Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias
Análisis y Discusión de la Gerencia
Segundo Trimestre del 2025

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Precios de Venta[1]							
Zinc (USD/TM)	2,907	2,734	2,770	-1.3	2,817	2,624	7.4
Plomo (USD/TM)	1,966	1,961	2,159	-9.1	1,964	2,129	-7.8
Cobre (USD/TM)	9,347	9,581	9,162	4.6	9,449	8,487	11.3
Plata (USD/Oz)	31.7	33.1	28.1	17.9	32.4	25.7	26.3
Oro (USD/Oz)	2,896	3,297	2,332	41.4	3,104	2,193	41.5
Resultados Operativos							
Tratamiento de mineral[2] (miles TM)	2,291	2,382	2,199	8.4	4,673	4,321	8.2
Producción Zinc (miles TMF)	57.4	58.8	52.9	11.1	116.2	103.2	12.6
Producción Plomo (miles TMF)	16.1	16.1	12.4	29.3	32.2	23.6	36.2
Producción Cobre (miles TMF)	1.1	0.9	0.8	10.8	2.0	1.6	28.8
Producción Plata (millones Oz)	3.3	3.4	3.2	5.5	6.7	6.3	6.9
Producción Oro (miles Oz)	3.6	3.4	2.9	17.0	7.0	5.8	21.0
Costo Unitario (USD/TM)[3]	51.7	51.8	46.1	12.3	51.7	47.5	8.8
Inversiones Totales (MM USD)	39.7	50.3	32.9	52.8	90.0	66.8	34.8
Resultados Financieros (MM USD)							
Ventas antes de ajustes	**279.4**	**291.0**	**213.1**	**36.6**	**570.4**	**393.1**	**45.1**
Ajustes sobre ventas	**-1.6**	**-0.8**	**5.2**		**-2.3**	**1.8**	
Liquidaciones finales	-5.5	-0.8	5.4		-6.3	4.6	
Provisión por posiciones abiertas[4]	3.6	0.1	0.0		3.7	-2.7	
Coberturas	0.4	-0.1	-0.2	-51.9	0.3	-0.1	
Ventas después de ajustes	**277.8**	**290.2**	**218.3**	**33.0**	**568.0**	**395.0**	**43.8**
Utilidad neta antes de excepcionales	**34.5**	**38.0**	**12.6**	**202.2**	**72.5**	**-6.6**	
Ajustes excepcionales	0.0	0.0	-2.2	-100.0	0.0	-2.2	-100.0
Utilidad neta	**34.5**	**38.0**	**10.4**	**265.7**	**72.5**	**-8.8**	
EBITDA[5]	**111.7**	**111.5**	**87.2**	**27.8**	**223.2**	**132.0**	**69.1**

[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.

[5] No considera ajustes excepcionales.

Fuente: Volcan Cía. Minera

1. Resumen Ejecutivo

- La utilidad neta de la Compañía en el 2T25 aumentó 265.7% respecto al 2T24, como consecuencia principalmente de la mayor producción de todos los metales, mejores precios de los metales preciosos, y términos comerciales más favorables en la venta de concentrados.

- En el 2T25, la producción de finos de zinc aumentó 11.1%, de 52.9 mil TMF a 58.8 mil TMF; la de finos de plomo creció 29.3%, de 12.4 mil TMF a 16.1 mil TMF; la de finos de cobre subió 10.8%, de 0.8 mil TMF a 0.9 mil TMF; la de plata aumentó 5.5%, de 3.2 MM Oz a 3.4 MM Oz; y la producción de oro se incrementó 17.0%, de 2.9 mil Oz a 3.4 mil Oz. La mayor producción respecto al 2T24 se explica principalmente por la paralización de las operaciones de la planta Victoria en Yauli y de la mina Animón durante abril de 2024.

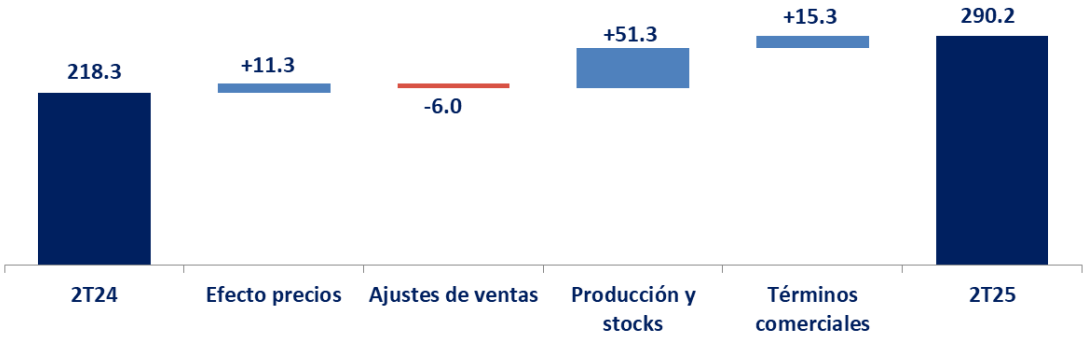
- El costo unitario consolidado aumentó 12.3%, de 46.1 USD/TM en el 2T24 a 51.8 USD/TM en el 2T25, lo cual se explica principalmente por mayores desarrollos de mina en Chungar, mayor extracción de desmonte en Alpamarca, costos adicionales de mantenimiento y disposición de relaves en Yauli, y mayor consumo de reactivos en Óxidos.

- Las inversiones totales de la Compañía aumentaron 52.8%, alcanzando USD 50.3 MM en el 2T25, frente a USD 32.9 MM en el 2T24. Este incremento se explica principalmente por mayores inversiones en las relaveras de Yauli y Cerro de Pasco, en sistemas de bombeo en Chungar, y por el aumento en las inversiones relacionadas al proyecto Romina.

- En el 2T25, el precio del zinc disminuyó 1.3%, de 2,770 USD/TM a 2,734 USD/TM; el del plomo cayó 9.1%, de 2,159 USD/TM a 1,961 USD/TM; el del cobre aumentó 4.6%, de 9,162 USD/TM a 9,581 USD/TM; el de la plata subió 17.9%, de 28.1 USD/Oz a 33.1 USD/Oz; y el del oro se incrementó 41.4%, de 2,332 USD/Oz a 3,297 USD/Oz.

- Las ventas antes de ajustes aumentaron 36.6%, de USD 213.1 MM en el 2T24 a USD 291.0 MM en el 2T25. Este aumento fue impulsado por el incremento del volumen vendido, el alza de los precios de la plata y el oro, y la mejora en las condiciones comerciales de venta de concentrados. Los ajustes sobre las ventas fueron USD -0.8 MM en el 2T25 comparados con los USD 5.2 MM del 2T24. En consecuencia, las ventas después de ajustes aumentaron 33.0%, pasando de USD 218.3 MM a USD 290.2 MM.

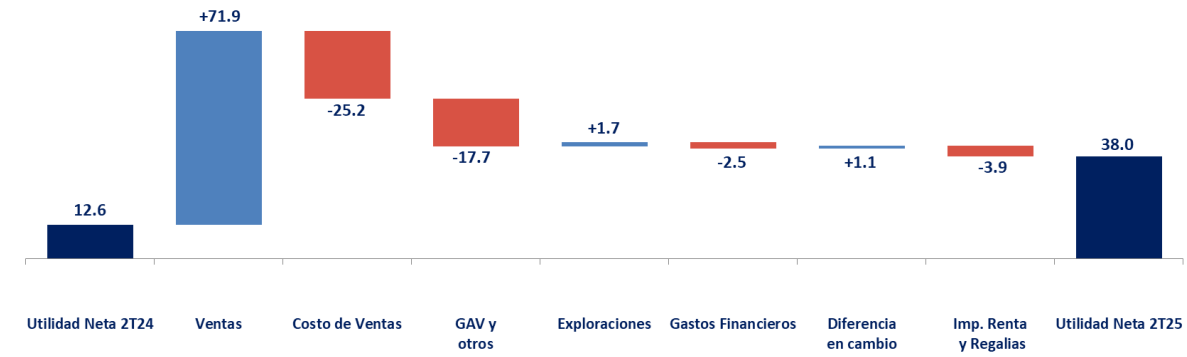
Gráfico 1: Variaciones que impactaron en las ventas netas (MM USD)



Fuente: Volcan Cía. Minera

- La utilidad neta antes de excepcionales aumentó de USD 12.6 MM en el 2T24 a USD 38.0 MM en el 2T25. Este incremento de USD 25.4 MM se explica principalmente por el aumento de las ventas en USD 71.9 MM, parcialmente compensado por mayores costos, gastos e impuestos durante el período.

