto disminuyó de 28% en el 2021 a 21% en el 2022, y la utilidad bruta disminuyó de USD 185.6 MM en el 2021 a USD 151.8 MM en el 2022.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos aumentaron 6.1%, de USD 8.9 MM en el 3T21 a USD 9.5 MM en el 3T22, lo cual se explica principalmente por mayores provisiones de gastos de personal. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos administrativos aumentaron de USD 28.8 MM a USD 29.7 MM.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración aumentaron 184.2%, de USD 3.0 MM en el 3T21 a USD 8.4 MM en el 3T22, en línea con el incremento de los planes de exploración brownfield y greenfield de la Compañía. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos de exploración aumentaron de USD 8.2 MM a USD 16.6 MM.

- **Gastos de Venta**

Los gastos de venta aumentaron 23.2%, de USD 5.3 MM en el 3T21 a USD 6.5 MM en el 3T22, debido principalmente al incremento de tarifas de los fletes terrestres y marítimos, como consecuencia del aumento del costo del combustible y de las restricciones logísticas a nivel mundial. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos de venta aumentaron de USD 14.2 MM a USD 17.9 MM.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 3T22 el monto neto de otros ingresos/egresos fue USD -9.7 MM, comparado con los USD -2.2 MM del 3T21. El incremento de otros egresos se debe principalmente a mayores gastos de mantenimiento y mejora de estándares de relaveras no operativas, estudios de cierre y ajustes por obsolescencia de inventarios. En términos acumulados (Ene-Sep), el monto neto de otros ingresos/egresos fue USD -15.7 MM en el 2022, comparado con los USD -3.5 MM del 2021.

Cabe recordar que en esta línea del estado de resultados se reportan principalmente los resultados del negocio de energía, gastos en las unidades no operativas, 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 5.5%, de USD 12.8 MM en el 3T21 a USD 12.1 MM en el 3T22, debido a la reducción de la deuda total como consecuencia de la recompra parcial de bonos realizada en junio de este año. En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos financieros netos sumaron USD 31.1 MM en el 2022 versus los USD 47.6 MM del 2021.

Por otro lado, en el 3T22 se registró una pérdida por variación en el tipo de cambio de USD -0.6 MM, en comparación con una pérdida de USD -4.1 MM registrada en el 3T21. En términos acumulados (Ene-Sep), se registró una pérdida por variación en el tipo de cambio de USD -1.3 MM en el 2022, en comparación con la pérdida de USD -9.4 MM obtenida en el 2021.

- **Regalías e Impuesto a la Renta**

Las regalías disminuyeron de USD 3.9 MM en el 3T21 a USD 2.3 MM en el 3T22 y el impuesto a la renta disminuyó de USD 15.9 MM en el 3T21 a USD 0.1 MM en el 3T22 debido a los menores resultados del periodo.

En términos acumulados (Ene-Sep), las regalías aumentaron de USD 10.5 MM en el 2021 a USD 10.6 MM en el 2022, mientras que el impuesto a la renta disminuyó de USD 40.1 MM en el 2021 a USD 12.8 MM en el 2022.

- **Utilidad Neta y EBITDA**

La utilidad antes de excepcionales pasó de USD 5.5 MM en el 3T21 a USD -18.1 MM en el 3T22 debido principalmente a la menor utilidad bruta, mayores gastos de exploración y mayores otros egresos. Los gastos excepcionales del periodo sumaron USD -12.3 MM, compuestos principalmente por mayores provisiones de cierre de unidades no operativas, desvalorización de inversiones en Cerro de Pasco y provisiones de gastos de periodos

anteriores. En consecuencia, la utilidad neta fue USD -30.4 MM en el 3T22 versus USD 0.7 MM en el 3T21, y el EBITDA disminuyó de USD 88.4 MM en el 3T21 a USD 52.1 MM en el 3T22.

En términos acumulados (Ene-Sep) la utilidad antes de excepcionales pasó de USD 23.4 MM en el 2021 a USD 16.3 MM en el 2022, la utilidad neta disminuyó de USD 18.6 MM en el 2021 a USD -4.5 MM en el 2022, y el EBITDA se redujo de USD 275.2 MM en el 2021 a USD 239.0 MM en el 2022.

