

Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Análisis y Discusión de la Gerencia

Primer Trimestre del 2023

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Precios de Venta¹			
Zinc (USD/TM)	3,117	3,684	-15.4
Plomo (USD/TM)	2,143	2,310	-7.3
Cobre (USD/TM)	8,900	9,815	-9.3
Plata (USD/Oz)	22.5	23.8	-5.4
Oro (USD/Oz)	1,892	1,879	0.7
Resultados Operativos			
Tratamiento de mineral ² (miles TM)	2,274	2,085	9.1
Producción Zinc (miles TMF)	56.5	52.7	7.1
Producción Plomo (miles TMF)	13.2	13.6	-3.0
Producción Cobre (miles TMF)	1.3	1.1	18.7
Producción Plata (millones Oz)	3.5	3.6	-4.2
Producción Oro (miles Oz)	3.7	8.0	-53.2
Costo Unitario (USD/TM) ³	50.4	54.3	-7.2
Inversiones Totales (MM USD)	36.2	42.7	-15.1
Resultados Financieros (MM USD)			
Ventas antes de ajustes	220.7	263.6	-16.3
Ajustes sobre ventas	0.4	15.8	-97.3
Liquidaciones finales	8.9	6.6	34.1
Provisión por posiciones abiertas ⁴	-8.5	9.2	
Ventas después de ajustes	221.1	279.4	-20.9
Utilidad neta antes de excepcionales	1.5	40.7	-96.4
Ajustes excepcionales	-0.7	-2.6	-71.8
Utilidad neta	0.8	38.2	-98.0
EBITDA⁵	71.4	125.6	-43.2

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.

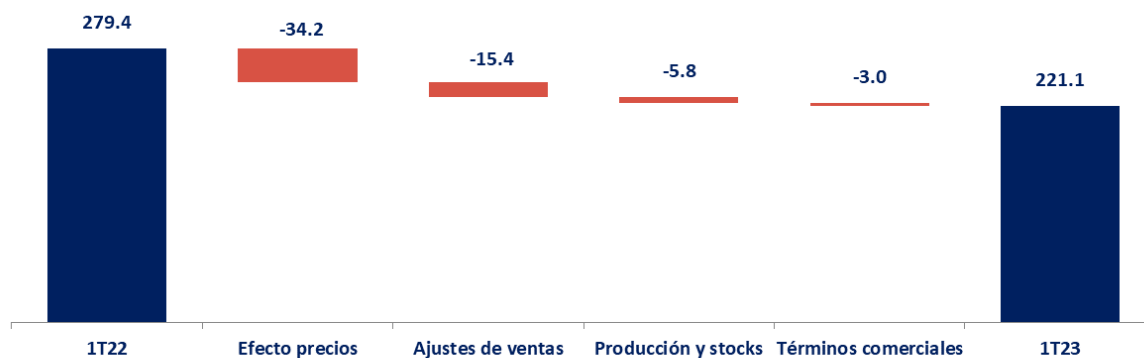
⁵ No considera ajustes excepcionales.

Fuente: Volcan Cía. Minera

1. Resumen Ejecutivo

- Las ventas antes de ajustes disminuyeron 16.3%, pasando de USD 263.6 MM en el 1T22 a USD 220.7 MM en el 1T23, lo cual se explica mayormente por la reducción de los precios de los principales metales que produce la Compañía.
- El precio del zinc disminuyó 15.4%, de 3,684 USD/TM en el 1T22 a 3,117 USD/TM en el 1T23; el del plomo se redujo 7.3%, de 2,310 USD/TM en el 1T22 a 2,143 USD/TM en el 1T23; el del cobre disminuyó 9.3%, de 9,815 USD/TM a 8,900 USD/TM; el de la plata bajó 5.4%, de 23.8 USD/Oz a 22.5 USD/Oz; y finalmente el del oro aumentó 0.7%, de 1,879 USD/Oz a 1,892 USD/Oz.
- Los ajustes sobre las ventas sumaron USD 0.4 MM en el 1T23 comparados con los USD 15.8 MM del 1T22, de tal manera que las ventas después de ajustes disminuyeron 20.9%, pasando de USD 279.4 MM a USD 221.1 MM, como se observa en el siguiente gráfico.

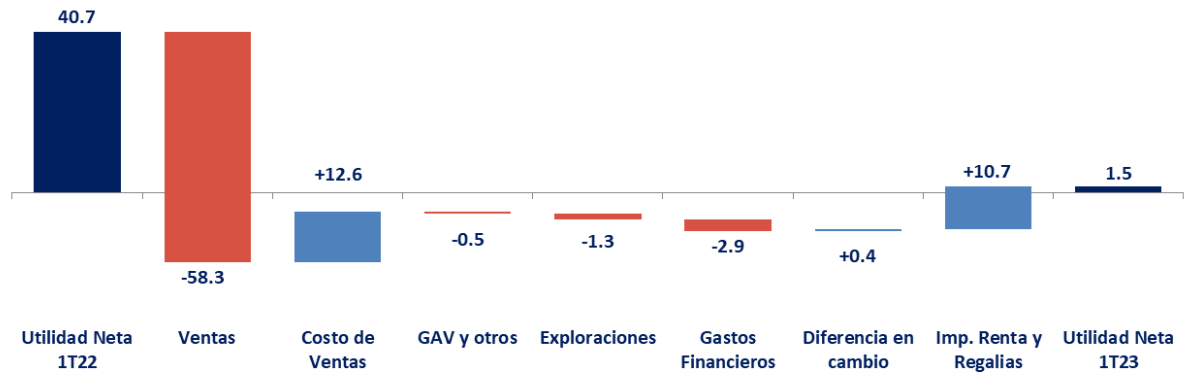
Gráfico 1: Variaciones 1T23 vs 1T22 que impactaron en las ventas netas (USD MM)