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



Fuente: Volcan Cía. Minera

- Durante el 2T25 no se registraron ajustes excepcionales, mientras que en el 2T24 se reconocieron USD -2.2 MM relacionados a la venta de la Central Hidroeléctrica Rucuy, por lo que la utilidad neta del 2T24 fue USD 10.4 MM.

- El EBITDA aumentó 27.8%, de USD 87.2 MM en el 2T24 a USD 111.5 MM en el 2T25, impulsado por mayores ventas y una mejora en el margen.

- En términos acumulados (Ene-Jun), las ventas netas después de ajustes aumentaron de USD 395.0 MM en el 1S24 a USD 568.0 MM en el 1S25. La pérdida neta de USD 8.8 MM en el 1S24, pasó a una utilidad neta de USD 72.5 MM en el 1S25. Finalmente, el EBITDA aumentó de USD 132.0 MM en el 1S24 a USD 223.2 MM en el 1S25.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**2,322**	**2,395**	**2,269**	**5.6**	**4,717**	**4,562**	**3.4**
Mineral polimetálico	2,087	2,146	2,015	6.5	4,233	4,073	3.9
Mineral de Óxidos	236	249	254	-2.0	484	489	-1.0
Tratamiento de mineral (miles TM)	**2,291**	**2,382**	**2,199**	**8.4**	**4,673**	**4,321**	**8.2**
Plantas Concentradoras	2,055	2,134	1,945	9.7	4,189	3,832	9.3
Planta de Óxidos de Plata	236	249	254	-2.0	484	489	-1.0
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	57.4	58.8	52.9	11.1	116.2	103.2	12.6
Plomo (miles TMF)	16.1	16.1	12.4	29.3	32.2	23.6	36.2
Cobre (miles TMF)	1.1	0.9	0.8	10.8	2.0	1.6	28.8
Plata (millones Oz)	3.3	3.4	3.2	5.5	6.7	6.3	6.9
Oro (miles Oz)	3.6	3.4	2.9	17.0	7.0	5.8	21.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 2T25, el volumen de extracción de mineral alcanzó los 2,395 miles de TM, un incremento de 5.6% frente a los 2,269 miles de TM del 2T24, impulsado principalmente por mayores volúmenes en Yauli y Chungar. El volumen de tratamiento creció 8.4%, de 2,199 miles de TM a 2,382 miles de TM, explicado por la paralización de la planta Victoria (Yauli) y de la mina Chungar en el 2T24, la optimización del proceso de molienda en Andaychagua y la expansión de la capacidad de la planta Paragsha en Cerro de Pasco, de 9 mil a 10 mil TPD, implementada en junio.

La producción de finos de zinc creció 11.1%, al pasar de 52.9 mil TMF en el 2T24 a 58.8 mil TMF en el 2T25; la de plomo aumentó 29.3%, de 12.4 a 16.1 mil TMF; la de cobre 10.8%, de 0.8 a 0.9 mil TMF; la de plata 5.5%, de 3.2 a 3.4 MM Oz; y la de oro 17.0%, de 2.9 a 3.4 mil Oz.

En el acumulado (Ene-Jun), el volumen de extracción aumentó 3.4%, pasando de 4,562 miles de TM en el 1S24 a 4,717 miles de TM en el 1S25. El volumen de tratamiento creció 8.2%, de 4,321 a 4,673 miles de TM.

En el primer semestre la producción de zinc aumentó 12.6%, al pasar de 103.2 mil TMF en el 1S24 a 116.2 mil TMF en el 1S25; la producción de plomo creció 36.2%, de 23.6 a 32.2 mil TMF; la de cobre, 28.8%, de 1.6 a 2.0 mil TMF; la de plata, 6.9%, de 6.3 a 6.7 MM Oz; y la de oro, 21.0%, de 5.8 a 7.0 mil Oz.

2.2 Costo de Producción

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Costo de Producción							
Costo de Mina[1]	71.8	73.4	58.9	24.6	145.3	124.5	16.7
Costo de Planta	29.1	31.3	28.9	8.4	60.4	54.9	10.0
Otros	18.2	19.0	15.2	24.9	37.2	32.5	14.6
Total Costo de producción	**119.1**	**123.7**	**103.0**	**20.1**	**242.9**	**211.8**	**14.7**
Costo Unitario							
Costo de mina	31.0	30.7	26.0	17.7	30.9	27.3	12.9
Costo de Planta	12.7	13.1	13.1	0.0	12.9	12.7	1.7
Otros	7.9	8.0	6.9	15.2	8.0	7.5	5.9
Total Costo Unitario	**51.7**	**51.8**	**46.1**	**12.3**	**51.7**	**47.5**	**8.8**

[1] El costo de mina incluye el costo de infill drilling
Fuente: Volcan Cía. Minera

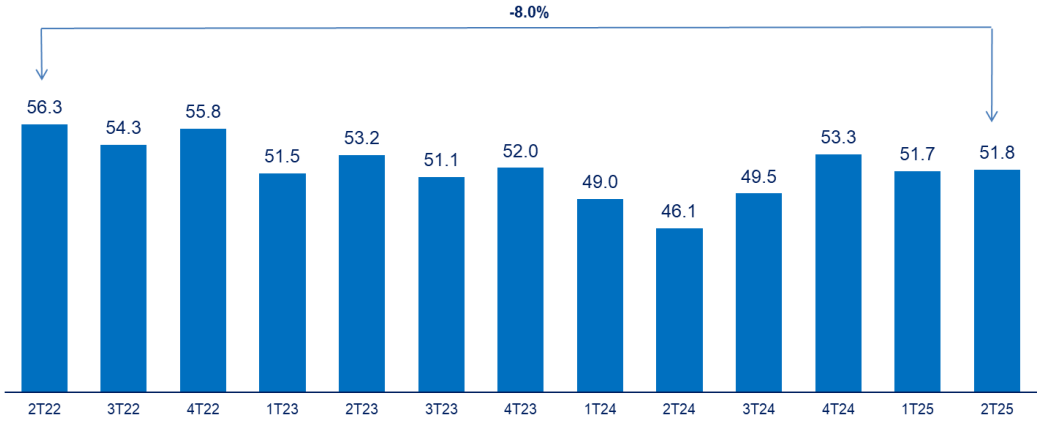
El costo de producción absoluto aumentó 20.1%, pasando de USD 103.0 MM en el 2T24 a USD 123.7 MM en el 2T25. Este incremento se explica principalmente por el mayor volumen de extracción y tratamiento registrado en el 2T25. El costo unitario aumentó 12.3%, de 46.1 USD/TM en el 2T24 a 51.8 USD/TM en el 2T25, debido a costos adicionales asociados a trabajos de mantenimiento en planta y mayor disposición de relaves en la unidad Yauli, mayor consumo de suministros en la unidad de Óxidos asociado a las características del mineral procesado, y al incremento de los desarrollos mineros en Chungar.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de producción absoluto aumentó 14.7%, de USD 211.8 MM en el 1S24 a USD 242.9 MM en el 1S25, mientras que el costo unitario se incrementó 8.8%, de 47.5 USD/TM a USD 51.7 USD/TM.

La Compañía continúa realizando esfuerzos para controlar y reducir los costos de producción y los gastos operativos, tanto en las unidades mineras como en Lima, manteniendo siempre la seguridad de los trabajadores como su principal valor y sin comprometer la sostenibilidad de las operaciones. En este sentido, se están implementando nuevas iniciativas para la reducción de costos.