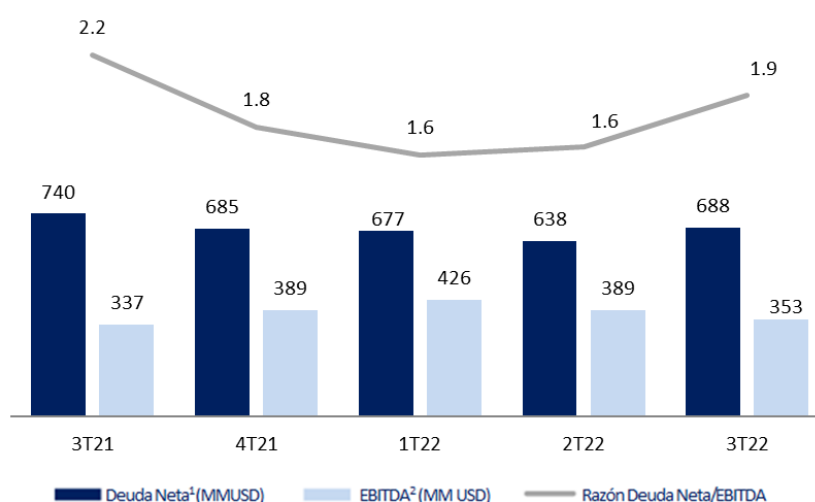
2.5 Liquidez y Solvencia

En el 3T22 la generación de caja de las operaciones mineras luego de inversiones fue negativa en USD -24.7 MM. Los desembolsos en inversiones de crecimiento y el flujo de otros negocios fue USD -3.1 MM, mientras que el pago de obligaciones financieras e intereses fue USD -22.6 MM.

En consecuencia, el flujo de caja del 3T22 fue negativo en USD -50.4 MM y el saldo de caja al cierre del 3T22 ascendió a USD 105.8 MM.

La razón Deuda Neta/EBITDA al 31 de septiembre de 2022 fue 1.9 veces, mejor respecto al resultado de 2.2 veces que se obtuvo en el 3T21, debido a la menor deuda neta. Sin embargo, este indicador se ha deteriorado en el 3T22 respecto al 2T22 debido a la mayor deuda neta por la reducción de la caja y al menor EBITDA por la disminución de los precios de los metales y los mayores gastos operativos.

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 9: Producción Yauli

Producción Yauli	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	690	648	773	727	6.2	2,111	2,107	0.2
Tratamiento de mineral (miles TM)	686	662	768	721	6.5	2,115	2,082	1.6
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	34.2	33.5	39.9	35.7	11.8	107.6	100.6	6.9
Plomo (miles TMF)	5.8	5.3	5.1	6.1	-16.1	16.2	16.8	-3.7
Cobre (miles TMF)	0.7	0.4	0.8	0.8	-2.0	1.9	2.0	-5.0
Plata (millones Oz)	1.8	1.6	1.6	1.9	-13.9	5.0	5.5	-9.6
Oro (miles Oz)	1.3	1.2	1.3	1.1	18.6	3.7	3.7	0.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T22 la extracción de mineral en la unidad Yauli aumentó 6.2% respecto al mismo trimestre del año anterior. De igual manera, el tratamiento de mineral aumentó 6.5% respecto al 3T21, y la producción de finos de zinc y oro aumentó 11.8% y 18.6% respectivamente; mientras que, la producción de finos de plomo, cobre y plata disminuyó 16.1%, 2.0% y 13.9% respectivamente, debido a las menores leyes de estos metales en el mineral procesado.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, la extracción de mineral aumentó 0.2% y el tratamiento de mineral aumentó 1.6%. La producción de finos de zinc y oro aumentó 6.9% y 0.9%, respectivamente, mientras que la producción de plata, cobre y plomo disminuyó 9.6%, 5.0% y 3.7%, respectivamente.

Cuadro 10: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Costo de Producción (MM USD)								
Costo de Mina	31.9	31.3	34.1	31.4	8.5	97.3	90.6	7.4
Costo de Planta y Otros	27.5	27.9	29.6	26.7	10.7	85.0	78.1	8.8
Sub total Costo de Producción (MM USD)	59.5	59.2	63.6	58.1	9.5	182.3	168.7	8.0
Costo Infill drilling	1.8	2.6	2.1			6.5		
Total costo de producción (MM USD)	61.3	61.7	65.7	58.1	13.0	188.7	168.7	11.9
Costo Unitario (USD/TM)								
Costo de Mina	46.3	48.3	44.1	43.1	2.1	46.1	43.0	7.2
Costo de Planta y Otros	40.1	42.1	38.5	37.1	3.9	40.2	37.5	7.1
Sub total Costo Unitario (USD/TM)	86.4	90.4	82.6	80.2	3.0	86.2	80.5	7.1
Costo Infill drilling	2.7	4.0	2.7			3.1		
Total Costo Unitario (USD/TM)	89.1	94.4	85.3	80.2	6.3	89.3	80.5	11.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T22 el costo de producción en términos absolutos sin considerar infill drilling aumentó 9.5%, pasando de USD 58.1 MM en el 2021 a USD 63.6 MM en el 2022, explicado principalmente por la rehabilitación del túnel Victoria y la inflación de costos de servicios y suministros. El costo unitario aumentó 3%, pasando de 80.2 USD/TM en el 3T21 a 82.6 USD/TM en el 3T22.