Fuente: Volcan Cía. Minera

- El tonelaje procesado total aumentó 9.1% debido al mayor tratamiento de mineral en Cerro de Pasco, Chungar y Yauli. La producción de finos de zinc aumentó 7.1%, de 52.7 miles TMF en el 1T22 a 56.5 miles TMF en el 1T23, y la producción de cobre creció 18.7%, de 1.1 miles TMF en el 1T22 a 1.3 miles TMF en el 1T23. En sentido opuesto, la producción de plomo disminuyó 3.0%, de 13.6 miles TMF en el 1T22 a 13.2 miles TMF en el 1T23 y la de plata se redujo 4.2%, de 3.6 MM oz en el 1T22 a 3.5 MM oz en el 1T23. Asimismo, la producción de oro disminuyó 53.2%, de 8.0 miles Oz en el 1T22 a 3.7 miles oz en el 1T23, debido principalmente a las menores leyes del mineral procesado en la Planta de Óxidos.
- El costo unitario consolidado disminuyó 7.2%, de 54.3 USD/TM en el 1T22 a 50.4 USD/TM en el 1T23, lo cual se explica principalmente por la ejecución de iniciativas de mejora en las operaciones y el mayor tonelaje tratado en Chungar, Cerro de Pasco y Yauli.
- La utilidad antes de excepcionales pasó de USD 40.7 MM en el 1T22 a USD 1.5 MM en el 1T23, debido principalmente a la disminución de las ventas por la reducción de los precios de los metales, compensada en parte por el menor costo de ventas relacionado al menor costo de producción.

Gráfico 2: Variaciones 1T23 vs 1T22 que impactaron en la utilidad neta antes de excepcionales (USD MM)



Fuente: Volcan Cía. Minera

- Los gastos excepcionales del periodo sumaron USD 0.7 MM, principalmente relacionados a la desvalorización de inversiones de larga duración en Cerro de Pasco. En consecuencia, la utilidad neta fue USD 0.8 MM en el 1T23 versus USD 38.2 MM en el 1T22.
- El EBITDA disminuyó 43.2%, de USD 125.6 MM en el 1T22 a USD 71.4 MM en el 1T23, como consecuencia de las menores ventas por la reducción de los precios de los metales.
- Las inversiones totales disminuyeron 15.1%, pasando de USD 42.7 MM en el 1T22 a USD 36.2 MM en el 1T23, debido a la priorización de las inversiones en las unidades operativas.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	2,149	1,981	8.5
Mineral polimetálico	1,911	1,755	8.9
Mineral de Óxidos	238	226	5.5
Tratamiento de mineral (miles TM)	2,274	2,085	9.1
Plantas Concentradoras	2,035	1,859	9.5
Planta de Óxidos de Plata	238	226	5.5
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	56.5	52.7	7.1
Plomo (miles TMF)	13.2	13.6	-3.0
Cobre (miles TMF)	1.3	1.1	18.7
Plata (millones Oz)	3.5	3.6	-4.2
Oro (miles Oz)	3.7	8.0	-53.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen de extracción de mineral aumentó 8.5%, pasando de 1,981 miles de TM en el 1T22 a 2,149 miles de TM en el 1T23, debido al mayor volumen extraído en Yauli, Chungar y Cerro de Pasco. El volumen de tratamiento aumentó 9.1%, pasando de 2,085 miles de TM en el 1T22 a 2,274 miles de TM en el 1T23, como consecuencia del incremento de la extracción.

La producción de finos de zinc aumentó 7.1%, de 52.7 miles TMF en el 1T22 a 56.5 miles TMF en el 1T23 principalmente por el mayor tonelaje y leyes en el mineral tratado en Yauli y Chungar, compensado parcialmente con los menores finos en Cerro de Pasco debido a menores leyes. La producción de cobre creció 18.7%, de 1.1 miles TMF en el 1T22 a 1.3 miles TMF en el 1T23. En sentido opuesto, la producción de plomo disminuyó 3.0%, de 13.6 miles TMF en el 1T22 a 13.2 miles TMF en el 1T23, debido a las menores leyes en el mineral de Yauli y Alpamarca, compensado parcialmente con mejores leyes en el mineral procesado de Chungar. La de plata se redujo 4.2%, de 3.6 MM oz en el 1T22 a 3.5 MM oz en el 1T23 y la producción de oro disminuyó 53.2%, de 8.0 miles Oz en el 1T22 a 3.7 miles Oz en el 1T23, debido a las menores leyes del mineral procesado en la Planta de Óxidos.

2.2 Costo de Producción

El costo de producción absoluto sin considerar el infill drilling aumentó 1.1%, de USD 113.0 MM en el 1T22 a USD 114.3 MM en el 1T23, debido al incremento de la extracción y tratamiento de mineral. El costo unitario disminuyó 7.2%, de 54.3 USD/TM en el 1T22 a 50.4 USD/TM en el 1T23, lo cual se explica principalmente por la ejecución de iniciativas de mejora en las unidades operativas y el mayor tonelaje tratado en Chungar y Yauli.

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

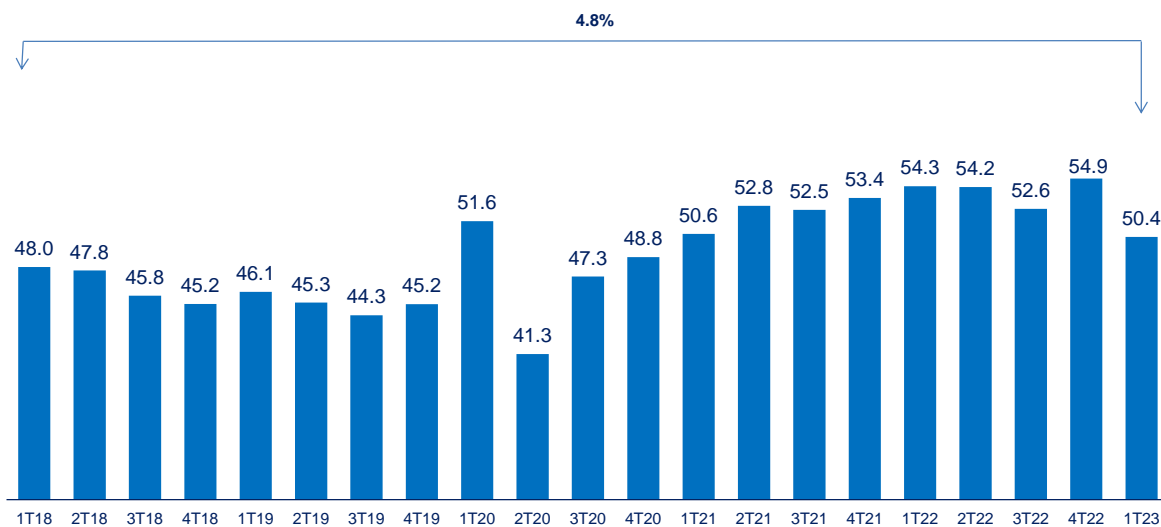
Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Costo de Producción			
Costo de Mina	44.0	51.8	-15.0
Costo de Planta y Otros	70.2	61.2	14.7
Sub total Costo de Producción	114.3	113.0	1.1
Costo Infill drilling	2.3	2.9	-18.8
Total Costo de producción	116.6	115.9	0.6
Costo Unitario			
Costo de Mina ¹	19.5	24.9	-21.9
Costo de Planta y Otros	30.9	29.4	5.2
Sub total Costo Unitario	50.4	54.3	-7.2
Costo Infill drilling	1.1	1.5	-25.2
Total Costo Unitario	51.5	55.8	-7.7

