

Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Análisis y Discusión de la Gerencia

Segundo Trimestre del 2023

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Precios de Venta¹							
Zinc (USD/TM)	3,117	2,578	3,920	-34.3	2,833	3,796	-25.4
Plomo (USD/TM)	2,143	2,110	2,162	-2.4	2,125	2,239	-5.1
Cobre (USD/TM)	8,900	8,491	9,325	-8.9	8,669	9,605	-9.7
Plata (USD/Oz)	22.5	24.0	23.0	4.3	23.3	23.4	-0.5
Oro (USD/Oz)	1,892	1,976	1,885	4.9	1,943	1,881	3.3
Resultados Operativos							
Tratamiento de mineral ² (miles TM)	2,274	2,404	2,195	9.5	4,678	4,280	9.3
Producción Zinc (miles TMF)	56.5	62.6	52.3	19.7	119.1	105.0	13.4
Producción Plomo (miles TMF)	13.2	15.3	13.3	14.4	28.5	27.0	5.6
Producción Cobre (miles TMF)	1.3	1.5	0.8	90.6	2.7	1.8	48.7
Producción Plata (millones Oz)	3.5	3.8	3.4	11.6	7.3	7.1	3.5
Producción Oro (miles Oz)	3.7	5.5	5.3	3.8	9.3	13.3	-30.4
Costo Unitario (USD/TM) ³	50.4	51.8	54.2	-4.4	51.2	54.3	-5.7
Inversiones Totales (MM USD)	36.2	42.7	57.7	-25.9	79.0	100.4	-21.3
Resultados Financieros (MM USD)							
Ventas antes de ajustes	220.7	227.9	244.8	-6.9	448.6	508.4	-11.8
Ajustes sobre ventas	0.4	-14.6	-31.6	-53.8	-14.1	-15.8	-10.3
Liquidaciones finales	8.9	-10.3	13.8		-1.4	20.5	
Provisión por posiciones abiertas ⁴	-8.5	-4.7	-45.4	-89.6	-13.2	-36.2	-63.6
Coberturas	0.0	0.4	0.0		0.4	0.0	
Ventas después de ajustes	221.1	213.3	213.2	0.1	434.4	492.6	-11.8
Utilidad neta antes de excepcionales	1.5	-10.9	-6.4	70.0	-9.4	34.3	
Ajustes excepcionales	-0.7	-1.0	-5.8		-1.7	-8.4	-80.0
Utilidad neta	0.8	-11.8	-12.2	-3.3	-11.0	25.9	
EBITDA⁵	71.4	49.2	61.3	-19.7	120.7	186.9	-35.4

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.

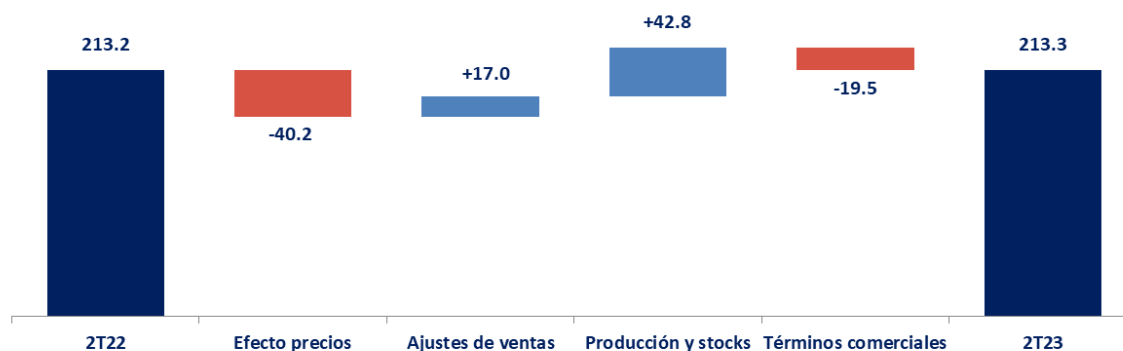
⁵ No considera ajustes excepcionales.

Fuente: Volcan Cía. Minera

1. Resumen Ejecutivo

- En el 2T23 los resultados operativos fueron significativamente mejores a los del mismo periodo del año anterior. El tonelaje procesado total aumentó 9.5% debido al mayor tratamiento de mineral en Yauli, Chungar, Cerro de Pasco y Alpamarca. La producción de finos de zinc aumentó 19.7%, de 52.3 miles TMF en el 2T22 a 62.6 miles TMF en el 2T23, la de finos de plomo creció 14.4%, de 13.3 miles TMF en el 2T22 a 15.3 miles TMF en el 2T23, la de finos de cobre aumentó 90.6%, de 0.8 miles TMF en el 2T22 a 1.5 miles TMF en el 2T23, la de onzas de plata creció 11.6%, de 3.4 MM Oz en el 2T22 a 3.8 MM Oz en el 2T23, y la producción de onzas de oro aumentó 3.8%, de 5.3 miles Oz en el 2T22 a 5.5 miles Oz en el 2T23.
- Sin embargo, los precios promedio de los metales base disminuyeron de manera importante en el 2T23. El precio del zinc disminuyó 34.3%, de 3,920 USD/TM en el 2T22 a 2,578 USD/TM en el 2T23; el del plomo se redujo 2.4%, de 2,162 USD/TM en el 2T22 a 2,110 USD/TM en el 2T23; y el del cobre disminuyó 8.9%, de 9,325 USD/TM a 8,491 USD/TM. Por el lado de los metales preciosos, el precio de la plata aumentó 4.3%, de 23.0 USD/Oz a 24.0 USD/Oz; y el del oro subió 4.9%, de 1,885 USD/Oz a 1,976 USD/Oz.
- En consecuencia, las ventas antes de ajustes disminuyeron 6.9%, pasando de USD 244.8 MM en el 2T22 a USD 227.9 MM en el 2T23. Los ajustes sobre las ventas sumaron USD -14.6 MM en el 2T23 comparados con los USD -31.6 MM del 2T22, de manera que las ventas después de ajustes aumentaron 0.1%, pasando de USD 213.2 MM a USD 213.3 MM.

Gráfico 1: Variaciones 2T23 vs 2T22 que impactaron en las ventas netas (USD MM)

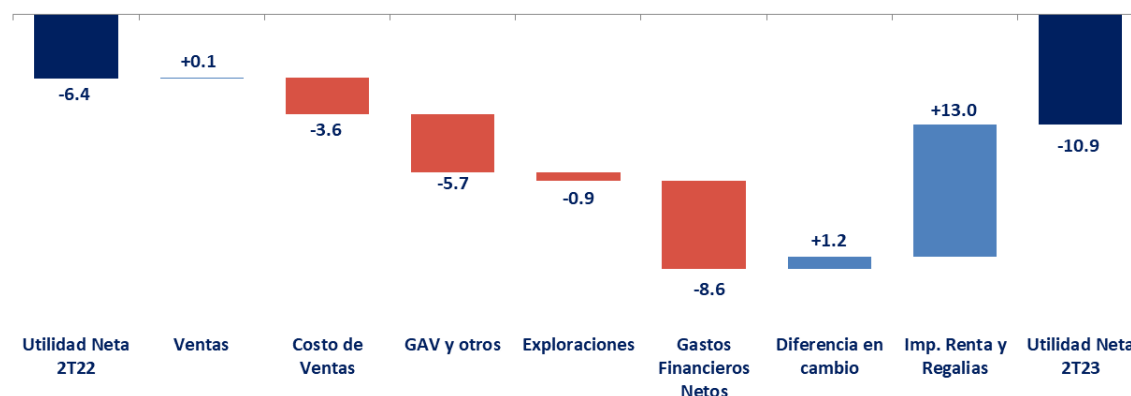


Fuente: Volcan Cía. Minera

- El costo unitario consolidado disminuyó 4.4%, de 54.2 USD/TM en el 2T22 a 51.8 USD/TM en el 2T23, lo cual se explica principalmente por la ejecución de iniciativas de mejora en las operaciones y el mayor tonelaje tratado en Yauli, Chungar, Cerro de Pasco y Alpamarca.
- La utilidad antes de excepcionales pasó de USD -6.4 MM en el 2T22 a USD -10.9 MM en el 2T23, debido principalmente a la menor utilidad bruta por la caída de los precios de los metales base, a mayores gastos administrativos relacionados a la fecha del registro de provisiones de gastos de personal (en el acumulado a junio no hay mayor diferencia en este rubro) y a indemnizaciones de programas de incentivos de retiro, y a mayores gastos financieros por las mayores tasas de interés de mercado y porque en el 2T22 se registró

un ingreso financiero relacionado a la recompra parcial de los bonos con vencimiento en el 2026. Lo anterior fue compensado parcialmente por menores regalías y menor impuesto a la renta diferido relacionado mayormente a la apreciación de la moneda nacional.

