Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias
Análisis y Discusión de la Gerencia
Cuarto Trimestre del 2023

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Precios de Venta[1]									
Zinc (USD/TM)	3,117	2,578	2,415	2,494	3,013	-17.2	2,642	3,449	-23.4
Plomo (USD/TM)	2,143	2,110	2,123	2,155	2,048	5.2	2,132	2,116	0.8
Cobre (USD/TM)	8,900	8,491	8,162	8,177	7,909	3.4	8,428	8,434	-0.1
Plata (USD/Oz)	22.5	24.0	23.1	23.1	20.9	10.4	23.2	21.8	6.5
Oro (USD/Oz)	1,892	1,976	1,916	1,980	1,713	15.6	1,943	1,822	6.6
Resultados Operativos									
Tratamiento de mineral[2] (miles TM)	2,274	2,404	2,426	2,325	2,365	-1.7	9,429	8,997	4.8
Producción Zinc (miles TMF)	56.5	62.6	60.5	62.4	61.3	1.9	242.0	224.7	7.7
Producción Plomo (miles TMF)	13.2	15.3	16.9	15.5	14.8	4.9	60.8	54.9	10.8
Producción Cobre (miles TMF)	1.3	1.5	1.3	1.2	1.2	-3.0	5.3	4.3	23.6
Producción Plata (millones Oz)	3.5	3.8	4.2	3.7	3.7	0.9	15.2	14.3	6.2
Producción Oro (miles Oz)	3.7	5.5	5.4	3.8	3.3	14.4	18.4	20.8	-11.5
Costo Unitario (USD/TM)[3]	50.4	51.8	49.8	50.5	54.8	-7.8	50.7	54.0	-6.2
Inversiones Totales (MM USD)	36.2	42.7	45.0	55.4	77.9	-28.8	179.5	242.5	-26.0
Resultados Financieros (MM USD)									
Ventas antes de ajustes	**220.7**	**227.9**	**224.7**	**217.3**	**228.2**	**-4.8**	**890.5**	**969.1**	**-8.1**
Ajustes sobre ventas	**0.4**	**-14.6**	**5.2**	**1.6**	**7.7**	**-79.8**	**-7.4**	**-17.8**	**-58.5**
Liquidaciones finales	8.9	-10.3	-6.1	-2.0	-12.9	-84.4	-9.5	-10.1	-5.8
Provisión por posiciones abiertas[4]	-8.5	-4.7	9.3	2.1	20.6	-90.0	-1.8	-7.8	-76.7
Coberturas	0.0	0.4	1.9	1.5	0.0		3.9	0.0	
Ventas después de ajustes	**221.1**	**213.3**	**229.8**	**218.8**	**235.9**	**-7.2**	**883.1**	**951.3**	**-7.2**
Utilidad neta antes de excepcionales	**1.5**	**-10.8**	**0.8**	**8.1**	**0.4**		**-0.5**	**16.6**	
Ajustes excepcionales	-0.7	-1.0	-0.7	-7.1	-77.3	-90.8	-9.5	-98.0	-90.3
Utilidad neta	**0.8**	**-11.8**	**0.1**	**1.0**	**-76.9**		**-10.0**	**-81.4**	**-87.7**
EBITDA[5]	**71.4**	**49.3**	**86.1**	**70.1**	**59.6**	**17.5**	**276.9**	**298.6**	**-7.3**

[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

- Los resultados operativos de la Compañía continuaron con tendencia positiva en el cuarto trimestre. La producción de finos de zinc aumentó 1.9%, de 61.3 miles TMF en el 4T22 a 62.4 miles TMF en el 4T23; la de finos de plomo creció 4.9%, de 14.8 miles TMF en el 4T22 a 15.5 miles TMF en el 4T23; la de finos de cobre disminuyó 3.0%, de 1.23 miles TMF en el 4T22 a 1.19 miles TMF en el 4T23; la de onzas de plata creció 0.9%, de 3.66 MM Oz en el 4T22 a 3.69 MM Oz en el 4T23; y la producción de onzas de oro aumentó 14.4%, de 3.3 miles Oz en el 4T22 a 3.8 miles Oz en el 4T23.

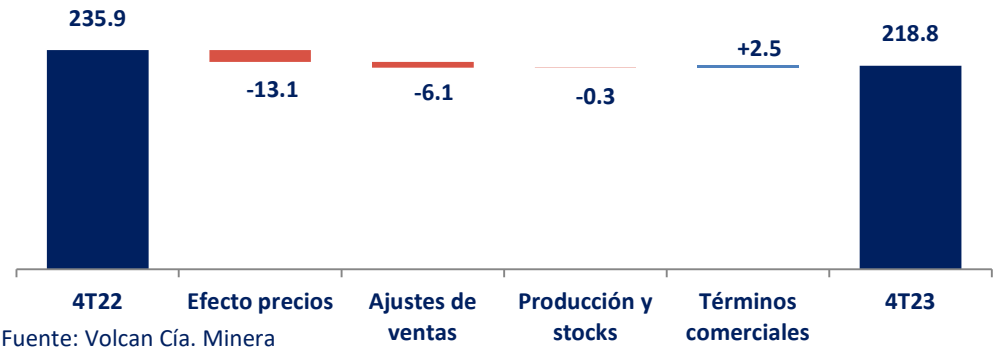
- El costo unitario consolidado disminuyó 7.8%, de 54.8 USD/TM en el 4T22 a 50.5 USD/TM en el 4T23, lo cual se explica principalmente por las iniciativas de reducción de costos y la búsqueda continua de eficiencias en todas las unidades operativas.

- Las inversiones totales disminuyeron 28.8%, pasando de USD 77.9 MM en el 4T22 a USD 55.4 MM en el 4T23, como consecuencia de la priorización de las inversiones en las unidades operativas para preservar la liquidez de la Compañía en un entorno retador de precios de los metales.

- El precio del zinc disminuyó 17.2%, de 3,013 USD/TM en el 4T22 a 2,494 USD/TM en el 4T23, mientras que el del plomo aumentó 5.2%, de 2,048 USD/TM en el 4T22 a 2,155 USD/TM en el 4T23, y el del cobre aumentó 3.4%, de 7,909 USD/TM a 8,177 USD/TM. Por el lado de los metales preciosos, el precio de la plata aumentó 10.4%, de 20.9 USD/Oz a 23.1 USD/Oz; y el del oro subió 15.6%, de 1,713 USD/Oz a 1,980 USD/Oz.

- La caída del precio del zinc explica la disminución de las ventas antes de ajustes en 4.8%, pasando de USD 228.2 MM en el 4T22 a USD 217.3 MM en el 4T23, compensada en parte por mejores términos comerciales en nuestros contratos de venta de concentrados. Los ajustes sobre las ventas sumaron USD 1.6 MM en el 4T23 comparados con los USD 7.7 MM del 4T22, de manera que las ventas después de ajustes disminuyeron 7.2%, pasando de USD 235.9 MM a USD 218.8 MM.

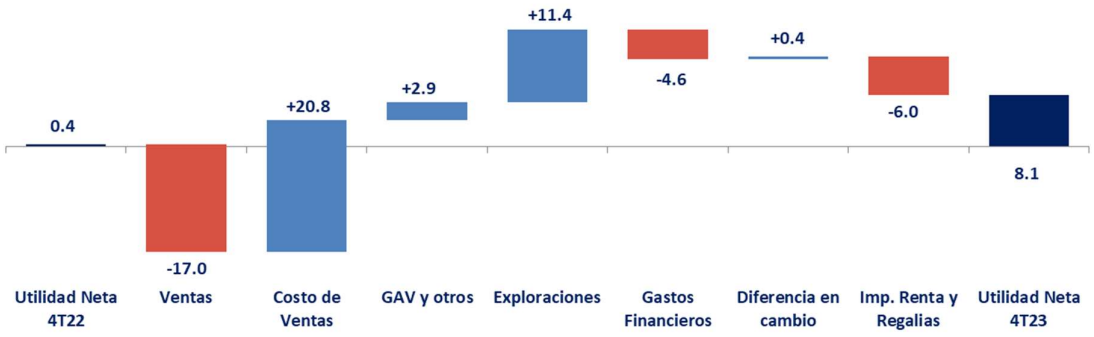
Gráfico 1: Variaciones 4T23 vs 4T22 que impactaron en las ventas netas (USD MM)



Fuente: Volcan Cía. Minera

- La utilidad antes de excepcionales pasó de USD 0.4 MM en el 4T22 a USD 8.1 MM en el 4T23, debido al menor costo de producción y a menores gastos administrativos y de exploraciones, compensados en parte por el mayor gasto financiero y mayores impuestos y regalías.

Gráfico 2: Variaciones 4T23 vs 4T22 que impactaron en la utilidad neta antes de excepcionales (USD MM)



Fuente: Volcan Cía. Minera

- Los gastos excepcionales del periodo sumaron USD -7.1 MM, principalmente relacionados al castigo de inventarios obsoletos y a la actualización de provisiones contables. En consecuencia, la utilidad neta fue USD 1.0 MM en el 4T23 versus USD -76.9 MM en el 4T22.