¹ Costo unitario de mina considera ajuste de costo unitario de Alpamarca

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el siguiente gráfico se muestra la evolución del costo unitario de los últimos 5 años. Podemos observar que el costo unitario del 1T23 es similar al del 1T21.

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



Fuente: Volcan Cía. Minera

2.3 Inversiones

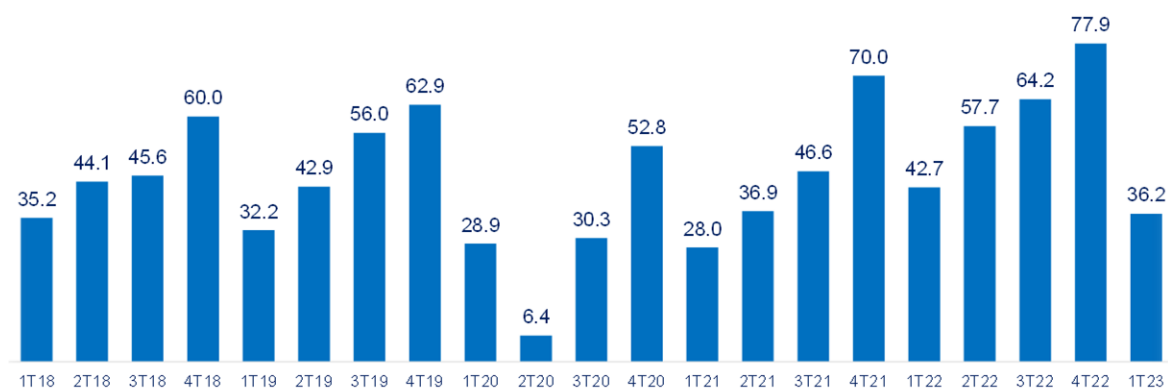
Las inversiones en las unidades operativas disminuyeron 18.3%, pasando de USD 40.9 MM en el 1T22 a USD 33.4 MM en el 1T23, debido a la racionalización de las inversiones en las unidades mineras.

Las inversiones de crecimiento relacionadas al proyecto Romina alcanzaron USD 2.9 MM en el 1T23. Las inversiones totales disminuyeron 15.1%, pasando de USD 42.7 MM en el 1T22 a USD 36.2 MM en el 1T23.

Cuadro 3: Inversión Consolidada

Inversión Consolidada (MM USD)	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Minería	36.2	42.7	-15.1
Unidades Operativas	33.4	40.9	-18.3
Exploración Local	2.6	1.7	56.1
Desarrollo	18.4	15.3	19.8
Plantas y Relaveras	4.1	10.1	-59.7
Mina e Infraestructura	7.3	7.9	-7.4
Infraestruc. Eléct. en Unidades	0.7	3.4	-78.2
Soporte y Otros	0.3	2.5	-88.5
Crecimiento y Otros	2.9	1.8	57.4
Energía	0.0	0.0	-75.7
Total	36.2	42.7	-15.1

Gráfico 4: Evolución de la inversión consolidada



2.4 Estado de Resultados

Cuadro 4: Estado de Resultados

Estado de Resultados (MM USD)	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Ventas antes de ajustes	220.7	263.6	-16.3
<i>Liquidaciones finales</i>	8.9	6.6	34.1
<i>Provisión por posiciones abiertas</i>	-8.5	9.2	
Ventas después de ajustes	221.1	279.4	-20.9
Costo de Ventas	-174.3	-186.9	-6.8
Utilidad Bruta	46.8	92.5	-49.4
<i>Margen Bruto</i>	21%	33%	-12 pp
Gastos Administrativos	-8.7	-13.3	-34.5
Gastos de Exploraciones	-5.0	-3.7	35.4
Gastos de Ventas	-7.4	-5.4	36.8
Otros Ingresos (Gastos) ¹	-3.7	-0.6	504.6
Utilidad Operativa	22.0	69.4	-68.4
<i>Margen Operativo</i>	10%	25%	-15 pp
Gastos financieros (neto)	-15.1	-12.2	23.9
Diferencia en cambio (neto)	0.1	-0.3	
Regalías	-3.3	-4.2	-21.3
Impuesto a la Renta	-2.2	-12.1	-81.4
Utilidad Neta antes de Excepcionales	1.5	40.7	-96.4
<i>Margen Neto</i>	1%	15%	-14 pp
Ajustes excepcionales ²	-0.7	-2.6	-71.8
Utilidad Neta	0.8	38.2	-98.0
<i>Margen Neto</i>	0%	14%	-13 pp
EBITDA³	71.4	125.6	-43.2
<i>Margen EBITDA</i>	32%	45%	-13 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 2023	Ene-Mar 2022	var %
Zinc (USD/TM)	3,117	3,684	-15.4
Plomo (USD/TM)	2,143	2,310	-7.3
Cobre (USD/TM)	8,900	9,815	-9.3
Plata (USD/Oz)	22.5	23.8	-5.4
Oro (USD/Oz)	1,892	1,879	0.7

