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

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Precios de Venta[1]								
Zinc (USD/TM)	2,907	2,734	2,841	2,765	2.8	2,825	2,676	5.6
Plomo (USD/TM)	1,966	1,961	1,968	2,068	-4.8	1,965	2,106	-6.7
Cobre (USD/TM)	9,347	9,581	9,794	8,558	14.4	9,548	8,517	12.1
Plata (USD/Oz)	31.7	33.1	37.4	29.2	28.2	34.1	27.0	26.1
Oro (USD/Oz)	2,896	3,297	3,442	2,478	38.9	3,216	2,321	38.6
Resultados Operativos								
Tratamiento de mineral[2] (miles TM)	2,291	2,382	2,434	2,472	-1.5	7,107	6,793	4.6
Producción Zinc (miles TMF)	57.4	58.8	59.8	62.9	-4.9	176.0	166.1	6.0
Producción Plomo (miles TMF)	16.1	16.1	16.4	15.1	8.4	48.6	38.7	25.4
Producción Cobre (miles TMF)	1.1	0.9	0.8	1.2	-31.4	2.9	2.8	2.7
Producción Plata (millones Oz)	3.3	3.4	3.4	3.9	-11.1	10.1	10.1	0.0
Producción Oro (miles Oz)	3.6	3.4	3.3	3.6	-10.1	10.3	9.4	9.0
Costo Unitario (USD/TM)[3]	51.7	51.8	54.5	49.5	10.1	52.7	48.2	9.2
Inversiones Totales (MM USD)	39.7	50.3	61.0	46.5	31.2	151.0	113.3	33.3
Resultados Financieros (MM USD)								
Ventas antes de ajustes	**279.4**	**291.0**	**301.2**	**272.7**	**10.5**	**871.6**	**665.8**	**30.9**
Ajustes sobre ventas	**-1.6**	**-0.4**	**-8.7**	**2.2**		**-11.1**	**4.0**	
Liquidaciones finales	-5.5	-0.4	-2.9	-0.3		-9.3	4.3	
Provisión por posiciones abiertas[4]	3.6	0.1	0.5	2.4	-80.7	4.2	-0.3	
Coberturas	0.4	-0.1	-6.3	0.0		-6.0	-0.1	
Ventas después de ajustes	**277.8**	**290.6**	**292.5**	**274.8**	**6.4**	**860.5**	**669.8**	**28.5**
Utilidad neta antes de excepcionales	**34.5**	**38.0**	**42.2**	**39.2**	**7.8**	**114.7**	**32.5**	**252.8**
Ajustes excepcionales	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	-2.2	-100.0
Utilidad neta	**34.5**	**38.0**	**42.2**	**39.2**	**7.8**	**114.7**	**30.3**	**278.2**
EBITDA[5]	**111.7**	**111.5**	**116.2**	**123.6**	**-5.9**	**339.4**	**255.6**	**32.8**

[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

Firmado Digitalmente por:
WILLY ANTONIO MONTALVO CALLIRGOS
Fecha: 31/10/2025 03:50:40 p.m.

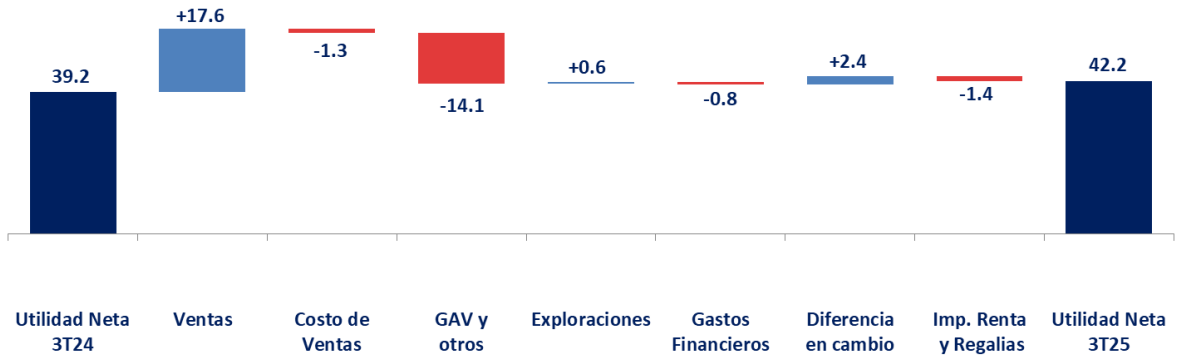
Firmado Digitalmente por:
WILLY ANTONIO MONTALVO CALLIRGOS
Fecha: 31/10/2025 03:56:23 p.m.

Firmado Digitalmente por:
LUIS FERNANDO HERRERA
Fecha: 31/10/2025 04:01:09 p.m.

1. Resumen Ejecutivo

- La utilidad neta de la Compañía en el 3T25 aumentó 7.8% respecto al 3T24, de USD 39.2 MM a USD 42.2 MM, debido principalmente al mayor precio de la plata. En términos acumulados, de enero a septiembre, la utilidad neta creció 278.2%, pasando de USD 30.3 MM en el 2024 a USD 114.7 MM en el 2025, lo cual se explica principalmente por los mayores precios del zinc y la plata, y la mayor producción acumulada en el año.

Gráfico 1: Variaciones que impactaron en la utilidad neta (MM USD)



Fuente: Volcan Cía. Minera

- En el 3T25, el precio del zinc aumentó 2.8%, de 2,765 USD/TM a 2,841 USD/TM; el del plomo disminuyó 4.8%, de 2,068 USD/TM a 1,968 USD/TM; el del cobre aumentó 14.4%, de 8,558 USD/TM a 9,794 USD/TM; el de la plata subió 28.2%, de 29.2 USD/Oz a 37.4 USD/Oz; y el del oro aumentó 38.9%, de 2,478 USD/Oz a 3,442 USD/Oz.

- El tratamiento de mineral y la producción de finos del 3T25 fue superior a los trimestres anteriores del mismo año. Sin embargo, respecto al 3T24, la producción de finos de zinc disminuyó 4.9%, de 62.9 mil TMF a 59.8 mil TMF; la de finos de plomo creció 8.4%, de 15.1 mil TMF a 16.4 mil TMF; la de finos de cobre bajo 31.4%, de 1.2 mil TMF a 0.8 mil TMF; la de plata decreció 11.1%, de 3.9 MM Oz a 3.4 MM Oz; y la producción de oro disminuyó 10.1%, de 3.6 mil Oz a 3.3 mil Oz. Esto se explica principalmente por menores avances en preparación en San Cristóbal-Carahuacra y Chungar, que retrasaron el acceso a zonas de minado de mejor ley, así como por una menor actividad en Ticlio.