- El EBITDA aumentó 17.5%, de USD 59.6 MM en el 4T22 a USD 70.1 MM en el 4T23, debido al mayor margen bruto y la reducción de costos y gastos operativos.

- En términos anuales, la caída del precio promedio del zinc en 23.4%, pasando de 3,449 USD/TM en el 2022 a 2,642 USD/TM en el 2023, impactó los resultados de la Compañía. Sin embargo, la gestión para reducir los costos de producción y los gastos operativos compensó en parte el efecto negativo del menor precio del zinc. De esta manera las ventas después de ajustes disminuyeran 7.2%, de USD 951.3 MM en el 2022 a USD 883.1 MM en el 2023; el EBITDA disminuyó 7.3%, de USD 298.6 MM en el 2022 a USD 276.9 MM en el 2023. Finalmente, la utilidad neta mejoró de USD -81.4 MM en el 2022 a USD -10.0 MM en el 2023, debido a menores ajustes excepcionales.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**2,149**	**2,406**	**2,414**	**2,413**	**2,160**	**11.7**	**9,383**	**8,287**	**13.2**
Mineral polimetálico	1,911	2,167	2,166	2,181	1,918	13.7	8,425	7,329	15.0
Mineral de Óxidos	238	239	248	232	242	-3.9	958	958	0.0
Tratamiento de mineral (miles TM)	**2,274**	**2,404**	**2,426**	**2,325**	**2,365**	**-1.7**	**9,429**	**8,997**	**4.8**
Plantas Concentradoras	2,035	2,165	2,177	2,093	2,123	-1.4	8,471	8,039	5.4
Planta de Óxidos de Plata	238	239	248	232	242	-3.9	958	958	0.0
Contenido de Finos									
Zinc (miles TMF)	56.5	62.6	60.5	62.4	61.3	1.9	242.0	224.7	7.7
Plomo (miles TMF)	13.2	15.3	16.9	15.5	14.8	4.9	60.8	54.9	10.8
Cobre (miles TMF)	1.3	1.5	1.3	1.2	1.2	-3.0	5.3	4.3	23.6
Plata (millones Oz)	3.5	3.8	4.2	3.7	3.7	0.9	15.2	14.3	6.2
Oro (miles Oz)	3.7	5.5	5.4	3.8	3.3	14.4	18.4	20.8	-11.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen de extracción de mineral aumentó 11.7%, pasando de 2,160 miles de TM en el 4T22 a 2,413 miles de TM en el 4T23, debido al mayor volumen extraído en Yauli, Cerro de Pasco y Alpamarca. El volumen de tratamiento disminuyó 1.7%, pasando de 2,365 miles de TM en el 4T22 a 2,325 miles de TM en el 4T23, como consecuencia del menor mineral tratado en Chungar, Alpamarca y Óxidos. Cabe indicar que en Alpamarca se procesó mineral sólo hasta noviembre y en Óxidos hasta mediados de diciembre debido a que en ambas plantas se alcanzó el máximo tonelaje autorizado en sus permisos de operación.

La producción de finos de zinc aumentó 1.9%, de 61.3 miles TMF en el 4T22 a 62.4 miles TMF en el 4T23 principalmente por el mayor tonelaje y leyes del mineral tratado en Yauli; la producción de finos de plomo creció 4.9%, de 14.8 miles TMF en el 4T22 a 15.5 miles TMF en el 4T23, también debido a mayor tonelaje y leyes del mineral procesado en Yauli; la producción de cobre disminuyó 3.0%, de 1.23 miles TMF en el 4T22 a 1.19 miles TMF en el 4T23; la producción de onzas de plata aumentó 0.9%, de 3.66 MM Oz en el 4T22 a 3.69 MM Oz en el 4T23; y finalmente la producción de onzas de oro creció 14.4%, de 3.3 miles Oz en el 4T22 a 3.8 miles Oz en el 4T23.

En términos anuales, el volumen de extracción aumentó 13.2%, de 8,287 miles de TM en el 2022 a 9,383 miles de TM en el 2023. De manera similar, el volumen de tratamiento aumentó 4.8%, de 8,997 miles de TM a 9,429 miles de TM. Respecto a los finos, la producción de zinc aumentó 7.7%, de 224.7 miles TMF a 242.0 miles TMF; la de plomo creció 10.8%, de 54.9 miles TMF a 60.8 miles TMF; la de cobre aumentó en 23.6%, de 4.3 miles TMF a 5.3 miles TMF; la de plata aumentó 6.2%, de 14.3 MM Oz a 15.2 MM Oz; y la producción de oro disminuyó 11.5%, de 20.8 miles Oz a 18.4 miles Oz.

2.2 Costo de Producción

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Costo de Producción[1]									
Costo de Mina	67.8	73.3	70.7	70.0	74.5	-6.1	281.9	282.4	-0.2
Costo de Planta	28.6	32.4	31.7	31.1	33.9	-8.1	123.8	118.5	4.5
Otros	17.9	18.6	18.7	19.0	21.9	-13.4	74.1	84.7	-12.5
Sub total Costo de Producción	**114.3**	**124.4**	**121.0**	**120.1**	**130.3**	**-7.8**	**479.8**	**485.6**	**-1.2**
Costo Infill drilling	2.3	3.4	3.1	3.5	2.0	78.2	12.3	12.5	-1.9
Total Costo de producción	**116.6**	**127.7**	**124.2**	**123.6**	**132.3**	**-6.5**	**492.2**	**498.2**	**-1.2**
Costo Unitario									
Costo de Mina[2]	30.0	30.6	29.1	29.0	31.3	-7.3	29.7	31.4	-5.5
Costo de Planta	12.6	13.5	13.1	13.4	14.3	-6.5	13.1	13.2	-0.3
Otros	7.9	7.7	7.7	8.2	9.3	-11.9	7.9	9.4	-16.5
Sub total Costo Unitario	**50.4**	**51.8**	**49.8**	**50.5**	**54.8**	**-7.8**	**50.7**	**54.0**	**-6.2**
Costo Infill drilling	1.0	1.4	1.3	1.4	0.8	75.9	1.3	1.4	-7.2
Total Costo Unitario	**51.5**	**53.2**	**51.1**	**52.0**	**55.7**	**-6.6**	**51.9**	**55.4**	**-6.2**

[1] Se realizo una actualización en la distribución de costos de producción por áreas (mina, planta, otros)
[2] Costo unitario de mina considera ajuste de costo unitario de Alpamarca
Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción absoluto sin considerar el infill drilling disminuyó 7.8%, de USD 130.3 MM en el 4T22 a USD 120.1 MM en el 4T23, lo cual se explica principalmente por la ejecución de iniciativas de mejora en las unidades operativas, así como por la paralización de la mina Islay. De igual forma, el costo unitario disminuyó 7.8%, de 54.8 USD/TM en el 4T22 a 50.5 USD/TM en el 4T23.

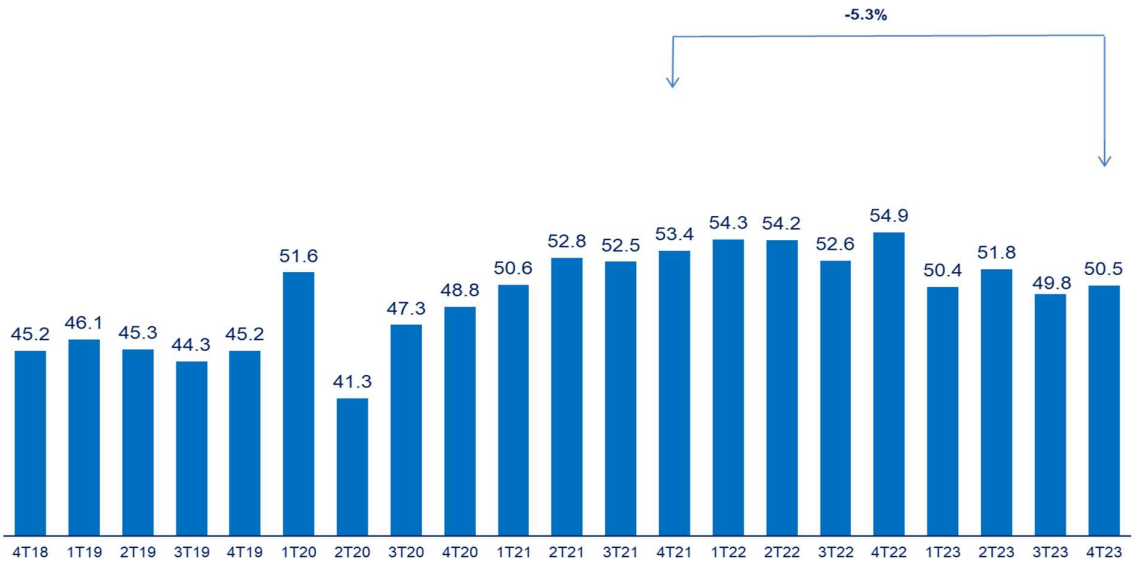
A lo largo del año se trabajó en incrementar la eficiencia en el consumo de suministros en las todas actividades del ciclo minero, en mantenimiento mecánico y eléctrico, en el uso de reactivos en planta, eficiencia energética, en el cambio de métodos de minado, entre otros.