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 2023	Ene-Mar 2022	var %
Zinc (miles TMF)	57.1	54.6	4.7
Plomo (miles TMF)	12.9	14.0	-7.7
Cobre (miles TMF)	1.3	1.3	-0.2
Plata (millones Oz)	3.4	3.6	-5.0
Oro (miles Oz)	3.7	8.1	-54.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Zinc	123.0	144.2	-14.7
Plomo	24.0	27.2	-11.8
Cobre	6.4	8.0	-20.7
Plata	61.8	71.2	-13.1
Oro	5.4	13.6	-60.4
Ventas antes de ajustes	220.7	263.6	-16.3
Liquidaciones finales	8.9	6.6	34.1
Prov. por posiciones abiertas	-8.5	9.2	
Coberturas	0.0	0.0	
Ventas después de ajustes	221.1	279.4	-20.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las ventas de la Compañía antes de ajustes disminuyeron 16.3%, pasando de USD 263.6 MM en el 1T22 a USD 220.7 MM en el 1T23, lo que se explica principalmente por el menor precio de los principales metales que produce la Compañía. Los ajustes sobre las ventas pasaron de USD 15.8 MM en el 1T22 a USD 0.4 MM en el 1T23. En el 1T23 los ajustes estuvieron compuestos por liquidaciones finales de USD 8.9 MM y provisiones relacionadas a los embarques abiertos por USD -8.5 MM. En consecuencia, las ventas después de ajustes disminuyeron 20.9%, pasando de USD 279.4 MM en el 1T22 a USD 221.1 MM en el 1T23.

- **Costo de Ventas**

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Producción Volcan	173.2	182.9	-5.3
Costo Propio de Producción	116.6	115.9	0.6
D&A del Costo de Producción	47.6	54.8	-13.2
Otros gastos	7.0	6.7	4.9
Variación de Inventarios	1.9	5.5	-64.5
Participación de Trabajadores	1.1	4.1	-72.2
Total	174.3	186.9	-6.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total disminuyó 6.8%, de USD 186.9 MM en el 1T22 a USD 174.3 MM en el 1T23, lo cual se explica principalmente por la menor depreciación y amortización debido a la disminución de los activos depreciables en Yauli, una menor variación de inventarios y menores provisiones por participación de trabajadores.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto de la Compañía disminuyó de 33% en el 1T22 a 21% en el 1T23, debido principalmente a los menores precios de los metales. Por esta razón, la utilidad bruta se redujo de USD 92.5 MM en el 1T22 a USD 46.8 MM en el 1T23, a pesar del menor costo de ventas.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos disminuyeron 34.5%, de USD 13.3 MM en el 1T22 a USD 8.7 MM en el 1T23, lo cual se explica principalmente por menores provisiones de gastos de personal.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración aumentaron 35.4%, de USD 3.7 MM en el 1T22 a USD 5.0 MM en el 1T23, debido a mayor exploración “*brownfield*” relacionada al proyecto Esperanza en Chungar. Cabe mencionar que se espera una disminución importante en los gastos anuales de este rubro, en línea con la racionalización de los gastos de la Compañía.

- **Gastos de Venta**

Los gastos de venta aumentaron 36.8%, respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un total de USD 7.4 MM en el 1T23 versus USD 5.4 MM durante el 1T22, debido a las mayores tarifas de transporte, embarque y fletes.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 1T23 el monto neto de otros ingresos/egresos fue USD -3.7 MM, comparado con los USD -0.6 MM del 1T22, debido principalmente a mayores gastos para mejorar estándares de relaveras no operativas.

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 aumentaron 23.9%, de USD 12.2 MM en el 1T22 a USD 15.1 MM en el 1T23, debido al aumento de intereses del préstamo sindicado a causa del incremento de la tasa de referencia.

Por otro lado, se registró una ganancia por variación en el tipo de cambio, pasando de USD -0.3 MM en el 1T22 a USD 0.1 MM en el 1T23.

• Regalías e Impuesto a la Renta

Las regalías disminuyeron de USD 4.2 MM en el 1T22 a USD 3.3 MM en el 1T23 y el impuesto a la renta pasó de USD 12.1 MM en el 1T22 a USD 2.2 MM en el 1T23, en línea con la menor utilidad del periodo.

▪ Utilidad Neta y EBITDA

La utilidad antes de excepcionales disminuyó de USD 40.7 MM en el 1T22 a USD 1.5 MM en el 1T23 debido principalmente a las menores ventas por la caída de los precios de los metales. Los gastos excepcionales del periodo sumaron USD 0.7 MM, principalmente relacionados a la desvalorización de inversiones de larga duración (*impairment*) en Cerro de Pasco. En consecuencia, la utilidad neta después de excepcionales fue USD 0.8 MM en el 1T23 versus USD 38.2 MM en el 1T22.

El EBITDA igualmente disminuyó de USD 125.6 MM en el 1T22 a USD 71.4 MM en el 1T23 debido a las menores ventas por la disminución de los precios de los metales.

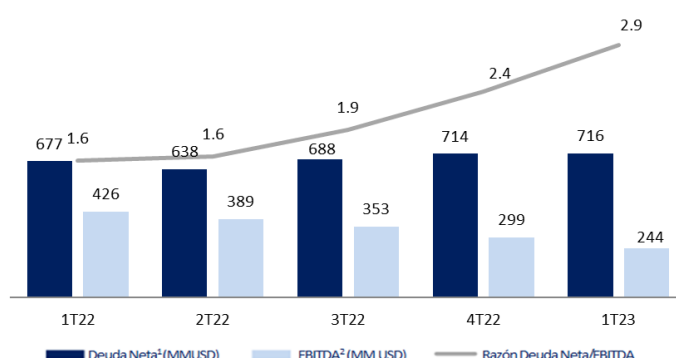
2.5 Liquidez y Solvencia

En el 1T23 la generación de caja de las operaciones mineras luego de inversiones operativas fue positiva en USD 23.6 MM. Los desembolsos en inversiones de crecimiento minero y en otros negocios sumaron USD -7.4 MM, mientras que el pago de obligaciones financieras e intereses fue de USD -22.6 MM.