- El costo unitario consolidado aumentó 10.1%, de 49.5 USD/TM en el 3T24 a 54.5 USD/TM en el 3T25, lo cual se explica principalmente por mayores gastos de mano de obra asociados a la apreciación de la moneda local, mayores gastos en bombeo y ventilación en Yauli y Chungar, labores de rehabilitación y profundización en Chungar y optimizaciones en la planta de Andaychagua.

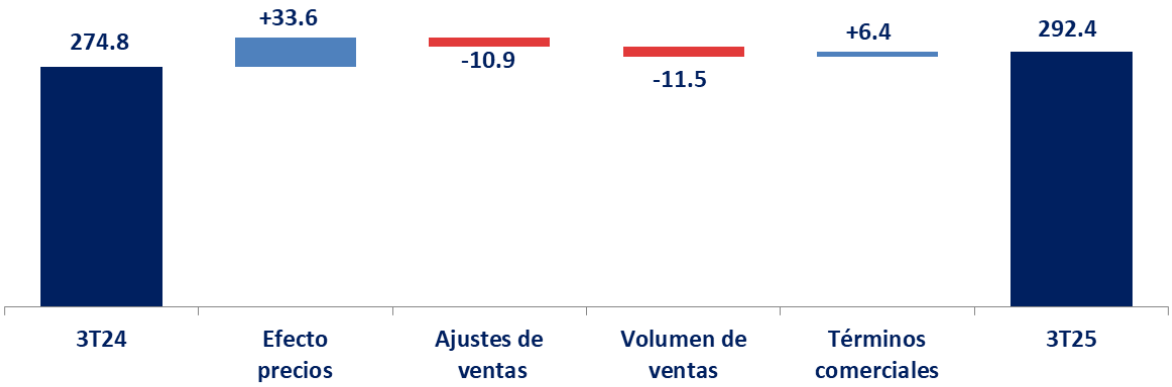
- Las inversiones totales de la Compañía aumentaron 31.2%, alcanzando USD 61.0 MM en el 3T25, frente a USD 46.5 MM en el 3T24. Este incremento se explica principalmente por mayores inversiones en desarrollos y sistemas de bombeo en Chungar, proyectos

operativos en Cerro de Pasco, iniciativas de mejora de estándares medioambientales, y por el aumento en las inversiones relacionadas al proyecto Romina.

- Las ventas antes de ajustes aumentaron 10.5%, de USD 272.7 MM en el 3T24 a USD 301.2 MM en el 3T25, explicado por el mayor precio de la plata y mejores términos comerciales en la venta de concentrados, compensado en parte por el menor volumen de ventas. Los ajustes sobre las ventas fueron USD -8.7 MM en el 3T25 comparados con los USD 2.2 MM del 3T24. En consecuencia, las ventas después de ajustes crecieron 6.4%, pasando de USD 274.8 MM a USD 292.5 MM.

- En términos acumulados (Ene-Sep), las ventas netas después de ajustes aumentaron de USD 669.8 MM en el 2024 a USD 860.5 MM en el 2025.

Gráfico 2: Variaciones que impactaron en las ventas netas (MM USD)



Fuente: Volcan Cía. Minera

- El EBITDA disminuyó 5.9%, de USD 123.6 MM en el 3T24 a USD 116.2 MM en el 3T25, explicado principalmente por un menor margen operativo, relacionado a gastos de personal y consultorías para generar mayor eficiencia y productividad.

- En términos acumulados (Ene-Sep), el EBITDA aumentó 32.8%, de USD 255.6 MM en el 2024 a USD 339.4 MM en el 2025, debido a los mayores precios del zinc y la plata, y a la mayor producción acumulada.

- Es importante mencionar que el miércoles 29/10/2025, la Compañía concluyó exitosamente el refinanciamiento de su deuda mediante la emisión de bonos internacionales al 2032 por USD 750 MM a una tasa de 8.5%. Este monto ha permitido la recompra de USD 263.6 MM de los bonos 2030 (tasa 8.75%) y la cancelación total del préstamo sindicado (tasa SOFR 3m + 500 bps). Asimismo, los fondos de esta emisión serán empleados para cancelar los USD 68 MM de los bonos 2026 a su vencimiento en febrero del próximo año y el remanente de los bonos 2030 (USD 36.3 MM). El saldo servirá para fortalecer la posición de la Compañía y asegurar en cualquier escenario la conclusión del proyecto Romina en los tiempos previstos.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**2,322**	**2,395**	**2,448**	**2,564**	**-4.5**	**7,166**	**7,126**	**0.6**
Mineral polimetálico	2,087	2,146	2,194	2,317	-5.3	6,427	6,390	0.6
Mineral de Óxidos	236	249	254	247	3.1	739	736	0.3
Tratamiento de mineral (miles TM)	**2,291**	**2,382**	**2,434**	**2,472**	**-1.5**	**7,107**	**6,793**	**4.6**
Plantas Concentradoras	2,055	2,134	2,180	2,225	-2.0	6,369	6,057	5.2
Planta de Óxidos de Plata	236	249	254	247	3.1	739	736	0.3
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	57.4	58.8	59.8	62.9	-4.9	176.0	166.1	6.0
Plomo (miles TMF)	16.1	16.1	16.4	15.1	8.4	48.6	38.7	25.4
Cobre (miles TMF)	1.1	0.9	0.8	1.2	-31.4	2.9	2.8	2.7
Plata (millones Oz)	3.3	3.4	3.4	3.9	-11.1	10.1	10.1	0.0
Oro (miles Oz)	3.6	3.4	3.3	3.6	-10.1	10.3	9.4	9.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 3T25, el volumen de extracción de mineral alcanzó 2,448 mil TM, una disminución de 4.5% respecto a las 2,564 mil TM del 3T24, principalmente por menores avances en preparación en San Cristóbal-Carahuacra y Chungar, que retrasaron el acceso a zonas de minado, así como por una menor actividad en Ticlio. En contraste, Andaychagua aportó un mayor volumen de extracción, resultado de mejoras operativas y una optimización en la secuencia de minado. El volumen de tratamiento del 3T25 fue de 2,434 mil TM, 1.5% menor que en el 3T24, principalmente por menores volúmenes procesados de San Cristóbal-Carahuacra y Ticlio. Este impacto fue compensado parcialmente por la optimización del proceso de molienda en Andaychagua, y por la expansión de la capacidad de planta Paragsha en Cerro de Pasco, de 9.5 a 10 mil TPD.