En términos anuales, el costo de producción absoluto sin considerar el infill drilling disminuyó 1.2%, de USD 485.6 MM a USD 479.8 MM, mientras que el costo unitario disminuyó 6.2%, de 55.4 USD/TM a USD 51.9 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.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución del costo unitario de los últimos 5 años. Podemos observar que el costo unitario del 4T23 es bastante menor incluso que el del 4T21.

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 24.0%, pasando de USD 68.8 MM en el 4T22 a USD 52.3 MM en el 4T23.

Las inversiones de crecimiento relacionadas al proyecto Romina sumaron USD 2.9 MM en el 4T23, y, en consecuencia, las inversiones totales disminuyeron 28.8%, pasando de USD 77.9 MM en el 4T22 a USD 55.4 MM en el 4T23.

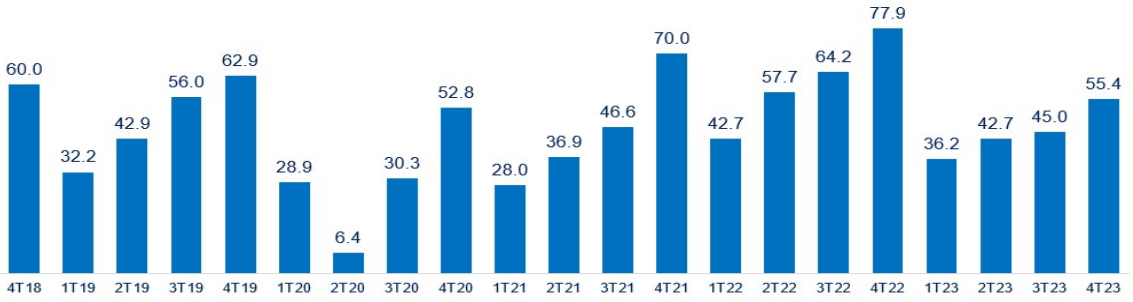
En términos anuales, las inversiones totales disminuyeron 26.0%, de USD 242.5 MM en el 2022 a USD 179.5 MM en el 2023, debido principalmente a la priorización efectuada para preservar la liquidez de la Compañía frente a la significativa disminución del precio del zinc.

Cuadro 3: Inversión Consolidada

Inversión Consolidada (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Minería	**36.2**	**42.7**	**44.7**	**55.2**	**77.0**	**-28.3**	**178.9**	**241.3**	**-25.9**
Unidades Operativas	**33.4**	**40.3**	**42.0**	**52.3**	**68.8**	**-24.0**	**168.0**	**224.1**	**-25.0**
Exploración Local	2.6	3.2	3.8	3.5	2.8	22.3	13.1	11.0	18.4
Desarrollo	18.4	19.2	19.7	19.1	23.0	-16.9	76.3	82.7	-7.8
Plantas y Relaveras	4.1	6.0	7.7	14.3	21.5	-33.6	32.0	62.3	-48.6
Mina e Infraestructura	7.3	9.2	8.3	9.7	12.2	-20.7	34.5	40.7	-15.3
Infraestruc. Eléct. en Unidades	0.7	2.2	1.9	3.8	3.4	11.4	8.7	12.8	-32.2
Soporte y Otros	0.3	0.5	0.7	2.0	5.8	-66.3	3.5	14.5	-75.9
Crecimiento y Otros	**2.9**	**2.4**	**2.7**	**2.9**	**8.2**	**-64.8**	**10.9**	**17.3**	**-37.1**
Energía	**0.0**	**0.0**	**0.3**	**0.2**	**0.9**	**-73.3**	**0.5**	**1.1**	**-52.1**
Total	**36.2**	**42.7**	**45.0**	**55.4**	**77.9**	**-28.8**	**179.5**	**242.5**	**-26.0**

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	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Ventas antes de ajustes	**220.7**	**227.9**	**224.7**	**217.3**	**228.2**	**-4.8**	**890.5**	**969.1**	**-8.1**
Liquidaciones finales	*8.9*	*-10.3*	*-6.1*	*-2.0*	*-12.9*		*-9.5*	*-10.1*	*-5.8*
Provisión por posiciones abiertas	*-8.5*	*-4.7*	*9.3*	*2.1*	*20.6*	*-90.0*	*-1.8*	*-7.8*	*-76.7*
Coberturas	*0.0*	*0.4*	*1.9*	*1.5*	*0.0*		*3.9*	*0.0*	
Ventas después de ajustes	**221.1**	**213.3**	**229.8**	**218.8**	**235.9**	**-7.2**	**883.1**	**951.3**	**-7.2**
Costo de Ventas	**-174.2**	**-188.6**	**-184.3**	**-178.4**	**-199.2**	**-10.4**	**-725.5**	**-762.7**	**-4.9**
Utilidad Bruta	**46.9**	**24.7**	**45.5**	**40.5**	**36.7**	**10.3**	**157.6**	**188.5**	**-16.4**
Margen Bruto	*21%*	*12%*	*20%*	*18%*	*16%*	*3 pp*	*18%*	*20%*	*-2 pp*
Gastos Administrativos	-8.7	-12.8	-9.4	-8.1	-9.0	*-10.6*	*-38.9*	*-38.7*	*0.5*
Gastos de Exploraciones	-5.0	-5.2	-3.3	-2.7	-14.1	*-80.5*	*-16.3*	*-30.6*	*-46.9*
Gastos de Ventas	-7.4	-7.1	-6.8	-9.3	-7.0	*32.2*	*-30.6*	*-24.9*	23.0
Otros Ingresos (Gastos) [1]	-3.8	-4.0	6.4	-0.6	-4.8	*-87.1*	-2.1	-20.5	-89.9
Utilidad Operativa	**22.0**	**-4.4**	**32.5**	**19.8**	**1.8**	**1,015.7**	**69.8**	**73.8**	**-5.5**
Margen Operativo	*10%*	*-2%*	*14%*	*9%*	*1%*	*8 pp*	*8%*	*8%*	*0 pp*
Gastos financieros (neto)	-15.1	-15.4	-18.3	-16.5	-11.9	38.8	-65.4	-43.0	52.0
Diferencia en cambio (neto)	0.1	0.8	-1.6	1.7	1.3	29.7	1.0	0.0	
Regalías	-3.3	-2.3	-2.7	-2.3	-2.9	*-21.1*	-10.6	-13.5	-21.6
Impuesto a la Renta	-2.2	10.5	-8.9	5.5	12.1	*-54.9*	4.8	-0.6	
Utilidad Neta antes de Excepcionales	**1.5**	**-10.8**	**0.8**	**8.1**	**0.4**		**-0.5**	**16.6**	
Margen Neto	*1%*	*-5%*	*0%*	*4%*	*0%*	*4 pp*	*0%*	*2%*	*-2 pp*
Ajustes excepcionales[2]	-0.7	-1.0	-0.7	-7.1	-77.3	*-90.8*	-9.5	-98.0	-90.3
Utilidad Neta	**0.8**	**-11.8**	**0.1**	**1.0**	**-76.9**		**-10.0**	**-81.4**	**-87.7**
Margen Neto	*0%*	*-6%*	*0%*	*0%*	*-33%*	*33 pp*	*-1%*	*-9%*	*7 pp*
EBITDA[3]	**71.4**	**49.3**	**86.1**	**70.1**	**59.6**	**17.5**	**276.9**	**298.6**	**-7.3**
Margen EBITDA	*32%*	*23%*	*37%*	*32%*	*25%*	*7 pp*	*31%*	*31%*	*0 pp*

- **Análisis de Ventas**

Cuadro 5: Precios promedio de venta

Precios de Venta	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Zinc (USD/TM)	3,117	2,578	2,415	2,494	3,013	-17.2	2,642	3,449	-23.4
Plomo (USD/TM)	2,143	2,110	2,123	2,155	2,048	5.2	2,132	2,116	0.8
Cobre (USD/TM)	8,900	8,491	8,162	8,177	7,909	3.4	8,428	8,434	-0.1
Plata (USD/Oz)	22.5	24.0	23.1	23.1	20.9	10.4	23.2	21.8	6.5
Oro (USD/Oz)	1,892	1,976	1,916	1,980	1,713	15.6	1,943	1,822	6.6