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

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



Costo unitario incluye infill drilling
Fuente: Volcan Cía. Minera

2.3 Inversiones

Cuadro 3: Inversión Consolidada

Inversión Consolidada (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Unidades Operativas Mineras	**36.0**	**42.4**	**31.3**	**35.4**	**78.4**	**64.5**	**21.7**
Exploración Local	1.6	2.1	2.1	-1.7	3.6	4.1	-11.9
Desarrollo	15.8	18.5	15.4	20.4	34.3	32.9	4.1
Plantas y Relaveras	11.3	9.5	6.5	47.2	20.8	13.4	55.3
Mina e Infraestructura	5.9	7.0	5.4	30.0	12.9	10.9	18.3
Infraestruc. Eléct. en Unidades	0.7	1.1	0.6	89.0	1.7	0.7	147.7
Soporte y Otros	0.8	4.3	1.5	189.6	5.1	2.4	110.3
Corporativo	**0.0**	**1.3**	**0.3**	**311.5**	**1.3**	**0.4**	**226.0**
Crecimiento	**3.6**	**6.6**	**1.3**	**400.4**	**10.2**	**1.9**	**441.3**
Energía y Otros	**0.0**	**0.1**	**0.0**		**0.1**	**0.0**	**367.2**
Total	**39.7**	**50.3**	**32.9**	**52.8**	**90.0**	**66.8**	**34.8**

Fuente: Volcan Cía. Minera

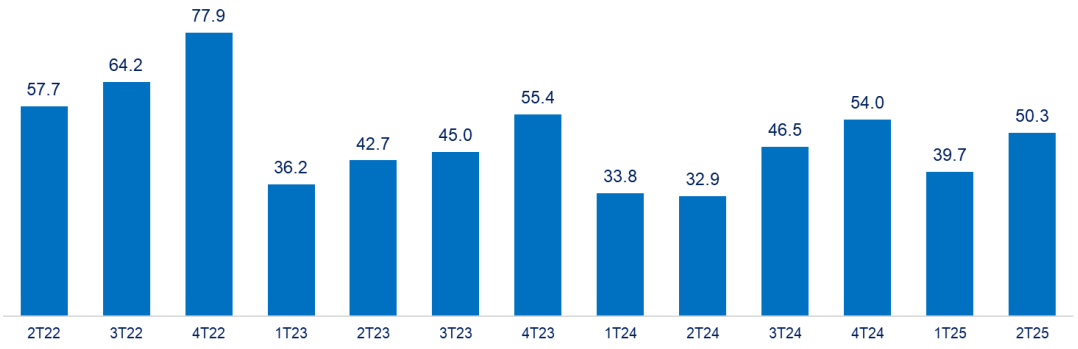
Las inversiones en las unidades operativas ascendieron a USD 42.4 MM en el 2T25, lo que representa un incremento de 35.4% respecto a los USD 31.3 MM registrados en el 2T24, lo cual se explica principalmente por mayores desembolsos asociados a los recrecimientos de las relaveras Rumichaca (Yauli) y Ocroyoc (Cerro de Pasco), la ejecución de trabajos para la ampliación del sistema de bombeo en Chungar, y mayores desarrollos primarios en Yauli.

Las inversiones en crecimiento aumentaron significativamente, pasando de USD 1.3 MM en el 2T24 a USD 6.6 MM en el 2T25. A su vez, las inversiones corporativas incrementaron de USD 0.3 MM a USD 1.3 MM en el mismo periodo.

Como resultado, las inversiones totales crecieron 52.8%, pasando de USD 32.9 MM en el 2T24 a USD 50.3 MM en el 2T25.

En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones totales aumentaron 34.8%, de USD 66.8 MM a USD 90.0 MM en comparación con el mismo periodo del año anterior.

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	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Ventas antes de ajustes	**279.4**	**291.0**	**213.1**	**36.6**	**570.4**	**393.1**	**45.1**
Liquidaciones finales	*-5.5*	*-0.8*	*5.4*		*-6.3*	*4.6*	
Provisión por posiciones abiertas	*3.6*	*0.1*	*0.0*		*3.7*	*-2.7*	
Coberturas	*0.4*	*-0.1*	*-0.2*	*-51.9*	*0.3*	*-0.1*	
Ventas después de ajustes	**277.8**	**290.2**	**218.3**	**33.0**	**568.0**	**395.0**	**43.8**
Costo de Ventas	**-176.9**	**-189.7**	**-164.5**	**15.3**	**-366.6**	**-323.9**	**13.2**
Utilidad Bruta	**100.9**	**100.5**	**53.8**	**87.0**	**201.5**	**71.1**	**183.4**
Margen Bruto	*36%*	*35%*	*25%*	*10 pp*	*35%*	*18%*	*17 pp*
Gastos Administrativos	-14.8	-16.3	-8.3	96.8	-31.1	-17.8	75.3
Gastos de Exploraciones	-2.0	-0.7	-2.3	-71.6	-2.6	-4.8	-44.7
Gastos de Ventas	-7.8	-10.3	-6.9	48.7	-18.1	-14.0	29.3
Otros Ingresos (Gastos)[1]	-6.6	-2.7	3.6		-9.3	3.3	
Utilidad Operativa	**69.7**	**70.7**	**39.9**	**77.2**	**140.3**	**37.9**	**270.5**
Margen Operativo	*25%*	*24%*	*18%*	*6 pp*	*25%*	*10%*	*15 pp*
Gastos financieros (neto)	-21.6	-20.0	-17.5	14.2	-41.6	-35.5	17.3
Diferencia en cambio (neto)	0.5	0.3	-0.7		0.9	-0.7	
Regalías	-5.0	-5.5	-3.4	64.0	-10.5	-5.6	88.1
Impuesto a la Renta	-9.0	-7.5	-5.7	30.8	-16.5	-2.7	502.6
Utilidad Neta antes de Excepcionales	**34.5**	**38.0**	**12.6**	**202.2**	**72.5**	**-6.6**	
Margen Neto	*12%*	*13%*	*6%*	*7 pp*	*13%*	*-2%*	*14 pp*
Ajustes excepcionales	0.0	0.0	-2.2	-100.0	0.0	-2.2	-100.0
Utilidad Neta	**34.5**	**38.0**	**10.4**	**265.7**	**72.5**	**-8.8**	
Margen Neto	*12%*	*13%*	*5%*	*8 pp*	*13%*	*-2%*	*15 pp*
EBITDA[2]	**111.7**	**111.5**	**87.2**	**27.8**	**223.2**	**132.0**	**69.1**
Margen EBITDA	*40%*	*38%*	*40%*	*-2 pp*	*39%*	*33%*	*6 pp*

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

[2] No considera ajustes excepcionales.

Fuente: Volcan Cía. Minera

- **Análisis de Ventas**

Cuadro 5: Precios promedio de venta

Precios de Venta	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Zinc (USD/TM)	2,907	2,734	2,770	-1.3	2,817	2,624	7.4
Plomo (USD/TM)	1,966	1,961	2,159	-9.1	1,964	2,129	-7.8
Cobre (USD/TM)	9,347	9,581	9,162	4.6	9,449	8,487	11.3
Plata (USD/Oz)	31.7	33.1	28.1	17.9	32.4	25.7	26.3
Oro (USD/Oz)	2,896	3,297	2,332	41.4	3,104	2,193	41.5

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 al emitirse las liquidaciones finales. Las provisiones por posiciones abiertas al cierre de cada periodo estiman los ajustes sobre los embarques y 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	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Zinc (miles TMF)	63.4	68.4	54.4	25.7	131.8	107.0	23.2
Plomo (miles TMF)	16.6	16.1	12.4	29.7	32.6	24.1	35.0
Cobre (miles TMF)	1.4	1.1	0.9	14.8	2.4	1.8	32.9
Plata (millones Oz)	3.3	3.5	3.2	11.8	6.8	6.3	9.1
Oro (miles Oz)	3.4	3.6	2.5	47.3	7.0	5.2	33.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Zinc	145.5	147.0	107.3	36.9	292.4	199.0	46.9
Plomo	31.1	30.8	24.4	26.3	61.9	46.7	32.7
Cobre	9.1	7.3	5.7	28.0	16.4	10.2	60.1
Plata	86.1	96.3	71.5	34.6	182.4	129.0	41.4
Oro	7.6	9.7	4.1	134.2	17.3	8.2	109.7
Ventas antes de ajustes	**279.4**	**291.0**	**213.1**	**36.6**	**570.4**	**393.1**	**45.1**
Ajustes	-1.6	-0.8	5.2	-51.9	-2.3	1.8	
Liquidaciones finales	-5.5	-0.8	5.4		-6.3	4.6	
Prov. por posiciones abiertas	3.6	0.1	0.0		3.7	-2.7	
Coberturas	0.4	-0.1	-0.2	-51.9	0.3	-0.1	
Ventas después de ajustes	**277.8**	**290.2**	**218.3**	**33.0**	**568.0**	**395.0**	**43.8**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las ventas antes de ajustes crecieron 36.6% pasando de USD 213.1 MM en el 2T24 a USD 291.0 MM en el 2T25, principalmente por un mayor volumen de producción, el aumento en los precios de la plata y el oro, y condiciones comerciales más favorables en la venta de concentrados. Los ajustes sobre las ventas fueron de USD -0.8 MM en el 2T25, en comparación con los USD 5.2 MM en el 2T24. En el 2T25, los ajustes estuvieron compuestos por la provisión de posiciones abiertas por USD 0.1 MM, resultados negativos de liquidaciones finales USD -0.8 MM y resultados negativos de coberturas por USD -0.1 MM. En consecuencia, las ventas después de ajustes aumentaron 33.0%, pasando de USD 218.3 MM en el 2T24 a USD 290.2 MM en el 2T25.