La producción de finos de zinc disminuyo 4.9%, pasando de 62.9 mil TMF en el 3T24 a 59.8 mil TMF en el 3T25; la de cobre 31.4%, de 1.2 a 0.8 mil TMF; la de plata 11.1%, de 3.9 a 3.4 MM oz; y la de oro 10.1%, de 3.6 a 3.3 mil oz. Por su parte, la producción de plomo aumentó 8.4%, pasando de 15.1 a 16.4 mil TMF.

En el acumulado (Ene-Sep), el volumen de extracción aumentó 0.6%, pasando de 7,126 mil TM a 7,166 mil TM, mientras que el volumen de tratamiento creció 4.6%, de 6,793 mil TM a 7,107 mil T, lo cual se explica principalmente por la normalización de operaciones en San Cristóbal-Carahuacra y Ticlio tras la suspensión temporal entre marzo y abril de 2024, por el sólido desempeño de Andaychagua impulsado por el mayor aporte de zonas de alta ley, y por la expansión de la capacidad de tratamiento en Cerro de Pasco. En consecuencia, la producción de finos de zinc aumentó 6.0%, pasando de 166.1 mil TMF en el 3T24 a 176.0 mil TMF en el 3T25; la de plomo 25.4%, de 38.7 a 48.6 mil TMF; la de cobre 2.7%, de 2.8 a 2.9 mil TMF; y la de oro 9.0%, de 9.4 a 10.3 mil oz. Por su parte, la producción de plata se mantuvo estable en 10.1 MM oz.

2.2 Costo de Producción

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Costo de Producción								
Costo de Mina[1]	71.8	73.4	78.4	73.5	6.6	223.7	198.0	13.0
Costo de Planta	29.1	31.3	35.3	31.7	11.4	95.6	86.5	10.5
Otros	18.2	19.0	19.7	19.6	0.7	56.9	52.1	9.3
Total Costo de producción	**119.1**	**123.7**	**133.4**	**124.8**	**6.9**	**376.2**	**336.6**	**11.8**
Costo Unitario								
Costo de mina	31.0	30.7	31.9	28.7	10.9	31.2	27.8	12.1
Costo de Planta	12.7	13.1	14.5	12.8	13.1	13.5	12.7	5.6
Otros	7.9	8.0	8.1	7.9	2.2	8.0	7.7	4.5
Total Costo Unitario	**51.7**	**51.8**	**54.5**	**49.5**	**10.1**	**52.7**	**48.2**	**9.2**

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

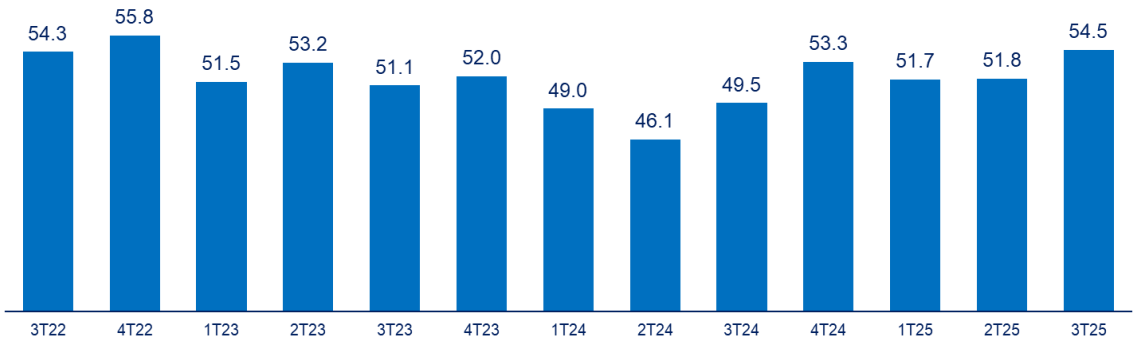
El costo de producción consolidado del 3T25 fue USD 133.4 MM, 6.9% más que en el 3T24, lo cual se explica por mayores gastos de mano de obra asociados a la apreciación de la moneda local, mayores gastos operativos relacionados a mejoras en infraestructura y ventilación, principalmente en San Cristóbal-Carahuacra y Chungar, mayores labores de rehabilitación y profundización en Chungar, y la operación de un molino adicional y la incorporación de una nueva celda de flotación en Andaychagua. El costo unitario aumentó 10.1%, de 49.5 USD/TM en el 3T24 a 54.5 USD/TM en el 3T25.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 11.8%, de USD 336.6 MM a USD 376.2 MM, mientras que el costo unitario se incrementó 9.2%, de 48.2 USD/TM a USD 52.7 USD/TM.

La Compañía viene redoblando esfuerzos para controlar los costos de producción que se han visto afectados por las mayores labores y gastos operativos necesarios para garantizar el crecimiento futuro de la producción, así como por presiones inflacionarias propias de la industria minera en tiempos de precios favorables de los metales. En este sentido, se están identificando e implementando nuevas iniciativas para aumentar la productividad y reducir 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	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Unidades Operativas Mineras	**36.0**	**42.4**	**48.3**	**44.9**	**7.5**	**126.7**	**109.3**	**15.9**
Exploración Local	1.6	2.1	2.2	2.4	-11.2	5.8	6.6	-11.7
Desarrollo	15.8	18.5	19.9	17.7	12.5	54.1	50.6	7.0
Plantas y Relaveras	11.3	9.5	9.2	12.3	-25.2	30.1	25.6	17.5
Mina e Infraestructura	5.9	7.0	9.9	7.8	26.7	22.7	18.7	21.8
Infraestruc. Eléct. en Unidades	0.7	1.1	1.2	1.5	-22.3	2.9	2.2	31.3
Soporte y Otros	0.8	4.3	6.0	3.2	89.4	11.1	5.8	92.4
Corporativo	**0.0**	**1.3**	**2.1**	**0.1**		**3.4**	**0.5**	**566.9**
Crecimiento	**3.6**	**6.6**	**10.7**	**1.5**	**593.6**	**20.8**	**3.4**	**509.9**
Energía y Otros	**0.0**	**0.09**	**0.0**	**0.00**	**0.0**	**0.1**	**0.02**	**368.8**
Total	**39.7**	**50.3**	**61.0**	**46.5**	**31.2**	**151.0**	**113.3**	**33.3**

