

Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Análisis y Discusión de la Gerencia

Primer Trimestre del 2025

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Precios de Venta¹			
Zinc (USD/TM)	2,907	2,473	17.5
Plomo (USD/TM)	1,966	2,099	-6.3
Cobre (USD/TM)	9,347	7,794	19.9
Plata (USD/Oz)	31.7	23.2	36.8
Oro (USD/Oz)	2,896	2,069	40.0
Resultados Operativos			
Tratamiento de mineral ² (miles TM)	2,291	2,122	7.9
Producción Zinc (miles TMF)	57.4	50.3	14.1
Producción Plomo (miles TMF)	16.1	11.2	43.8
Producción Cobre (miles TMF)	1.1	0.8	47.6
Producción Plata (millones Oz)	3.3	3.1	8.3
Producción Oro (miles Oz)	3.6	2.9	24.9
Costo Unitario (USD/TM) ³	51.7	49.0	5.6
Inversiones Totales (MM USD)	39.7	33.8	17.3
Resultados Financieros (MM USD)			
Ventas antes de ajustes	279.4	180.0	55.2
Ajustes sobre ventas	-1.6	-3.4	-53.8
Liquidaciones finales	-5.5	-0.9	541.8
Provisión por posiciones abiertas ⁴	3.6	-2.6	
Coberturas	0.4	0.1	169.5
Ventas después de ajustes	277.8	176.7	57.2
Utilidad neta	34.5	-19.2	
EBITDA	111.7	44.8	149.5

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.

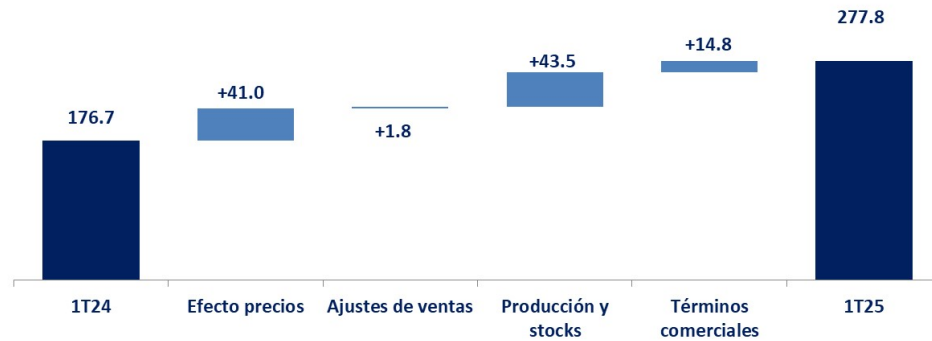
³ El costo unitario incluye el costo del infill drilling.

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.

Fuente: Volcan Cía. Minera

1. Resumen Ejecutivo

- En el 1T25 se observa una mayor producción en comparación con el 1T24, lo cual, sumado a los mejores precios del zinc y de la plata y a las mejores condiciones comerciales en la venta de concentrados, ha permitido a la Compañía obtener mejores resultados financieros, alcanzando un EBITDA de USD 111.7 MM en el 1T25 versus USD 44.8 MM del 1T24.
- La producción de finos de zinc aumentó 14.1%, de 50.3 miles TMF en el 1T24 a 57.4 miles TMF en el 1T25; la de finos de plomo subió 43.8%, de 11.2 miles TMF en el 1T24 a 16.1 miles TMF en el 1T25; la de finos de cobre creció 47.6%, de 0.8 miles TMF en el 1T24 a 1.1 miles TMF en el 1T25; la de onzas de plata aumentó 8.3%, de 3.1 MM Oz en el 1T24 a 3.3 MM Oz en el 1T25; y la producción de onzas de oro incrementó 24.9%, de 2.9 miles Oz en el 1T24 a 3.6 miles Oz en el 1T25. La mayor producción respecto al 1T24 se debe principalmente por la paralización de las operaciones de la planta Victoria en Yauli y de la mina Animón en marzo de 2024.
- El costo unitario consolidado aumentó 5.6%, de 49.0 USD/TM en el 1T24 a 51.7 USD/TM en el 1T25, lo cual se explica principalmente por los mayores avances en Chungar y la mayor extracción de desmonte en Alpamarca, necesaria para acceder a zonas de mejores leyes.
- Las inversiones totales de la compañía aumentaron 17.2%, alcanzando USD 39.7 MM en el 1T25 versus los USD 33.8 MM del 1T24. Este incremento se debió principalmente a mayores inversiones operativas en las relaveras de Yauli y Cerro de Pasco, en sistemas de bombeo en Chungar y al aumento de las inversiones en el proyecto Romina.
- El precio del zinc aumentó 17.5%, de 2,473 USD/TM en el 1T24 a 2,907 USD/TM en el 1T25, el de plomo disminuyó 6.3%, de 2,099 USD/TM en el 1T24 a 1,966 USD/TM en el 1T25, el de cobre aumentó en 19.9%, de 7,794 USD/TM a 9,347 USD/TM, el de plata aumentó 36.8%, de 23.2 USD/Oz a 31.7 USD/Oz y el de oro subió 40.0%, de 2,069 USD/Oz a 2,896 USD/Oz.
- Las ventas antes de ajustes aumentaron 55.2%, de USD 180.0 MM en el 1T24 a USD 279.4 MM en el 1T25. Este aumento fue impulsado por el incremento del volumen vendido, el alza de los precios de zinc y plata y la mejora en las condiciones comerciales de venta de concentrados. Los ajustes sobre las ventas fueron USD -1.6 MM en el 1T25 comparados con los USD -3.4 MM del 1T24. En consecuencia, las ventas después de ajustes aumentaron 57.2%, pasando de USD 176.7 MM a USD 277.8 MM.