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



Fuente: Volcan Cía. Minera

- Los gastos excepcionales del periodo sumaron USD 1.0 MM, principalmente relacionados a la desvalorización de inversiones de larga duración en Cerro de Pasco. En consecuencia, la utilidad neta fue USD -11.8 MM en el 2T23 versus USD -12.2 MM en el 2T22.
- El EBITDA disminuyó 19.7%, de USD 61.3 MM en el 2T22 a USD 49.2 MM en el 2T23, principalmente debido a los menores precios de los metales base y a las mayores provisiones en los gastos administrativos.
- Las inversiones totales disminuyeron 25.9%, pasando de USD 57.7 MM en el 2T22 a USD 42.7 MM en el 2T23, debido a la priorización de las inversiones en las unidades operativas ante el entorno desfavorable de los precios de los metales.
- En términos acumulados (Ene-Jun), las ventas después de ajustes disminuyeron 11.8%, de USD 492.6 MM en el 2022 a USD 434.4 MM en el 2023; el EBITDA disminuyó 35.4%, de USD 186.9 MM en el 2022 a USD 120.7 MM en el 2023; la utilidad neta antes de excepcionales pasó de USD 34.3 MM en el 2022 a USD -8.0 MM en el 2023; y finalmente la utilidad neta después de excepcionales pasó de USD 25.9 MM en el 2022 a USD -11.0 MM en el 2023.
- La disminución del EBITDA, debido principalmente a los menores precios de los metales base, ha ocasionado un incremento de la razón Deuda Neta/EBITDA hasta 3.1 veces. La Compañía viene haciendo grandes esfuerzos para controlar y disminuir costos y priorizar inversiones, a la par de evaluar distintas alternativas para disminuir su deuda y/o refinanciar sus obligaciones.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	2,149	2,406	2,054	17.1	4,556	4,035	12.9
Mineral polimetálico	1,911	2,167	1,814	19.5	4,078	3,568	14.3
Mineral de Óxidos	238	239	241	-0.7	477	467	2.3
Tratamiento de mineral (miles TM)	2,274	2,404	2,195	9.5	4,678	4,280	9.3
Plantas Concentradoras	2,035	2,165	1,954	10.8	4,200	3,813	10.2
Planta de Óxidos de Plata	238	239	241	-0.7	477	467	2.3
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	56.5	62.6	52.3	19.7	119.1	105.0	13.4
Plomo (miles TMF)	13.2	15.3	13.3	14.4	28.5	27.0	5.6
Cobre (miles TMF)	1.3	1.5	0.8	90.6	2.7	1.8	48.7
Plata (millones Oz)	3.5	3.8	3.4	11.6	7.3	7.1	3.5
Oro (miles Oz)	3.7	5.5	5.3	3.8	9.3	13.3	-30.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen de extracción de mineral aumentó 17.1%, pasando de 2,054 miles de TM en el 2T22 a 2,406 miles de TM en el 2T23, debido al mayor volumen extraído en Yauli, Chungar, Cerro de Pasco y Alpamarca. El volumen de tratamiento aumentó 9.5%, pasando de 2,195 miles de TM en el 2T22 a 2,404 miles de TM en el 2T23, como consecuencia del incremento de la extracción de mineral.

La producción de finos de zinc aumentó 19.7%, de 52.3 miles TMF en el 2T22 a 62.6 miles TMF en el 2T23 principalmente por el mayor tonelaje y leyes del mineral tratado en Yauli y Chungar; la producción de finos de plomo creció 14.4%, de 13.3 miles TMF en el 2T22 a 15.3 miles TMF en el 2T23, debido a las mayores leyes del mineral procesado en Chungar; la producción de cobre aumentó 90.6%, de 0.8 miles TMF en el 2T22 a 1.5 miles TMF en el 2T23; la producción de onzas de plata aumentó 11.6%, de 3.4 MM Oz en el 2T22 a 3.8 MM Oz en el 2T23; y finalmente la producción de onzas de oro creció 3.8%, de 5.3 miles Oz en el 2T22 a 5.5 miles Oz en el 2T23.

En términos acumulados (Ene-Jun), el volumen de extracción aumentó 12.9% respecto al mismo periodo del año anterior, de 4,035 miles de TM a 4,556 miles de TM. De la misma manera, el volumen de tratamiento aumentó 9.3%, de 4,280 miles de TM a 4,678 miles de TM. Respecto a los finos, la producción de zinc aumentó 13.4%, de 105.0 miles TMF a 119.1 miles TMF; la de plomo creció 5.6%, de 27.0 miles TMF a 28.5 miles TMF; la de cobre aumentó en 48.7%, de 1.8 miles TMF a 2.7 miles TMF y la de plata aumentó 3.5%, de 7.1 MM Oz a 7.3 MM Oz. La producción de oro disminuyó 30.4%, de 13.3 miles Oz a 9.3 miles Oz.

2.2 Costo de Producción

El costo de producción absoluto sin considerar el infill drilling aumentó 4.8%, de USD 118.7 MM en el 2T22 a USD 124.4 MM en el 2T23, debido al incremento del tonelaje de extracción y tratamiento de mineral. El costo unitario disminuyó 4.4%, de 54.2 USD/TM en el 2T22 a 51.8

USD/TM en el 2T23, lo cual se explica principalmente por la ejecución de iniciativas de mejora en las unidades operativas y el mayor tonelaje procesado principalmente en Yauli y Chungar.

En términos acumulados, el costo de producción absoluto sin considerar el infill drilling aumentó 3.0%, de USD 231.7 MM a USD 238.7 MM, mientras que el costo unitario disminuyó 5.7%, de 54.3 USD/TM a USD 51.2 USD/TM.

La Compañía continúa realizando esfuerzos importantes para controlar y reducir los costos de producción y los gastos a todo nivel. Se vienen evaluando e implementando nuevas iniciativas de reducción tanto en Lima como en todas las operaciones, pero siempre manteniendo la seguridad de los trabajadores como el principal valor de la Compañía.