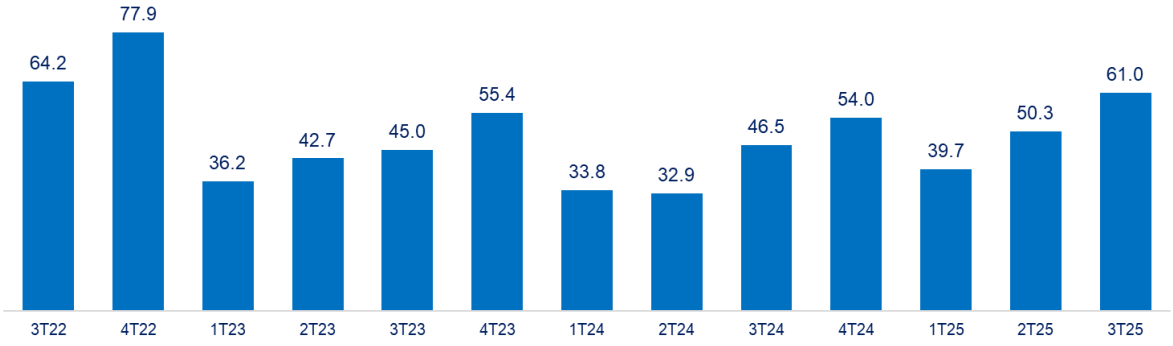
Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones en las unidades operativas ascendieron a USD 48.3 MM en el 3T25, lo que representa un incremento de 7.5% respecto a los USD 44.9 MM registrados en el 3T24, impulsadas por mayores desarrollos en Chungar, orientados al avance vertical y mejoras en bombeo y ventilación, iniciativas de mejora de estándares medioambientales, y a proyectos operativos en Cerro de Pasco.

La inversión en el proyecto Romina aumentó de USD 1.5 MM en el 3T24 a USD 10.7 MM en el 3T25, en línea con el plan de ejecución del proyecto. Por su lado, las inversiones corporativas aumentaron de USD 0.1 MM a USD 2.1 MM en el mismo periodo. Como resultado, las inversiones totales crecieron 31.2%, pasando de USD 46.5 MM en el 3T24 a USD 61.0 MM en el 3T25.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones totales aumentaron 33.3%, de USD 113.3 MM en el 2024 a USD 151.0 MM en el 2025, principalmente por los recrecimientos de las relaveras Rumichaca (Yauli) y Ocroyoc (Cerro de Pasco), e inversiones operativas en Chungar vinculadas para fortalecer la infraestructura subterránea para garantizar la capacidad operativa y sostener el crecimiento.

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	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Ventas antes de ajustes	**279.4**	**291.0**	**301.2**	**272.7**	**10.5**	**871.6**	**665.8**	**30.9**
Liquidaciones finales	*-5.5*	*-0.4*	*-2.9*	*-0.3*		*-9.3*	*4.3*	
Provisión por posiciones abiertas	*3.6*	*0.1*	*0.5*	*2.4*	*-80.7*	*4.2*	*-0.3*	
Coberturas	*0.4*	*-0.1*	*-6.3*	*0.0*		*-6.0*	*-0.1*	
Ventas después de ajustes	**277.8**	**290.2**	**292.5**	**274.8**	**6.4**	**860.5**	**669.8**	**28.5**
Costo de Ventas	**-176.9**	**-189.7**	**-183.2**	**-181.9**	**0.7**	**-549.8**	**-505.8**	**8.7**
Utilidad Bruta	**100.9**	**100.5**	**109.3**	**92.9**	**17.6**	**310.7**	**164.0**	**89.5**
Margen Bruto	*36%*	*35%*	*37%*	*34%*	*4 pp*	*36%*	*24%*	*12 pp*
Gastos Administrativos	-14.8	-16.3	-20.5	-12.9	59.5	-51.6	-30.6	68.7
Gastos de Exploraciones	-2.0	-0.7	-1.8	-2.4	-24.3	-4.5	-7.2	-37.8
Gastos de Ventas	-7.8	-10.3	-7.7	-7.2	6.5	-25.7	-21.2	21.6
Otros Ingresos (Gastos)[1]	-6.6	-2.7	-2.5	3.5		-11.8	6.7	
Utilidad Operativa	**69.7**	**70.7**	**76.7**	**73.8**	**3.9**	**217.0**	**111.7**	**94.3**
Margen Operativo	*25%*	*24%*	*26%*	*27%*	*-1 pp*	*25%*	*17%*	*9 pp*
Gastos financieros (neto)	-21.6	-20.0	-19.7	-18.9	4.5	-61.3	-54.3	12.8
Diferencia en cambio (neto)	0.5	0.3	3.8	1.4	173.3	4.7	0.7	
Regalías	-5.0	-5.5	-6.2	-5.2	19.9	-16.7	-10.8	55.4
Impuesto a la Renta	-9.0	-7.5	-12.4	-12.0	3.2	-29.0	-14.8	95.8
Utilidad Neta antes de Excepcionales	**34.5**	**38.0**	**42.2**	**39.2**	**7.8**	**114.7**	**32.5**	**252.8**
Margen Neto	*12%*	*13%*	*14%*	*14%*	*0 pp*	*13%*	*5%*	*8 pp*
Ajustes excepcionales	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	-2.2	-100.0
Utilidad Neta	**34.5**	**38.0**	**42.2**	**39.2**	**7.8**	**114.7**	**30.3**	**278.2**
Margen Neto	*12%*	*13%*	*14%*	*14%*	*0 pp*	*13%*	*5%*	*9 pp*
EBITDA[2]	**111.7**	**111.5**	**116.2**	**123.6**	**-5.9**	**339.4**	**255.6**	**32.8**
Margen EBITDA	*40%*	*38%*	*40%*	*45%*	*-5 pp*	*39%*	*38%*	*1 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	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Zinc (USD/TM)	2,907	2,734	2,841	2,765	2.8	2,825	2,676	5.6
Plomo (USD/TM)	1,966	1,961	1,968	2,068	-4.8	1,965	2,106	-6.7
Cobre (USD/TM)	9,347	9,581	9,794	8,558	14.4	9,548	8,517	12.1
Plata (USD/Oz)	31.7	33.1	37.4	29.2	28.2	34.1	27.0	26.1
Oro (USD/Oz)	2,896	3,297	3,442	2,478	38.9	3,216	2,321	38.6