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

Fuente: Volcan Cía. Minera

- La utilidad neta pasó de USD -19.2 MM en el 1T24 a USD 34.5 MM en el 1T25. Este incremento de USD 53.7 MM se explica principalmente por el aumento de las ventas en USD 101.1MM, compensado parcialmente por mayores costos, gastos e impuestos en el período.

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

Fuente: Volcan Cía. Minera

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	2,322	2,293	1.3
Mineral polimetálico	2,087	2,058	1.4
Mineral de Óxidos	236	236	0.0
Tratamiento de mineral (miles TM)	2,291	2,122	7.9
Plantas Concentradoras	2,055	1,887	8.9
Planta de Óxidos de Plata	236	236	0.0
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	57.4	50.3	14.1
Plomo (miles TMF)	16.1	11.2	43.8
Cobre (miles TMF)	1.1	0.8	47.6
Plata (millones Oz)	3.3	3.1	8.3
Oro (miles Oz)	3.6	2.9	24.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen de extracción de mineral aumentó 0.4%, pasando de 2,293 miles de TM en el 1T24 a 2,322 miles de TM en el 1T25, impulsado por un mayor volumen extraído en Yauli y Chungar. El volumen de tratamiento creció 7.9%, pasando de 2,122 miles de TM en el 1T24 a 2,291 miles de TM en el 1T25. El incremento respecto al año pasado se explica mayormente por la paralización de operaciones de la planta Victoria en Yauli y de la mina Chungar en marzo de 2024. Además, el volumen de tratamiento se vio impulsado por la optimización del proceso de molienda de la planta Andaychagua y la expansión de la capacidad de tratamiento diario (TPD) de 9 mil a 9.5 mil en la planta Paragsha de Cerro de Pasco.

La producción de finos de zinc aumentó 14.1%, de 50.3 miles TMF en el 1T24 a 57.4 miles TMF en el 1T25; la de finos de plomo subió 43.8%, de 11.2 miles TMF en el 1T24 a 16.1 miles TMF en el 1T25; la de finos de cobre creció 47.6%, de 0.8 miles TMF en el 1T24 a 1.1 miles TMF en el 1T25; la de onzas de plata aumentó 8.3%, de 3.1 MM Oz en el 1T24 a 3.3 MM Oz en el 1T25; y finalmente la producción de onzas de oro aumentó 24.9%, de 2.9 miles Oz en el 1T24 a 3.6 miles Oz en el 1T25.

2.2 Costo de Producción

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Costo de Producción			
Costo de Mina ¹	71.8	65.5	9.6
Costo de Planta	29.1	26.0	11.9
Otros	18.2	17.2	5.5
Total Costo de producción	119.1	108.8	9.5
Costo Unitario			
Costo de mina	31.0	28.6	8.6
Costo de Planta	12.7	12.2	3.7
Otros	7.9	8.1	-2.2
Total Costo Unitario	51.7	49.0	5.6

¹ El costo de mina incluye el costo de infill drilling

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción absoluto aumentó 9.5%, pasando de USD 108.8 MM en el 1T24 a USD 119.1 MM en el mismo periodo de 2025. Este aumento se explica fundamentalmente por el mayor volumen de extracción y tratamiento registrado en el 1T25, el reemplazo de componentes en la planta Victoria, el mayor consumo de suministros en la unidad de Óxidos por la presencia de materiales contaminantes y a la parada programada en la planta Alpamarca.

El costo unitario aumentó 5.6%, de 49.0 USD/TM en el 1T24 a 51.7 USD/TM en el 1T25.

La Compañía continúa realizando esfuerzos para controlar y reducir los costos de producción y los gastos en sus operaciones y en Lima, pero siempre manteniendo la seguridad de los trabajadores como el principal valor de la Compañía y sin poner en riesgo la sostenibilidad de las operaciones mineras. En este sentido, se vienen implementando nuevas iniciativas de reducción de costos y se ha creado una nueva área corporativa de productividad y control de procesos.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución del costo unitario de los últimos 3 años.

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



2.3 Inversiones

Cuadro 3: Inversión Consolidada

Inversión Consolidada (MM USD)	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Minería	39.7	33.8	17.4
Unidades Operativas	36.0	33.1	8.7
Exploración Local	1.6	2.0	-22.5
Desarrollo	15.8	17.6	-10.2
Plantas y Relaveras	11.3	7.0	62.9
Mina e Infraestructura	5.9	5.5	7.0
Infraestruc. Eléct. en Unidades	0.7	0.1	385.0
Soporte y Otros	0.8	0.9	-15.8
Exploraciones Regionales	0.0	0.0	-71.9
Crecimiento y Otros	3.6	0.7	452.0
Energía	0.0	0.0	-100.0
Otros	0.0	0.0	0.0
Total	39.7	33.8	17.3

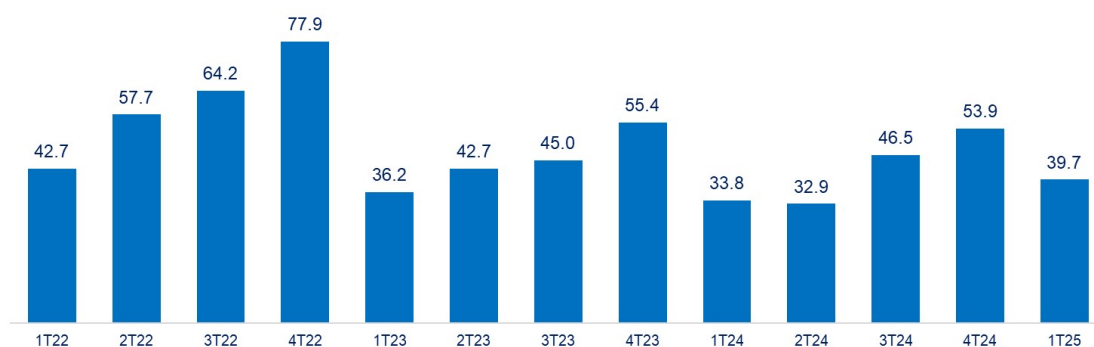
Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones en las unidades operativas crecieron 8.7%, de USD 33.1 MM en el 1T24 a USD 36.0 MM en el 1T25. Este aumento se debió principalmente a las inversiones en los recrecimientos de las relaveras Rumichaca en Yauli y Ocroyoc en Cerro de Pasco, así como a la ampliación del sistema de bombeo en Chungar. No obstante, este incremento fue parcialmente compensado por una menor inversión en desarrollos primarios en Andaychagua y Ticlio, priorizándose en cambio los desarrollos secundarios.