En el 3T22 los costos de infill drilling sumaron USD 2.1 MM. 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. Anteriormente este concepto se incluía como inversión en la exploración local.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto sin infill drilling aumentó 11.9%, pasando de USD 168.7 MM a USD 182.3 MM en el 2022. El costo unitario de producción aumentó 7.1%, de 80.5 USD/TM a 86.2 USD/TM.

Cuadro 11: Inversiones Operativas Yauli

Inv. Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Exploración Local ¹	0.7	1.1	1.7	3.2	-46.7	3.6	8.6	-58.0
Desarrollo	12.1	18.3	17.9	12.9	39.0	48.4	31.6	52.9
Plantas y Relaveras	4.4	7.0	9.9	5.6	78.9	21.4	12.8	67.1
Mina e Infraestructura	4.3	6.1	6.2	5.0	22.7	16.5	13.6	21.2
Infraestructura Eléctrica	3.2	2.3	3.3	1.8	83.1	8.9	2.8	217.8
SopORTE y Otros	1.9	2.5	1.7	2.6	-37.5	6.1	4.9	24.2
Total	26.7	37.4	40.7	31.2	30.7	104.9	74.3	41.0

¹ A partir del 2022 la exploración local no incluye el costo de infill drilling, el cual pasa a formar parte del costo de producción 1T22 USD 1.8 MM, 2T22 USD 2.6 MM, 3T22 USD 2.1 MM y en el acumulado USD 6.5 MM.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T22 las inversiones operativas en Yauli sumaron USD 40.7 MM, mayores en 30.7% respecto a los USD 31.2 MM del 3T21, debido principalmente al incremento de los desarrollos de mina, la ampliación de relaveras y las mayores inversiones en infraestructura eléctrica y de mina.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, las inversiones operativas aumentaron 41.0%, de USD 74.3 MM a USD 104.9 MM.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 12: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	274	300	316	310	1.7	889	867	2.6
Tratamiento de mineral (miles TM)	285	301	320	323	-1.0	906	902	0.4
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	10.6	11.0	11.2	12.3	-8.7	32.8	36.6	-10.3
Plomo (miles TMF)	4.5	4.3	4.9	4.9	-1.0	13.7	13.2	3.8
Cobre (miles TMF)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.9	1.0	-3.7
Plata (millones Oz)	0.5	0.4	0.5	0.6	-16.3	1.4	1.8	-22.3
Oro (miles Oz)	0.5	0.5	0.4	0.5	-19.9	1.4	1.2	14.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T22 el mineral extraído en Chungar aumentó 1.7%; mientras que, el mineral tratado disminuyó 1%, en comparación con el 3T21. La producción de cobre aumentó 0.3%, sin embargo, la producción de zinc, plomo, plata y oro se redujo 8.7%, 1.0%, 16.3% y 19.9%, respectivamente, a causa de las menores leyes de estos metales en el mineral procesado.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, la extracción de mineral aumentó 2.6% y el tratamiento de mineral aumentó 0.4%. La producción de finos de zinc,

cobre y plata disminuyó 10.3%, 3.7% y 22.3%, respectivamente, mientras que la producción de plomo y oro aumentó 3.8% y 14.8%, respectivamente.

Cuadro 13: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Costo de Producción								
Costo de Mina	15.1	16.0	16.5	16.0	3.5	47.6	45.3	5.0
Costo de Planta y Otros	13.3	14.6	15.1	13.3	12.9	43.0	36.1	19.0
Sub total Costo de Producción	28.4	30.6	31.6	29.3	7.7	90.6	81.4	11.2
Costo Infill drilling	1.0	1.6	1.5			4.1		
Total costo de producción	29.4	32.2	33.1	29.3	12.8	94.7	81.4	16.2
Costo Unitario								
Costo de Mina	55.0	53.5	52.4	51.5	1.8	53.6	52.3	2.4
Costo de Planta y Otros	46.8	48.4	47.1	41.3	14.0	47.4	40.0	18.5
Sub total Costo Unitario	101.8	101.8	99.5	92.8	7.2	101.0	92.3	9.4
Costo Infill drilling	3.8	5.2	4.7			4.6		
Total Costo Unitario	105.6	107.0	104.2	92.8	12.3	105.6	92.3	14.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T22 el costo de producción sin considerar infill drilling aumentó en términos absolutos 7.7%, pasando de USD 29.3 MM en el 3T21 a USD 31.6 MM en el 3T22, debido principalmente al mayor costo de sostenimiento, la disposición de relaves filtrados y la inflación de precios de servicios y suministros. El costo unitario aumentó 7.2%, pasando de 92.8 USD/TM en el 3T21 a 99.5 USD/TM en el 3T22.

En el 3T22 el costo de infill drilling ascendió a USD 1.5 MM. 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. Anteriormente este concepto se incluía como inversión en la exploración local.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, el costo de producción absoluto sin infill drilling aumentó 11.2%, pasando de USD 81.4 MM a USD 90.6 MM. El costo unitario de producción aumentó 9.4%, de 92.3 USD/TM a 101.0 USD/TM.