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 una vez emitidas 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	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Zinc (miles TMF)	63.4	68.4	65.6	63.5	3.3	197.4	170.5	15.8
Plomo (miles TMF)	16.6	16.1	16.6	15.0	10.6	49.3	39.2	25.7
Cobre (miles TMF)	1.4	1.1	1.0	1.4	-27.2	3.4	3.2	7.4
Plata (millones Oz)	3.3	3.5	3.5	4.0	-11.8	10.3	10.1	2.4
Oro (miles Oz)	3.4	3.6	3.4	4.2	-18.8	10.4	9.5	10.3

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Zinc	145.5	147.0	144.6	130.2	11.1	437.0	329.2	32.8
Plomo	31.1	30.8	32.2	28.7	12.4	94.2	75.4	25.0
Cobre	9.1	7.3	6.7	8.5	-20.8	23.1	18.7	23.4
Plata	86.1	96.3	108.4	96.9	11.9	290.8	225.8	28.8
Oro	7.6	9.7	9.2	8.5	8.6	26.4	16.7	58.5
Ventas antes de ajustes	**279.4**	**291.0**	**301.2**	**272.7**	**10.5**	**871.6**	**665.8**	**30.9**
Ajustes	-1.6	-0.8	-8.7	2.2	-80.7	-11.1	4.0	
Liquidaciones finales	-5.5	-0.8	-2.9	-0.3		-9.3	4.3	
Prov. por posiciones abiertas	3.6	0.1	0.5	2.4	-80.7	4.2	-0.3	
Coberturas	0.4	-0.1	-6.3	0.0		-6.0	-0.1	
Ventas después de ajustes	**277.8**	**290.2**	**292.4**	**274.8**	**6.4**	**860.5**	**669.8**	**28.5**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las ventas antes de ajustes aumentaron 10.5%, pasando de USD 272.7 MM en el 3T24 a USD 301.2 MM en el 3T25, principalmente por precios más altos de los metales preciosos, y por condiciones comerciales más favorables en la venta de concentrados. Los ajustes sobre las ventas fueron de USD -8.7 MM en el 3T25, en comparación con los USD 2.2 MM en el 3T24. En el 3T25, los ajustes estuvieron compuestos por una provisión de posiciones abiertas de USD 0.5 MM, liquidaciones finales de USD -2.9 MM y resultados negativos de coberturas de USD -6.3 MM. En consecuencia, las ventas después de ajustes aumentaron 6.4%, pasando de USD 274.8 MM en el 3T24 a USD 292.4 MM en el 3T25.

En términos acumulados (Ene-Sep), las ventas después de ajustes aumentaron 28.5%, de USD 669.8 MM en el 2024 a USD 860.5 MM en el 2025, debido al incremento de la producción, el alza en los precios de los metales preciosos y del zinc, y mejores términos comerciales en la venta de concentrados.

- **Costo de Ventas**

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Producción Volcan	**173.3**	**185.3**	**181.4**	**180.5**	**0.5**	**540.0**	**503.7**	**7.2**
Costo Propio de Producción	119.1	123.7	133.4	124.8	6.9	376.2	336.6	11.8
D&A del Costo de Producción	40.5	39.3	38.1	48.2	-21.1	117.8	138.7	-15.0
Otros gastos	6.1	5.8	5.9	4.6	29.0	17.9	26.3	-32.1
Variación de Inventarios	7.5	16.5	4.0	2.8	41.5	28.1	2.1	
Participación de Trabajadores	**3.6**	**4.4**	**1.8**	**1.5**	**21.0**	**9.8**	**2.1**	**368.5**
Total	**176.9**	**189.7**	**183.2**	**181.9**	**0.7**	**549.8**	**505.8**	**8.7**

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de ventas total aumentó 0.7%, de USD 181.9 MM en el 3T24 a USD 183.2 MM en el 3T25, debido principalmente al mayor costo de producción, reducción de inventarios, mayores gastos de paralización y mayor participación de los trabajadores por los mejores resultados, parcialmente compensado por una menor depreciación y amortización debido a la mayor base de recursos y reservas.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de ventas total aumentó 8.7%, de USD 505.8 MM en el 2024 a USD 549.8 MM en el 2025, explicado principalmente por el mayor costo de producción y la reducción de inventarios, compensados por la menor depreciación y amortización y los menores gastos de paralización.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto aumentó de 34% en el 3T24 a 37% en el 3T25, debido al alza de los precios de los metales preciosos y del zinc, términos comerciales más favorables en la venta de concentrados, y menor depreciación y amortización. Como resultado, la utilidad bruta incrementó 17.6%, de USD 92.9 MM en el 3T24 a USD 109.3 MM en el 3T25.

En términos acumulados (Ene-Sep), el margen bruto aumentó de 24% a 36%, mientras que la utilidad bruta creció de USD 164.0 MM en el 2024 a USD 310.7 MM en el 2025.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos aumentaron 59.5%, alcanzando los USD 20.5 MM en el 3T25 frente a los USD 12.9 MM registrados en el mismo periodo de 2024. Este incremento se explica por mayores gastos y provisiones de personal, así como por mayores gastos de asesoría y consultoría externa incurridos para mejorar la eficiencia y productividad de la Compañía a todo nivel.

En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos administrativos aumentaron de USD 30.6 MM a USD 51.6 MM.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración disminuyeron 24.3%, de USD 2.4 MM en el 3T24 a USD 1.8 MM en el 3T25, debido a que los programas de perforación están previstos para ejecutarse de manera más intensiva en lo que resta del año.

En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos de exploración disminuyeron de USD 7.2 MM en el 2024 a USD 4.5 MM en el 2025.

- **Gastos de Venta**

Los gastos de venta aumentaron 6.5% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un total de USD 7.7 MM en el 3T25, comparados con USD 7.2 MM en el 3T24, lo cual se explica por tarifas de transporte más altas y el mayor volumen de ventas en el período.