En términos acumulados (Ene-Jun), las ventas después de ajustes aumentaron 43.8%, de USD 395.0 MM en 1S24 a USD 568.0 MM en el mismo periodo del 2025, debido al incremento de la producción, el alza en los precios de la plata y el oro, y mejores términos comerciales.

- **Costo de Ventas**

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Producción Volcan	**173.3**	**185.3**	**164.1**	**12.9**	**358.6**	**323.3**	**10.9**
Costo Propio de Producción	119.1	123.7	103.0	20.1	242.9	211.8	14.7
D&A del Costo de Producción	40.5	39.3	45.6	-13.9	79.8	90.5	-11.8
Otros gastos	6.1	5.8	12.5	-53.6	11.9	21.7	-45.1
Variación de Inventarios	7.5	16.5	2.9	464.6	24.0	-0.7	
Participación de Trabajadores	**3.6**	**4.4**	**0.4**		**8.0**	**0.6**	
Total	**176.9**	**189.7**	**164.5**	**15.3**	**366.6**	**323.9**	**13.2**

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total aumentó 15.3%, de USD 164.5 MM en el 2T24 a USD 189.7 MM en el 2T25, lo cual se explica principalmente por el mayor costo de producción, reducción de los inventarios y 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.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de ventas total aumentó 13.2%, de USD 323.9 MM en el 1S24 a USD 366.6 MM en el 1S25, también debido principalmente al mayor costo de producción y a la variación de inventarios.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto de la Compañía aumentó de 25% en el 2T24 a 35% en el 2T25 impulsado por el alza de los precios de los metales preciosos y por términos comerciales más favorables en la venta de concentrados. Como resultado, la utilidad bruta subió 87.0%, de USD 53.8 MM en el 2T24 a USD 100.5 MM en el 2T25.

En términos acumulados (Ene-Jun), el margen bruto aumentó de 18% en el 1S24 a 35% en el 1S25, mientras que la utilidad bruta creció de USD 71.1 MM a USD 201.5 MM.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos aumentaron 96.8%, alcanzando los USD 16.3 MM en el 2T25 frente a los USD 8.3 MM registrados en el mismo periodo de 2024. Este incremento se debió principalmente a mayores gastos y provisiones de personal, mayores primas de seguros y gastos adicionales de asesores externos.

En términos acumulados (Ene-Jun), los gastos administrativos aumentaron de USD 17.8 MM en el 1S24 a USD 31.1 MM en el 1S25.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración disminuyeron 71.6%, de USD 2.3 MM en el 2T24 a USD 0.7 MM en el 2T25, debido a que los programas de perforación están previstos para ejecutarse de manera más intensiva en la segunda mitad del año.

En términos acumulados (Ene-Jun), los gastos de exploración disminuyeron de USD 4.8 MM en el 1S24 a USD 2.6 MM en el 1S25.

- **Gastos de Venta**

Los gastos de venta aumentaron 48.7% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un total de USD 10.3 MM en el 2T25, comparado con USD 6.9 MM en el 2T24, explicado por el mayor volumen de ventas en el período.

En términos acumulados (Ene-Jun), los gastos de venta aumentaron de USD 14.0 MM en el 1S24 a USD 18.1 MM en el 1S25.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 2T25, el monto neto de otros ingresos y egresos fue USD -2.7 MM, en comparación con los USD 3.6 MM del 2T24. Esta variación se explica principalmente por menores ingresos por venta de energía y efectos contables asociados a la venta de acciones de la Empresa de Generación Eléctrica Río Baños S.A.C. (CH Rucuy) realizada en mayo de 2024.

En términos acumulados (Ene-Jun), el monto neto de otros ingresos y egresos fue USD -9.3 MM en el 1S25, en comparación con USD 3.3 MM en el mismo periodo de 2024.

- **Gastos Financieros y Diferencia en Cambio**

Los gastos financieros netos crecieron 14.2%, pasando de USD 17.5 MM en el 2T24 a USD 20.0 MM en el mismo periodo de 2025. Este aumento se debió principalmente a la mayor tasa de interés promedio luego del refinanciamiento de la deuda de la Compañía, parcialmente mitigado por la disminución de la deuda total.

En términos acumulados (Ene-Jun) los gastos financieros netos sumaron USD 41.6 MM en el 1S25, en comparación con los USD 35.5 MM del 1S25.

Por otro lado, el efecto de la variación en el tipo de cambio pasó de USD -0.7 MM en el 2T24 a USD 0.3 MM en el 2T25.

- **Regalías e Impuesto a la Renta**

Las regalías aumentaron de USD 3.4 MM en el 2T24 a USD 5.5 MM en el 2T25. De igual manera, el impuesto a la renta subió de USD 5.7 MM en el 2T24 a USD 7.5 MM en el 2T25. Estos incrementos se explican por los mejores resultados financieros.

En términos acumulados (Ene-Jun), las regalías aumentaron de USD 5.6 MM en el 1S24 a USD 10.5 MM en el 1S25, mientras que el impuesto a la renta pasó de USD 2.7 MM a USD 16.5 MM, respecto al mismo periodo del año anterior.

- **Utilidad Neta y EBITDA**

La utilidad neta antes de excepcionales pasó de USD 12.6 MM en el 2T24 a USD 38.0 MM en el 2T25. Este incremento de 202.2% se debió principalmente al aumento de las ventas y del margen bruto. En el 2T24 se registraron ajustes excepcionales por USD -2.2 MM, asociados a la desconsolidación de la Empresa de Generación Eléctrica Río Baños S.A.C., debido a la venta de la Central Hidroeléctrica Rucuy. En consecuencia, la utilidad neta del 2T24 fue de USD 10.4 MM.

El EBITDA aumentó 27.8%, pasando de USD 87.2 MM en el 2T24 a USD 111.5 MM en el 2T25, en línea con las mayores ventas y márgenes operativos.

En términos acumulados (Ene-Jun), la utilidad neta aumentó de USD -8.8 MM en el 1S24 a USD 72.5 MM en el 1S25, mientras que el EBITDA creció de USD 132.0 MM en el 1S24 a USD 223.2 MM en el 1S25.