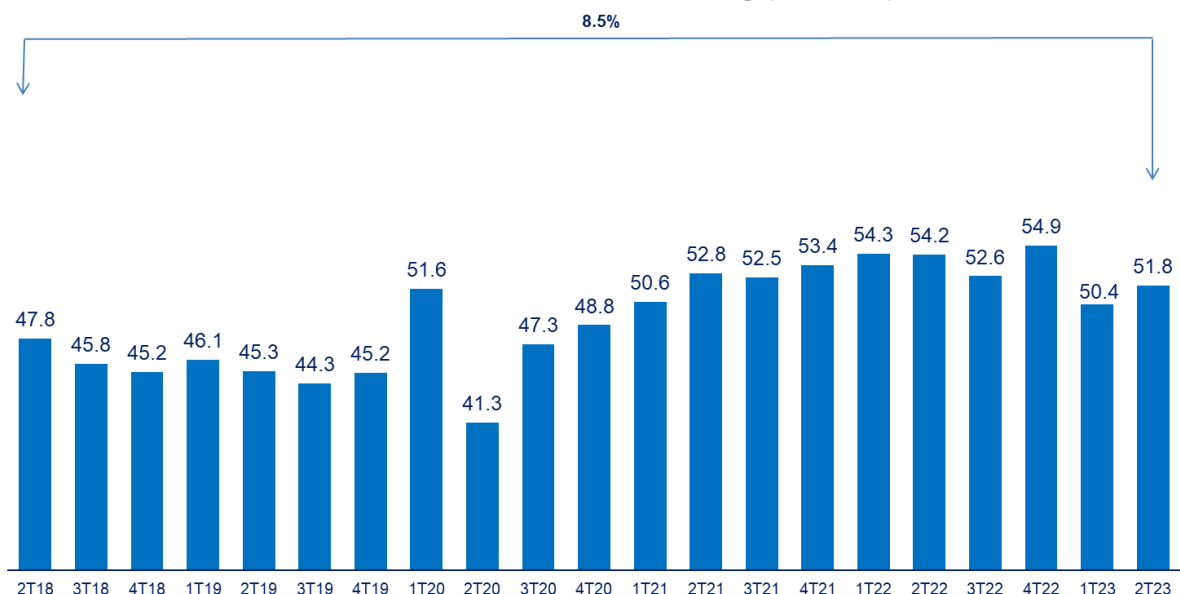
Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Costo de Producción							
Costo de Mina	67.8	73.3	52.5	39.7	141.2	104.3	35.4
Costo de Planta y Otros	46.4	51.1	66.2	-22.9	97.5	127.4	-23.5
Sub total Costo de Producción	114.3	124.4	118.7	4.8	238.7	231.7	3.0
Costo Infill drilling	2.3	3.4	4.2	-19.1	5.7	7.0	-19.0
Total Costo de producción	116.6	127.7	122.8	4.0	244.4	238.7	2.4
Costo Unitario							
Costo de Mina ¹	30.0	30.6	24.1	27.1	30.3	24.5	23.7
Costo de Planta y Otros	20.4	21.2	30.2	-29.6	20.8	29.8	-30.0
Sub total Costo Unitario	50.4	51.8	54.2	-4.4	51.2	54.3	-5.7
Costo Infill drilling	1.0	1.4	1.9	-26.4	1.2	1.7	-25.9
Total Costo Unitario	51.5	53.2	56.1	-5.2	52.4	55.9	-6.3

¹ Costo unitario de mina considera ajuste de costo unitario de Alparmarca
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 2T23 es menor incluso que el del 2T21.

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 24.4%, pasando de USD 53.4 MM en el 2T22 a USD 40.3 MM en el 2T23, debido a la racionalización de las inversiones en las unidades mineras ante el entorno desfavorable de los precios de los metales base.

Las inversiones de crecimiento relacionadas al proyecto Romina sumaron USD 2.4 MM en el 2T23, y en consecuencia, las inversiones totales disminuyeron 25.9%, pasando de USD 57.7 MM en el 2T22 a USD 42.7 MM en el 2T23.

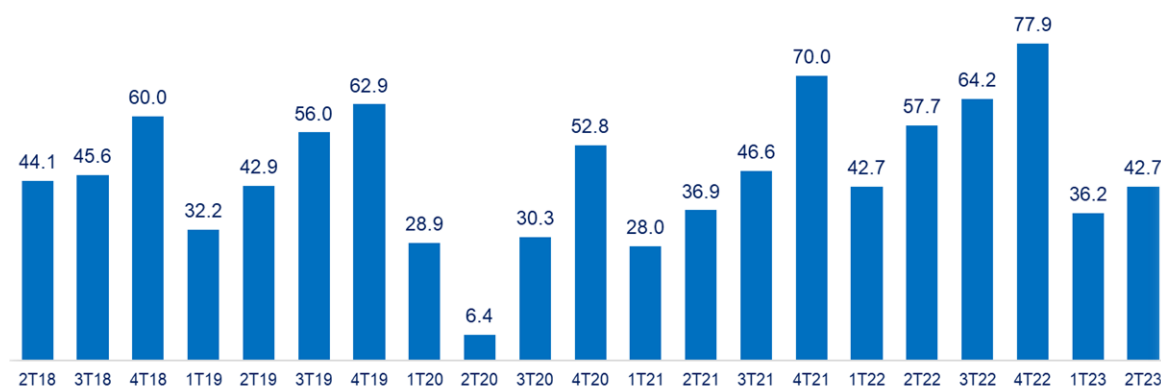
En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones totales disminuyeron 21.3%, de USD 100.4 MM a USD 79.0 MM, principalmente por menores inversiones en plantas y relaveras, infraestructura eléctrica y áreas de soporte.

Cuadro 3: Inversión Consolidada

Inversión Consolidada (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Minería	36.2	42.7	57.6	-25.9	79.0	100.3	-21.3
Unidades Operativas	33.4	40.3	53.4	-24.4	73.7	94.2	-21.8
Exploración Local	2.6	3.2	2.5	28.3	5.8	4.2	39.5
Desarrollo	18.4	19.2	22.5	-14.8	37.6	37.9	-0.8
Plantas y Relaveras	4.1	6.0	13.2	-55.0	10.0	23.3	-57.0
Mina e Infraestructura	7.3	9.2	9.7	-5.1	16.5	17.6	-6.1
Infraestruc. Eléct. en Unidades	0.7	2.2	2.4	-5.8	3.0	5.7	-48.4
Soporte y Otros	0.3	0.5	3.0	-82.0	0.8	5.6	-84.9
Crecimiento y Otros	2.9	2.4	4.3	-43.6	5.3	6.1	-13.6
Energía	0.0	0.0	0.0	-88.0	0.0	0.1	-83.3
Total	36.2	42.7	57.7	-25.9	79.0	100.4	-21.3

Fuente: Volcan Cía. Minera

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 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Ventas antes de ajustes	220.7	227.9	244.8	-6.9	448.6	508.4	-11.8
<i>Liquidaciones finales</i>	8.9	-10.3	13.8		-1.4	20.5	
<i>Provisión por posiciones abiertas</i>	-8.5	-4.7	-45.4	-89.6	-13.2	-36.2	-63.6
<i>Coberturas</i>	0.0	0.4	0.0		0.4	0.0	
Ventas después de ajustes	221.1	213.3	213.2	0.1	434.4	492.6	-11.8
Costo de Ventas	-174.2	-188.6	-185.1	1.9	-362.8	-372.0	-2.5
Utilidad Bruta	46.9	24.7	28.2	-12.3	71.6	120.6	-40.6
<i>Margen Bruto</i>	21%	12%	13%	-2 pp	16%	24%	-8 pp
Gastos Administrativos	-8.7	-12.8	-6.9	85.1	-21.5	-20.2	6.3
Gastos de Exploraciones	-5.0	-5.3	-4.4	19.9	-10.3	-8.1	26.6
Gastos de Ventas	-7.4	-7.1	-5.9	20.3	-14.5	-11.3	28.2
Otros Ingresos (Gastos) ¹	-3.8	-4.0	-5.4	-25.4	-7.8	-6.0	30.1
Utilidad Operativa	22.0	-4.5	5.6		17.5	75.0	-76.6
<i>Margen Operativo</i>	10%	-2%	3%	-5 pp	4%	15%	-11 pp
Gastos financieros (neto)	-15.1	-15.4	-6.8	126.1	-30.5	-19.0	60.6
Diferencia en cambio (neto)	0.1	0.8	-0.3		0.9	-0.7	
Regalías	-3.3	-2.3	-4.2	-44.5	-5.6	-8.3	-32.9
Impuesto a la Renta	-2.2	10.5	-0.6		8.3	-12.7	
Utilidad Neta antes de Excepcionales	1.5	-10.9	-6.4	70.0	-9.4	34.3	
<i>Margen Neto</i>	1%	-5%	-3%	-2 pp	-2%	7%	-9 pp
Ajustes excepcionales ²	-0.7	-1.0	-5.8	-83.6	-1.7	-8.4	-80.0
Utilidad Neta	0.8	-11.8	-12.2	-3.3	-11.0	25.9	
<i>Margen Neto</i>	0%	-6%	-6%	0 pp	-3%	5%	-8 pp
EBITDA³	71.4	49.2	61.3	-19.7	120.7	186.9	-35.4
<i>Margen EBITDA</i>	32%	23%	29%	-6 pp	28%	38%	-10 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	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Zinc (USD/TM)	3,117	2,578	3,920	-34.3	2,833	3,796	-25.4
Plomo (USD/TM)	2,143	2,110	2,162	-2.4	2,125	2,239	-5.1
Cobre (USD/TM)	8,900	8,491	9,325	-8.9	8,669	9,605	-9.7
Plata (USD/Oz)	22.5	24.0	23.0	4.3	23.3	23.4	-0.5
Oro (USD/Oz)	1,892	1,976	1,885	4.9	1,943	1,881	3.3