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 emiten las liquidaciones finales. Las provisiones por posiciones abiertas al cierre de cada periodo estiman los ajustes sobre los embarques/entregas abiertas 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	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Zinc (miles TMF)	57.1	63.7	60.7	62.6	62.9	-0.5	244.2	223.7	9.1
Plomo (miles TMF)	12.9	15.8	17.0	15.0	15.1	-0.6	60.8	56.9	6.9
Cobre (miles TMF)	1.3	1.6	1.4	1.3	1.5	-11.7	5.6	5.1	8.8
Plata (millones Oz)	3.4	4.0	4.2	3.7	3.7	0.9	15.3	14.4	6.7
Oro (miles Oz)	3.7	5.7	5.8	4.0	3.6	12.8	19.3	22.7	-15.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Zinc	123.0	105.1	93.8	105.3	128.5	-18.1	427.2	551.9	-22.6
Plomo	24.0	28.7	32.6	28.6	26.2	9.2	113.9	98.9	15.2
Cobre	6.4	8.3	7.1	7.4	7.1	4.7	29.1	26.7	9.0
Plata	61.8	76.5	82.0	69.7	62.1	12.4	290.1	257.7	12.6
Oro	5.4	9.3	9.2	6.2	4.3	43.1	30.1	34.7	-13.2
Ventas antes de ajustes	**220.7**	**227.9**	**224.7**	**217.3**	**228.2**	**-4.8**	**890.5**	**969.1**	**-8.1**
Liquidaciones finales	8.9	-10.3	-6.1	-2.0	-12.9	-84.4	-9.5	-10.1	-5.8
Prov. por posiciones abiertas	-8.5	-4.7	9.3	2.1	20.6	-90.0	-1.8	-7.8	-76.7
Coberturas	0.0	0.4	1.9	1.5	0.0		3.9	0.0	
Ventas después de ajustes	**221.1**	**213.3**	**229.8**	**218.8**	**235.9**	**-7.2**	**883.1**	**951.3**	**-7.2**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las ventas de la Compañía antes de ajustes disminuyeron 4.8%, pasando de USD 228.2 MM en el 4T22 a USD 217.3 MM en el 4T23, lo que se explica principalmente por la reducción significativa del precio del zinc. Los ajustes sobre las ventas pasaron de USD -7.7 MM en el 4T22 a USD 1.6 MM en el 4T23. En el 4T23 los ajustes sobre las ventas estuvieron compuestos por liquidaciones finales de USD -2.0 MM, provisiones relacionadas a los embarques/entregas abiertas por USD 2.1 MM y resultados positivos de coberturas de plata por USD 1.5 MM. En consecuencia, las ventas después de ajustes disminuyeron 7.2%, pasando de USD 235.9 MM en el 4T22 a USD 218.8 MM en el 4T23.

En términos anuales, las ventas después de ajustes disminuyeron 7.2%, de USD 951.3 MM en el 2022 a USD 883.1 MM en el 2023, debido principalmente a la reducción significativa del precio del zinc.

- **Costo de Ventas**

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Producción Volcan	**173.0**	**187.7**	**184.8**	**177.6**	**198.8**	**-10.7**	**723.2**	**757.8**	**-4.6**
Costo Propio de Producción	116.6	127.7	124.2	123.6	132.3	-6.5	492.2	498.2	-1.2
D&A del Costo de Producción	47.6	51.8	51.8	48.4	56.3	-14.1	199.5	218.9	-8.8
Otros gastos	6.9	5.8	6.3	5.0	7.4	-32.1	24.0	34.4	-30.1
Variación de Inventarios	1.9	2.4	2.6	0.6	2.8	-80.0	7.4	6.4	16.9
Participación de Trabajadores	**1.1**	**0.9**	**-0.4**	**0.7**	**0.4**	**106.2**	**2.4**	**4.9**	**-52.3**
Total	**174.2**	**188.6**	**184.3**	**178.4**	**199.2**	**-10.4**	**725.5**	**762.7**	**-4.9**

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total disminuyó 10.4%, de USD 199.2 MM en el 4T22 a USD 178.4 MM en el 4T23, lo cual se explica principalmente por un menor costo absoluto de producción, menor depreciación y amortización, así como por la reducción de otros gastos relacionados a salidas de personal y paralización de operaciones.

En términos anuales, el costo de ventas total disminuyó 4.9%, de USD 762.7 MM en el 2022 a USD 725.5 MM en el 2023.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto de la Compañía aumentó de 16% en el 4T22 a 18% en el 4T23, lo cual se explica principalmente por el menor costo de ventas y el mayor precio de la plata, que

compensaron el menor precio de zinc. La utilidad bruta aumentó 10.3%, de USD 36.7 MM en el 4T22 a USD 40.5 MM en el 4T23.

En términos anuales, el margen bruto disminuyó de 20% en el 2022 a 18% en el 2023 y la utilidad bruta se redujo de USD 188.5 MM en el 2022 a USD 157.6 MM en el 2023, principalmente a causa de la disminución del precio del zinc.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos sumaron USD 8.1 MM en el 4T23, 10.6% debajo de los USD 9.0 MM del 4T22, explicado por los esfuerzos de reducción de gastos a todo nivel. En términos anuales, los gastos administrativos pasaron de USD 38.7 MM en el 2022 a USD 38.9 MM en el 2023, lo cual se explica por los gastos de la salida de personal que formó parte de las iniciativas de optimización durante el año 2023.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración disminuyeron 80.5%, de USD 14.1 MM en el 4T22 a USD 2.7 MM en el 4T23, en línea con el plan ajustado de exploraciones greenfield y brownfield en un escenario de menor liquidez. En términos anuales, los gastos de exploración disminuyeron de USD 30.6 MM en el 2022 a USD 16.3 MM en el 2023.

- **Gastos de Venta**

Los gastos de venta aumentaron 32.2%, respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un total de USD 9.3 MM en el 4T23 versus USD 7.0 MM durante el 4T22, debido principalmente a los tipos de contratos de venta de concentrados. En términos anuales, los gastos de venta aumentaron de USD 24.9 MM a USD 30.6 MM.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 4T23 el monto neto de otros ingresos/egresos fue USD -0.6 MM, comparado con los USD -4.8 MM del 4T22, lo cual se explica principalmente por los menores gastos de paralización y otros no deducibles. En términos anuales, el monto neto de otros ingresos/egresos fue USD -2.1 MM en el 2023, comparados con los USD -20.5 MM del 2022.

- **Gastos Financieros y Diferencia en Cambio**

Los gastos financieros netos aumentaron 38.8%, de USD 11.9 MM en el 4T22 a USD 16.5 MM en el 4T23, debido principalmente al aumento de intereses del préstamo sindicado a causa del incremento de las tasas de referencia. En términos anuales, los gastos financieros netos sumaron USD 65.4 MM en el 2023 versus USD 43.0 MM en el 2022.

Por otro lado, el efecto de la variación en el tipo de cambio pasó de USD 1.3 MM en el 4T22 a USD 1.7 MM en el 4T23. En términos anuales, el efecto de la variación del tipo de cambio fue USD 1.0 MM en el 2023 versus USD 0.0 MM en el 2022.

- **Regalías e Impuesto a la Renta**

Las regalías disminuyeron de USD -2.9 MM en el 4T22 a USD -2.3 MM en el 4T23 debido a la disminución de los ingresos por ventas. Asimismo, el impuesto a la renta pasó de USD 12.1 MM en el 4T22 a USD 5.5 MM en el 4T23, principalmente por el impacto de la apreciación de la moneda nacional en el impuesto a la renta diferido.

En términos anuales, las regalías disminuyeron de USD -13.5 MM en el 2022 a USD -10.6 MM en el 2023, mientras que el impuesto a la renta pasó de USD -0.6 MM en el 2022 a USD 4.8 MM en el 2023.

- **Utilidad Neta y EBITDA**

La utilidad antes de excepcionales pasó de USD 0.4 MM en el 4T22 a USD 8.1 MM en el 4T23, debido principalmente a una mayor utilidad bruta, así como menores gastos de exploraciones y menores gastos por otros ingresos. Los gastos excepcionales del periodo sumaron USD – 7.1, principalmente relacionados al castigo de inventarios obsoletos y otras provisiones contables. La utilidad neta después de excepcionales fue USD 1.0 MM en el 4T23 versus USD -76.9 MM en el 4T22.

El EBITDA aumentó de USD 59.6 MM en el 4T22 a USD 70.1 MM en el 4T23, explicado principalmente a un menor costo de producción y menores gastos operativos.

En términos anuales, la utilidad antes de excepcionales pasó de USD 16.6 MM en el 2022 a USD -0.5 MM en el 2023, la utilidad neta después de excepcionales pasó de USD -81.4 MM en el 2022 a USD -10.0 MM en el 2023, y el EBITDA disminuyó de USD 298.6 MM en el 2022 a USD 276.9 MM en el 2023, explicado principalmente por la disminución significativa del precio del zinc.

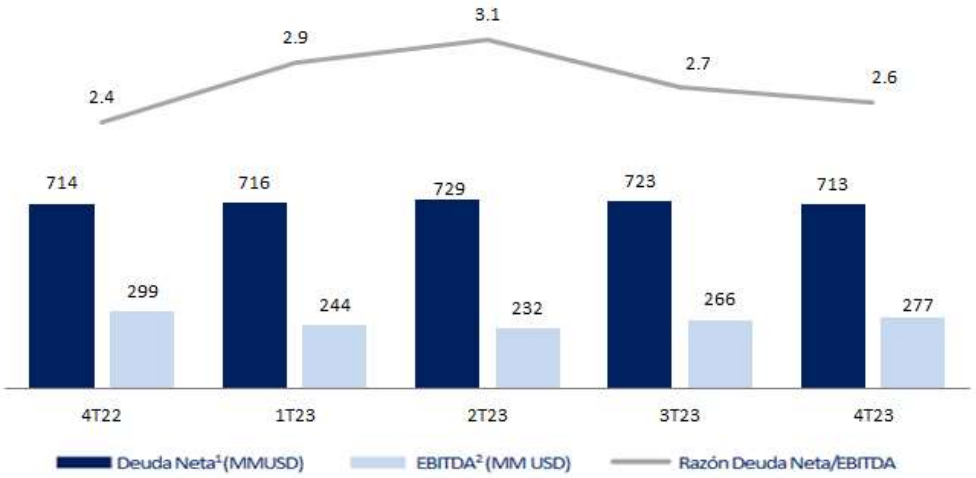
2.5 Liquidez y Solvencia

En el 4T23, la generación de caja de las operaciones mineras luego de inversiones operativas fue positiva en USD 31.3 MM. Los desembolsos en inversiones de crecimiento minero y en otras inversiones varias sumaron USD -5.0 MM, mientras que el pago de obligaciones financieras e intereses fue de USD -19.2 MM.