2.5 Liquidez y Solvencia

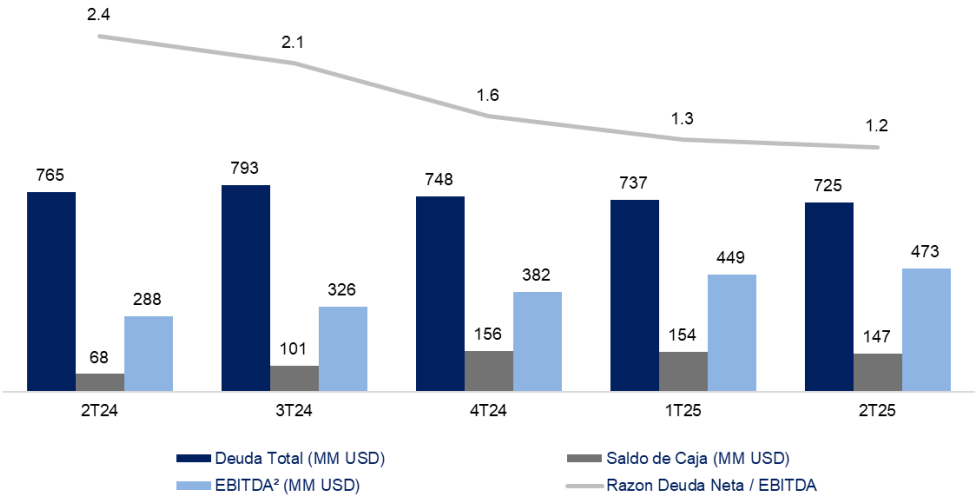
Durante el 2T25, la generación de caja de las operaciones mineras y de energía, después de inversiones operativas y de crecimiento, ascendió a USD 13.8 MM. Es importante mencionar que al cierre del trimestre se presentó un incremento significativo de las cuentas por cobrar por temas operativos que se regularizaron en las primeras semanas de julio.

El flujo de financiamiento fue negativo en USD 20.7 MM, compuesto por amortizaciones de deuda ascendentes a USD 11.6 MM y pagos de intereses por USD 9.1 MM.

En consecuencia, el flujo neto del 2T25 fue negativo en USD 6.9 MM, dejando un saldo de caja al cierre del 2T25 de USD 146.8 MM, muy superior al saldo de caja de USD 68.0 MM registrado en el 2T24.

Al 30 de junio de 2025, la razón Deuda Neta a EBITDA se ubicó en 1.2 veces, lo que representa una disminución significativa en comparación con períodos anteriores. Esta mejora se explica por un mayor EBITDA acumulado en los últimos doce meses, así como por una reducción de la deuda neta, producto de la menor deuda total y el incremento en el saldo de caja.

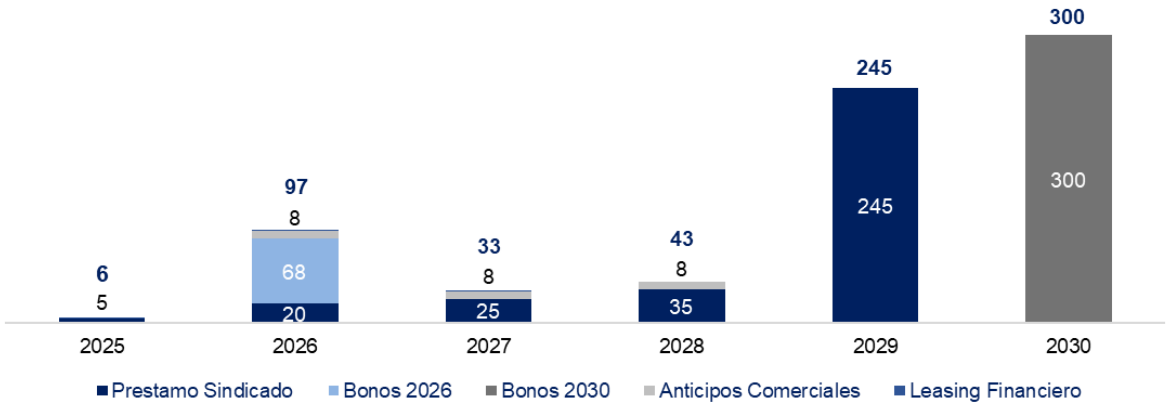
Gráfico 5: Evolución de la razón Deuda Neta / EBITDA



[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 junio 2025, la deuda de la Compañía se compone por un préstamo sindicado de USD 330.2 MM, bonos con vencimiento en 2026 por USD 68.0 MM, bonos con vencimiento en 2030 por USD 299.9 MM, anticipos comerciales por USD 25.0 MM y montos menores de leasing. 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 junio 2025



Fuente: Volcan Cia. Minera

Finalmente, es importante destacar la implementación y revisión continua de nuestra estrategia de cobertura de precios para el zinc y la plata. Esta política nos permite mitigar los efectos de la volatilidad en los mercados de metales y contribuir a la estabilidad del flujo de caja proyectado para 2025.

3. Resultados por Unidad Operativa

3.1 Resultados Operativos Unidad Yauli

Cuadro 9: Producción Yauli

Producción Yauli	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**749**	**765**	**629**	**21.6**	**1,514**	**1,311**	**15.5**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**763**	**771**	**654**	**17.9**	**1,534**	**1,290**	**18.9**
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	39.5	40.6	36.5	11.1	80.1	70.8	13.1
Plomo (miles TMF)	6.5	6.6	5.8	14.0	13.1	10.9	20.0
Cobre (miles TMF)	0.7	0.5	0.4	5.7	1.1	0.8	42.7
Plata (millones Oz)	1.7	1.8	1.5	16.2	3.4	3.0	15.7
Oro (miles Oz)	1.2	0.9	0.8	18.7	2.1	1.6	29.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T25, la extracción de mineral en la unidad Yauli aumentó 21.6% y el tratamiento incrementó 17.9% respecto al 2T24, principalmente debido a la suspensión temporal de operaciones en San Cristóbal-Carahuacra y Ticlio, entre marzo y abril de 2024 durante la adecuación del permiso de la relavera Rumichaca, asociada a la planta Victoria. Por otro lado, en Andaychagua, se logró un incremento en producción y capacidad de planta, resultado de mejoras en los métodos de explotación y la optimización de los procesos de chancado y molienda. La producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó en 11.1%, 14.0%, 5.7%, 16.2% y 18.7%, respectivamente.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, la extracción de mineral aumentó 15.5%, y el tratamiento de mineral 18.9%. La producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó en 13.1%, 20.0%, 42.7%, 15.7% y 29.2%, respectivamente.

Cuadro 10: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)							
Costo de Mina[1]	47.8	47.9	35.7	34.4	95.8	80.4	19.1
Costo de Planta	8.2	9.1	6.3	42.9	17.3	12.2	41.5
Otros	9.6	10.3	7.3	41.2	19.9	16.6	20.0
Total costo de producción (MM USD)	**65.6**	**67.3**	**49.3**	**36.5**	**132.9**	**109.2**	**21.8**
Costo Unitario (USD/TM)							
Costo de Mina	63.8	62.7	56.7	10.5	63.2	61.3	3.1
Costo de Planta	10.8	11.8	9.7	21.2	11.3	9.5	19.0
Otros	12.5	13.4	11.2	19.7	13.0	12.9	0.9
Total Costo Unitario (USD/TM)	**87.1**	**87.8**	**77.6**	**13.2**	**87.5**	**83.6**	**4.6**

[1] El costo de mina incluye el costo de infill drilling
Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción en términos absolutos aumentó de USD 49.3 MM en el 2T24 a USD 67.3 MM en el 2T25. Este incremento se explicó principalmente por la reactivación de las operaciones en San Cristóbal-Carahuacra y Ticlio, tras la paralización temporal entre marzo y abril de 2024. En el 2T25, los mayores costos respondieron al incremento en el volumen extraído y tratado, así como a gastos adicionales por mantenimiento de planta y disposición

de relaves. Los costos indirectos reflejaron aumentos vinculados a mano de obra asociados a la apreciación de la moneda local.

El costo unitario en el 2T25 registró un incremento de 13.2% respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado principalmente por mayores precios unitarios de suministros y contratistas, y por los efectos de las variaciones en el tipo de cambio.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, el costo de producción absoluto aumentó 21.8%, pasando de USD 109.2 MM a USD 132.9 MM. El costo unitario de producción aumentó 4.6%, de 83.6 USD/TM a 87.5 USD/TM.

Cuadro 11: Inversiones Operativas Yauli

Inv. Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Exploración Local	1.1	1.2	1.4	-18.8	2.3	2.9	-21.5
Desarrollo	11.3	14.3	11.4	25.5	25.6	25.2	1.7
Plantas y Relaveras	5.5	7.3	4.7	56.3	12.8	7.4	73.6
Mina e Infraestructura	3.9	2.9	3.5	-17.7	6.8	7.3	-6.0
Infraestructura Eléctrica	0.7	1.1	0.6	89.0	1.7	0.7	147.7
Soporte y Otros	0.3	3.6	0.7	375.6	3.9	1.5	163.5
Total	**22.9**	**30.3**	**22.3**	**35.6**	**53.1**	**44.9**	**18.3**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en Yauli aumentaron 35.6%, pasando de USD 22.3 MM en el 2T24 a USD 30.3 MM en el 2T25, debido principalmente al recrecimiento de la relavera Rumichaca y a un mayor avance en desarrollos primarios. En Ticlio se registró un incremento en las inversiones de soporte, enfocadas en optimizar la gestión ambiental y operativa. En Andaychagua, se realizó una mayor inversión en infraestructura eléctrica por la ampliación de la subestación.