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	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Zinc (miles TMF)	57.1	63.7	49.1	29.6	120.8	103.7	16.5
Plomo (miles TMF)	12.9	15.8	13.0	21.5	28.7	27.0	6.3
Cobre (miles TMF)	1.3	1.6	0.9	74.2	2.9	2.2	31.7
Plata (millones Oz)	3.4	4.0	3.4	16.8	7.4	7.0	5.5
Oro (miles Oz)	3.7	5.7	6.2	-6.8	9.4	14.3	-33.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Zinc	123.0	105.1	142.4	-26.2	228.1	286.5	-20.4
Plomo	24.0	28.7	22.4	28.1	52.7	49.6	6.2
Cobre	6.4	8.3	4.8	73.8	14.7	12.8	14.6
Plata	61.8	76.5	65.1	17.5	138.3	136.3	1.5
Oro	5.4	9.3	10.1	-8.0	14.6	23.7	-38.1
Ventas antes de ajustes	220.7	227.9	244.8	-6.9	448.6	508.4	-11.8
Liquidaciones finales	8.9	-10.3	13.8		-1.4	20.5	
Prov. por posiciones abiertas	-8.5	-4.7	-45.4	-89.6	-13.2	-36.2	-63.6
Coberturas	0.0	0.4	0.0		0.4	0.0	
Ventas después de ajustes	221.1	213.3	213.2	0.1	434.4	492.6	-11.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las ventas de la Compañía antes de ajustes disminuyeron 6.9%, pasando de USD 244.8 MM en el 2T22 a USD 227.9 MM en el 2T23, lo que se explica por los menores precios de los metales base, en especial, por la reducción significativa del precio del zinc. Los ajustes sobre las ventas pasaron de USD -31.6 MM en el 2T22 a USD -14.6 MM en el 2T23. En el 2T23 los ajustes estuvieron compuestos por liquidaciones finales de USD -10.3 MM, provisiones relacionadas a los embarques abiertos por USD -4.7 MM y resultados positivos de coberturas de plata por USD 0.4 MM. En consecuencia, las ventas después de ajustes aumentaron 0.1%, pasando de USD 213.2 MM en el 2T22 a USD 213.3 MM en el 2T23.

En términos acumulados (Ene-Jun), las ventas después de ajustes disminuyeron 11.8%, de USD 492.6 MM en el 2022 a USD 434.4 MM en el 2023.

- Costo de Ventas

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Producción Volcan	173.0	187.7	183.9	2.1	360.8	366.8	-1.6
Costo Propio de Producción	116.6	127.7	122.8	4.0	244.4	238.7	2.4
D&A del Costo de Producción	47.6	51.8	54.2	-4.5	99.4	109.0	-8.8
Otros gastos	6.9	5.8	9.9	-41.6	12.7	16.7	-23.5
Variación de Inventarios	1.9	2.4	-3.1		4.3	2.4	80.9
Participación de Trabajadores	1.1	0.9	1.1	-20.0	2.0	5.2	-60.8
Total	174.2	188.6	185.1	1.9	362.8	372.0	-2.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total aumentó 1.9%, de USD 185.1 MM en el 2T22 a USD 188.6 MM en el 2T23, lo cual se explica principalmente por un mayor costo absoluto de producción relacionado al mayor volumen de extracción y tratamiento y por la reducción de inventarios.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de ventas total disminuyó 2.5%, de USD 372.0 MM en el 2022 a USD 362.8 MM en el 2023.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto de la Compañía disminuyó de 13% en el 2T22 a 12% en el 2T23, al igual que la utilidad bruta, la cual pasó de USD 28.2 MM en el 2T22 a USD 24.7 MM en el 2T23, debido principalmente a los menores precios de los metales, compensado por el mayor volumen de ventas.

En términos acumulados (Ene-Jun), el margen bruto disminuyó de 24% en el 2022 a 16% en el 2023 y la utilidad bruta se redujo de USD 120.6 MM en el 2022 a USD 71.6 MM en el 2023.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos aumentaron 85.1%, de USD 6.9 MM en el 2T22 a USD 12.8 MM en el 2T23, lo cual se explica principalmente por variaciones en las provisiones de gastos de personal y a indemnizaciones relacionadas a programas de incentivos de retiro.

En términos acumulados (Ene-Jun), los gastos administrativos aumentaron de USD 20.2 MM a USD 21.5 MM.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración aumentaron 19.9%, de USD 4.4 MM en el 2T22 a USD 5.3 MM en el 2T23, 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.

En términos acumulados (Ene-Jun), los gastos de exploración aumentaron de USD 8.1 MM a USD 10.3 MM.

- **Gastos de Venta**

Los gastos de venta aumentaron 20.3%, respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un total de USD 7.1 MM en el 2T23 versus USD 5.9 MM durante el 2T22, debido principalmente al mayor volumen de ventas.

En términos acumulados (Ene-Jun), los gastos de venta aumentaron de USD 11.3 MM a USD 14.5 MM.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 2T23 el monto neto de otros ingresos/egresos fue USD -4.0 MM, comparado con los USD -5.4 MM del 2T22, debido principalmente a mayores otros ingresos.

En términos acumulados (Ene-Jun), el monto neto de otros ingresos/egresos fue USD -7.8 MM en el 2023, comparados con los USD -6.0 MM del 2022.

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 126.1%, de USD 6.8 MM en el 2T22 a USD 15.4 MM en el 2T23, debido al aumento de intereses del préstamo sindicado a causa del incremento de las tasas de referencia y porque en el 2T22 se registraron ingresos financieros por la recompra parcial de los bonos con vencimiento 2026.

En términos acumulados (Ene-Jun) los gastos financieros netos sumaron USD 30.5 MM en el 2023 versus los USD 19.0 MM del 2022.

Por otro lado, el efecto de la variación en el tipo de cambio pasó de USD -0.3 MM en el 2T22 a USD 0.8 MM en el 2T23.

En términos acumulados (Ene-Jun), el efecto de la variación del tipo de cambio fue USD 0.9 MM en el 2023, en comparación con la pérdida de USD -0.7 MM obtenida en el 2022.

- **Regalías e Impuesto a la Renta**

Las regalías disminuyeron de USD 4.2 MM en el 2T22 a USD 2.3 MM en el 2T23 como resultado de las menores ventas antes de ajustes y el impuesto a la renta pasó de USD -0.6 MM en el 2T22 a USD 10.5 MM en el 2T23, principalmente por la menor utilidad del periodo y por el efecto de la apreciación de la moneda nacional.

En términos acumulados (Ene-Jun), las regalías disminuyeron de USD 8.3 MM en el 2022 a USD 5.6 MM en el 2023, mientras que el impuesto a la renta pasó de USD -12.7 MM en el 2022 a USD 8.3 MM en el 2023.

- **Utilidad Neta y EBITDA**

La utilidad antes de excepcionales disminuyó de USD -6.4 MM en el 2T22 a USD -10.9 MM en el 2T23 debido principalmente a la menor utilidad bruta por la disminución de los precios de los metales base y al aumento de los gastos administrativos y financieros, compensados parcialmente por el impuesto a la renta diferido positivo. Los gastos excepcionales del periodo sumaron USD 1.0 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 -11.8 MM en el 2T23 versus USD -12.2 MM en el 2T22.

El EBITDA disminuyó de USD 61.3 MM en el 2T22 a USD 49.2 MM en el 2T23 por los menores precios de los metales base y por los mayores gastos administrativos y de ventas.

En términos acumulados (Ene-Jun) la utilidad antes de excepcionales pasó de USD 34.3 MM en el 2022 a USD -9.4 MM en el 2023, la utilidad neta después de excepcionales disminuyó de USD 25.9 MM en el 2022 a USD -11.0 MM en el 2023, y el EBITDA disminuyó de USD 186.9 MM en el 2022 a USD 120.7 MM en el 2023.