La inversión en el proyecto de crecimiento Romina, cuya construcción ya está en marcha y avanza según lo programado, aumentó significativamente a USD 3.6 MM en el 1T25, en comparación con los USD 0.7 MM del 1T24.

Como resultado, las inversiones totales crecieron 17.3%, pasando de USD 33.8 MM en el 1T24 a USD 39.7 MM en el 1T25.

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 2025	Ene-Mar 2024	var %
Ventas antes de ajustes	279.4	180.0	55.2
<i>Liquidaciones finales</i>	-5.5	-0.9	541.8
<i>Provisión por posiciones abiertas</i>	3.6	-2.6	
<i>Coberturas</i>	0.4	0.1	169.5
Ventas después de ajustes	277.8	176.7	57.2
Costo de Ventas	-176.9	-159.4	11.0
Utilidad Bruta	100.9	17.3	482.8
Margen Bruto	36%	10%	27 pp
Gastos Administrativos	-14.8	-9.5	56.5
Gastos de Exploraciones	-2.0	-2.4	-18.8
Gastos de Ventas	-7.8	-7.1	10.4
Otros Ingresos (Gastos) ¹	-6.6	-0.3	
Utilidad Operativa	69.7	-2.0	
Margen Operativo	25%	-1%	26 pp
Gastos financieros (neto)	-21.6	-18.0	20.3
Diferencia en cambio (neto)	0.5	0.0	
Regalías	-5.0	-2.2	124.5
Impuesto a la Renta	-9.0	3.0	
Utilidad Neta	34.5	-19.2	
Margen Neto	12%	-11%	23 pp
EBITDA	111.7	44.8	149.5
Margen EBITDA	40%	25%	15 pp

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

Fuente: Volcan Cía. Minera

- **Análisis de Ventas**

Cuadro 5: Precios promedio de venta

Precios de Venta	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Zinc (USD/TM)	2,907	2,473	17.5
Plomo (USD/TM)	1,966	2,099	-6.3
Cobre (USD/TM)	9,347	7,794	19.9
Plata (USD/Oz)	31.7	23.2	36.8
Oro (USD/Oz)	2,896	2,069	40.0

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 2025	Ene-Mar 2024	var %
Zinc (miles TMF)	63.4	52.5	20.7
Plomo (miles TMF)	16.6	11.8	40.7
Cobre (miles TMF)	1.4	0.9	51.6
Plata (millones Oz)	3.3	3.1	6.4
Oro (miles Oz)	3.4	2.8	21.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Zinc	145.5	91.7	58.6
Plomo	31.1	22.3	39.8
Cobre	9.1	4.5	100.5
Plata	86.1	57.4	49.9
Oro	7.6	4.1	85.1
Ventas antes de ajustes	279.4	180.0	55.2
Ajustes	-1.6	-3.4	-53.8
Liquidaciones finales	-5.5	-0.9	541.8
Prov. por posiciones abiertas	3.6	-2.6	
Coberturas	0.4	0.1	169.5
Ventas después de ajustes	277.8	176.7	57.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

El crecimiento de las ventas antes de ajustes fue de 55.2%, pasando de USD 180.0 MM en el 1T24 a USD 279.4 MM en el 1T25. Este aumento fue impulsado por el incremento del volumen vendido, el alza de los precios de zinc y plata, y la mejora en las condiciones comerciales de venta de concentrados. Los ajustes sobre las ventas fueron USD -1.6 MM en el 1T25, comparados con los USD -3.4 MM del 1T24. En el 1T25, los ajustes sobre las ventas estuvieron compuestos por la provisión de posiciones abiertas de USD 3.6 MM, resultados negativos de liquidaciones finales de USD -5.5 MM y resultados positivos de coberturas por USD 0.4 MM. Como resultado, las ventas después de ajustes aumentaron 57.2%, pasando de USD 176.7 MM en el 1T24 a USD 277.8 MM en el 1T25.

- **Costo de Ventas**

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Producción Volcan	173.3	159.2	8.8
Costo Propio de Producción	119.1	108.8	9.5
D&A del Costo de Producción	40.5	44.9	-9.7
Otros gastos	6.1	9.2	-33.6
Variación de Inventarios	7.5	-3.6	
Participación de Trabajadores	3.6	0.2	
Total	176.9	159.4	11.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total aumentó 11.0%, de USD 159.4 MM en el 1T24 a USD 176.9 MM en el 1T25, lo cual se explica principalmente por el mayor costo de producción, incremento de los inventarios y la mayor participación de los trabajadores por los mejores resultados. Este incremento fue compensado parcialmente por la menor depreciación y amortización y por menores gastos de paralización.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto de la Compañía aumentó de 10% en el 1T24 a 36% en el 1T25, impulsado por los mejores precios del zinc y la plata y por términos comerciales más favorables en la venta de concentrados. Como resultado, la utilidad bruta aumentó 482.8%, de USD 17.3 MM en el 1T24 a USD 100.9 MM en el 1T25.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos aumentaron 56.5%, alcanzando los USD 14.8 MM en el 1T25 frente a los USD 9.5 MM del mismo periodo de 2024. Este incremento se debió principalmente a mayores gastos y provisiones de personal, mayores primas de seguros y gastos de asesores externos.