En consecuencia, el flujo de caja del 4T23 fue positivo en USD 7.1 MM y el saldo de caja al cierre del 4T23 ascendió a USD 61.6 MM.

La razón Deuda Neta/EBITDA al 31 de diciembre de 2023 fue 2.6 veces, una mejora respecto al 3T23, debido principalmente al aumento del EBITDA y del saldo de caja 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

Durante el 2023 se cumplieron los objetivos de producción a pesar de la paralización de la mina Islay en la unidad Chungar.

3.1 Resultados Operativos Unidad Yauli

Cuadro 9: Producción Yauli

Producción Yauli	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**705**	**792**	**786**	**818**	**802**	**2.0**	**3,101**	**2,913**	**6.5**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**713**	**789**	**786**	**818**	**779**	**5.0**	**3,106**	**2,894**	**7.3**
Contenido de Finos									
Zinc (miles TMF)	37.2	43.7	42.1	43.9	40.3	9.1	166.9	147.9	12.9
Plomo (miles TMF)	5.1	6.7	8.2	8.4	6.0	38.4	28.4	22.3	27.5
Cobre (miles TMF)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8	-7.0	2.8	2.7	3.5
Plata (millones Oz)	1.5	1.9	2.3	2.1	1.7	25.7	7.8	6.7	17.6
Oro (miles Oz)	1.4	1.5	1.4	1.2	1.4	-13.6	5.5	5.2	5.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T23, la extracción de mineral en la unidad Yauli aumentó 2.0% y el volumen de tratamiento aumentó 5.0%, respecto al 4T22. La producción de zinc, plomo y plata aumentó 9.1%, 38.4% y 25.7% respectivamente, por mayor tonelaje tratado y mejores leyes del mineral procesado. Por otro lado, la producción de finos de cobre disminuyó 7.0% debido a una menor ley en Ticlio y en el caso de la producción de oro disminuyó en 13.6%, respectivamente, debido a menores leyes en Ticlio y Andaychagua.

En términos anuales, respecto al año anterior, la extracción de mineral aumentó 6.5% y el tratamiento de mineral aumentó también 7.3%. La producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó 12.9%, 27.5%, 3.5%, 17.6% y 5.5% respectivamente.

Cuadro 10: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Costo de Producción[1] (MM USD)									
Costo de Mina	42.3	45.9	45.0	47.4	46.0	3.2	180.7	173.5	4.2
Costo de Planta	7.7	8.9	8.3	8.0	8.4	-5.0	32.9	30.7	6.9
Otros	9.1	9.5	9.7	10.7	11.8	-8.9	39.0	44.2	-11.7
Sub total Costo de Producción (MM USD)	**59.1**	**64.3**	**63.0**	**66.13**	**66.14**	**-0.02**	**252.6**	**248.4**	**1.7**
Costo Infill drilling	1.9	2.4	2.1	2.1	1.1	98.2	8.5	7.6	12.0
Total costo de producción (MM USD)	**61.0**	**66.7**	**65.1**	**68.2**	**67.2**	**1.5**	**261.0**	**256.0**	**2.0**
Costo Unitario (USD/TM)									
Costo de Mina	60.0	57.9	57.2	58.0	57.4	1.2	58.3	59.5	-2.2
Costo de Planta	10.7	11.3	10.5	9.7	10.8	-9.5	10.6	10.6	-0.4
Otros	12.7	12.1	12.4	13.1	15.1	-13.2	12.6	15.3	-17.7
Sub total Costo Unitario (USD/TM)	**83.5**	**81.3**	**80.1**	**80.9**	**83.2**	**-2.8**	**81.4**	**85.4**	**-4.7**
Costo Infill drilling	2.7	3.0	2.6	2.6	1.3	94.4	2.7	2.6	5.2
Total Costo Unitario (USD/TM)	**86.2**	**84.3**	**82.8**	**83.5**	**84.6**	**-1.3**	**84.1**	**88.0**	**-4.4**

[1] Se realizo una actualización en la distribución de costos de producción por áreas (mina, planta, otros)
Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción en términos absolutos, sin considerar infill drilling, pasó de USD 66.14 MM en el 4T22 a USD 66.13 MM en el 4T23 a pesar del mayor tonelaje procesado (+5%) y como resultado de los continuos esfuerzos de optimización de costos (en sostenimiento, transporte, consumibles y otros). Por lo anterior, el costo unitario disminuyó de 83.2 USD/TM en el 4T22 a 80.9 USD/TM en el 4T23.

En el 4T23 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.

En términos anuales, el costo de producción absoluto, sin infill drilling, aumentó 1.7%, pasando de USD 248.4 MM en el 2022 a USD 252.6 MM en el 2023, debido al mayor tonelaje extraído y tratado. El costo unitario de producción disminuyó 4.7%, de 85.4 USD/TM a 81.4 USD/TM por la ejecución de las iniciativas de reducción y optimización.

Cuadro 11: Inversiones Operativas Yauli

Inv. Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Exploración Local	2.2	2.5	2.6	2.4	2.0	19.4	9.7	5.6	72.6
Desarrollo	14.7	15.4	17.1	15.7	18.8	-16.5	62.9	67.1	-6.2
Plantas y Relaveras	3.2	4.5	6.3	7.5	9.7	-22.9	21.4	31.1	-31.0
Mina e Infraestructura	5.4	6.3	5.9	5.9	8.1	-27.7	23.4	24.7	-5.1
Infraestructura Eléctrica	0.6	1.8	1.8	2.3	2.9	-21.1	6.6	11.8	-44.3
Soporte y Otros	0.2	0.3	0.5	1.1	3.8	-70.0	2.2	9.9	-77.9
Total	**26.3**	**30.9**	**34.2**	**34.8**	**45.3**	**-23.1**	**126.2**	**150.1**	**-15.9**

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T23, las inversiones operativas en Yauli sumaron USD 34.8 MM, menores en 23.1% respecto a los USD 45.3 MM del 4T22, debido principalmente a menores inversiones en desarrollo, optimización de costos en relaveras y construcciones relacionadas a energía, contrarrestado parcialmente por una mayor inversión en exploración local.

En términos anuales, las inversiones operativas disminuyeron 15.9%, de USD 150.1 MM en el 2022 a USD 126.2 MM en el 2023.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 12: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**320**	**331**	**304**	**295**	**335**	**-12.0**	**1,250**	**1,224**	**2.1**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**325**	**341**	**298**	**297**	**340**	**-12.6**	**1,261**	**1,246**	**1.2**
Contenido de Finos									
Zinc (miles TMF)	12.8	13.0	11.6	12.5	13.9	-9.6	49.9	46.6	7.0
Plomo (miles TMF)	5.5	5.8	5.2	4.6	5.8	-20.8	21.0	19.4	8.1
Cobre (miles TMF)	0.3	0.4	0.3	0.2	0.4	-37.7	1.2	1.3	-5.2
Plata (millones Oz)	0.6	0.7	0.5	0.4	0.7	-37.4	2.2	2.1	7.7
Oro (miles Oz)	0.3	0.5	0.4	0.3	0.5	-27.5	1.5	1.8	-18.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T23, el mineral extraído en Chungar disminuyó 12.0% y el mineral tratado decreció 12.6%, en comparación con el 4T22, debido a la paralización de operaciones en la mina Islay desde el mes de julio 2023. La producción de zinc, plomo, cobre, plata y oro disminuyó 9.6%, 20.8%, 37.7%, 37.4% y 27.5% respectivamente, como resultado del menor volumen y menores leyes de mineral en este período.

En términos anuales, la extracción de mineral aumentó 2.1% y el tratamiento de mineral aumentó 1.2%. La producción de finos de zinc, plomo y plata aumentó 7.0%, 8.1% y 7.7% respectivamente, mientras que la producción de cobre y oro disminuyó 5.2% y 18.5% respectivamente.

Cabe mencionar que el 20 de julio del 2023 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 relacionadas al incremento de la presencia de agua en las labores mineras en la zona de profundización, lo cual genera un mayor costo que hace económicamente inviable su operación.