En consecuencia, el flujo de caja del 1T23 fue negativo en USD -6.4 MM y el saldo de caja al cierre del 1T23 ascendió a USD 67.2 MM.

La razón Deuda Neta/EBITDA al 31 de marzo de 2023 fue 2.9 veces, debido principalmente a la disminución del EBITDA acumulado de los últimos 12 meses.

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 2023	Ene-Mar 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	705	690	2.2
Tratamiento de mineral (miles TM)	713	686	3.9
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	37.2	34.2	8.8
Plomo (miles TMF)	5.1	5.8	-12.6
Cobre (miles TMF)	0.6	0.7	-8.3
Plata (millones Oz)	1.5	1.8	-14.8
Oro (miles Oz)	1.4	1.3	8.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T23 la extracción de mineral en la unidad Yauli aumentó 2.2% respecto al mismo trimestre del año anterior. El tratamiento de mineral aumentó 3.9% respecto al 1T22, y la producción de finos de zinc y oro aumentó 8.8% y 8.8% respectivamente, por el mayor tonelaje tratado y las mejores leyes en Andaychagua. La producción de finos de plomo y plata disminuyó 12.6% y 14.8% respectivamente, debido a retrasos para acceder a las zonas con mayores leyes de estos metales.

Cuadro 10: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Costo de Producción (MM USD)			
Costo de Mina	27.0	31.9	-15.6
Costo de Planta y Otros	32.1	27.5	16.6
Sub total Costo de Producción (MM USD)	59.1	59.5	-0.7
Costo Infill drilling	1.9	1.8	2.8
Total costo de producción (MM USD)	61.0	61.3	-0.6
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de Mina	38.2	46.3	-17.4
Costo de Planta y Otros	45.1	40.1	12.3
Sub total Costo Unitario (USD/TM)	83.3	86.4	-3.6
Costo Infill drilling	2.7	2.7	0.6
Total Costo Unitario (USD/TM)	86.0	89.1	-3.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

A pesar del mayor tonelaje de extracción y tratamiento, en el 1T23 el costo de producción en términos absolutos, sin considerar infill drilling, disminuyó 0.7%, pasando de USD 59.5 MM en el 2022 a USD 59.1 MM en el 2023, lo cual se explica principalmente por la optimización del sostenimiento con shotcrete en San Cristóbal - Carahuacra. El costo unitario disminuyó, pasando de 86.4 USD/TM en el 1T22 a 83.3 USD/TM en el 1T23, debido a las mejoras operativas y al mayor tonelaje tratado.

En el 1T23 los costos de infill drilling sumaron USD 1.9 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.

Cuadro 11: Inversiones Operativas Yauli

Inv. Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Exploración Local	2.2	0.7	190.7
Desarrollo	14.7	12.1	21.2
Plantas y Relaveras	3.2	4.4	-28.2
Mina e Infraestructura	5.4	4.3	26.5
Infraestructura Eléctrica	0.6	3.2	-80.0
Soporte y Otros	0.2	1.9	-88.6
Total	26.3	26.7	-1.5

Fuente: Volcan Cia. Minera

En el 1T23 las inversiones operativas en Yauli sumaron USD 26.3 MM, menores en 1.5% respecto a los USD 26.7 MM del 1T22, debido principalmente a menores inversiones en plantas y relaveras, infraestructura eléctrica y soporte, contrarrestado por una mayor inversión en exploración local, desarrollos mineros e infraestructura de mina.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 12: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	320	274	16.9
Tratamiento de mineral (miles TM)	325	285	14.0
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	12.8	10.6	20.2
Plomo (miles TMF)	5.5	4.5	22.4
Cobre (miles TMF)	0.3	0.3	8.1
Plata (millones Oz)	0.6	0.5	31.2
Oro (miles Oz)	0.3	0.5	-46.9

Fuente: Volcan Cia. Minera

En el 1T23 el mineral extraído en Chungar aumentó 16.9% y el mineral tratado creció 14.0%, en comparación con el 1T22, debido a mejoras operativas como el incremento del minado a través del método de taladros largos. La producción de zinc, plomo, cobre y plata aumentó 20.2%, 22.4%, 8.1% y 31.2% respectivamente, debido al mayor tonelaje procesado y a las mejores leyes del mineral.

Cuadro 13: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Costo de Producción (MM USD)			
Costo de Mina	12.8	15.1	-14.8
Costo de Planta y Otros	15.3	13.3	14.9
Sub total Costo de Producción (MM USD)	28.1	28.4	-0.8
Costo Infill drilling	0.4	1.0	-57.3
Total costo de producción (MM USD)	28.6	29.4	-2.8
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de Mina	40.1	55.0	-27.1
Costo de Planta y Otros	47.2	46.8	0.7
Sub total Costo Unitario (USD/TM)	87.3	101.8	-14.3
Costo Infill drilling	1.4	3.8	-63.5
Total Costo Unitario (USD/TM)	88.7	105.6	-16.0

Fuente: Volcan Cia. Minera

En el 1T23 el costo de producción, sin considerar infill drilling, disminuyó en términos absolutos 0.8%, pasando de USD 28.4 MM en el 1T22 a USD 28.1 MM en el 1T23, a pesar del mayor tonelaje de producción, debido principalmente a la optimización del sostenimiento con shotcrete, y a la mayor participación del método de minado con taladros largos.

El costo unitario disminuyó 14.3%, pasando de 101.8 USD/TM en el 1T22 a 87.3 USD/TM en el 1T23, debido principalmente a las mejoras operativas y al mayor tonelaje procesado.