En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas aumentaron de USD 44.9 MM a USD 53.1 MM, en comparación con el mismo periodo del año anterior.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 12: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**262**	**250**	**210**	**19.3**	**513**	**453**	**13.2**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**251**	**256**	**225**	**13.8**	**508**	**455**	**11.5**
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	10.6	10.5	10.0	4.9	21.1	20.1	5.2
Plomo (miles TMF)	5.0	5.1	3.5	44.7	10.0	6.8	48.5
Cobre (miles TMF)	0.2	0.2	0.1	47.1	0.4	0.3	56.8
Plata (millones Oz)	0.4	0.4	0.4	2.2	0.8	0.7	12.3
Oro (miles Oz)	0.2	0.2	0.2	-11.1	0.3	0.4	-20.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T25, el mineral extraído en Chungar aumentó 19.3% y el mineral tratado 13.8%, en comparación con el 2T24, debido a la paralización de operaciones registrada a comienzos del 2T24. La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata aumentó en 4.9%, 44.7%, 47.1% y 2.2% respectivamente, mientras que la producción oro disminuyó en 11.1%.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, la extracción de mineral aumentó 13.2%, y el tratamiento de mineral en 11.5%. La producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata aumentó en 5.2%, 48.5%, 56.8% y 12.3%, mientras que la producción de oro disminuyo en 20.8%.

Cuadro 13: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)							
Costo de Mina[1]	18.4	19.4	17.3	12.4	37.9	33.0	14.6
Costo de Planta	3.1	3.4	4.0	-14.6	6.5	6.9	-6.1
Otros	4.4	4.4	3.9	13.5	8.8	7.8	13.0
Total costo de producción (MM USD)	**25.9**	**27.2**	**25.1**	**8.3**	**53.2**	**47.8**	**11.4**
Costo Unitario (USD/TM)							
Costo de Mina	70.4	77.5	82.2	-5.8	73.8	72.9	1.2
Costo de Planta	12.4	13.2	17.6	-24.9	12.8	15.2	-15.7
Otros	17.5	17.3	17.3	-0.2	17.4	17.1	1.4
Total Costo Unitario (USD/TM)	**100.2**	**108.0**	**117.2**	**-7.8**	**104.0**	**105.3**	**-1.2**

[1] El costo de mina incluye el costo de infill drilling
Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo total de producción aumentó 8.3%, pasando de USD 25.1 MM en el 2T24 a USD 27.2 MM en el 2T25. Este incremento fue impulsado principalmente por una mayor preparación de zonas de mineral y explotación debido al aumento del volumen de producción. Asimismo, mayor costo de laboreo minero por incremento en la tarifa y los metros de avance durante el 2T25. En la categoría otros, se registró un incremento asociado a mayores costos en gestión ambiental y mejoras en estándares de seguridad.

El costo unitario disminuyó 7.8%, pasando de 117.2 USD/TM en el 2T24 a 108.0 USD/TM en el 2T25, principalmente por un mayor volumen de producción que permitió diluir los costos fijos en mina y planta. En mina, la reducción se asoció a la recuperación operativa tras la paralización de abril 2024, mientras que en planta respondió a un mayor procesamiento y menores costos en la disposición de relaves.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, el costo de producción absoluto aumentó 11.4%, pasando de USD 47.8 MM a USD 53.2 MM impulsado por la recuperación tras la paralización de operaciones en el 1S24. No obstante, el costo unitario de producción disminuyó 1.2%, de 105.3 USD/TM a 104.0 USD/TM, por un mayor procesamiento y la reducción de costos en planta.

Cuadro 14: Inversiones Operativas Chungar

Inv. Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Exploración Local	0.4	0.7	0.7	3.0	1.1	1.2	-9.0
Desarrollo	4.4	4.2	4.0	5.9	8.7	7.7	11.7
Plantas y Relaveras	0.2	0.3	0.2	105.1	0.5	0.2	190.4
Mina e Infraestructura	1.9	3.6	1.7	113.9	5.5	3.2	70.2
Infraestructura Eléctrica	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Soporte y Otros	0.1	0.5	0.5	-3.3	0.6	0.7	-8.6
Total	**7.1**	**9.3**	**7.0**	**33.0**	**16.4**	**13.1**	**25.5**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en Chungar aumentaron en 33.0%, pasando de USD 7.0 MM en el 2T24 a USD 9.3 MM en el 2T25, principalmente debido a una mayor inversión en la infraestructura del sistema de bombeo, orientada a incrementar la producción.

En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas aumentaron de USD 13.1 MM a USD 16.4 MM, en comparación con el mismo periodo del año anterior.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alpamarca

Cuadro 15: Producción Alpamarca

Producción Alpamarca	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)[1]	**252**	**268**	**283**	**-5.3**	**520**	**542**	**-4.1**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**243**	**268**	**277**	**-3.1**	**511**	**536**	**-4.6**
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	1.4	1.1	1.3	-16.4	2.5	2.6	-2.3
Plomo (miles TMF)	1.2	0.8	1.2	-32.8	2.0	2.3	-13.4
Cobre (miles TMF)	0.1	0.0	0.1	-31.3	0.1	0.1	-7.7
Plata (millones Oz)	0.2	0.1	0.2	-35.4	0.4	0.4	-7.2

[1] Se realizo una correccion en el tonelaje extraido de alpamarca en el 1T24 porque no se estaba considerando el stockpile.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T25, la extracción de mineral disminuyó 5.3% respecto al mismo trimestre del año anterior, debido a la continuidad de labores en zonas más profundas con presencia de agua subterránea, lo que requirió bombeo constante y moderó el ritmo de avance. El volumen de tratamiento se redujo en 3.1%, de 277 mil TM en el 2T24 a 268 mil TM en el 2T25. La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata disminuyó en 16.4%, 32.8%, 31.3% y 35.4%, respectivamente, en comparación con el 2T24, como resultado de menores leyes en el mineral procesado.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, la extracción de mineral disminuyó 4.1% y el tratamiento de mineral se redujo 4.6%. La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata disminuyó 2.3%, 13.4%, 7.7% y 7.2%, respectivamente, como consecuencia de las menores leyes.

Cuadro 16: Costo de Producción Alpamarca

Costo de Producción Alpamarca	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)							
Costo de Mina[1]	2.3	2.7	2.2	20.5	5.0	4.1	21.0
Costo de Planta	1.8	1.7	1.8	-8.8	3.5	3.3	5.9
Otros	1.0	1.1	1.0	8.3	2.1	2.3	-6.3
Total costo de producción (MM USD)	**5.2**	**5.4**	**5.0**	**7.4**	**10.6**	**9.7**	**9.5**
Costo Unitario (USD/TM)							
Costo de mina[2]	9.5	9.9	8.0	24.4	9.7	7.7	26.8
Costo de Planta	7.6	6.2	6.6	-5.9	6.9	6.2	11.0
Otros	4.2	4.0	3.6	11.7	4.1	4.2	-1.8
Total Costo Unitario (USD/TM)	**21.3**	**20.2**	**18.2**	**10.9**	**20.8**	**18.1**	**14.7**

[1] El costo de mina incluye el costo de infill drilling

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción absoluto aumentó 7.4%, pasando de USD 5.0 MM en el 2T24 a USD 5.4 MM en el 2T25, principalmente por servicios adicionales requeridos para avanzar en la extracción de zonas con un mayor contenido metálico. El costo unitario aumentó 10.9%, pasando de 18.2 USD/TM en 2T24 a 20.2 USD/TM en el 2T25, como resultado de un menor volumen de mineral tratado.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, el costo de producción absoluto aumentó 9.5%, pasando de USD 9.7 MM a USD 10.6 MM. El costo unitario de producción aumentó 14.7%, de 18.1 USD/TM a 20.8 USD/TM.