Cuadro 14: Inversiones Operativas Chungar

Inv. Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Exploración Local ¹	0.5	0.3	0.9	1.2	-23.5	1.7	2.9	-39.3
Desarrollo	3.2	4.2	4.0	3.4	18.6	11.4	9.3	22.7
Plantas y Relaveras	1.5	0.8	1.7	1.9	-7.5	4.0	7.0	-42.5
Mina e Infraestructura	3.1	2.7	4.1	2.1	96.9	9.9	5.8	69.3
Infraestructura Eléctrica	0.1	0.1	0.3	0.1	368.1	0.5	0.1	548.5
Soporte y Otros	0.4	0.2	1.0	1.0	-3.3	1.5	1.1	42.7
Total	8.7	8.2	12.1	9.6	25.7	29.0	26.1	11.2

¹ A partir del 2022 la exploración local no incluye el costo de infill drilling, el cual pasa a formar parte del costo de producción 1T22 USD 1 MM, 2T22 USD 1.6 MM, 3T22 1.5 MM y en el acumulado USD 4.1 MM.

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron 25.7%, pasando de USD 9.6 MM en el 3T21 a USD 12.1 MM en el 3T22, principalmente por mayores inversiones en desarrollos y en infraestructura de mina, compensadas en parte por menores inversiones en relaveras y exploración local.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron 11.2%, de USD 26.1 MM a USD 29.0 MM.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alparmarca

Cuadro 15: Producción Alparmarca

Producción Alparmarca	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	130	120	0	260	-100.0	250	777	-67.8
Tratamiento de mineral (miles TM)	227	246	261	245	6.4	734	703	4.4
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	1.9	1.5	1.1	2.1	-47.7	4.5	6.6	-32.4
Plomo (miles TMF)	1.3	1.2	0.7	1.6	-54.4	3.3	5.2	-36.9
Cobre (miles TMF)	0.1	0.0	0.0	0.1	-59.2	0.2	0.4	-58.9
Plata (millones Oz)	0.2	0.2	0.2	0.3	-55.9	0.5	1.2	-56.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T22 no se extrajo mineral del tajo abierto Alparmarca debido a su paralización desde mediados de mayo con la finalidad de evaluar las mejores alternativas operativas para la etapa final de su explotación. Sin embargo, el volumen de tratamiento aumentó 6.4%, debido a la utilización de mineral de stockpiles.

La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata del 3T22 disminuyó 47.7%, 54.4%, 59.2% y 55.9% respectivamente, en comparación con la producción del 3T21, lo cual se explica por las menores leyes contenidas en el mineral procesado proveniente de los stockpiles.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, la extracción de mineral disminuyó 67.8%, y el tratamiento de mineral aumentó 4.4%. La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata disminuyó 32.4%, 36.9%, 58.9% y 56.0%, respectivamente.

Cuadro 16: Costo de Producción Alparmarca

Costo de Producción Alparmarca	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Costo de Producción								
Costo de Mina	2.2	2.2	1.0	2.6	-61.6	5.3	7.3	-26.7
Costo de Planta y Otros	3.5	3.8	3.8	3.5	7.6	11.1	10.8	3.0
Total costo de producción	5.7	6.0	4.8	6.1	-21.5	16.5	18.1	-9.0
Costo Unitario								
Costo de Mina	16.5	18.2	0.0	9.8	-100.0	21.3	9.4	127.2
Costo de Planta y Otros	15.6	15.5	14.6	14.4	1.2	15.2	15.4	-1.4
Total Costo Unitario	32.1	33.7	14.6	24.2	-39.9	36.4	24.8	47.3

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T22 el costo de producción absoluto disminuyó a USD 4.8 MM, 21.5% menos que los USD 6.1 MM del mismo periodo del año anterior, lo cual se explica principalmente por la no extracción de mineral del tajo abierto. En línea con lo anterior, el costo unitario disminuyó 39.9%, pasando de 24.2 USD/TM en 3T21 a 14.6 USD/TM en 3T22.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, el costo de producción absoluto disminuyó 9.0%, pasando de USD 18.1 MM a USD 16.5 MM, mientras que el costo unitario de producción aumentó 47.3%, de 24.8 USD/TM a 36.4 USD/TM.