En términos acumulados (Ene-Sep), los gastos de venta aumentaron de USD 21.2 MM en el 2024 a USD 25.7 MM en el 2025.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 3T25, el monto neto de otros ingresos y egresos fue una pérdida de USD -2.5 MM, en comparación con la ganancia de USD 3.5 MM del 3T24. Esta variación se explica principalmente por menores ingresos por venta de energía y un incremento en los gastos relacionados a unidades no operativas.

En términos acumulados (Ene-Sep), el monto neto de otros ingresos y egresos fue una pérdida de USD -11.8 MM en el 2025, en comparación con la ganancia de USD 6.7 MM en el mismo periodo de 2024.

- **Gastos Financieros y Diferencia en Cambio**

Los gastos financieros netos crecieron 4.5%, pasando de USD 18.9 MM en el 3T24 a USD 19.7 MM en el 3T25, debido principalmente a la mayor tasa de interés promedio de la deuda, parcialmente mitigado por la disminución del monto total de la misma.

En términos acumulados (Ene-Sep) los gastos financieros netos sumaron USD 54.3 MM en el 2024, en comparación con los USD 61.3 MM en el mismo periodo de 2025.

Por otro lado, la ganancia por la variación en el tipo de cambio pasó de USD 1.4 MM en el 3T24 a USD 3.8 MM en el 3T25.

- **Regalías e Impuesto a la Renta**

Las regalías aumentaron de USD 5.2 MM en el 3T24 a 6.2 MM en el 3T25. De igual manera, el impuesto a la renta subió de USD 12.0 MM en el 3T24 a USD 12.4 MM en el 3T25. Estos incrementos se explican por los mejores resultados financieros de la Compañía.

En términos acumulados (Ene-Sep), las regalías aumentaron de USD 10.8 MM en el 2024 a USD 16.7 MM en el 2025. Por su lado, el impuesto a la renta aumentó de USD 14.8 MM en el 2024 a USD 29.0 MM en el 2025.

- **Utilidad Neta y EBITDA**

La utilidad neta creció 7.8%, de USD 39.2 MM en el 3T24 a USD 42.2 MM en el 3T25, debido principalmente a las mayores ventas y margen bruto más alto. El EBITDA disminuyó 5.9%, pasando de USD 123.6 MM en el 3T24 a USD 116.2 MM en el 3T25, debido a mayores gastos operativos de personal y asesorías.

En términos acumulados (Ene-Sep), la utilidad neta antes de excepcionales aumentó de USD 32.5 MM en el 2024 a USD 114.7 MM en el 2025. Durante los primeros nueve meses del 2024, se reconoció una pérdida excepcional de USD 2.2 MM relacionada a la venta de la Central Hidroeléctrica Rucuy. En consecuencia, la utilidad neta después de excepcionales aumentó 278.2%, de USD 30.3 MM en el 2024 a USD 114.7 MM en el 2025.

Finalmente, el EBITDA acumulado aumentó 32.8%, de USD 255.6 MM en el 2024 a USD 339.4 MM en el 2025, debido principalmente a los mejores precios de los metales preciosos, la mayor producción y las mejores condiciones comerciales en la venta de concentrados.

2.5 Liquidez y Solvencia

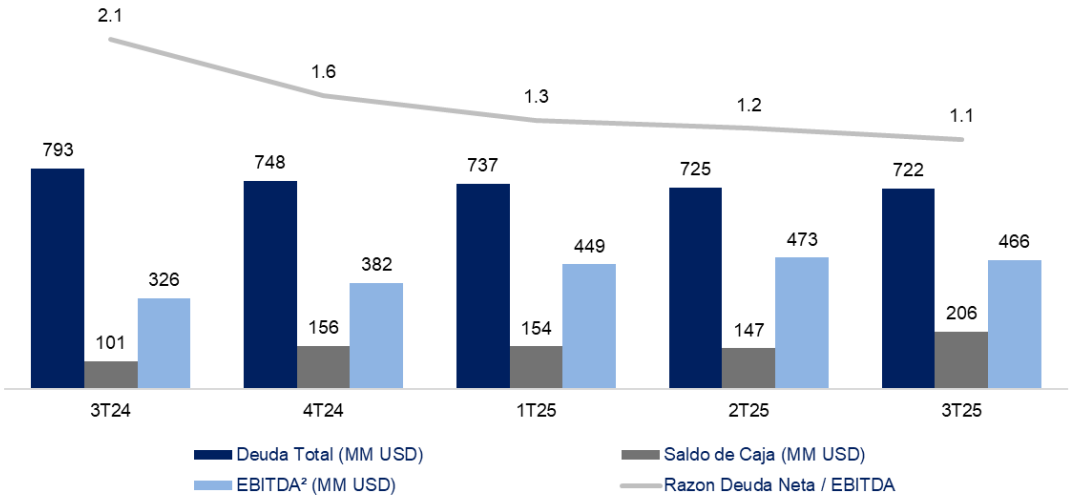
Durante el 3T25, la generación de caja proveniente de las operaciones mineras y de energía, después de inversiones operativas y de crecimiento, ascendió a USD 86.1 MM. El flujo de financiamiento fue negativo en USD 26.7 MM, compuesto por amortizaciones de deuda por USD 2.7 MM y pagos de intereses por USD 24.0 MM.

En consecuencia, el flujo neto del 3T25 fue positivo en USD 59.4 MM, dejando un saldo de caja al cierre del 3T25 de USD 206.2 MM, superior al saldo de caja de USD 101.1 MM registrado en el 3T24.

Al 30 de septiembre de 2025, la razón Deuda Neta a EBITDA se ubicó en 1.1 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 del saldo de caja.

Al cierre de septiembre 2025, la deuda de la Compañía se componía por un préstamo sindicado de USD 327.5 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 estaban garantizados por la mayoría de los activos de la Sociedad y de sus subsidiarias.