Cuadro 17: Inversiones Operativas Alpamarca

Inv. Operativa Alpamarca (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Exploración Local	0.00	0.00	0.00		0.00	0.00	
Plantas y Relaveras	0.00	0.00	0.00		0.00	0.00	
Mina e Infraestructura	0.00	0.00	0.08	-98.2	0.00	0.20	-99.3
Energía	0.00	0.00	0.00		0.00	0.00	
Soporte y Otros	0.06	0.00	0.00		0.06	0.00	
Total	**0.06**	**0.00**	**0.08**	**-98.2**	**0.06**	**0.20**	**-71.9**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron en 98.2%, de USD 0.08 MM en el 2T24 a USD 0.00 MM en el 2T25, al concentrarse únicamente en componentes esenciales para asegurar la continuidad operativa en el corto plazo.

En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas se redujeron de USD 0.20 MM a USD 0.06 MM, en comparación con el mismo periodo del año anterior.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 18: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**824**	**863**	**893**	**-3.4**	**1,686**	**1,767**	**-4.6**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**798**	**839**	**789**	**6.2**	**1,637**	**1,551**	**5.5**
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	5.8	6.6	5.0	31.3	12.4	9.7	28.1
Plomo (miles TMF)	3.4	3.6	2.0	83.8	7.0	3.6	94.1
Cobre (miles TMF)	0.2	0.2	0.2	5.5	0.4	0.4	-7.8
Plata (millones Oz)	0.4	0.5	0.4	23.6	0.8	0.7	14.6
Oro (miles Oz)	0.1	0.1	0.1	16.3	0.3	0.3	-1.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen del mineral de stockpiles procesado en Cerro de Pasco aumentó 6.2%, pasando de 789 mil TM en el 2T24 a 839 mil TM en el 2T25. Este incremento se debió a las mejoras implementadas en la planta Paragsha, que permitieron aumentar la capacidad de tratamiento diario (TPD) de 9 mil a 10 mil TM en junio. La producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó 31.3%, 83.8%, 5.5%, 23.6% y 16.3% respectivamente, en comparación con el 2T24, impulsada por un mayor tonelaje de tratamiento, mejores leyes de mineral y recuperaciones metalúrgicas por el aporte de nuevas zonas de mineral.

En términos acumulados (Ene-Jun), el tratamiento de mineral aumentó 5.5% en comparación con el mismo periodo del año anterior. El mayor volumen procesado permitió que la producción de finos de zinc, plomo y plata creciera 28.1%, 94.1% y 14.6%, respectivamente, mientras que la producción de cobre y oro se redujo en 7.8% y 1.0%.

Cuadro 19: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)							
Costo de Mina[1]	1.6	1.8	2.1	-16.7	3.4	3.9	-14.0
Costo de Planta	7.0	7.9	8.0	-1.9	14.9	15.4	-3.3
Otros	1.7	1.5	1.6	-1.4	3.2	3.0	6.9
Total costo de producción (MM USD)	**10.3**	**11.2**	**11.8**	**-4.6**	**21.5**	**22.3**	**-3.8**
Costo Unitario (USD/TM)							
Costo de Mina	1.9	2.1	2.4	-13.7	2.0	2.2	-9.9
Costo de Planta	8.8	9.4	10.2	-7.7	9.1	9.9	-8.3
Otros	2.1	1.8	2.0	-7.2	2.0	1.9	1.4
Total Costo Unitario (USD/TM)	**12.8**	**13.3**	**14.6**	**-8.6**	**13.1**	**14.1**	**-7.2**

[1] El costo de mina incluye el costo de infill drilling
Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción absoluto disminuyó 4.6%, pasando de USD 11.8 MM en el 2T24 a USD 11.2 MM en el 2T25, principalmente por una reducción en el costo de minado de stockpiles, asociada a una menor necesidad de transporte de desmonte por mejoras en el blending, así como un menor consumo de suministros en planta. El costo unitario se redujo 8.6%, de 14.6 USD/TM a 13.3 USD/TM, como resultado de menores costos y un mayor volumen de mineral tratado.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de producción absoluto se redujo 3.8% respecto al año anterior como resultado de optimizaciones en procesos. El costo unitario de producción disminuyó 7.2%, de 14.1 USD/TM en el 1S24 a 13.1 USD/TM en el 1S25.

Cuadro 20: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inv. Operativa Cerro de Pasco (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Exploración Local	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Plantas y Relaveras	5.6	1.7	1.6	8.3	7.3	5.9	25.1
Mina e Infraestructura	0.0	0.4	0.1	418.4	0.4	0.1	173.2
Soporte y Otros	0.2	0.1	0.1	9.5	0.4	0.1	161.0
Total	**5.8**	**2.3**	**1.8**	**26.0**	**8.1**	**6.2**	**31.7**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron 26.0%, pasando de USD 1.8 MM en el 2T24 a USD 2.3 MM en el 2T25, debido principalmente a una mayor inversión en la relavera Ocroyoc, mayor avance en infraestructura de mina y compra de equipos para áreas de soporte.

En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas aumentaron de USD 6.2 MM USD 8.1 MM en el mismo periodo del año anterior.

3.5 Resultados Operativos de la Planta de Óxidos

Cuadro 21: Producción Planta de Óxidos

Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**236**	**249**	**254**	**-2.0**	**484**	**489**	**-1.0**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**236**	**249**	**254**	**-2.0**	**484**	**489**	**-1.0**
Contenido de Finos							
Plata (millones Oz)	0.6	0.6	0.7	-12.1	1.3	1.5	-13.5
Oro (Oz)	2,173	2,178	1,829	19.1	4,351	3,515	23.8

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen tratado en la Planta de Óxidos disminuyó 2.0%, pasando de 254 mil TM en el 2T24 a 249 mil TM en el 2T25, debido a una parada programada de planta. La producción de plata se redujo 12.1%, debido al menor volumen de tratamiento y a una menor ley en el mineral de tajo, cuyo acceso estuvo restringido por el aumento de lluvias. La producción de oro aumentó 19.1%, impulsada por una mayor ley en el mineral proveniente de stockpiles.

En términos acumulados (Ene-Jun), respecto al año anterior, el tratamiento de mineral disminuyó 1.0%, la producción de plata disminuyó 13.5% y la de oro aumentó 23.8%.

Cuadro 22: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)							
Costo de Mina[1]	1.7	1.6	1.6	0.5	3.3	3.0	9.1
Costo de Planta	8.9	9.3	8.7	6.8	18.2	17.0	6.8
Otros	1.5	1.6	1.4	12.9	3.1	2.8	12.0
Total costo de producción (MM USD)	**12.1**	**12.6**	**11.8**	**6.7**	**24.6**	**22.9**	**7.8**
Costo Unitario (USD/TM)							
Costo de Mina	7.0	6.6	6.5	2.5	6.8	6.2	10.2
Costo de Planta	37.7	37.4	34.3	9.0	37.6	34.8	7.9
Otros	6.5	6.5	5.6	15.2	6.5	5.7	13.2
Total Costo Unitario (USD/TM)	**51.3**	**50.5**	**46.4**	**8.8**	**50.9**	**46.7**	**8.9**

[1] El costo de mina incluye el costo de infill drilling

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T25, el costo de producción en términos absolutos fue de USD 12.6 MM, mayor en 6.7% respecto a los USD 11.8 MM del 2T24, principalmente por un mayor consumo de suministros en planta, asociado a las características del mineral procesado, y por un incremento en el costo de minado debido a un mayor aporte de mineral del tajo. El costo unitario aumentó 8.8%, pasando de 46.4 USD/TM en el 2T24 a 50.5 USD/TM en el 2T25.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de producción absoluto aumentó 7.8%, de USD 22.9 MM a USD 24.6 MM, en comparación con el mismo periodo del año anterior. El costo unitario aumentó 8.9%, de 46.7 USD/TM a 50.9 USD/TM, principalmente por el mayor volumen procesado.