Cuadro 13: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Costo de Producción[1] (MM USD)									
Costo de Mina	19.9	21.7	19.8	16.9	22.5	-24.7	78.2	85.5	-8.6
Costo de Planta	3.8	5.3	5.7	5.8	5.3	10.4	20.6	16.7	23.3
Otros	4.5	4.7	4.4	4.3	5.4	-20.3	17.9	21.5	-16.8
Sub total Costo de Producción (MM USD)	**28.1**	**31.6**	**29.9**	**27.1**	**33.2**	**-18.4**	**116.7**	**123.7**	**-5.7**
Costo Infill drilling	0.4	1.0	1.0	1.4	0.9	54.1	3.8	5.0	-23.1
Total costo de producción (MM USD)	**28.6**	**32.6**	**30.9**	**28.4**	**34.1**	**-16.5**	**120.5**	**128.7**	**-6.4**
Costo Unitario (USD/TM)									
Costo de Mina	62.1	65.4	65.0	57.4	67.1	-14.4	62.6	69.9	-10.5
Costo de Planta	11.8	15.4	19.0	19.6	15.5	26.3	16.3	13.4	21.8
Otros	13.8	13.7	14.8	14.5	15.9	-8.8	14.2	17.3	-17.8
Sub total Costo Unitario (USD/TM)	**87.6**	**94.6**	**98.9**	**91.5**	**98.5**	**-7.1**	**93.1**	**100.5**	**-7.4**
Costo Infill drilling	1.4	3.0	3.4	4.6	2.6	75.2	3.1	4.1	-24.7
Total Costo Unitario (USD/TM)	**89.0**	**97.5**	**102.3**	**96.1**	**101.2**	**-4.9**	**96.1**	**104.6**	**-8.1**

[1] Se realizo una actualización en la distribución de costos de producción por áreas (mina, planta, otros)
Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción, sin considerar infill drilling, disminuyó en términos absolutos 18.4%, pasando de USD 33.2 MM en el 4T22 a USD 27.1 MM en el 4T23, por efecto de la paralización de operaciones de la mina Islay y a la mayor participación del método de minado con taladros largos en la mina Animón, lo cual se tradujo en una reducción del costo unitario en 7.1% pasando de 98.5 USD/TM en el 4T22 a 91.5 USD/TM en el 4T23

En términos anuales, el costo de producción absoluto, sin infill drilling, disminuyó 5.7%, pasando de USD 123.7 MM en el 2022 a USD 116.7 MM en el 2023. El costo unitario de producción disminuyó 7.4%, de 100.5 USD/TM a 93.1 USD/TM.

Cuadro 14: Inversiones Operativas Chungar

Inv. Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Exploración Local	0.5	0.6	1.2	1.0	0.8	24.0	3.3	2.6	29.8
Desarrollo	3.7	3.8	2.5	3.4	4.2	-19.0	13.4	15.6	-14.3
Plantas y Relaveras	0.2	0.6	0.5	1.4	1.3	9.9	2.7	5.3	-48.4
Mina e Infraestructura	1.6	2.7	2.2	3.0	3.7	-19.4	9.5	13.6	-30.6
Infraestructura Eléctrica	0.1	0.3	0.1	1.5	0.5	195.4	2.0	1.0	97.8
Soporte y Otros	0.1	0.2	0.2	0.6	1.6	-60.0	1.1	3.1	-65.5
Total	**6.1**	**8.1**	**6.7**	**11.0**	**12.1**	**-9.3**	**31.9**	**41.2**	**-22.4**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en Chungar disminuyeron 9.3%, pasando de USD 12.1 MM en el 4T22 a USD 11.0 MM en el 4T23, debido principalmente a menores inversiones en desarrollos, mina e infraestructura y actividades de soporte que fueron contrarrestadas parcialmente por una mayor inversión en infraestructura eléctrica.

En términos anuales, las inversiones operativas disminuyeron 22.4%, de USD 41.2 MM en el 2022 a USD 31.9 MM en el 2023.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alpamarca

Cuadro 15: Producción Alpamarca

Producción Alpamarca	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**132**	**270**	**263**	**171**	**0**		**837**	**250**	**234.1**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**244**	**260**	**281**	**174**	**224**	**-22.6**	**958**	**958**	**0.0**
Contenido de Finos									
Zinc (miles TMF)	1.8	1.4	1.7	0.9	1.3	-26.9	5.8	5.8	0.7
Plomo (miles TMF)	0.7	0.9	1.5	0.9	0.7	23.9	4.0	4.0	-0.5
Cobre (miles TMF)	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	-39.6	0.3	0.2	34.2
Plata (millones Oz)	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	-28.2	1.0	0.7	34.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

El máximo tonelaje autorizado en el permiso de operación de la planta Alpamarca se alcanzó en el mes de noviembre por lo que en diciembre no hubo procesamiento de mineral. Se aprovechó para efectuar trabajos diversos de mantenimiento a equipos de línea amarilla y equipos de planta. Por esta razón el volumen de tratamiento disminuyó 22.6%, de 224 mil TM en el 4T22 a 174 mil TM en el 4T23. En enero 2024, se reinició el tratamiento de mineral con normalidad.

La producción de finos de plomo durante el 4T23 aumentó 23.9%, en comparación con la producción del 4T22; mientras que la producción de finos de zinc, cobre y plata disminuyó 26.9%, 39.6% y 28.2% respectivamente, como resultado de un menor volumen y ley de mineral procesado.

En términos anuales, la extracción de mineral en el 2023 aumentó 234.1%, y el tratamiento de mineral se mantuvo en niveles similares, respecto al año 2022. La producción de finos de plomo disminuyó 0.5%, mientras que la producción de finos de zinc, cobre y plata aumentó 0.7%, 34.2% y 34.6% respectivamente.

Cuadro 16: Costo de Producción Alpamarca

Costo de Producción Alpamarca	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Costo de Producción[1] (MM USD)									
Costo de Mina	1.5	1.7	1.7	1.2	1.1	1.8	6.1	7.1	-13.5
Costo de Planta	1.6	1.7	1.8	1.1	1.8	-37.8	6.3	7.6	-17.4
Otros	1.4	1.3	1.2	0.7	1.2	-38.2	4.7	6.0	-21.4
Total costo de producción (MM USD)	**4.5**	**4.8**	**4.7**	**3.1**	**4.2**	**-27.1**	**17.1**	**20.7**	**-17.2**
Costo Unitario (USD/TM)									
Costo de Mina[2]	6.3	6.6	6.0	6.7	5.1	31.4	6.4	7.4	-13.5
Costo de Planta	6.6	6.7	6.5	6.6	8.2	-19.7	6.6	8.0	-17.4
Otros	5.7	5.1	4.4	4.3	5.4	-20.2	4.9	6.2	-21.4
Total Costo Unitario (USD/TM)	**18.6**	**18.4**	**16.9**	**17.6**	**18.7**	**-5.8**	**17.9**	**21.6**	**-17.2**

[1] Se realizo una actualización en la distribución de costos de producción por áreas (mina, planta, otros)

[2] Costo unitario de mina considera ajuste de costo unitario de Alpamarca

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción absoluto disminuyó 27.1%, pasando de USD 4.2 MM en el 4T22 a USD 3.1 MM debido a que se procesó mineral sólo hasta el mes de noviembre. El costo unitario disminuyó 5.8%, pasando de 18.7 USD/TM en 4T22 a 17.6 USD/TM en 4T23.

En términos anuales, el costo de producción absoluto disminuyó 17.2%, pasando de USD 20.7 MM a USD 14.0 MM. El costo unitario de producción disminuyó 20.2%, de 22.4 USD/TM a 17.9 USD/TM.

Cuadro 17: Inversiones Operativas Alpamarca

Inv. Operativa Alpamarca (MM USD)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Exploración Local	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	299.8	0.1	0.6	-88.5
Plantas y Relaveras	0.0	0.1	0.1	0.1	4.6	-98.8	0.2	8.5	-97.5
Mina e Infraestructura	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-29.9	0.7	1.2	-40.5
Energía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.1	-100.0
Soporte y Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-94.2	0.0	0.3	-97.1
Total	**0.2**	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**5.0**	**-94.3**	**1.0**	**10.6**	**-90.8**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 94.3%, de USD 5.0 MM en el 4T22 a USD 0.3 MM en el 4T23, debido a la menor inversión en la relavera.

En términos anuales, las inversiones operativas disminuyeron de USD 10.6 MM en el 2022 a USD 1.0 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	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**754**	**775**	**812**	**897**	**781**	**14.9**	**3,238**	**2,941**	**10.1**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**754**	**775**	**812**	**805**	**781**	**3.0**	**3,146**	**2,941**	**7.0**
Contenido de Finos									
Zinc (miles TMF)	4.8	4.5	5.0	5.0	5.8	-13.9	19.4	24.5	-20.9
Plomo (miles TMF)	1.9	1.9	2.0	1.6	2.2	-26.0	7.5	9.2	-19.0
Cobre (miles TMF)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.0		0.9	0.0	
Plata (millones Oz)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	18.6	1.5	1.3	13.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen del mineral de stockpiles procesado en Cerro de Pasco aumentó 14.9%, pasando de 781 mil TM en el 4T22 a 897 mil TM en el 4T23, gracias a diversas mejoras realizadas en la planta concentradora que permitieron incrementar su capacidad de procesamiento.

Sin embargo, la producción de finos de zinc y plomo en el 4T23 disminuyó 13.9% y 26.0%, respectivamente, versus el 4T22, debido a menores recuperaciones metalúrgicas producto de la mayor presencia de fierro y cobre en el mineral procesado. En sentido contrario, la producción de plata aumentó 18.6% versus el 4T22, debido al tratamiento de nuevas zonas de los stockpiles con mejores leyes de este metal.