- **Gastos de Venta**

Los gastos de venta aumentaron 10.4%, respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un total de USD 7.8 MM en el 1T25 versus USD 7.1 MM del 1T24, explicado por el mayor volumen de ventas en el período.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración disminuyeron 18.8%, de USD 2.4 MM en el 1T24 a USD 2.0 MM en el 1T25, debido a que los programas de perforación serán más intensivos en la segunda parte del año. El plan de exploraciones del año 2025 es mayor que el del año 2024.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 1T25 el monto neto de otros ingresos/egresos fue USD -6.6 MM, en comparación con los USD -0.3 MM del 1T24. Este cambio se debió principalmente a menores ingresos del negocio de energía y mayores gastos por provisiones diversas, parcialmente compensados por una reducción en los gastos relacionados a unidades no operativas.

- **Gastos Financieros y Diferencia en Cambio**

Los gastos financieros netos crecieron un 20.3%, pasando de USD 18.0 MM en el 1T24 a USD 21.6 MM en el mismo periodo de 2025. Este aumento se debió al incremento en la tasa de interés promedio de la deuda de la Compañía, parcialmente mitigado por la disminución de la deuda total tras las amortizaciones que sumaron USD 82.9 MM en el año 2024.

Por otro lado, el efecto de la variación en el tipo de cambio pasó de USD 0.03 MM en el 1T24 a USD 0.52 MM en el 1T25.

- **Regalías e Impuesto a la Renta**

Las regalías aumentaron de USD 2.2 MM en el 1T24 a USD 5.0 MM en el 1T25. De igual manera, el impuesto a la renta pasó de un crédito de USD 3.0 MM en el 1T24 a un cargo de USD -9.0 MM en el 1T25. Estos incrementos se explican por los mejores resultados financieros.

- **Utilidad Neta y EBITDA**

La utilidad neta pasó de USD -19.2 MM en el 1T24 a USD 34.5 MM en el 1T25. Este incremento de USD 53.7 MM se debió principalmente al aumento de las ventas y del margen bruto.

El EBITDA aumentó 149.5%, de USD 44.8 MM en el 1T24 a USD 111.7 MM en el 1T25, en línea con las mayores ventas y márgenes operativos.

2.5 Liquidez y Solvencia

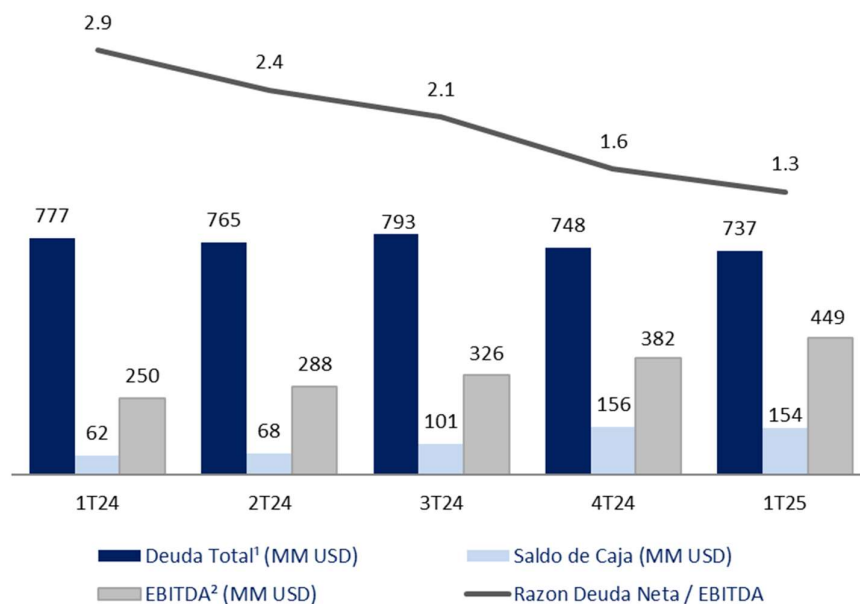
Durante el 1T25, las operaciones generaron un flujo de caja positivo de USD 28.0 MM, después de reducir las cuentas por pagar comerciales en casi USD 20 MM y de otras cuentas por pagar en más de USD 14 MM.

El flujo de financiamiento fue negativo en USD 30.1 MM, compuesto por amortizaciones que sumaron USD 8.9 MM y pagos de intereses por USD 21.2 MM.

En consecuencia, el flujo neto del 1T25 fue negativo en USD 2.1 MM, dejando un saldo de caja al cierre del 1T25 de USD 153.7 MM, superior al saldo de caja de USD 62.2 MM registrado en el 1T24.

La razón Deuda Neta/EBITDA al 31 de marzo del 2025 fue 1.3 veces, reflejando una reducción significativa respecto a los períodos anteriores debido al mayor EBITDA acumulado en los últimos 12 meses y a la disminución de la deuda neta.

Gráfico 5: Evolución de la razón Deuda Neta / EBITDA

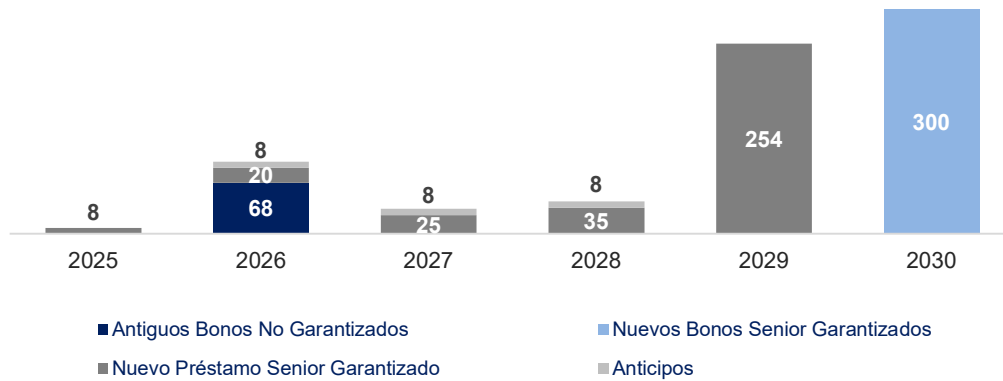


¹ Deuda no incluye los arrendamientos operativos asociados a la NIIF 16 ni los intereses corrientes.