Cuadro 14: Inversiones Operativas Chungar

Inv. Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Exploración Local	0.5	0.5	2.3
Desarrollo	3.7	3.2	14.6
Plantas y Relaveras	0.2	1.5	-89.8
Mina e Infraestructura	1.6	3.1	-48.1
Infraestructura Eléctrica	0.1	0.1	6.9
Soporte y Otros	0.1	0.4	-79.4
Total	6.1	8.7	-30.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 30.2%, pasando de USD 8.7 MM en el 1T22 a USD 6.1 MM en el 1T23, principalmente por la menor inversión en plantas y relaveras, infraestructura de mina y soporte, compensado en parte por mayores inversiones en exploración local, desarrollos mineros e infraestructura eléctrica.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alpamarca

Cuadro 15: Producción Alpamarca

Producción Alpamarca	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	132	130	1.8
Tratamiento de mineral (miles TM)	244	227	7.4
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	1.8	1.9	-6.7
Plomo (miles TMF)	0.7	1.3	-45.2
Cobre (miles TMF)	0.1	0.1	18.4
Plata (millones Oz)	0.2	0.2	20.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T23 el mineral extraído en Chungar aumentó 1.8%, respecto al mismo trimestre del año anterior, mientras que el volumen de tratamiento aumentó 7.4%, de 227 mil TM en el 1T22 a 244 mil TM en el 1T23.

La producción de finos de zinc y plomo del 1T23 disminuyó 6.7% y 45.2% respectivamente, en comparación con la producción del 1T22, lo cual se explica por las menores leyes contenidas en el mineral procesado proveniente de los stockpiles y relaves antiguos que reemplazó al mineral del tajo abierto. La producción de finos de cobre y plata aumentó 18.4% y 20.4% respectivamente, gracias a una mejor selectividad en el minado de relaves antiguos.

Cuadro 16: Costo de Producción Alparmarca

Costo de Producción Alparmarca	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Costo de Producción (MM USD)			
Costo de Mina	1.0	2.2	-52.4
Costo de Planta y Otros	3.5	3.5	-0.8
Sub total Costo de Producción (MM USD)	4.5	5.7	-20.3
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de Mina ¹	4.2	9.5	-55.6
Costo de Planta y Otros	14.4	15.6	-7.6
Total Costo Unitario (USD/TM)	18.6	25.0	-25.8

¹ Costo unitario de mina ajustado empleando tonelaje de tratamiento
Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T23 el costo de producción absoluto disminuyó a USD 4.5 MM, 20.3% menos que los USD 5.7 MM del mismo periodo del año anterior, lo cual se explica por la disminución de la extracción de desmonte del tajo abierto. Por lo anterior y el mayor tonelaje tratado, el costo unitario disminuyó 25.8%, pasando de 25.0 USD/TM en 1T22 a 18.6 USD/TM en 1T23.

Cuadro 17: Inversiones Operativas Alparmarca

Inv. Operativa Alparmarca (MM USD)	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Exploración Local	0.0	0.4	-100.0
Plantas y Relaveras	0.0	0.3	-99.0
Mina e Infraestructura	0.2	0.4	-54.4
Soporte y Otros	0.0	0.0	-100.0
Total	0.2	1.1	-84.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 84.8%, de USD 1.1 MM en el 1T22 a USD 0.2 MM en el 1T23, debido a menores inversiones en exploración local, plantas y relaveras, infraestructura de mina y soporte.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 18: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	754	660	14.1
Tratamiento de mineral (miles TM)	754	660	14.1
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	4.8	6.1	-20.9
Plomo (miles TMF)	1.9	2.0	-5.1
Cobre (miles TMF)	0.2	0.0	
Plata (millones Oz)	0.4	0.3	20.3

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen del mineral de stockpiles procesado en Cerro de Pasco aumentó 14.1%, pasando de 660 mil TM en el 1T22 a 754 mil TM en el 1T23, gracias a diversas mejoras realizadas en la planta concentradora.

La producción de finos de zinc y plomo, en el 1T23, disminuyó 20.9% y 5.1%, respectivamente, versus el 1T22, debido a menores recuperaciones metalúrgicas producto de la mayor

presencia de pirritas en el mineral procesado. En sentido contrario, la producción de plata aumentó 20.3% versus el 1T22, debido al tratamiento de nuevas zonas de los stockpiles con mejores leyes de este metal.

Cuadro 19: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Costo de Producción (MM USD)			
Costo de Mina	1.7	1.1	59.4
Costo de Planta y Otros	8.7	7.4	17.7
Total costo de producción (MM USD)	10.5	8.5	23.0
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de Mina	2.3	1.6	39.7
Costo de Planta y Otros	11.6	11.2	3.2
Total Costo Unitario (USD/TM)	13.9	12.9	7.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo absoluto aumentó 23.0%, pasando de USD 8.5 MM en el 1T22 a USD 10.5 MM en el 1T23, debido principalmente al mayor volumen procesado. El costo unitario aumentó 7.8%, de 12.9 USD/TM en el 1T22 a 13.9 USD/TM en el 1T23, explicado por los gastos relacionados a las mejoras realizadas en la planta Paragsha y al mayor consumo de reactivos y suministros por el tipo de mineral procesado.

Cuadro 20: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inv. Operativa Cerro de Pasco (MM USD)	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Exploración Local	0.0	0.1	-100.0
Plantas y Relaveras	0.7	3.7	-81.7
Mina e Infraestructura	0.1	0.0	61.5
Soporte y Otros	0.0	0.0	
Total	0.7	3.8	-80.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 80.5%, pasando de USD 3.8 MM en el 1T22 a USD 0.7 MM en el 1T23, debido a la menor inversión en exploración local y plantas y relaveras, compensado en parte por una mayor inversión en infraestructura de mina.

3.5 Resultados Operativos de la Planta de Óxidos

Cuadro 21: Producción Planta de Óxidos

Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	238	226	5.5
Tratamiento de mineral (miles TM)	238	226	5.5
Contenido de Finos			
Plata (millones Oz)	0.7	0.8	-15.7
Oro (Oz)	2,069	6,182	-66.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen tratado en la Planta de Óxidos aumentó 5.5%, pasando de 226 mil TM en el 1T22 a 238 mil TM en el 1T23, debido a una optimización de procesos en la planta de lixiviación. La producción de plata disminuyó 15.7% y la de oro 66.5%, a causa de las menores leyes del mineral procesado.