En términos anuales, respecto al año anterior el tratamiento de mineral aumentó 10.1% en el 2023. La producción de finos de zinc y plomo disminuyó 20.9% y 19.0%, respectivamente, mientras que la producción de plata aumentó 13.6%.

Cuadro 19: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Costo de Producción[1] (MM USD)									
Costo de Mina	2.6	2.4	2.0	2.6	2.0	29.0	9.6	5.8	64.0
Costo de Planta	6.4	7.9	7.3	7.8	8.3	-5.8	29.3	28.5	2.8
Otros	1.5	1.5	1.7	1.7	1.6	2.1	6.4	6.0	7.1
Total costo de producción (MM USD)	**10.5**	**11.8**	**11.0**	**12.1**	**12.0**	**1.2**	**45.3**	**40.4**	**12.3**
Costo Unitario (USD/TM)									
Costo de Mina	3.4	3.1	2.4	2.9	2.6	12.3	3.0	2.0	48.9
Costo de Planta	8.4	10.2	9.0	9.7	10.6	-8.6	9.3	9.7	-3.9
Otros	2.0	1.9	2.1	2.1	2.1	-0.9	2.0	2.0	0.1
Total Costo Unitario (USD/TM)	**13.9**	**15.2**	**13.5**	**14.7**	**15.3**	**-4.0**	**14.3**	**13.7**	**4.4**

[1] Se realizo una actualización en la distribución de costos de producción por áreas (mina, planta, otros)
Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo absoluto se mantuvo en niveles similares, USD 12.1 MM en el 4T23 versus USD 12.0 MM en el 4T22, a pesar del incremento del volumen del mineral extraído y tratado.

En términos anuales, el costo de producción absoluto aumentó 12.3%, pasando de USD 40.4 MM en el 2022 a USD 45.3 MM en el 2023. El costo unitario de producción aumentó 4.4%, de 13.7 USD/TM en el 2022 a 14.3 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	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Exploración Local	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100.0	0.0	1.4	-100.0
Plantas y Relaveras	0.7	0.8	0.7	3.8	5.8	-34.6	6.0	18.6	-68.0
Mina e Infraestructura	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	11.5	0.3	0.2	8.3
Soporte y Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-8.2	0.0	0.1	-72.1
Total	**0.7**	**1.0**	**0.8**	**3.9**	**5.9**	**-34.0**	**6.4**	**20.3**	**-68.4**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 34.0%, pasando de USD 5.9 MM en el 4T22 a USD 3.9 MM en el 4T23, debido a la menor inversión en la relavera en el período.

Durante el 2023, las inversiones operativas disminuyeron de USD 20.3 MM en el 2022 a USD 6.4 MM en el 2023.

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	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**238**	**239**	**248**	**232**	**242**	**-3.9**	**958**	**958**	**0.0**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**238**	**239**	**248**	**232**	**242**	**-3.9**	**958**	**958**	
Contenido de Finos									
Plata (millones Oz)	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8	-17.1	2.7	3.6	-24.1
Oro (Oz)	2,069	3,557	3,599	2,200	1,400	57.1	11,425	13,764	-17.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen tratado en la Planta de Óxidos disminuyó 3.9%, pasando de 242 mil TM en el 4T22 a 232 mil TM en el 4T23. La producción de plata disminuyó 17.1% debido a menores leyes del mineral procesado. Por el contrario, la producción de oro aumentó 57.1% explicado por la mayor ley de este metal en el mineral procesado.

En términos anuales, el volumen de tratamiento de mineral en 2023 fue similar al del 2022. La producción de plata y oro disminuyó 24.1% y 17.0% respectivamente, respecto al año anterior, debido a menores leyes del mineral tratado.

Cuadro 22: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Costo de Producción[1] (MM USD)									
Costo de Mina	1.6	1.7	2.3	1.9	2.9	-35.3	7.4	10.5	-29.9
Costo de Planta	9.1	8.6	8.6	8.4	10.0	-16.7	34.7	34.9	-0.5
Otros	1.4	1.6	1.5	1.6	1.9	-18.8	6.1	7.1	-13.7
Total costo de producción (MM USD)	**12.1**	**11.9**	**12.4**	**11.8**	**14.8**	-20.6	**48.2**	**52.5**	**-8.1**
Costo Unitario (USD/TM)									
Costo de Mina	6.6	7.0	9.1	8.0	11.9	-32.6	7.7	11.0	-29.9
Costo de Planta	38.2	36.1	34.7	36.0	41.5	-13.3	36.3	36.4	-0.5
Otros	5.8	6.7	6.2	6.7	7.9	-15.5	6.4	7.4	-13.7
Total Costo Unitario (USD/TM)	**50.6**	**49.9**	**50.0**	**50.7**	**61.3**	**-17.4**	**50.3**	**54.8**	**-8.2**

[1] Se realizo una actualización en la distribución de costos de producción por áreas (mina, planta, otros)
Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 4T23 el costo de producción en términos absolutos fue USD 11.8 MM, menor en 20.6% respecto a los USD 14.8 MM del 4T22, debido a menor consumo de reactivos por menores contaminantes en el mineral procesado. El costo unitario se redujo 17.4%, de 61.3 USD/TM en el 4T22 a 50.7 USD/TM en el 4T23.

En términos anuales, el costo de producción absoluto disminuyó 8.1%, de USD 52.5 MM en el 2022 a USD 48.2 MM en el 2023. El costo unitario de la operación disminuyó 8.2%, de 54.8 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	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Plantas y Relaveras	0.03	0.02	0.06	1.54	0.11	1279.5	1.65	-1.19	
Mina e Infraestructura	0.03	0.03	0.03	0.59	0.09	580.1	0.66	1.03	-35.5
Soporte y Otros	0.00	0.02	0.02	0.18	0.32	-44.4	0.22	1.16	-80.9
Total	**0.06**	**0.06**	**0.11**	**2.31**	**0.52**	**341.5**	**2.54**	**1.88**	**35.0**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas durante el 4T23 sumaron USD 2.31 MM, mayores en 341.5% a los USD 0.52 MM del 4T22, debido a la habilitación de infraestructura en planta, trabajos en la relavera e inversión asociada a componentes ambientales.

En términos anuales las inversiones operativas aumentaron 35.0%, de USD 1.88 MM en el 2022 a USD 2.54 MM en el 2023.

4. Energía

Cuadro 24: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh)	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Producción de Energía	**124.4**	**95.6**	**92.5**	**112.3**	**92.7**	**21.1**	**424.8**	**418.6**	**1.5**
CH's Chungar	40.0	31.8	30.7	39.1	35.4	10.5	141.6	143.1	-1.1
CH Tingo	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	0.0	6.7	6.7	0.6
CH Huanchor	40.3	27.9	38.2	36.0	31.2	15.4	142.5	149.3	-4.6
CH Rucuy	42.5	34.2	21.9	35.5	24.4	45.5	134.0	119.5	12.2
Consumo de Energía	**208.1**	**217.9**	**212.9**	**204.3**	**209.1**	**-2.3**	**843.2**	**819.5**	**2.9**
Compra de Energía	**166.5**	**184.4**	**180.5**	**163.5**	**171.9**	**-4.9**	**694.9**	**669.7**	**3.8**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 4T23 el consumo total de energía de la Compañía fue de 204.3 GWh, con una demanda máxima de 103 MW.

Las 10 centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 39.1 GWh para el 4T23, 10.5% más respecto al 4T22, debido al mayor recurso hídrico. La autogeneración representó el 19% del consumo consolidado, a un costo promedio de 27 USD/MWh, incluyendo los costos de operación, mantenimiento y transmisión, en comparación al costo promedio de compra de energía del período que fue de 66 USD/MWh.

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

Para completar su consumo total, la Compañía compró al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) 163.5 GWh de energía, 4.9% menos que el mismo periodo del año anterior, debido a la mayor autogeneración de Chungar y a la paralización de mina Islay.

Durante el 4T23 la central hidroeléctrica Huanchor produjo 36 GWh, 15.4% más respecto al 4T22 debido al mayor recurso hídrico, energía que se vendió a terceros y al mercado spot.

La central hidroeléctrica Rucuy produjo 35.5 GWh en el 4T23, 45.5% más respecto al 4T22 debido al mayor recurso hídrico, energía que se destinó a cumplir con los compromisos establecidos en su contrato de energía renovable (RER).