² Corresponde al EBITDA acumulado en los últimos 12 meses.

Fuente: Volcan Cia. Minera

Al cierre de marzo 2025, la Compañía mantiene un préstamo sindicado por USD 341.8 MM, bonos con vencimiento en 2026 por USD 68.0 MM y bonos con vencimiento en 2030 por USD 299.9 MM. Tanto el préstamo sindicado como los bonos 2030 están garantizados por la mayoría de los activos de la Sociedad y de sus subsidiarias.

Gráfico 6: Perfil de vencimientos de la deuda al cierre de marzo 2025

Fuente: Volcan Cía. Minera

Finalmente, es importante destacar la implementación y revisión continua de nuestra estrategia de coberturas de precios del zinc y la plata. Esto nos permite mitigar la volatilidad del mercado y asegurar la estabilidad en nuestro flujo de caja 2025.

3. Resultados por Unidad Operativa

3.1 Resultados Operativos Unidad Yauli

Cuadro 9: Producción Yauli

Producción Yauli	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	749	682	9.9
Tratamiento de mineral (miles TM)	763	636	20.0
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	39.5	34.3	15.2
Plomo (miles TMF)	6.5	5.1	26.7
Cobre (miles TMF)	0.7	0.3	88.9
Plata (millones Oz)	1.7	1.4	15.2
Oro (miles Oz)	1.2	0.8	38.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T25, la extracción de mineral en Yauli creció un 9.9% y el volumen de tratamiento un 20% con respecto al 1T24. Este aumento se explica principalmente porque en marzo 2024 ocurrió la suspensión temporal de operaciones en San Cristóbal-Carahuacra y Ticlio mientras se adecuaba el permiso de la relavera Rumichaca asociada a la planta Victoria. La producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó 15.2%, 26.7%, 88.9%, 15.2% y 38.8% respectivamente.

Cuadro 10: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)			
Costo de Mina ¹	47.8	44.7	7.0
Costo de Planta	8.2	5.9	40.1
Otros	9.6	9.3	3.3
Total costo de producción (MM USD)	65.6	59.8	9.6
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de Mina	63.8	65.6	-2.7
Costo de Planta	10.8	9.2	16.8
Otros	12.5	14.6	-13.9
Total Costo Unitario (USD/TM)	87.1	89.4	-2.5

¹ El costo de mina incluye el costo de infill drilling

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción, en términos absolutos, pasó de USD 59.8 MM en el 1T24 a USD 65.6 MM en el 1T25. El incremento en el costo de mina se explica principalmente por el mayor volumen de producción así como por los mayores costos de bombeo y las mayores horas de uso de equipos de mantenimiento de vías en Ticlio. Estos aumentos fueron parcialmente compensados por ahorros en la mina San Cristóbal, gracias a la reducción de costos de

transporte por el mayor uso de locomotoras y a mejoras en las ratios de sostenimiento, además de la optimización del método de minado en Andaychagua. Respecto al costo de planta, el aumento en el 1T25 se originó por el reemplazo de componentes que alcanzaron su vida útil y por una mayor necesidad de disposición de relaves de la planta Victoria. El incremento en la categoría Otros se explica por mayores costos de personal y habitabilidad.

Las eficiencias internas alcanzadas y el mayor volumen producido permitieron que el costo unitario en el 1T25 disminuyera 2.5% respecto el mismo periodo del año anterior.

Cuadro 11: Inversiones Operativas Yauli

Inv. Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Exploración Local	1.1	1.5	-24.1
Desarrollo	11.3	13.8	-17.9
Plantas y Relaveras	5.5	2.7	103.9
Mina e Infraestructura	3.9	3.8	5.1
Infraestructura Eléctrica	0.7	0.1	385.0
Soporte y Otros	0.3	0.7	-56.0
Total	22.9	22.6	1.2

En el 1T25 las inversiones operativas en la unidad Yauli alcanzaron los USD 22.9 MM, un 1.2% más que los USD 22.6 MM del 1T24. Este incremento se debió principalmente a las inversiones realizadas en el recrecimiento de la relavera Rumichaca, que fue parcialmente compensado por una menor inversión en desarrollos primarios.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 12: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	262	243	8.0
Tratamiento de mineral (miles TM)	251	230	9.2
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	10.6	10.1	5.5
Plomo (miles TMF)	5.0	3.3	52.6
Cobre (miles TMF)	0.2	0.1	67.4
Plata (millones Oz)	0.4	0.3	22.7
Oro (miles Oz)	0.2	0.2	-27.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T25 el mineral extraído en Chungar aumentó 8% y el mineral tratado 9.2%, en comparación con el 1T24, debido principalmente a la paralización de operaciones en marzo 2024. La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata aumentó en 5.5%, 52.6%, 67.4% y 22.7% respectivamente, mientras que la producción oro disminuyó en 27.9%, como resultado de la menor ley de este metal.