Cuadro 17: Inversiones Operativas Alpacarca

Inv. Operativa Alpacarca (MM USD)	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Exploración Local	0.4	0.2	0.0	0.1	-89.1	0.6	0.6	-5.8
Plantas y Relaveras	0.3	1.8	1.8	1.0	91.1	3.9	1.6	150.3
Mina e Infraestructura	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.9	0.7	38.9
Soporte y Otros	0.0	0.0	0.1	0.1	-6.9	0.1	0.2	-12.2
Total	1.1	2.3	2.2	1.4	55.2	5.6	3.0	85.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron 55.2%, de USD 1.4 MM en el 3T21 a USD 2.2 MM en el 3T22, lo cual se explica por la inversión en la ampliación de la relavera de la unidad.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, las inversiones operativas aumentaron de USD 3.0 MM a USD 5.6 MM.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 18: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	660	745	754	658	14.7	2,160	1,885	14.6
Tratamiento de mineral (miles TM)	660	745	754	658	14.7	2,160	1,885	14.6
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	6.1	6.4	6.2	6.0	2.7	18.7	16.6	12.1
Plomo (miles TMF)	2.0	2.5	2.4	1.9	31.6	7.0	4.9	41.7
Plata (millones Oz)	0.3	0.4	0.3	0.3	22.9	1.0	0.7	44.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T22 el volumen del mineral de stockpiles procesado en Cerro de Pasco aumentó 14.7%, comparado con el mismo periodo del año anterior, pasando de 658 mil TM en el 3T21 a 754 mil TM en el 3T22, gracias a varias mejoras realizadas en la planta concentradora.

La producción de finos de zinc, plomo y plata en el 3T22 aumentó 2.7%, 31.6%, 22.9%, respectivamente, versus el 3T21.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, el tratamiento de mineral aumentó 14.6%, y la producción de finos de zinc, plomo y plata aumentó 12.1%, 41.7% y 44.6%, respectivamente.

Cuadro 19: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Costo de Producción								
Costo de Mina	1.1	1.2	1.5	1.4	6.6	3.8	4.3	-12.2
Costo de Planta y Otros	7.4	8.8	8.4	7.3	15.3	24.6	20.4	20.8
Total costo de producción	8.5	10.0	9.9	8.7	13.9	28.4	24.7	15.0
Costo Unitario								
Costo de Mina	1.6	1.6	2.0	2.2	-7.0	1.8	2.3	-23.4
Costo de Planta y Otros	11.2	11.8	11.2	11.1	0.5	11.4	10.8	5.4
Total Costo Unitario	12.9	13.4	13.2	13.3	-0.7	13.1	13.1	0.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo absoluto aumentó 13.9%, pasando de USD 8.7 MM en el 3T21 a USD 9.9 MM en el 3T22, principalmente por el mayor volumen de producción, las mejoras en la planta Paragsha y el incremento de tarifas de reactivos y suministros. El costo unitario disminuyó 0.7%, de 13.3 USD/TM en el 3T21 a 13.2 USD/TM en el 3T22.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 15.0%, pasando de USD 24.7 MM a USD 28.4 MM. En tanto, el costo unitario de producción aumentó 0.4%, de 13.10 USD/TM a 13.14 USD/TM.

Cuadro 20: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inv. Operativa Cerro de Pasco (MM USD)	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Exploración Local	0.1	0.6	0.7	1.2	-0.4	1.4	1.4	1.0
Plantas y Relaveras	2.8	4.4	4.4	0.7	5.6	11.6	0.9	1261.1
Mina e Infraestructura	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	17.0
Soporte y Otros	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.7	0.1	0.2	-68.7
Total	2.9	5.1	5.3	2.0	1.6	13.2	2.6	415.8

Fuente: Volcan Cia. Minera

Las inversiones operativas aumentaron de USD 2.0 MM en el 3T21 a USD 5.3 MM en el 3T22, debido principalmente a mayores inversiones en la relavera Ocroyoc y en la planta Paragsha, y a las perforaciones para aumentar los recursos y la certeza del mineral de los stockpiles.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron de USD 2.6 MM a USD 13.2 MM.

3.5 Resultados Operativos de la Planta de Óxidos

Cuadro 21: Producción Planta de Óxidos

Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Extracción de mineral (miles TM)	226	241	249	141	76.3	716	588	21.8
Tratamiento de mineral (miles TM)	226	241	249	141	76.3	716	588	21.8
Contenido de Finos								
Plata (millones Oz)	0.8	0.9	1.0	0.5	107.5	2.8	2.2	25.0
Oro (Oz)	6,182	3,677	2,505	3,498	-28.4	12,364	12,149	1.8

Fuente: Volcan Cia. Minera

El volumen tratado en la Planta de Óxidos aumentó 76.3%, pasando de 141 mil TM en el 3T21 a 249 mil TM en el 3T22, lo cual se explica por la paralización que se tuvo en el 3T21 durante casi 4 semanas por trabajos en la relavera Ocroyoc.

La producción de plata aumentó 107.5%, mientras que la de oro disminuyó 28.4%, debido a la variación del mineral procesado en la planta.

En términos acumulados (Ene-Sep), respecto al año anterior, el tratamiento de mineral aumentó 21.8% y la producción de onzas de plata y oro aumentó 25.0% y 1.8%, respectivamente.