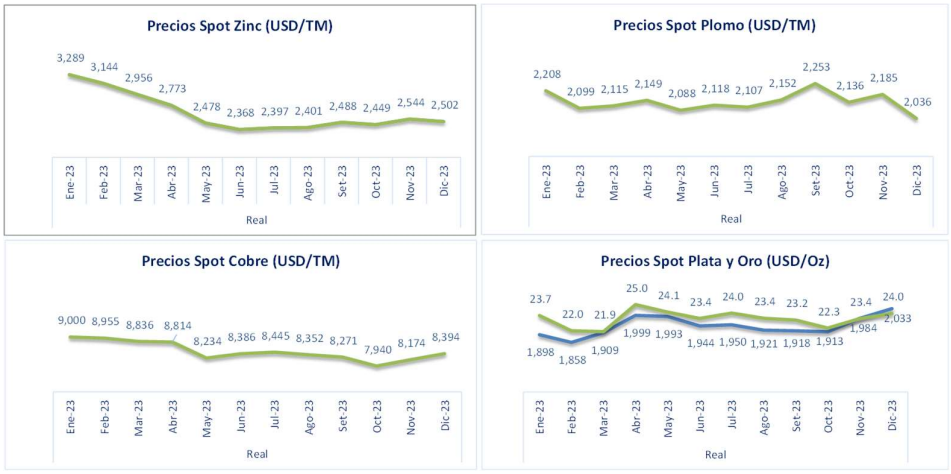
5. Comentarios Finales

- Los resultados operativos de la Compañía en el 4T23 fueron mejores comparados con el mismo periodo del año anterior. Aumentó la producción finos de zinc, plomo, plata y oro en 1.9%, 4.9%, 0.9% y 14.4% respectivamente. El costo unitario disminuyó 7.8% producto de las iniciativas de reducción de costos en todas las unidades operativas, y las inversiones se redujeron en 28.8%, como resultado de la priorización de las mismas para preservar la liquidez de la Compañía frente a un entorno retador por el bajo nivel del precio del zinc.

- Los resultados financieros de la Compañía del 4T23 también mejoraron respecto al 4T22, debido a la reducción del costo de producción, menores gastos administrativos y menores gastos de exploración. El EBITDA aumentó de USD 59.6 MM en el 4T22 a USD 70.1 MM en el 4T23 y la utilidad neta mejoró de USD -76.9 MM en el 4T22 a USD 1.0 MM en el 4T23.

- La perspectiva de los precios de los metales base, principalmente del zinc continúa dominada por el desempeño de China y un sector inmobiliario debilitado después de la pandemia. Respecto a los precios de los metales preciosos, existe aún incertidumbre sobre las siguientes reducciones de tasas de interés por parte de los principales bancos centrales en el mundo. Adicionalmente, persiste las tensiones geopolíticas relacionadas a la guerra entre Rusia y Ucrania y el conflicto de Medio Oriente.

Gráfico 6: Tendencia de los precios de los metales



- Ante un escenario de precios desfavorable, la Compañía continúa implementando medidas de reducción de costos y evaluando alternativas para asegurar el financiamiento del proyecto Romina y el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

- Con ese fin, la Compañía ha contratado a BofA Securities, Inc., Moelis & Company LLC y Shearman & Sterling LLP como asesores para ayudar con el proceso y dialogar constructivamente con sus prestamistas y tenedores de bonos. Volcan espera continuar sus operaciones en el curso ordinario de su negocio mientras explora estas alternativas.

6. 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.

- En Junta General de Accionistas de Volcan del 24 de agosto del 2023, se aprobó la escisión del bloque patrimonial conformado por el 40% de las acciones de titularidad de Volcan en Cosco Shipping Ports Chancay Peru S.A. La constitución de Inversiones Portuarios Chancay S.A.A, sociedad receptora del bloque patrimonial escindido, fue inscrita en la partida No. 15416224 de la Oficina Registral de Lima de la Superintendencia de Registros Públicos el 03 de octubre del 2023.

- 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 (42.9%) 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 26.1%.

- Respecto al rompeolas primario, la longitud actual del rompeolas es de 2,435 m hasta la cota +4.8m. Asimismo, se han instalado un total de 14.328 acrópodos. Paralelamente, el contratista continúa con la construcción del muro corona con un avance del 58.7%.

- 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.

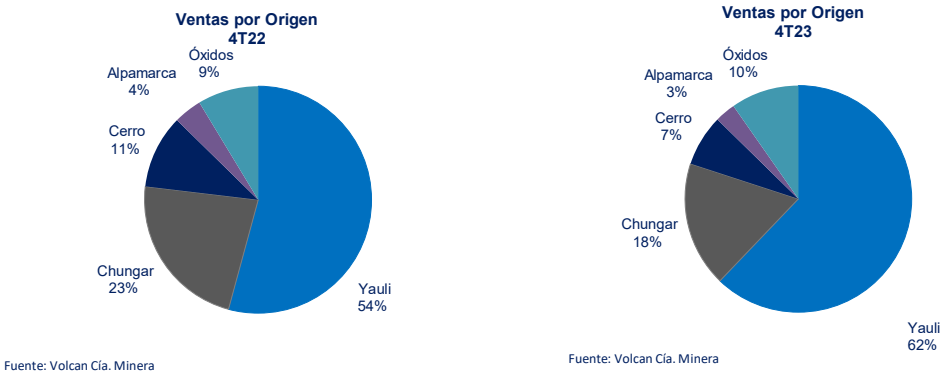
- El avance del edificio administrativo es del 56.03%. Respecto a la construcción de los edificios en la Zona Operativa, se cuenta con un avance del 12.83% en el edificio de operación frontal.

- Respecto a las vías de acceso, se retomaron los trabajos en los ejes 3, 4, y 9 en el complejo de ingreso. Respecto al túnel, en agosto se retomaron los trabajos de excavación en la Zona Operativa, mientras que del lado del Complejo de Ingreso se continúa con los trabajos de recuperación. A la fecha, el avance por el lado del Complejo de Ingreso es de 284.60 metros, mientras que por el lado de la ZOP se tienen 412.95 metros en el lado izquierdo y 398.2 metros en el lado derecho.

Anexos

Anexo 1: Detalle de Ventas

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

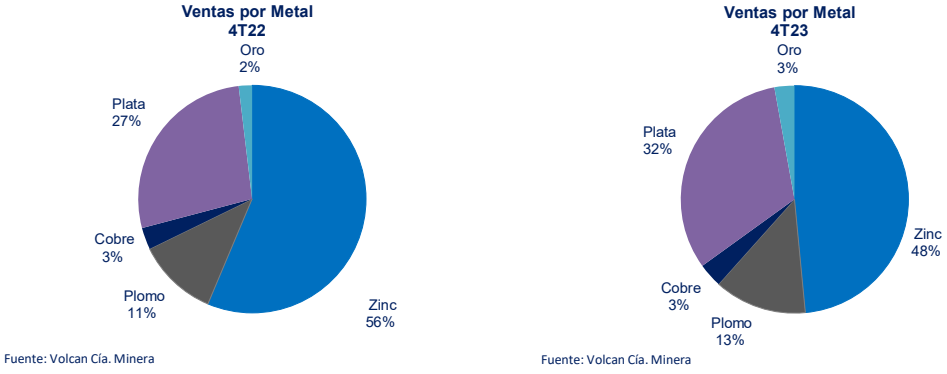


Fuente: Volcan Cía. Minera

Fuente: Volcan Cía. Minera

La distribución del valor de ventas por unidad operativa en el 4T23 en comparación con el 4T22, refleja un aumento de la participación de Yauli y Óxidos, y una disminución de la participación de Chungar, Cerro de Pasco y Alpamarca.

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



Fuente: Volcan Cía. Minera

Fuente: Volcan Cía. Minera

La distribución del valor de ventas por metal en el 4T23 en comparación con el 4T22, refleja un aumento de la participación de la plata, el plomo y el oro, y una disminución de la participación del zinc debido a la disminución significativa de la cotización de este metal.

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Zinc (USD/TM)	3,130	2,540	2,429	2,498	3,004	-16.8	2,649	3,485	-24.0
Plomo (USD/TM)	2,141	2,118	2,170	2,119	2,100	0.9	2,137	2,153	-0.7
Cobre (USD/TM)	8,930	8,478	8,356	8,169	8,006	2.0	8,483	8,815	-3.8
Plata (USD/Oz)	22.6	24.2	23.6	23.2	21.2	9.6	23.4	21.8	7.5
Oro (USD/Oz)	1,888	1,978	1,930	1,977	1,728	14.4	1,943	1,802	7.9

Fuente: London Metal Exchange

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.82	3.71	3.67	3.79	3.90	-3.0	3.75	3.84	-2.3
Inflación [1]	8.67	6.71	5.27	3.41	8.56	-60.2	3.41	8.56	-60.2

[1] Inflación de los últimos 12 meses tomada en cuenta desde el fin del trimestre.

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Anexo 4: Producción Nacional de Principales Metales

Producción Nacional	Ene-Mar 2023	Abr-Jun 2023	Jul-Sep 2023	Oct-Dic 2023	Oct-Dic 2022	var %	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2022	var %
Zinc (TMF)	301,675	392,285	381,665	391,590	351,613	11.4	1,467,215	1,368,023	7.3
Plomo (TMF)	58,713	68,475	71,577	73,663	66,448	10.9	272,428	253,923	7.3
Cobre (TMF)	610,230	698,581	688,084	748,822	709,185	5.6	2,745,717	2,438,789	12.6
Plata (Miles Oz)	21,494	24,641	24,560	26,906	25,955	3.7	97,602	98,955	-1.4
Oro (Miles Oz)	704	747	827	911	829	10.0	3,189	3,063	4.1

Fuente: Ministerio de Energía y Minas