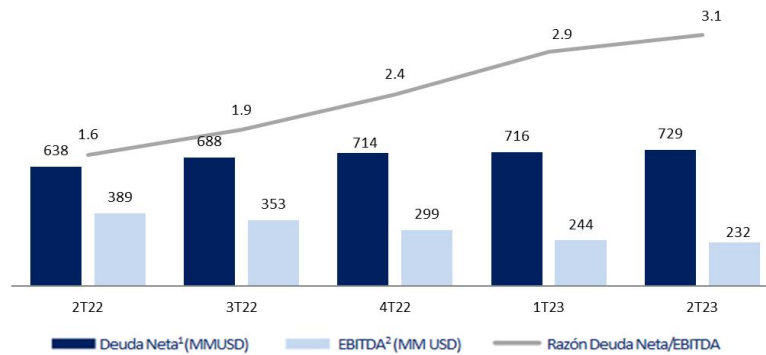
2.5 Liquidez y Solvencia

En el 2T23 la generación de caja de las operaciones mineras luego de inversiones operativas fue positiva en USD 6.9 MM. Los desembolsos en inversiones de crecimiento minero y en otras inversiones varias sumaron USD -7.1 MM, mientras que el pago de obligaciones financieras e intereses fue de USD -16.8 MM.

En consecuencia, el flujo de caja del 2T23 fue negativo en USD -17.0 MM y el saldo de caja al cierre del 2T23 ascendió a USD 50.2 MM.

La razón Deuda Neta/EBITDA al 30 de junio de 2023 fue 3.1 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 Cía. Minera

3. Resultados por Unidad Operativa

3.1 Resultados Operativos Unidad Yauli

Cuadro 9: Producción Yauli

Producción Yauli	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	705	792	648	22.1	1,497	1,338	11.8
Tratamiento de mineral (miles TM)	713	789	662	19.2	1,502	1,348	11.4
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	37.2	43.7	33.5	30.4	80.9	67.7	19.5
Plomo (miles TMF)	5.1	6.7	5.3	26.9	11.8	11.1	6.1
Cobre (miles TMF)	0.6	0.7	0.4	71.6	1.4	1.1	22.2
Plata (millones Oz)	1.5	1.9	1.6	22.3	3.5	3.4	2.4
Oro (miles Oz)	1.4	1.5	1.2	25.3	2.8	2.4	16.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T23 la extracción de mineral en la unidad Yauli aumentó 22.1% respecto al mismo trimestre del año anterior, al igual que el tratamiento de mineral que aumentó 19.2% respecto al 2T22. La producción de finos de zinc y oro aumentaron 30.4% y 25.3% respectivamente, por mayor tonelaje tratado y mejores leyes en las unidades operativas. La producción de finos de plomo y plata aumentó 26.9% y 22.3% respectivamente, debido a mejores leyes en San Cristóbal – Carahuacra y la producción de cobre incrementó 71.6% en comparación con el 2T22.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, la extracción de mineral aumentó 11.8% y el tratamiento de mineral aumentó 11.4%. La producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó 19.5%, 6.1%, 22.2%, 2.4% y 16.7% respectivamente

Cuadro 10: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Costo de Producción (MM USD)							
Costo de Mina	42.3	45.9	31.3	46.6	88.2	63.2	39.5
Costo de Planta y Otros	16.8	18.5	27.9	-33.8	35.2	55.4	-36.5
Sub total Costo de Producción (MM USD)	59.1	64.3	59.2	8.7	123.4	118.6	4.0
Costo Infill drilling	1.9	2.4	2.6	-8.2	4.3	4.4	-3.6
Total costo de producción (MM USD)	61.0	66.7	61.7	8.0	127.7	123.1	3.8
Costo Unitario (USD/TM)							
Costo de Mina	60.0	57.9	48.3	20.0	58.9	47.2	24.7
Costo de Planta y Otros	23.5	23.4	42.1	-44.5	23.4	41.1	-43.0
Sub total Costo Unitario (USD/TM)	83.5	81.3	90.4	-10.0	82.4	88.3	-6.8
Costo Infill drilling	2.7	3.0	4.0	-24.9	2.9	3.3	-13.9
Total Costo Unitario (USD/TM)	86.2	84.3	94.4	-10.7	85.2	91.7	-7.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T23 el costo de producción en términos absolutos, sin considerar infill drilling, aumentó 8.7%, pasando de USD 59.2 MM en el 2022 a USD 64.3 MM en el 2023, debido al incremento del tonelaje tratado, compensado parcialmente por la optimización del sostenimiento con shotcrete en San Cristóbal – Carahuacra. El costo unitario disminuyó, pasando de 90.4 USD/TM en el 2T22 a 81.3 USD/TM en el 2T23, relacionado a las mejoras operativas y al mayor tonelaje procesado.

En el 2T23 los costos de infill drilling sumaron USD 2.4 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.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de producción absoluto, sin infill drilling, aumentó 4.0%, pasando de USD 118.6 MM a USD 123.4 MM en el 2023. El costo unitario de producción disminuyó 6.8%, de 88.3 USD/TM a 82.4 USD/TM.

Cuadro 11: Inversiones Operativas Yauli

Inv. Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Exploración Local	2.2	2.5	1.1	124.5	4.7	1.9	150.7
Desarrollo	14.7	15.4	18.3	-15.8	30.1	30.5	-1.1
Plantas y Relaveras	3.2	4.5	7.0	-35.8	7.7	11.5	-32.8
Mina e Infraestructura	5.4	6.3	6.1	2.8	11.7	10.4	12.6
Infraestructura Eléctrica	0.6	1.8	2.3	-21.5	2.4	5.5	-55.7
Soporte y Otros	0.2	0.3	2.5	-86.4	0.6	4.4	-87.3
Total	26.3	30.9	37.4	-17.4	57.2	64.1	-10.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T23 las inversiones operativas en Yauli sumaron USD 30.9 MM, menores en 17.4% respecto a los USD 37.4 MM del 2T22, debido principalmente a menores inversiones en desarrollos, plantas y relaveras, infraestructura eléctrica y soporte, contrarrestado parcialmente por una mayor inversión en exploración local y mina e infraestructura.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, las inversiones operativas disminuyeron 10.8%, de USD 64.1 MM a USD 57.2 MM.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 12: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	320	331	300	10.4	651	573	13.5
Tratamiento de mineral (miles TM)	325	341	301	13.3	666	586	13.6
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	12.8	13.0	11.0	18.7	25.8	21.6	19.5
Plomo (miles TMF)	5.5	5.8	4.3	34.1	11.3	8.8	28.2
Cobre (miles TMF)	0.3	0.4	0.3	32.4	0.7	0.6	19.7
Plata (millones Oz)	0.6	0.7	0.4	51.7	1.3	0.9	41.0
Oro (miles Oz)	0.3	0.5	0.5	5.3	0.8	1.0	-21.3

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T23 el mineral extraído en Chungar aumentó 10.4% y el mineral tratado creció 13.3%, en comparación con el 2T22, debido a mejoras operativas como el incremento del minado a través del método de taladros largos. La producción de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó 18.7%, 34.1%, 32.4%, 51.7% y 5.3% respectivamente, debido al mayor tonelaje procesado y a las mejores leyes del mineral.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, la extracción de mineral aumentó 13.5% y el tratamiento de mineral aumentó 13.6%. La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata aumentó 19.5%, 28.2%, 19.7 y 41.0%, respectivamente, mientras que la producción de oro disminuyó 21.3%.

Cabe mencionar que el 20 de julio se comunicó a la SMV la decisión de la Compañía de suspender las operaciones de la mina Islay debido a los bajos precios de los minerales y a dificultades operativas, como el incremento del agua en las labores mineras, que podían constituir un alto riesgo para la seguridad del personal.