Cuadro 13: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)			
Costo de Mina ¹	18.4	15.8	17.1
Costo de Planta	3.1	3.0	5.4
Otros	4.4	3.9	12.5
Total costo de producción (MM USD)	25.9	22.6	14.8
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de Mina	70.4	64.9	8.4
Costo de Planta	12.4	12.8	-3.5
Otros	17.5	17.0	3.1
Total Costo Unitario (USD/TM)	100.2	94.7	5.9

¹ El costo de mina incluye el costo de infill drilling

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo total experimentó un aumento del 14.8%, pasando de USD 22.6 MM en el 1T24 a USD 25.9 MM en el 1T25. Este incremento corresponde principalmente al mayor volumen de producción y desarrollos mineros en el 1T25. En la categoría otros el incremento se debió a mayores gastos en habitabilidad del personal.

El costo unitario aumentó 5.9%, pasando de 94.7 USD/TM en el 1T24 a 100.2 USD/TM en el 1T25, explicado principalmente por el mayor costo de mina. No obstante, el costo de planta experimentó una disminución de -3.5% debido al mayor tonelaje procesado.

Cuadro 14: Inversiones Operativas Chungar

Inv. Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Exploración Local	0.4	0.6	-23.3
Desarrollo	4.4	3.8	17.9
Plantas y Relaveras	0.2	0.0	
Mina e Infraestructura	1.9	1.5	22.8
Infraestructura Eléctrica	0.0	0.0	
Soporte y Otros	0.1	0.2	-28.3
Total	7.1	6.0	16.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en Chungar aumentaron en 16.7%, pasando de USD 6.0 MM en el 1T24 a USD 7.1 MM en el 1T25, debido principalmente a la ampliación del sistema de bombeo y a mayores desarrollos primarios de mina.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alpamarca

Cuadro 15: Producción Alpamarca

Producción Alpamarca	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM) ¹	251	259	-2.9
Tratamiento de mineral (miles TM)	243	259	-6.1
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	1.4	1.2	13.0
Plomo (miles TMF)	1.2	1.2	6.2
Cobre (miles TMF)	0.1	0.1	16.2
Plata (millones Oz)	0.2	0.2	27.1

¹ Se realizó una corrección en tonelaje extraído alpamarca en el 1T24 porque no se estaba considerando el stockpile.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T25, la extracción de mineral disminuyó un 2.9% en comparación con el mismo trimestre del año anterior. Esta reducción se debió a la explotación exclusiva de mineral de tajos, que generó una mayor extracción de desmonte y, por lo tanto, requirió trabajos de preparación más extensos. El volumen de tratamiento también disminuyó, en un 6.1%, como resultado del mantenimiento de planta programado en el 1T25.

A pesar de la menor extracción y tratamiento, la producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata aumentó 13%, 6.2%, 16.2% y 27.1%, respectivamente. Este incremento se explica por el tratamiento de mineral fresco proveniente del tajo con mejores leyes en comparación con el mineral de stockpiles utilizado en el 1T24.

Cuadro 16: Costo de Producción Alpamarca

Costo de Producción Alpamarca	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)¹			
Costo de Mina ²	2.3	1.9	21.6
Costo de Planta	1.8	1.5	24.0
Otros	1.0	1.3	-17.9
Total costo de producción (MM USD)	5.2	4.6	11.7
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de mina ³	9.5	7.3	29.5
Costo de Planta	7.6	5.8	32.1
Otros	4.2	4.8	-12.5
Total Costo Unitario (USD/TM)	21.3	17.9	19.0

² El costo de mina incluye el costo de infill drilling

³ Costo unitario de mina considera ajuste de costo unitario de Alpamarca

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo absoluto de producción aumentó 11.7%, pasando de USD 4.6 MM en el 1T24 a USD 5.2 MM en el 1T25. Este aumento se debió a una mayor extracción de desmonte del tajo con la finalidad de acceder a zonas con mayor contenido metálico, y al incremento del costo de planta explicado por la parada programada realizada en marzo.

El costo unitario aumentó en 19%, pasando de 17.9 USD/TM en 1T24 a 21.3 USD/TM en 1T25, debido al menor procesamiento de tonelaje tratado y a los incrementos mencionados anteriormente.

Cuadro 17: Inversiones Operativas Alpamarca

Inv. Operativa Alpamarca (MM USD)	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Exploración Local	0.00	0.00	
Plantas y Relaveras	0.00	0.00	
Mina e Infraestructura	0.00	0.12	-100.0
Energía	0.00	0.00	
Soporte y Otros	0.06	0.00	
Total	0.06	0.12	-53.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 53.6%, pasando de USD 0.12 MM en el 1T24 a USD 0.06 MM en el 1T25. Los montos de inversiones están en línea con el horizonte de corto plazo de la unidad Alpamarca, la cual será reemplazada por el proyecto Romina.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 18: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	824	874	-5.7
Tratamiento de mineral (miles TM)	798	762	4.7
Contenido de Finos			
Zinc (miles TMF)	5.8	4.7	24.7
Plomo (miles TMF)	3.4	1.6	106.5
Cobre (miles TMF)	0.2	0.2	-17.5
Plata (millones Oz)	0.4	0.4	5.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen de mineral de stockpile procesado aumentó 4.7%, pasando de 762 mil TM en el 1T24 a 798 mil TM en el 1T25. Este incremento se debió a las mejoras implementadas en la planta Paragsha, aumentando la capacidad de tratamiento diario (TPD) de 9 mil a 9.5 mil TM.

La producción de finos de zinc, plomo y plata en el 1T25 aumentó 24.7%, 106.5% y 5.2%, respectivamente, en comparación con el 1T24. Este resultado se atribuye al mayor tonelaje tratado, mejores leyes del mineral y mayores recuperaciones metalúrgicas gracias al aporte de nuevas zonas de mineral.