Cuadro 22: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Costo de Producción (MM USD)			
Costo de Mina	1.5	1.6	-4.8
Costo de Planta y Otros	10.6	9.4	12.5
Sub total Costo de Producción (MM USD)	12.1	11.0	10.0
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de Mina	6.3	7.0	-9.7
Costo de Planta y Otros	44.3	41.5	6.6
Total Costo Unitario (USD/TM)	50.6	48.5	4.3

Fuente: Volcan Cia. Minera

En el 1T23 el costo de producción en términos absolutos fue USD 12.1 MM, mayor en 10.0% respecto a los USD 11.0 MM del 1T22, debido al mayor tonelaje tratado. El costo unitario aumentó 4.3%, de 48.5 USD/TM en el 1T22 a 50.6 USD/TM en el 1T23, debido al incremento de precios de los principales reactivos y al mayor consumo de reactivos por un incremento de elementos contaminantes en el mineral procesado.

Cuadro 23: Inversiones Operativas Planta de Óxidos

Inv. Operativa Planta de Óxidos (MM USD)	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Plantas y Relaveras	0.03	0.18	-82.2
Mina e Infraestructura	0.03	0.09	-70.5
SopORTE y Otros	0.00	0.23	-100.0
Total	0.06	0.50	-88.7

Fuente: Volcan Cia. Minera

Las inversiones operativas durante el 1T23 sumaron USD 0.06 MM, menores en 88.7% a los USD 0.50 MM del 1T22, debido a la menor inversión en la relavera Ocroyoc y en infraestructura.

3. Energía

Cuadro 24: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh)	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Producción de Energía	124.4	120.7	3.1
CH's Chungar	40.0	40.0	-0.1
CH Tingo	1.6	1.6	-1.9
CH Huanchor	40.3	40.3	0.1
CH Rucuy	42.5	38.7	9.7
Consumo de Energía	208.1	195.3	6.6
Compra de Energía	166.5	153.6	8.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 1T23 el consumo total de energía de la Compañía fue de 208 GWh, con una demanda máxima de 108 MW. Las 10 centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 40 GWh, similar a la generación del mismo periodo del año anterior. La autogeneración representó el 19% del consumo consolidado, a un costo promedio de 21 USD/MWh, incluyendo los costos de operación, mantenimiento y transmisión.

Para completar su consumo total, la Compañía compró al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) 166.5 GWh de energía a un costo promedio de 72 USD/MWh. A partir de noviembre del 2022, la compra de energía tiene un nuevo cargo regulado denominado "Recargo FOSE" aplicado según las Leyes N° 31429 y N° 31598.

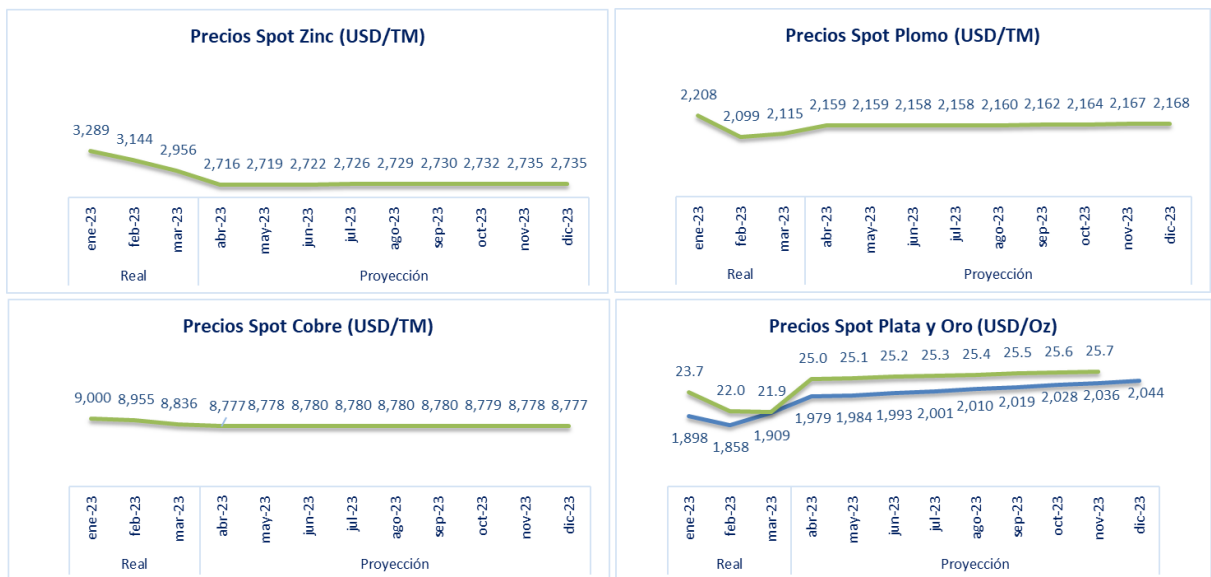
Durante el 1T23 la central hidroeléctrica Tingo produjo 1.6 GWh, similar a la generación del mismo periodo del año anterior. Por su lado, la central hidroeléctrica Huanchor produjo 40.3 GWh, generación muy similar a la 1T22, la cual fue vendida en su totalidad a terceros.

La central hidroeléctrica Rucuy produjo 42.5 GWh en el 1T23, 10% más que en el mismo periodo del año anterior por el incremento del recurso hídrico. Esta energía se destinó a cumplir con los compromisos establecidos en su contrato de energía renovable (RER).

4. Comentarios Finales

- Los resultados operativos de la Compañía en el 1T23 fueron en general positivos. El tonelaje procesado aumentó 9.1%, la producción de finos de zinc creció 7.1% y el costo unitario disminuyó 7.2%, respecto al mismo periodo del año anterior.
- Los resultados financieros de la Compañía se vieron afectados en el 1T23 debido a la reducción de los precios de los principales metales de su portafolio. El EBITDA disminuyó de USD 125.6 MM en el 1T22 a USD 71.4 MM en el 1T23 y la utilidad neta se redujo de USD 38.2 MM en el 1T22 a USD 0.8 MM en el 1T23.
- La perspectiva de los precios de los metales base se encuentra dominada por la preocupación mundial ante una posible recesión en Estados Unidos, una desaceleración del crecimiento en China y los continuos aumentos en las tasas de interés por parte de los principales bancos centrales en el mundo. Estas preocupaciones se han visto agravadas durante los últimos meses debido a la crisis bancaria mundial, generando una presión a la baja en los precios de los metales base y presión al alza para el oro y la plata.