Cuadro 13: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Costo de Producción (MM USD)							
Costo de Mina	19.9	21.7	16.0	35.2	41.5	31.1	33.6
Costo de Planta y Otros	8.3	9.9	14.6	-31.8	18.2	27.9	-34.7
Sub total Costo de Producción (MM USD)	28.1	31.6	30.6	3.3	59.7	59.0	1.3
Costo Infill drilling	0.4	1.0	1.6	-37.0	1.4	2.6	-45.1
Total costo de producción (MM USD)	28.6	32.6	32.2	1.3	61.2	61.6	-0.7
Costo Unitario (USD/TM)							
Costo de Mina	62.1	65.4	53.5	22.4	63.8	54.2	17.7
Costo de Planta y Otros	25.5	29.1	48.4	-39.8	27.4	47.6	-42.5
Sub total Costo Unitario (USD/TM)	87.6	94.6	101.8	-7.1	91.2	101.8	-10.5
Costo Infill drilling	1.4	3.0	5.2	-43.0	2.2	4.5	-51.6
Total Costo Unitario (USD/TM)	89.0	97.5	107.0	-8.9	93.4	106.3	-12.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T23 el costo de producción, sin considerar infill drilling, aumentó en términos absolutos 3.3%, pasando de USD 30.6 MM en el 2T22 a USD 31.6 MM en el 2T23, por efecto del mayor tonelaje de producción, compensado parcialmente por la optimización del sostenimiento con shotcrete, y a la mayor participación del método de minado con taladros largos.

El costo unitario disminuyó 7.1%, pasando de 101.8 USD/TM en el 2T22 a 94.6 USD/TM en el 2T23, debido principalmente a las mejoras operativas y al mayor tonelaje tratado.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, el costo de producción absoluto, sin infill drilling, aumentó 1.3%, pasando de USD 59.0 MM a USD 59.7 MM. El costo unitario de producción disminuyó 10.5%, de 101.8 USD/TM a 91.2 USD/TM.

Cuadro 14: Inversiones Operativas Chungar

Inv. Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Exploración Local	0.5	0.6	0.3	85.6	1.1	0.8	37.7
Desarrollo	3.7	3.8	4.2	-10.3	7.5	7.4	0.5
Plantas y Relaveras	0.2	0.6	0.8	-23.2	0.8	2.3	-66.7
Mina e Infraestructura	1.6	2.7	2.7	0.2	4.3	5.7	-25.7
Infraestructura Eléctrica	0.1	0.3	0.1	265.2	0.3	0.2	127.1
Soporte y Otros	0.1	0.2	0.2	5.6	0.3	0.5	-52.3
Total	6.1	8.1	8.2	-1.5	14.2	17.0	-16.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 1.5%, pasando de USD 8.2 MM en el 2T22 a USD 8.1 MM en el 2T23, manteniéndose alineado a las inversiones del año pasado.

En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas disminuyeron 16.2%, de USD 17.0 MM a USD 14.2 MM.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alparmarca

Cuadro 15: Producción Alparmarca

Producción Alparmarca	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	132	270	120	124.2	402	250	60.6
Tratamiento de mineral (miles TM)	244	260	246	5.5	504	473	6.4
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	1.8	1.4	1.5	-6.9	3.1	3.4	-6.8
Plomo (miles TMF)	0.7	0.9	1.2	-28.8	1.6	2.5	-37.1
Cobre (miles TMF)	0.1	0.1	0.0	50.8	0.1	0.1	33.1
Plata (millones Oz)	0.2	0.3	0.2	49.8	0.5	0.4	33.8

Fuente: Volcan Cia. Minera

En el 2T23 el mineral extraído aumentó 124.2%, respecto al mismo trimestre del año anterior, debido a que no se realizó explotación de tajos en el 2T22. Asimismo, el volumen de tratamiento aumentó 5.5%, de 246 mil TM en el 2T22 a 260 mil TM en el 2T23, debido al mineral procesado proveniente de los relaves antiguos.

La producción de finos de zinc y plomo del 2T23 disminuyó 6.9% y 28.8% respectivamente, en comparación con la producción del 2T22, lo cual se explica por menores leyes contenidas en el mineral procesado proveniente de stockpiles y relaves antiguos, que reemplazó al mineral del tajo abierto. La producción de finos de cobre y plata aumentó 50.8% y 49.8% respectivamente, gracias a una mejor selectividad en el minado de relaves antiguos.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, la extracción de mineral disminuyó 60.6%, y el tratamiento de mineral aumentó 6.4%. La producción de finos de zinc y plomo disminuyó 6.8% y 37.1% respectivamente, mientras que la producción de finos de cobre y plata aumentó 33.1% y 33.8% respectivamente.

Cuadro 16: Costo de Producción Alparmarca

Costo de Producción Alparmarca	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Costo de Producción (MM USD)							
Costo de Mina	1.5	1.7	2.2	-22.1	3.2	4.3	-25.4
Costo de Planta y Otros	3.0	3.1	3.8	-19.8	6.1	7.3	-17.6
Sub total Costo de Producción (MM USD)	4.5	4.8	6.0	-20.7	9.3	11.7	-20.5
Costo Unitario (USD/TM)							
Costo de Mina ¹	6.3	6.6	8.9	-26.1	6.4	9.2	-29.9
Costo de Planta y Otros	12.3	11.8	15.5	-24.0	12.0	15.5	-22.5
Total Costo Unitario (USD/TM)	18.6	18.4	24.4	-24.8	18.5	24.7	-25.3

¹ Costo unitario de mina ajustado empleando tonelaje de tratamiento

Fuente: Volcan Cia. Minera

En el 2T23 el costo de producción absoluto disminuyó a USD 4.8 MM, 20.7% menos que los USD 6.0 MM del mismo periodo del año anterior, lo cual se explica por una disminución de la extracción de desmonte de tajo abierto. Por lo anterior y el mayor tonelaje tratado, el costo unitario disminuyó 24.8%, pasando de 24.4 USD/TM en 2T22 a 18.4 USD/TM en 2T23.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, el costo de producción absoluto disminuyó 20.5%, pasando de USD 11.7 MM a USD 9.3 MM. El costo unitario de producción disminuyó 25.3%, de 24.7 USD/TM a 18.5 USD/TM.

Cuadro 17: Inversiones Operativas Alparmarca

Inv. Operativa Alparmarca (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Exploración Local	0.0	0.0	0.2	-100.0	0.0	0.6	-100.0
Plantas y Relaveras	0.0	0.1	1.8	-97.2	0.1	2.1	-97.4
Mina e Infraestructura	0.2	0.2	0.3	-22.9	0.4	0.6	-41.7
Energía	0.0	0.0	0.0		0.0	0.1	-100.0
Soporte y Otros	0.0	0.0	0.0	-100.0	0.0	0.1	-100.0
Total	0.2	0.2	2.3	-89.2	0.4	3.4	-87.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 89.2%, de USD 2.3 MM en el 2T22 a USD 0.2 MM en el 2T23, debido a menores inversiones en exploración local y plantas y relaveras.

En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas disminuyeron de USD 3.4 MM en el 2022 a USD 0.4 MM en el 2023.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 18: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	754	775	745	4.0	1,529	1,406	8.7
Tratamiento de mineral (miles TM)	754	775	745	4.0	1,529	1,406	8.7
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	4.8	4.5	6.4	-29.1	9.3	12.5	-25.1
Plomo (miles TMF)	1.9	1.9	2.5	-24.0	3.9	4.6	-15.5
Cobre (miles TMF)	0.2	0.3	0.0		0.5	0.0	
Plata (millones Oz)	0.4	0.4	0.4	0.2	0.7	0.7	9.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen del mineral de stockpiles procesado en Cerro de Pasco aumentó 4.0%, pasando de 745 mil TM en el 2T22 a 775 mil TM en el 2T23, gracias a diversas mejoras realizadas en la planta concentradora que permiten tratar mayor tonelaje.

La producción de finos de zinc y plomo, en el 2T23, disminuyó 29.1% y 24.0%, respectivamente, versus el 2T22, debido a menores recuperaciones metalúrgicas producto de la mayor presencia de piritas en el mineral procesado. En sentido contrario, la producción de plata aumentó 0.2% versus el 2T22, debido al tratamiento de nuevas zonas de los stockpiles con mejores leyes de este metal.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, el tratamiento de mineral aumentó 8.7% en el 2023. La producción de finos de zinc y plomo disminuyó 25.1% y 15.5%, respectivamente, mientras que la producción de plata aumentó 9.4%.