Cuadro 22: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Costo de Producción								
Costo de Mina	1.6	1.8	2.1	1.6	33.3	5.5	5.3	2.5
Costo de Planta y Otros	9.4	11.2	11.6	5.6	107.6	32.2	21.7	48.4
Total costo de producción	11.0	13.0	13.7	7.2	91.2	37.6	27.0	39.4
Costo Unitario								
Costo de Mina	7.0	7.5	8.4	11.1	-24.4	7.6	9.1	-15.8
Costo de Planta y Otros	41.5	46.5	46.5	39.5	17.7	44.9	36.8	21.9
Total Costo Unitario	48.5	53.9	54.9	50.6	8.5	52.6	45.9	14.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T22 el costo de producción en términos absolutos fue USD 13.7 MM, mayor en 91.2% respecto a los USD 7.2 MM del 3T21, debido al mayor tonelaje tratado y al incremento del costo de los principales reactivos. El costo unitario aumentó 8.5%, de 50.6 USD/TM en el 3T21 a 54.9 USD/TM en el 3T22.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 39.4%, de USD 27.0 MM a USD 37.6 MM, al igual que el costo unitario de la operación que aumentó de 45.9 USD/TM a 52.6 USD/TM.

Cuadro 23: Inversiones Operativas Planta de Óxidos

Inv. Operativa Planta de Óxidos (MM USD)	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Plantas y Relaveras	0.2	-0.8	-0.7	0.1		-1.3	0.2	
Mina e Infraestructura	0.1	0.6	0.2	0.3	-28.5	0.9	0.4	135.4
Soporte y Otros	0.2	0.3	0.3	0.1	259.7	0.8	0.2	332.6
Total	0.5	0.3	0.5	0.5	-3.8	1.4	0.8	73.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas durante el 3T22 sumaron USD 0.51 MM, menores en 3.8% a los USD 0.53 MM del 3T21, principalmente por la reclasificación de parte de la inversión en la relavera Ocroyoc a Cerro de Pasco.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron 73.7%, de USD 0.8 MM a USD 1.4 MM.

3. Energía

Cuadro 24: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh)	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Producción de Energía	120.7	113.0	92.2	99.7	-7.5	325.9	334.2	-2.5
CH's Chungar	40.0	36.7	30.9	33.4	-7.2	107.7	114.0	-5.5
CH Tingo	1.6	1.6	1.7	1.7	0.6	5.0	5.0	-0.8
CH Huanchor	40.3	40.5	37.3	37.6	-0.9	118.1	109.8	7.6
CH Rucuy	38.7	34.1	22.3	27.0	-17.4	95.1	105.5	-9.8
Consumo de Energía	195.3	203.6	211.6	193.8	9.1	610.4	567.9	7.5
Compra de Energía	153.6	165.2	178.9	158.8	12.7	497.8	448.9	10.9

Durante el 3T22 el consumo total de energía de la Compañía fue de 211.6 GWh, con una demanda máxima de 107 MW. Las 10 centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 30.9 GWh, 7.2% menos que el mismo periodo del año anterior, debido al menor recurso hídrico disponible. La autogeneración representa el 15% del consumo consolidado, a un costo promedio de 27 USD/MWh, incluyendo los costos de operación, mantenimiento y transmisión.

Para completar su consumo total, la Compañía compró al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) 178.9 GWh de energía a un costo promedio de 65 USD/MWh.

Durante el 3T22 la central hidroeléctrica Huanchor produjo 37.3 GWh, 0.9% menos que en el mismo periodo del año anterior, debido al menor recurso hídrico disponible. La energía de la CH Huanchor fue vendida en su totalidad a terceros.

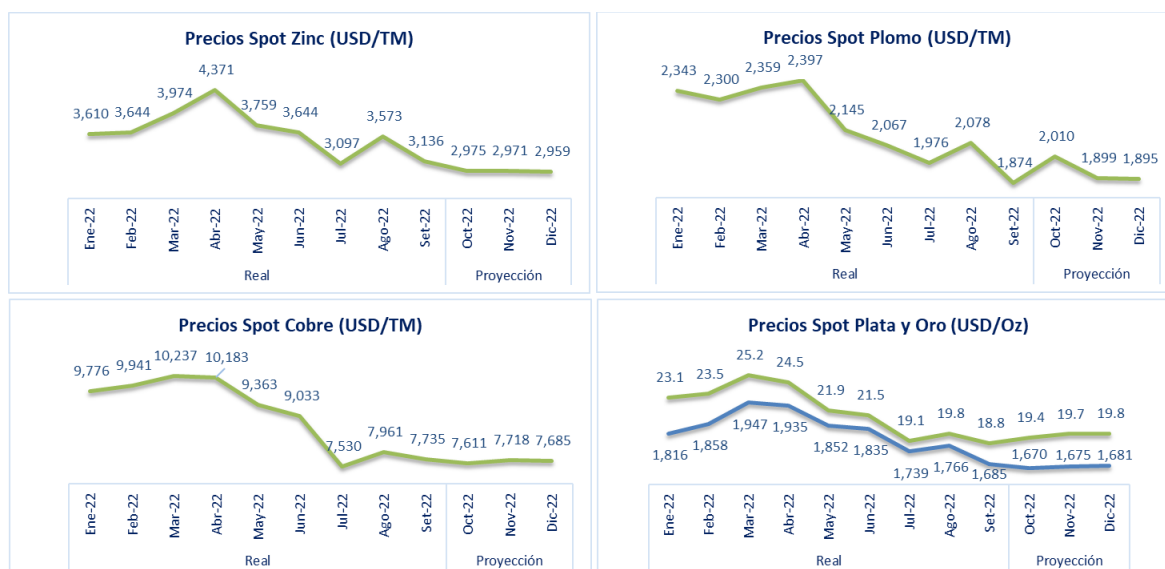
La central hidroeléctrica Rucuy produjo 22.3 GWh en el 3T22, 17.4% menos que en el mismo periodo del año anterior, debido a la restricción de la descarga de las lagunas por la junta de usuarios. Esta energía se destinó a cumplir con los compromisos establecidos en su contrato de energía renovable (RER).