Cuadro 19: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)			
Costo de Mina ¹	1.6	1.8	-10.7
Costo de Planta	7.0	7.3	-4.7
Otros	1.7	1.4	15.9
Total costo de producción (MM USD)	10.3	10.6	-2.9
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de Mina	1.9	2.1	-5.3
Costo de Planta	8.8	9.6	-9.0
Otros	2.1	1.9	10.7
Total Costo Unitario (USD/TM)	12.8	13.6	-5.7

¹ El costo de mina incluye el costo de infill drilling

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo absoluto disminuyó 2.9%, USD 10.6 MM en el 1T24 y USD 10.3 MM en el 1T25, debido a un menor costo de minado como resultado de minar en una sola zona del tajo en el 1T25, en comparación con las dos zonas explotadas en el 2024, el menor consumo de suministros en planta y el menor precio de reactivos principales. No obstante, esta disminución se vio parcialmente compensada por provisiones de gastos para la gestión de permisos.

El costo unitario disminuyó 5.7%, de 13.6 USD/TM en el 1T24 a 12.8 USD/TM en el 1T25, debido a la mayor producción y los menores costos explicados anteriormente.

Cuadro 20: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inv. Operativa Cerro de Pasco (MM USD)	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Exploración Local	0.0	0.0	
Plantas y Relaveras	5.6	4.3	31.4
Mina e Infraestructura	0.0	0.1	
Soporte y Otros	0.2	0.0	
Total	5.8	4.3	34.1

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron 34.1%, pasando de USD 4.3 MM en el 1T24 a USD 5.8 MM en el 1T25, debido principalmente a una mayor inversión en la relavera Ocroyoc.

3.5 Resultados Operativos de la Planta de Óxidos

Cuadro 21: Producción Planta de Óxidos

Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	236	236	0.0
Tratamiento de mineral (miles TM)	236	236	0.0
Contenido de Finos			
Plata (millones Oz)	0.6	0.7	-15.5
Oro (Oz)	2,173	1,686	28.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen de mineral tratado se mantuvo alineado al 1T24 con un valor de 236 mil TM

La producción de plata disminuyó 15.5%, debido a una menor ley de plata del mineral de tajo. En contraste, la producción de oro aumentó 28.9%, impulsada por un incremento en la ley de oro en el mineral tratado.

Cuadro 22: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)			
Costo de Mina ¹	1.7	1.4	19.2
Costo de Planta	8.9	8.3	6.8
Otros	1.5	1.4	11.1
Total costo de producción (MM USD)	12.1	11.1	8.9
Costo Unitario (USD/TM)			
Costo de Mina	7.0	5.9	19.2
Costo de Planta	37.7	35.3	6.8
Otros	6.5	5.8	11.1
Total Costo Unitario (USD/TM)	51.3	47.1	8.9

¹ El costo de mina incluye el costo de infill drilling

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 1T25 el costo de producción en términos absolutos fue USD 12.1 MM, mayor en 8.9% respecto a los USD 11.1 MM del 1T24, explicado por un mayor consumo de suministros en planta (cianuro, peróxido y ácido sulfúrico), debido a la presencia de material contaminante en el mineral procesado y al incremento en el costo de minado por mayor aporte de mineral del tajo.

El costo unitario aumento 8.9%, de 47.1 USD/TM en el 1T24 a 51.3 USD/TM en el 1T25 por un menor volumen tratado y los mayores costos explicados anteriormente.

Cuadro 23: Inversiones Operativas Planta de Óxidos

Inv. Operativa Planta de Óxidos (MM USD)	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Exploración Local	0.0	0.0	
Desarrollo	0.0	0.0	
Plantas y Relaveras	0.1	0.0	
Mina e Infraestructura	0.1	0.0	163.8
Energía	0.0	0.0	
Soporte y Otros	0.1	0.0	83.6
Total	0.2	0.1	285.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas durante el 1T25 sumaron USD 0.2 MM, correspondientes a la adquisición de equipos para planta, perforaciones diamantinas y equipos para áreas de soporte.

4. Energía

Cuadro 24: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh)	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Producción de Energía	43.8	126.0	-65.3
CH's Chungar	42.2	42.6	-0.9
CH Tingo	1.6	1.7	-7.7
CH Huanchor	0.0	39.4	-100.0
CH Rucuy	0.0	42.4	-100.0
Consumo de Energía	218.7	207.6	5.3
Compra de Energía	174.9	163.4	7.1

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 1T25 el consumo total de energía eléctrica de la Compañía fue de 218.7 GWh, con una demanda máxima de 113 MW. El consumo del 1T25 fue 5.3% mayor al del 1T24 debido a la mayor demanda de los sistemas de bombeo y a la paralización de San Cristóbal-Carahuacra, Ticlio y Animón en marzo de 2024,

Las diez centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 42.2 GWh, cifra similar al mismo periodo del año anterior. La autogeneración representó el 19% del consumo consolidado, a un costo promedio de 21 USD/MWh, incluyendo los costos de operación, mantenimiento y transmisión.

Para cubrir la totalidad de su consumo energético, la Compañía adquirió 174.9 GWh del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) a un costo promedio de 78 USD/MWh.

Por otro lado, la central hidroeléctrica Tingo generó 1.6 GWh, un 8% menos que en el mismo periodo del año anterior, debido a la menor disponibilidad de recursos hídricos. Esta energía fue vendida en su totalidad a la operación minera de Chungar.

Cabe recordar que, en línea con su plan estratégico de concentrarse en el negocio minero y fortalecer su balance, la Compañía concretó la venta de las centrales hidroeléctricas Rucuy y Huanchor durante el año 2024.