Cuadro 19: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Costo de Producción (MM USD)							
Costo de Mina	2.6	2.4	1.2	103.7	5.0	2.3	119.6
Costo de Planta y Otros	7.9	9.4	8.8	6.7	17.3	16.2	6.6
Sub total Costo de Producción (MM USD)	10.5	11.8	10.0	18.3	22.2	18.4	20.5
Costo Unitario (USD/TM)							
Costo de Mina	3.4	3.1	1.6	95.9	3.3	1.6	101.9
Costo de Planta y Otros	10.5	12.1	11.8	2.6	11.3	11.5	-2.0
Total Costo Unitario (USD/TM)	13.9	15.2	13.4	13.7	14.5	13.1	10.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo absoluto aumentó 18.3%, pasando de USD 10.0 MM en el 2T22 a USD 11.8 MM en el 2T23, debido principalmente al mayor volumen procesado. El costo unitario aumentó 13.7%, de 13.4 USD/TM en el 2T22 a 15.2 USD/TM en el 2T23, explicado por gastos relacionados a las mejoras realizadas en planta, movimiento de desmonte y mayor distancia de traslado de mineral desde el stockpile a la planta.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de producción absoluto aumentó 20.5%, pasando de USD 18.4 MM en el 2022 a USD 22.2 MM en el 2023. El costo unitario de producción aumentó 10.8%, de 13.1 USD/TM en el 2022 a 14.5 USD/TM en el 2023.

Cuadro 20: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inv. Operativa Cerro de Pasco (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Exploración Local	0.0	0.0	0.6	-100.0	0.0	0.6	-100.0
Plantas y Relaveras	0.7	0.8	4.5	-82.4	1.5	8.1	-82.1
Mina e Infraestructura	0.1	0.1	0.1	-20.2	0.1	0.1	5.9
Soporte y Otros	0.0	0.0	0.0	-91.2	0.0	0.0	-91.2
Total	0.7	1.0	5.1	-80.1	1.8	8.9	-80.3

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 80.1%, pasando de USD 5.1 MM en el 2T22 a USD 1.0 MM en el 2T23, debido a la menor inversión en exploración local y plantas y relaveras.

En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas disminuyeron de USD 8.9 MM a USD 1.8 MM.

3.5 Resultados Operativos de la Planta de Óxidos

Cuadro 21: Producción Planta de Óxidos

Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	238	239	241	-0.7	477	467	2.3
Tratamiento de mineral (miles TM)	238	239	241	-0.7	477	467	
Contenido de Finos							
Plata (millones Oz)	0.7	0.6	0.9	-28.7	1.4	1.7	-22.4
Oro (Oz)	2,069	3,557	3,677	-3.2	5,627	9,858	-42.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen tratado en la Planta de Óxidos disminuyó 0.7%, pasando de 241 mil TM en el 2T22 a 239 mil TM en el 2T23, debido a una parada de planta de mantenimiento programado. La producción de plata disminuyó 28.7% y la de oro 3.2%, a causa de menores leyes del mineral procesado.

En términos acumulados (Ene-Jun), en el año 2023 el tratamiento de mineral aumentó 2.3%, la producción de plata disminuyó 22.4% y la de oro disminuyó 49.2%, respecto al año anterior.

Cuadro 22: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Costo de Producción (MM USD)							
Costo de Mina	1.6	1.7	1.8	-6.3	3.2	3.4	-4.1
Costo de Planta y Otros	10.5	10.3	11.2	-8.4	20.8	20.6	0.9
Sub total Costo de Producción (MM USD)	12.1	11.9	13.0	-8.1	24.0	23.9	0.2
Costo Unitario (USD/TM)							
Costo de Mina	6.6	7.0	7.5	-5.7	6.8	7.2	-6.2
Costo de Planta y Otros	44.1	42.9	46.5	-7.7	43.5	44.1	-1.4
Total Costo Unitario (USD/TM)	50.6	49.9	53.9	-7.5	50.3	51.3	-2.1

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T23 el costo de producción en términos absolutos fue USD 11.9 MM, menor en 8.1% respecto a los USD 13.0 MM del 2T22, debido a menor tonelaje tratado y menor consumo de reactivos. El costo unitario se redujo 7.5%, de 53.9 USD/TM en el 2T22 a 49.9 USD/TM en el 2T23, debido a la reducción de consumos de reactivos por menores contaminantes en el mineral procesado.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de producción absoluto aumentó 0.2%, de USD 23.9 MM en el 2022 a USD 24.0 MM en el 2023. El costo unitario de la operación disminuyó 2.1%, de 51.3 USD/TM a 50.3 USD/TM.

Cuadro 23: Inversiones Operativas Planta de Óxidos

Inv. Operativa Planta de Óxidos (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Plantas y Relaveras	0.0	0.0	-0.8		0.0	-0.6	
Mina e Infraestructura	0.0	0.0	0.6	-95.8	0.1	0.7	-92.8
Soporte y Otros	0.0	0.0	0.3	-94.0	0.0	0.5	-96.7
Total	0.1	0.1	0.3	-82.4	0.1	0.8	-86.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas durante el 2T23 sumaron USD 0.1 MM, menores en 82.4% a los USD 0.3 MM del 2T22, debido a menores inversiones en mina e infraestructura y soporte y otros.

En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas disminuyeron 86.2%, de USD 0.8 MM en el 2022 a USD 0.1 MM en el 2023.

3. Energía

Cuadro 24: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Producción de Energía	124.4	95.6	113.0	-15.4	220.0	233.7	-5.9
CH's Chungar	40.0	31.8	36.7	-13.3	71.8	76.7	-6.4
CH Tingo	1.6	1.7	1.6	4.7	3.3	3.3	-0.4
CH Huanchor	40.3	27.9	40.5	-31.1	68.2	80.8	-15.6
CH Rucuy	42.5	34.2	34.1	0.3	76.7	72.8	5.3
Consumo de Energía	208.1	217.9	203.6	7.0	426.0	398.8	6.8
Compra de Energía	166.5	184.4	165.2	11.6	350.9	318.8	10.1

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 2T23 el consumo total de energía de la Compañía fue de 217.9 GWh, con una demanda máxima de 111 MW. Las 10 centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 31.8 GWh, 13% menos que el mismo periodo del año anterior, debido a la menor disponibilidad de recurso hídrico. La autogeneración representó 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) 184.4 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.

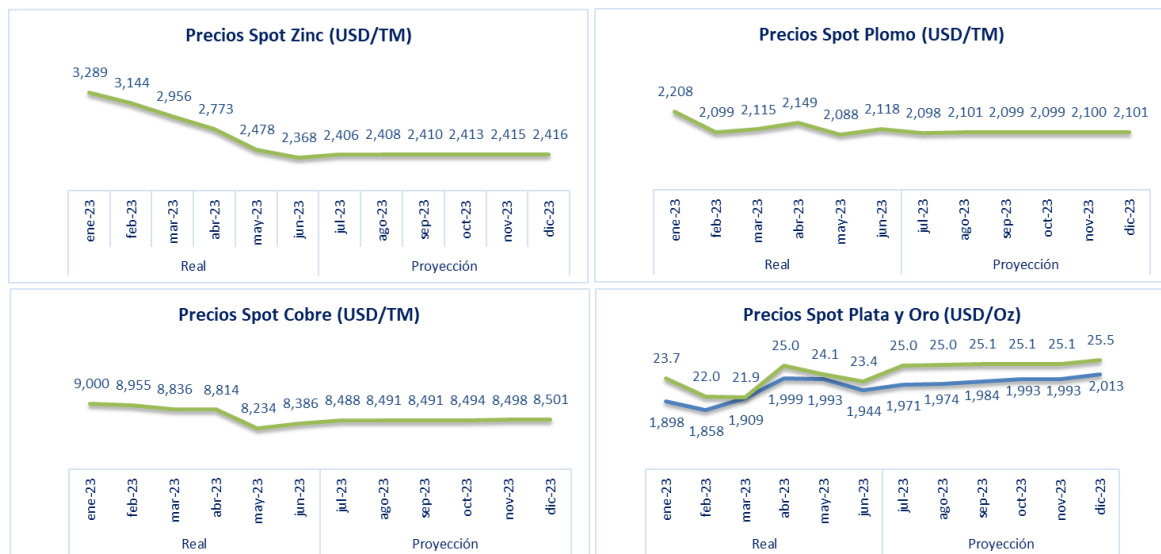
Durante el 2T23 la central hidroeléctrica Huanchor produjo 27.9 GWh, 31% menos que en el mismo periodo del año anterior, debido al mantenimiento programado que duró 30 días. Para poder cumplir con los contratos de venta de energía a terceros, se compró energía del mercado SPOT.