Gráfico 6: Tendencia de los precios de los metales



- Considerando un escenario prolongado de precios bajos de los metales base, la Compañía viene evaluando diferentes alternativas para asegurar el financiamiento del proyecto Romina, así como el cumplimiento de sus obligaciones financieras.
- En la exploración “*brownfield*” se viene avanzando con la modelación de la geometría y la dimensión del cuerpo Esperanza en Chungar. Adicionalmente, se está explorando los nuevos cuerpos mineralizados Techo Esperanza y Resurgidora, en los alrededores de Esperanza, con resultados alentadores en mineralización de cobre y zinc.

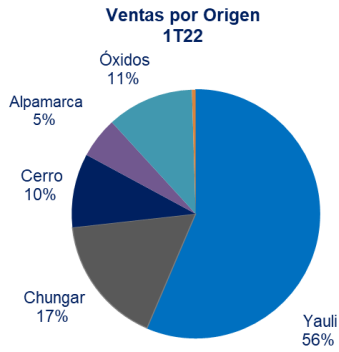
5. Proyecto Puerto de Chancay:

- 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.
- La zona operativa portuaria presenta un avance importante en los trabajos de dragado y en las obras para la protección de playas. El rompeolas primario presenta un avance en metros del 90% y un avance en la instalación de acrópodos del 50%.
- El avance del edificio administrativo es del 29%, del edificio de servicios complementarios es del 23%, del edificio de acceso a las oficinas es del 23% y del edificio de espera es del 3%.
- En lo que corresponde al túnel y las vías de acceso, en el portal de ingreso se continúan las actividades de movimiento de tierra, instalación de estructuras de acero, construcción de revestimiento y estructura de sostenimiento e inyección de alta presión de concreto. El avance en este frente es de 271 metros. En el portal de salida continúa la perforación e inyección de micropilotes, mientras que las demás actividades son similares a las del portal de entrada. El avance en este frente es de 371 mt en la galería izquierda y 327 mt en la galería derecha.
- Con fecha 28 de marzo 2023, CSPCP cerró un financiamiento sindicado con bancos chinos por el importe de USD 975 MM a un plazo de 15 años que permitirá completar las obras de construcción en el plazo establecido e iniciar operaciones en el último trimestre del año 2024. Cabe aclarar que este financiamiento no es de Volcan Compañía Minera S.A.A., simplemente le correspondía aprobarlo en su condición de accionista de CSPCP.
- La Compañía viene evaluando una eventual escisión de la participación de Volcan en el Puerto de Chancay con el objetivo de independizar el negocio portuario del negocio minero, considerando que dichos negocios tienen distintos riesgos y fundamentos. Al llevarse a cabo tal escisión, la estructura accionaria de la compañía del negocio portuario será la misma que tiene Volcan Compañía Minera S.A.A..

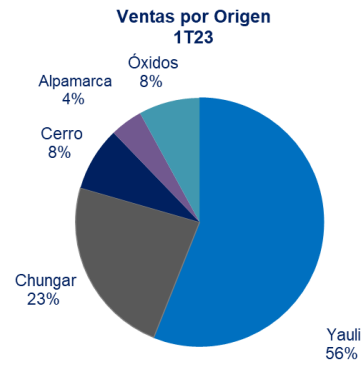
Anexos

Anexo 1: Detalle de Ventas

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



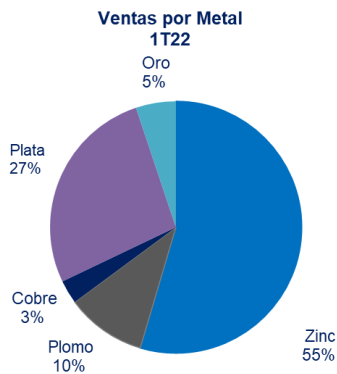
Fuente: Volcan Cía. Minera



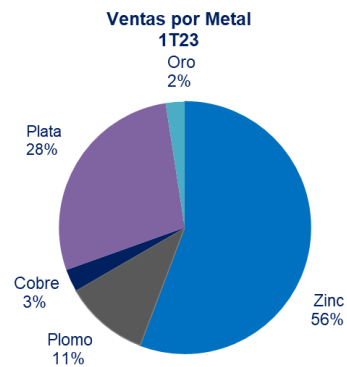
Fuente: Volcan Cía. Minera

La distribución del valor de ventas por unidad operativa en el 1T23 en comparación con el 1T22, refleja un aumento de la participación de Chungar respecto al total de ventas, explicado por el incremento de mineral extraído y tratado en esta unidad.

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



Fuente: Volcan Cía. Minera



Fuente: Volcan Cía. Minera

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Zinc (USD/TM)	3,130	3,743	-16.4
Plomo (USD/TM)	2,141	2,334	-8.3
Cobre (USD/TM)	8,930	9,985	-10.6
Plata (USD/Oz)	22.6	23.9	-5.8
Oro (USD/Oz)	1,888	1,874	0.8

Fuente: London Metal Exchange

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2023	Ene-Mar 2022	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.82	3.81	0.5
Inflación ¹	8.65	6.82	26.8

¹ Inflación de los últimos 12 meses

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Anexo 4: Producción Nacional de Principales Metales

Producción Nacional	Ene-Feb 2023	Ene-Feb 2022	var %
Zinc (TMF)	209,431	223,637	-6.4
Plomo (TMF)	37,856	41,198	-8.1
Cobre (TMF)	390,955	371,589	5.2
Plata (Miles Oz)	13,779	15,996	-13.9
Oro (Miles Oz)	453	478	-5.2

Fuente: Ministerio de Energía y Minas