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

Cabe destacar que el miércoles 29/10/2025 la Compañía cerró con éxito el refinanciamiento de su deuda mediante la emisión de bonos internacionales al 2032 por USD 750 MM a una tasa de 8.5%. Este monto ha permitido la recompra de USD 263.6 MM de los bonos 2030 (tasa 8.75%) y la cancelación total del préstamo sindicado (tasa SOFR 3m + 500 bps). Asimismo, los fondos de esta emisión serán empleados para cancelar los USD 68 MM de los bonos 2026 a su vencimiento en febrero del próximo año y el remanente de los bonos 2030 (USD 36.3 MM). El saldo servirá para fortalecer la posición de la Compañía y asegurar en cualquier escenario la conclusión del proyecto Romina en los tiempos previstos.

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 los años 2025 y 2026.

3. Resultados por Unidad Operativa

3.1 Resultados Operativos Unidad Yauli

Cuadro 9: Producción Yauli

Producción Yauli	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**749**	**765**	**757**	**817**	**-7.3**	**2,272**	**2,128**	**6.7**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**763**	**771**	**757**	**814**	**-7.0**	**2,290**	**2,103**	**8.9**
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	39.5	40.6	41.1	43.8	-6.2	121.1	114.6	5.7
Plomo (miles TMF)	6.5	6.6	6.4	6.9	-7.3	19.5	17.8	9.4
Cobre (miles TMF)	0.7	0.5	0.3	0.8	-57.2	1.5	1.6	-7.5
Plata (millones Oz)	1.7	1.8	1.6	2.1	-21.2	5.1	5.0	0.6
Oro (miles Oz)	1.2	0.9	0.9	1.2	-26.6	2.9	2.8	5.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T25, la extracción de mineral en la unidad Yauli disminuyó 7.3% y el tratamiento 7.0% respecto al 3T24, afectados por menores avances en preparaciones en San Cristóbal-Carahuacra y Ticlio, que generaron retrasos en el acceso a los tajos programados. Por otro lado, en Andaychagua, la extracción y el tratamiento aumentaron, impulsados por mejoras en los procesos operativos, optimización en la secuencia de minado y una mayor eficiencia en molienda, que permitió procesar un mayor tonelaje. En consecuencia, la producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro disminuyó en 6.2%, 7.3%, 57.2%, 21.2% y 26.6%, respectivamente.

En términos acumulados (Ene-Sep), la extracción de mineral en el 2025 aumentó 6.7% y el tratamiento 8.9%, respecto al año anterior. La producción de finos de zinc, plomo, plata y oro creció 5.7%, 9.4%, 0.6% y 5.4%, respectivamente, reflejando la normalización de operaciones en San Cristóbal-Carahuacra y Ticlio tras la suspensión temporal entre marzo y abril de 2024, y el sólido desempeño de Andaychagua, impulsado por el mayor aporte de zonas de alta ley.

Cuadro 10: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)								
Costo de Mina[1]	47.8	47.9	50.8	48.6	4.6	146.6	128.9	13.7
Costo de Planta	8.2	9.1	10.2	8.2	25.6	27.5	20.4	35.1
Otros	9.6	10.3	10.9	10.3	5.9	30.8	26.9	14.6
Total costo de producción (MM USD)	**65.6**	**67.3**	**72.0**	**67.0**	**7.4**	**204.9**	**176.2**	**16.3**
Costo Unitario (USD/TM)								
Costo de Mina	63.8	62.7	67.1	59.4	12.9	64.5	60.6	6.5
Costo de Planta	10.8	11.8	13.5	10.0	35.0	12.0	9.7	24.1
Otros	12.5	13.4	14.4	12.7	13.9	13.5	12.8	5.2
Total Costo Unitario (USD/TM)	**87.1**	**87.8**	**95.0**	**82.1**	**15.7**	**90.0**	**83.1**	**8.3**

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

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción de Yauli aumentó de USD 67.0 MM en el 3T24 a USD 72.0 MM en el 3T25, principalmente por mayores gastos operativos en mina y planta y mayores gastos de mano de obra asociados a la apreciación de la moneda local. Entre otros conceptos, el incremento se debió a la actualización de tarifas de contratistas, mejoras en infraestructura y ventilación subterránea, y la operación de un molino adicional y la incorporación de una celda

de flotación de zinc en Andaychagua, que permitió optimizar la recuperación y calidad del concentrado.

El costo unitario en el 3T25 registró un incremento de 15.7% respecto al mismo periodo del año anterior, debido al mayor costo absoluto y al menor volumen de extracción y tratamiento.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 16.3%, de USD 176.2 MM en el 2024 a USD 204.9 MM en el 2025, mientras que el costo unitario se elevó 8.3%, de 83.1 USD/TM en el 2024 a 90.0 USD/TM en el 2025.

Cuadro 11: Inversiones Operativas Yauli

Inversión Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Exploración Local	1.1	1.2	0.9	1.6	-42.6	3.2	4.6	-29.1
Desarrollo	11.3	14.3	14.4	13.9	3.8	40.0	39.1	2.4
Plantas y Relaveras	5.5	7.3	7.4	10.6	-30.6	20.2	18.0	12.2
Mina e Infraestructura	3.9	2.9	3.8	5.0	-24.3	10.6	12.3	-13.4
Infraestructura Eléctrica	0.7	1.1	1.1	1.5	-27.3	2.8	2.2	27.9
Soporte y Otros	0.3	3.6	2.1	1.2	78.2	6.0	2.6	125.6
Inversión Operativa Total	**22.9**	**30.3**	**29.7**	**33.9**	**-12.2**	**82.9**	**78.8**	**5.2**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en Yauli disminuyeron 12.2%, pasando de USD 33.9 MM en el 3T24 a USD 29.7 MM en el 3T25. La reducción se debió principalmente a retrasos en la expansión de las relaveras, demoras en la preparación de cámaras de perforación para exploraciones, y demoras en la llegada de equipamiento mayor.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron de USD 78.8 MM en el 2024 a USD 82.9 MM en el 2025, impulsadas principalmente por el recrecimiento de la relavera Rumichaca y 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, mientras que en Andaychagua se realizó una mayor inversión en infraestructura eléctrica por la ampliación de la subestación.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 12: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**262**	**250**	**249**	**261**	**-4.7**	**762**	**714**	**6.7**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**251**	**256**	**249**	**265**	**-6.0**	**757**	**720**	**5.1**
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	10.6	10.5	10.5	11.1	-5.4	31.7	31.2	1.4
Plomo (miles TMF)	5.0	5.1	5.5	4.1	32.4	15.5	10.9	42.4
Cobre (miles TMF)	0.2	0.2	0.3	0.2	38.8	0.7	0.5	49.9
Plata (millones Oz)	0.4	0.4	0.4	0.4	-0.9	1.2	1.2	7.2
Oro (miles Oz)	0.2	0.2	0.2	0.1	23.3	0.5	0.6	-9.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el tercer trimestre de 2025, la Unidad Chungar reportó una disminución de 4.7% en mineral extraído y de 6.0% en mineral tratado, en comparación con el mismo período del año anterior. Esta reducción se atribuye a demoras en la preparación de vetas en los niveles más profundos de la mina, debido a una mayor acumulación de agua en estas zonas, que afectó temporalmente el acceso operativo. La normalización de condiciones de trabajo se logró entre julio y agosto, tras la implementación de una tercera línea de bombeo de respaldo. En consecuencia, la producción de zinc y plata del 3T25 se redujo 5.4% y 0.9%, respecto al 3T24, mientras que la producción de finos de plomo, cobre y oro aumentó 32.4%, 38.8% y 23.3%, respectivamente, impulsada por un mayor aporte de vetas con alta ley.