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

4. Comentarios Finales

- El resultado económico del 3T22 de USD -30.4 MM se explica principalmente por un menor margen bruto como consecuencia de la evolución negativa de los precios de los metales, generando ajustes de ventas negativos por USD 9.7 MM, y un costo de producción elevado producto de la inflación local y global. Adicionalmente, en este periodo se tuvieron mayores gastos de exploración *greenfield* y *brownfield* y gastos extraordinarios relacionados a unidades no operativas y Cerro de Pasco por un total de USD 12.3 MM.
- La perspectiva de los precios de los metales base se ha tornado menos favorable debido a la preocupación mundial por una posible recesión en Estados Unidos y Europa, menor crecimiento en China por su política de cero Covid y problemas logísticos a nivel mundial. En los siguientes cuadros se observa la evolución mensual de los precios a lo largo del año y la proyección de octubre a diciembre del LME.

Gráfico 6: Evolución mensual de precios (Zn, Pb, Cu y Au)



- La razón Deuda Neta/EBITDA al 31 de septiembre de 2022 fue 1.9 veces, mejor respecto al resultado de 2.2 veces que se obtuvo en el 3T21. Sin embargo, este indicador se ha deteriorado en el 3T22 respecto al 2T22 debido a la mayor deuda neta por la reducción de la caja y al menor EBITDA por la disminución de los precios de los metales y los mayores gastos operativos.

Cuadro 25: Razón Deuda Neta / EBITDA

Razón Deuda Neta/EBITDA	3T21	4T21	1T22	2T22	3T22
Deuda Bruta (MM USD)	916	916	903	795	794
Saldo de Caja (MM USD)	177	231	226	156	106
Deuda Neta (MM USD)	740	685	677	638	688
EBITDA (MM USD)	337	389	426	389	353
Razón Deuda Neta/EBITDA	2.2	1.8	1.6	1.6	1.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

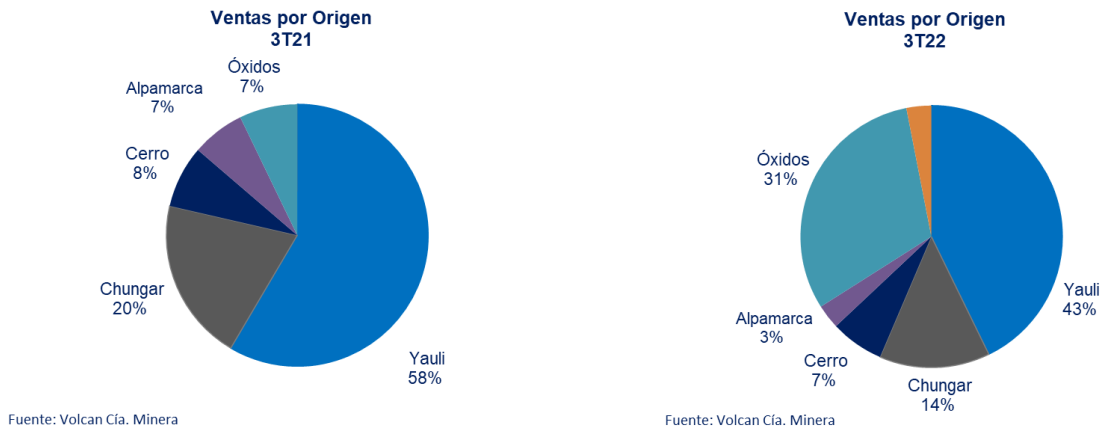
-
- Cosco Shipping Ports Chancay Perú S.A. (CSPCP), de la que Volcan tiene una participación del 40% y la empresa Cosco Shipping Ports Ltd. el 60%, continúa avanzando con la construcción de la primera etapa del Terminal Multipropósito Portuario de Chancay con una inversión de USD 1,300 MM. El Túnel Viaducto Subterráneo presenta un avance de 450 metros, en el Complejo de Ingreso se han avanzado los movimientos de tierra y compactación y se ha iniciado la construcción de las primeras edificaciones y la Zona Operativa Portuaria cuenta con un avance de más del 20%.