Cuadro 23: Inversiones Operativas Planta de Óxidos

Inv. Operativa Planta de Óxidos (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Exploración Local	0.0	0.2	0.0		0.2	0.0	
Desarrollo	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Plantas y Relaveras	0.1	0.1	0.0	1,625.6	0.2	0.0	2,925.2
Mina e Infraestructura	0.1	0.1	0.0	365.1	0.2	0.0	264.5
Energía	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Soporte y Otros	0.1	0.1	0.1	25.7	0.2	0.1	48.3
Total	**0.2**	**0.5**	**0.1**	**453.2**	**0.7**	**0.2**	**385.2**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas durante el 2T25 sumaron USD 0.5 MM, lo que representa un incremento de 453.2% frente a los USD 0.1 MM del 2T24, debido a la adquisición de equipos para planta y al mayor avance en perforaciones diamantinas.

En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas aumentaron 385.2%, de USD 0.2 MM a USD 0.7 MM, en comparación con el mismo periodo del año anterior.

4. Energía

Cuadro 24: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Producción de Energía	**43.8**	**36.5**	**108.2**	**-66.2**	**80.3**	**232.6**	**-65.5**
CH's Chungar	42.2	34.9	38.7	-9.7	77.1	78.6	-2.0
CH Tingo	1.6	1.6	1.7	-1.9	3.2	3.3	-2.1
CH Huanchor	0.0	0.0	39.5	-100.0	0.0	79.9	-100.0
CH Rucuy	0.0	0.0	28.3	-100.0	0.0	70.8	-100.0
Consumo de Energía	**218.7**	**223.7**	**207.8**	**7.7**	**442.4**	**415.9**	**6.4**
Compra de Energía	**174.9**	**187.2**	**167.5**	**11.8**	**362.1**	**334.0**	**8.4**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 2T25, el consumo total de energía eléctrica de la Compañía fue de 223.7 GWh, 7.7% más que en el 2T24, con una demanda máxima de 112.0 MW. El mayor consumo se explica por la operación continua de Planta Victoria, que estuvo paralizada entre marzo y abril de 2024, y por el mayor consumo de energía de los sistemas de bombeo de mina.

Las diez centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 34.9 GWh, lo que representa una disminución de 9.7% respecto al mismo periodo del año anterior, debido a las intensas lluvias que afectaron la infraestructura de varias centrales. La autogeneración representó el 16.0% del consumo consolidado, a un costo promedio de 30.0 USD/MWh, que incluye operación, mantenimiento y transmisión.

Para cubrir la totalidad de su consumo energético, la Compañía adquirió 187.2 GWh del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) a un costo promedio de 76.5 USD/MWh.

Finalmente, la central hidroeléctrica Tingo generó 1.6 GWh, un 1.9% 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.

5. Comentarios Finales

- La mayor producción, el aumento en el precio de la plata y el oro, y términos comerciales favorables en la venta de concentrados, impulsaron los resultados financieros de la Compañía en el 2T25, alcanzando una utilidad neta de USD 38.0 MM y un EBITDA de USD 111.5 MM.

- La situación financiera de la Compañía presenta una mejora visible, resultado del mayor EBITDA de los últimos 12 meses, el incremento del saldo de caja y la reducción de la deuda total, lo que ha permitido una mejora significativa en la razón Deuda Neta/EBITDA a 1.2 veces.

- 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 y 2026, lo que permite a la Compañía centrarse en optimizar sus operaciones y desarrollar sus proyectos.

- El proyecto Romina continúa avanzando conforme al cronograma establecido. A la fecha, se registra un progreso sostenido en la construcción del túnel y la rampa, con avances acumulados de 711 metros y 477 metros, respectivamente, superando el 50% del total proyectado al cierre de julio. En paralelo, se encuentra en ejecución la construcción de la Planta de Tratamiento de Agua Residual Industrial (PTARI), infraestructura clave para las siguientes etapas del desarrollo del proyecto. Asimismo, se iniciaron los trabajos de adecuación del acceso vial desde Romina hacia Alpamarca, con el objetivo de facilitar el futuro transporte de mineral hacia la planta de procesamiento ubicada en dicha unidad.

- Adicionalmente, se han iniciado las actividades correspondientes al programa de mejora (Upgrade) de la Planta Alpamarca, comenzando con la liberación de interferencias técnicas necesarias para las siguientes fases del proyecto.

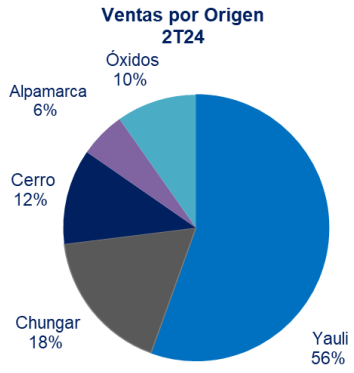
- En relación con los permisos regulatorios, durante el 2T25 se presentó ante el MINEM el expediente correspondiente al Plan de Minado (Permiso de Explotación), avanzando así en el cumplimiento del cronograma ambiental y legal del proyecto.

- 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.

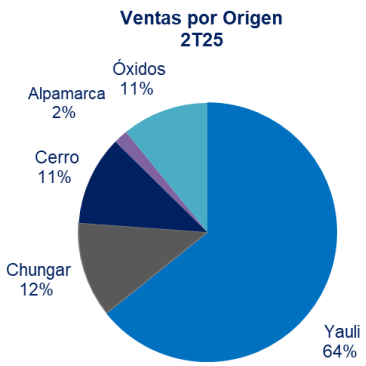
Anexos

Anexo 1: Detalle de Ventas

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



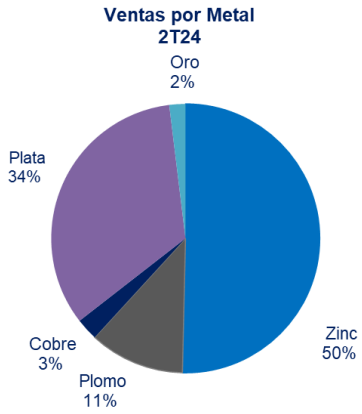
Fuente: Volcan Cía. Minera



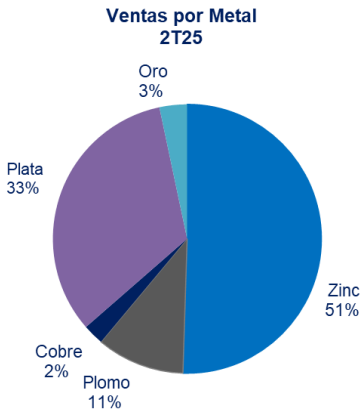
Fuente: Volcan Cía. Minera

La distribución del valor de ventas por unidad operativa entre el 2T24 y el 2T25 muestra un aumento en la participación de Yauli y una disminución de la participación de Chungar.

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 2T25 es similar a la del 2T24.

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Zinc (USD/TM)	2,838	2,641	2,833	-6.8	2,739	2,641	3.7
Plomo (USD/TM)	1,970	1,947	2,166	-10.1	1,959	2,121	-7.7
Cobre (USD/TM)	9,346	9,519	9,751	-2.4	9,432	9,097	3.7
Plata (USD/Oz)	31.9	33.6	28.9	16.6	32.8	26.1	25.5
Oro (USD/Oz)	2,862	3,280	2,337	40.3	3,071	2,205	39.3

Fuente: London Metal Exchange y London Bullion Market

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Abr-Jun 2024	var %	Ene-Jun 2025	Ene-Jun 2024	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.70	3.62	3.74	-3.3	3.66	3.75	-2.5
Inflación [1]	1.54	1.70	2.24	-24.2	1.62	2.68	-39.6

[1] Inflación de los últimos 12 meses

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Anexo 4: Producción Nacional de Principales Metales

Producción Nacional	Ene-Mar 2025	Abr-May 2025	Abr-May 2024	var %	Ene-May 2025	Ene-May 2024	var %
Zinc (TMF)	320,670	258,482	204,677	26.3	579,152	520,086	11.4
Plomo (TMF)	70,006	54,436	47,544	14.5	124,442	114,107	9.1
Cobre (TMF)	666,455	441,110	435,414	1.3	1,107,565	1,076,551	2.9
Plata (Miles Oz)	27,594	19,980	17,718	12.8	47,574	41,645	14.2
Oro (Miles Oz)	800	539	527	2.1	1,339	1,385	-3.4

Fuente: Ministerio de Energía y Minas