La central hidroeléctrica Rucuy produjo 34.2 GWh en el 2T23, similar al mismo periodo del año anterior, energía que se destinó a cumplir con los compromisos establecidos en su contrato de energía renovable (RER).

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

4. Comentarios Finales

- Los resultados operativos de la Compañía en el 2T23 fueron positivos y mejores respecto al 2T22. El tonelaje procesado aumentó 9.5% y creció la producción de todos los metales: los finos de zinc en 19.7%, los finos de plomo en 14.4% y las onzas de plata en 11.6%. Asimismo, el costo unitario disminuyó 4.4% y las inversiones disminuyeron en 25.9%, como resultado de la priorización de las mismas ante el entorno desfavorable de los precios de los metales base.
- Los resultados financieros de la Compañía se vieron afectados en el 2T23 debido principalmente a la reducción de los precios de los metales base, especialmente el del zinc, y por los mayores gastos financieros relacionados a la mayores tasas de interés de mercado. El EBITDA disminuyó de USD 61.3 MM en el 2T22 a USD 49.2 MM en el 2T23 y la utilidad neta se redujo de USD -12.2 MM en el 2T22 a USD -11.8 MM en el 2T23.
- La perspectiva de los precios de los metales base continúa dominada por la preocupación mundial ante una posible recesión en Estados Unidos, una desaceleración del crecimiento en China y la situación de la guerra entre Rusia y Ucrania. Adicionalmente, existe aún incertidumbre sobre si continuarán los aumentos en las tasas de interés por parte de los principales bancos centrales en el mundo. Estos factores han generado una presión a la baja en los precios de los metales base.
- **Gráfico 6: Tendencia de los precios de los metales**



Fuente: plata (bloomberg) y demás minerales (reuters)

- Considerando un escenario prolongado de precios bajos de los metales base, la Compañía continúa implementando medidas de reducción de costos y evaluando diferentes alternativas para asegurar el financiamiento del proyecto Romina, así como el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

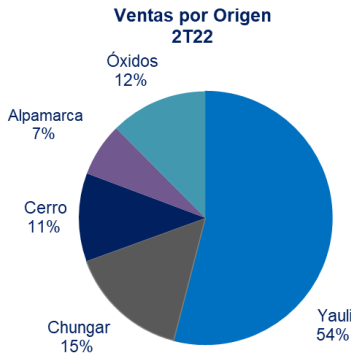
5. Proyecto Puerto de Chancay:

- 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 construcción en la Zona Operativa (ZOP) y Complejo de Ingreso (CI) presenta un avance importante en sus diferentes frentes de trabajo. En el caso del dragado los avances a la fecha son: cuenca y canal para el muelle 1 (10,8%), cuenca y canal para los muelles 2, 3 y 4 (29,9%) y dragado de espigones (100%).
- Con relación a la protección de playas mediante la instalación de geotubos, el avance en la playa el Puerto es 86.6% y en la playa Chorrillos 9.5%.
- Respecto al rompeolas primario, la longitud actual es de 2,435 m hasta la cota +4,8 m. Asimismo, se han instalado un total de 12,672 acrópodos. Adicionalmente, el contratista continúa con la construcción del muro corona con un avance del 45.3%.
- El rompeolas secundario fue reparado al 100% luego del oleaje anómalo del mes de abril y se está realizando la evaluación de las causas para que se puedan adoptar las medidas correctivas necesarias en un plazo razonable.
- El avance del edificio administrativo es del 46.6%. El inicio de la construcción de los edificios en la Zona Operativa está programado para el próximo mes de agosto.
- En lo que corresponde al túnel y las vías de acceso, el 16 de mayo se presentó una subsidencia a la altura del km 80 de la carretera panamericana, en el portal de entrada del túnel. Producto de este suceso este frente quedó paralizado, sin embargo, la APN autorizó actividades de apoyo en ambos frentes (proyección de hormigón proyectado, perforación de inyección de hastiales, construcción de soleras y revestimientos) como parte del plan de contingencia. En cuanto al túnel de salida, el avance en este lado del túnel es de 398.2 m en la galería izquierda y 371.4 m en la galería derecha. En cuanto al forro, se han ejecutado 24 tramos, lo que supone 286.4 m.

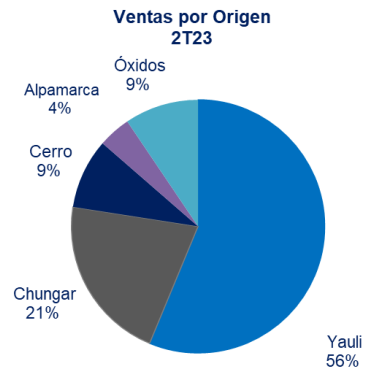
Anexos

Anexo 1: Detalle de Ventas

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



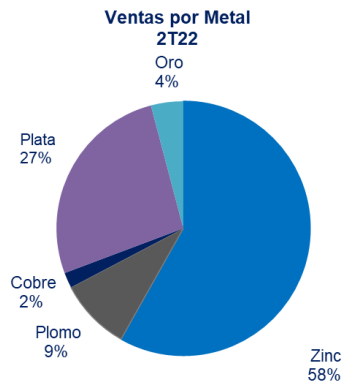
Fuente: Volcan Cía. Minera



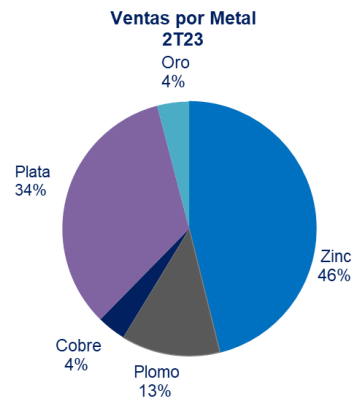
Fuente: Volcan Cía. Minera

La distribución del valor de ventas por unidad operativa en el 2T23 en comparación con el 2T22, 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	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Zinc (USD/TM)	3,130	2,540	3,925	-35.3	2,835	3,834	-26.1
Plomo (USD/TM)	2,141	2,118	2,203	-3.8	2,129	2,269	-6.1
Cobre (USD/TM)	8,930	8,478	9,526	-11.0	8,704	9,756	-10.8
Plata (USD/Oz)	22.6	24.2	22.6	6.8	23.4	23.3	0.3
Oro (USD/Oz)	1,888	1,978	1,874	5.6	1,933	1,874	3.2

Fuente: London Metal Exchange

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Abr-Jun 2022	var %	Ene-Jun 2023	Ene-Jun 2022	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.82	3.71	3.75	-1.1	3.77	3.78	-0.3
Inflación ¹	8.57	7.44	8.81	-15.6	8.00	7.25	10.3

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 2023	Abr-May 2023	Abr-May 2022	var %	Ene-May 2023	Ene-May 2022	var %
Zinc (TMF)	301,675	257,445	318,748	-19.2	559,120	560,885	-0.3
Plomo (TMF)	58,713	43,389	61,309	-29.2	102,102	101,789	0.3
Cobre (TMF)	610,230	456,780	542,893	-15.9	1,067,010	898,175	18.8
Plata (Miles Oz)	21,494	15,824	24,337	-35.0	37,318	39,805	-6.2
Oro (Miles Oz)	704	487	747	-34.8	1,191	1,208	-1.4

Fuente: Ministerio de Energía y Minas