El rompeolas principal se encuentra en proceso de construcción con un avance de 49% (1,300 metros), mientras que el rompeolas secundario de 230 metros ya fue terminado. Finalmente, en relación a la construcción de la Línea de Transmisión Eléctrica, se ha iniciado la construcción de la Subestación, así como los movimientos de tierra asociados al trazo de la línea de 220 Kv.

Anexos

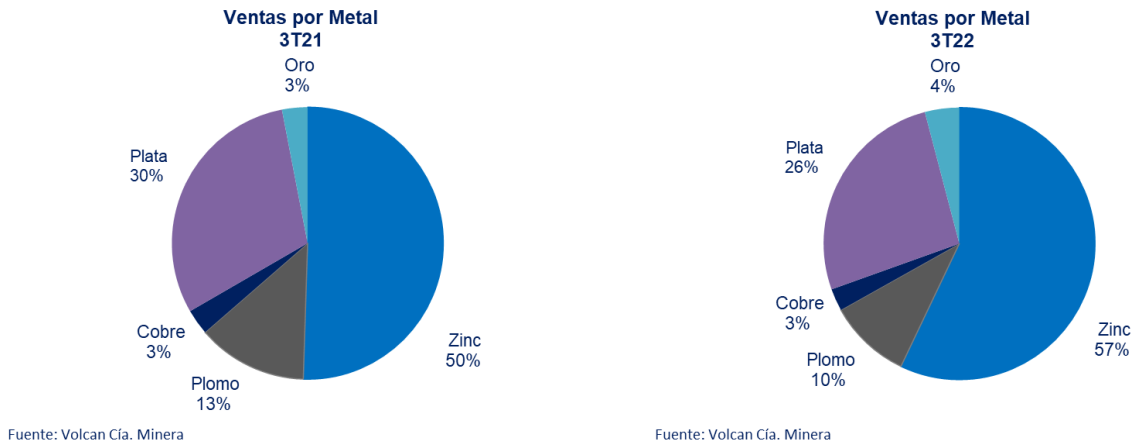
Anexo 1: Detalle de Ventas

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



La distribución del valor de ventas por unidad operativa en el 3T22 refleja un aumento de la participación de Óxidos respecto al total de ventas, explicado por el incremento de mineral extraído y tratado respecto al 3T21.

Gráfico 8: Ventas por Metal (porcentaje del valor total de ventas)



La distribución del valor de ventas por metal en el 3T22 refleja un aumento de la participación del zinc respecto al total de ventas, explicado por el incremento del precio de este metal y la reducción del precio de los otros metales que produce la Compañía respecto al 3T21.

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot	Ene - Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Zinc (USD/TM)	3,743	3,925	3,269	2,991	9.3	3,645	2,885	26.4
Plomo (USD/TM)	2,334	2,203	1,976	2,341	-15.6	2,171	2,163	0.4
Cobre (USD/TM)	9,985	9,526	7,742	9,372	-17.4	9,084	9,187	-1.1
Plata (USD/Oz)	23.9	22.6	19.2	24.4	-21.1	21.9	25.8	-14.9
Oro (USD/Oz)	1,874	1,874	1,730	1,790	-3	1,826	1,802	1.3

Fuente: London Metal Exchange

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul-Sep 2022	Jul-Sep 2021	var %	Ene-Sep 2022	Ene-Sep 2021	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.81	3.75	3.88	4.05	-4.0	3.81	3.83	-0.5
Inflación ¹	6.82	3.25	8.40	5.23	60.6	8.40	5.23	60.6

¹ Inflación de los últimos 12 meses

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Anexo 4: Producción Nacional de Principales Metales

Producción Nacional	Ene - Mar 2022	Abr-Jun 2022	Jul - Ago 2022	Jul - Ago 2021	var %	Ene - Ago 2022	Ene - Ago 2021	var %
Zinc (TMF)	344,512	318,748	243,184	249,586	-2.6	906,444	1,042,334	-13.0
Plomo (TMF)	61,668	61,309	45,219	45,441	-0.5	168,196	175,815	-4.3
Cobre (TMF)	553,749	542,893	402,972	393,263	2.5	1,499,614	1,476,204	1.6
Plata (Miles Oz)	23,758	24,330	16,722	18,616	-10.2	64,810	70,555	-8.1
Oro (Miles Oz)	718	747	515	520	-0.8	1,980	3,101	-36.1

Fuente: Ministerio de Energía y Minas