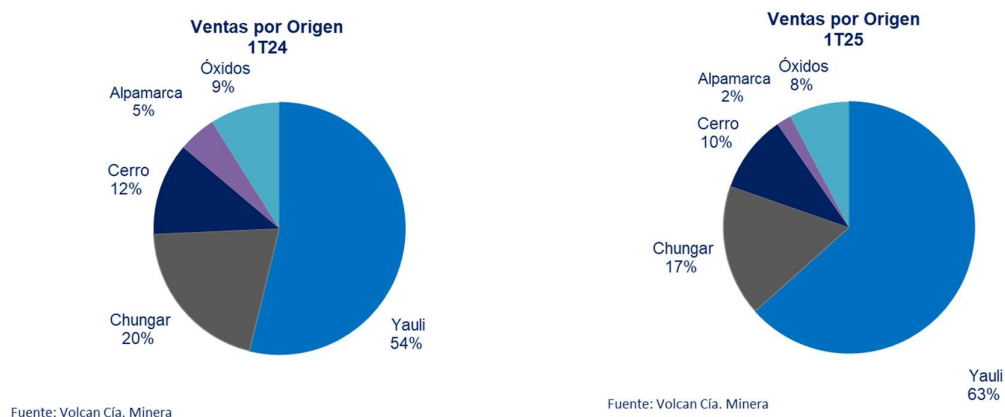
5. Comentarios Finales

- La mayor producción, los precios más altos de los metales y términos comerciales favorables en la venta de concentrados impulsaron los resultados financieros de la Compañía en el 1T25, logrando una Utilidad Neta de USD 34.5 MM y un EBITDA de USD 111.7 MM.
- La situación financiera de la Compañía presenta una mejora visible, donde el mayor EBITDA de los últimos 12 meses, el incremento del saldo de caja y la reducción de la deuda total han permitido una mejora significativa de la razón Deuda Neta/EBITDA a 1.3 veces.
- La Compañía continúa enfocada en controlar sus costos y mejorar su productividad. Además, es importante mencionar que se viene ejecutando un programa de coberturas de precios de zinc y plata para mitigar el impacto de la volatilidad de los precios de estos metales en nuestro flujo de caja del año 2025, permitiendo a la Compañía enfocarse en optimizar sus operaciones y desarrollar sus proyectos.
- El proyecto Romina avanza según lo programado. La construcción del túnel y rampa, elementos clave del proyecto, se inició en diciembre del 2024 y registra un avance de 500 metros combinados. Se ha completado el 100% los trabajos preliminares y las facilidades de construcción esenciales para las siguientes etapas del proyecto. Esto incluyó la habilitación del polvorín, la construcción de la desmontera, el taller de mantenimiento, las oficinas administrativas, las pozas de sedimentación, las subestaciones eléctricas, las plataformas de trabajo y los accesos vehiculares.
- En paralelo se han iniciado las labores de optimización (upgrade) en la Planta Alpamarca y la construcción de la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Industriales (PTARI).
- Un hito importante para el proyecto Romina fue la aprobación del Estudio de Impacto Ambiental Detallado (EIA) en marzo de 2025. Esta certificación ambiental allana el camino para la gestión del permiso de Explotación, cuya aprobación se espera para fines de 2025.
- Finalmente, como parte de la nueva estrategia de crecimiento de la Compañía, en el año 2025 se van a efectuar estudios y exploraciones para desarrollar distintos proyectos de gran potencial, tales como Santa Bárbara de Carhuacayán (cobre), Palma, Zoraida, Esperanza, Santa, Romina Central, entre otros.

Anexos

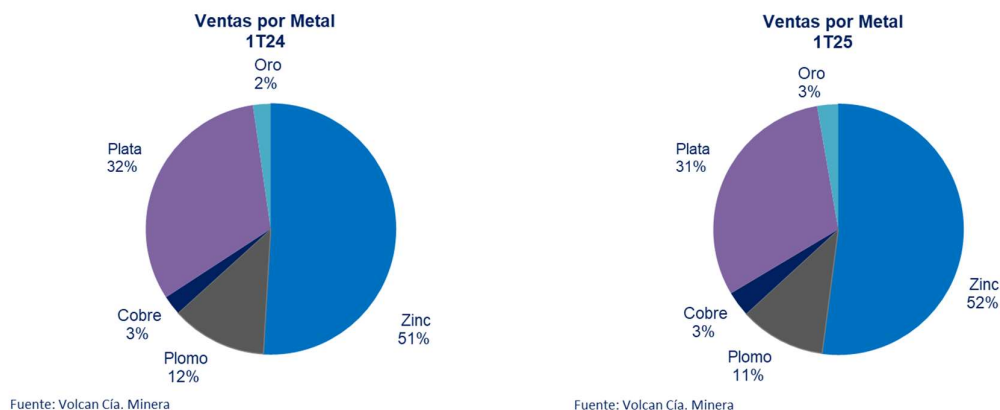
Anexo 1: Detalle de Ventas

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



La distribución del valor de ventas por unidad operativa entre el 1T24 y el 1T25 muestra un aumento en la participación de Yauli. Esto se debe a que el volumen de producción de Yauli en el 1T25 fue mayor que en el 1T24, periodo que se vio afectado por paralizaciones tanto en Yauli como en Chungar.

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



La distribución del valor de ventas por metal en el 1T24 en comparación con el 1T25 refleja un comportamiento similar al nivel del mismo periodo del año anterior.

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Zinc (USD/TM)	2,838	2,449	15.8
Plomo (USD/TM)	1,970	2,076	-5.1
Cobre (USD/TM)	9,346	8,444	10.7
Plata (USD/Oz)	31.9	23.4	36.6
Oro (USD/Oz)	2,862	2,073	38.1

Fuente: London Metal Exchange

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2025	Ene-Mar 2024	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.70	3.76	-1.6
Inflación ¹	1.54	3.12	-50.7

¹ Inflación de los últimos 12 meses

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Anexo 4: Producción Nacional de Principales Metales

Producción Nacional	Ene-Feb 2025	Ene-Feb 2024	var %
Zinc (TMF)	201,304	214,924	-6.3
Plomo (TMF)	44,787	46,120	-2.9
Cobre (TMF)	436,605	422,127	3.4
Plata (Miles Oz)	18,320	16,480	11.2
Oro (Miles Oz)	518	588	-11.9

Fuente: Ministerio de Energía y Minas