En términos acumulados (Ene-Sep), el mineral extraído en Chungar en el 2025 aumentó 6.7% y el mineral procesado 5.1%, respecto al mismo periodo del 2024, reflejando la reanudación de operaciones tras la paralización temporal ocurrida a fines del primer trimestre y comienzos del segundo trimestre de 2024. La producción acumulada de finos de zinc, plomo, cobre y plata aumentó 1.4%, 42.4%, 49.9% y 7.2%, respectivamente, mientras que la producción de oro disminuyó 9.5%, debido a la priorización de vetas con mayor contenido de zinc.

Cuadro 13: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)								
Costo de Mina[1]	18.4	19.4	21.9	18.6	17.5	59.7	51.6	15.7
Costo de Planta	3.1	3.4	5.7	5.8	-1.5	12.2	12.7	-4.0
Otros	4.4	4.4	4.4	4.1	5.5	13.2	11.9	10.4
Total costo de producción (MM USD)	**25.9**	**27.2**	**31.9**	**28.5**	**11.9**	**85.1**	**76.3**	**11.6**
Costo Unitario (USD/TM)								
Costo de Mina	70.4	77.5	87.7	71.2	23.2	78.4	72.3	8.4
Costo de Planta	12.4	13.2	22.8	21.8	4.7	16.1	17.6	-8.6
Otros	17.5	17.3	17.5	15.6	12.2	17.4	16.6	5.1
Total Costo Unitario (USD/TM)	**100.2**	**108.0**	**128.1**	**108.6**	**17.9**	**111.9**	**106.5**	**5.1**

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

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo total de producción en Chungar fue USD 31.9 MM en el 3T25, lo que representa un aumento de 11.9% respecto a los USD 28.5 MM del 3T24. Este incremento responde principalmente al efecto de la apreciación del tipo de cambio y a gastos no recurrentes relacionados con la rehabilitación y profundización de la mina, realizados para mitigar la acumulación de agua que afectó temporalmente la continuidad operativa. Entre estas labores destacan el fortalecimiento del sistema de bombeo con la instalación de una tercera línea de respaldo, además de intervenciones adicionales en sostenimiento y ventilación.

El costo unitario aumentó 17.9%, pasando de 108.6 USD/TM en el 3T24 a 128.1 USD/TM en el 3T25, explicado por el mayor costo absoluto y los menores volúmenes de producción.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo total de producción aumento 11.6%, pasando de USD 76.3 MM en el 2024 a USD 85.1 MM en el 2025, explicado por mayores requerimientos operativos en mina y por trabajos de rehabilitación y reforzamiento destinados a asegurar la continuidad y eficiencia de las operaciones. El costo unitario de producción aumentó 5.1%, pasando de 106.5 USD/TM en el 2024 a 111.9 USD/TM en el 2025, impactado por los costos adicionales no recurrentes, cuyo efecto fue parcialmente contrarrestado por un mayor volumen de producción.

Cuadro 14: Inversiones Operativas Chungar

Inversión Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Exploración Local	0.4	0.7	0.7	0.8	-4.3	1.8	2.0	-7.2
Desarrollo	4.4	4.2	5.4	3.8	44.7	14.1	11.5	22.5
Plantas y Relaveras	0.2	0.3	0.8	0.3	145.8	1.3	0.3	313.5
Mina e Infraestructura	1.9	3.6	4.4	2.6	68.5	9.9	5.8	69.4
Infraestructura Eléctrica	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Soporte y Otros	0.1	0.5	1.9	1.5	27.3	2.6	2.4	7.2
Inversión Operativa Total	**7.1**	**9.3**	**13.3**	**9.0**	**48.5**	**29.7**	**22.0**	**34.9**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en Chungar crecieron 48.5%, pasando de USD 9.0 MM en el 3T24 a USD 13.3 MM en el 3T25, lo cual se explica principalmente por el mayor desarrollo vertical, la incorporación de un segundo equipo para los proyectos de bombeo y ventilación, así como por la adquisición de equipos y componentes eléctricos.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron de USD 22.0 MM en el 2024 a USD 29.7 MM en el 2025.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alpamarca

Cuadro 15: Producción Alpamarca

Producción Alpamarca	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)[1]	**251**	**268**	**272**	**282**	**-3.6**	**792**	**824**	**-4.0**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**243**	**268**	**283**	**277**	**2.1**	**794**	**813**	**-2.3**
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	1.4	1.1	1.2	1.5	-15.4	3.7	4.0	-7.0
Plomo (miles TMF)	1.2	0.8	0.8	1.2	-27.7	2.9	3.5	-18.1
Cobre (miles TMF)	0.1	0.0	0.0	0.0	-19.8	0.1	0.2	-11.6
Plata (millones Oz)	0.2	0.1	0.2	0.2	-0.4	0.6	0.6	-5.1

[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 3T25, la extracción de mineral disminuyó 3.6% 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. En contraste, el mineral tratado aumentó 2.1%, impulsado por condiciones operativas más favorables y un mayor ritmo de procesamiento en planta. La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata disminuyo 15.4%, 27.7%, 19.8% y 0.4%, respectivamente, en comparación con el 3T24, como resultado de menores leyes en el mineral procesado.

En términos acumulados (Ene-Sep), en el 2025 la extracción de mineral disminuyó 4.1% y el tratamiento de mineral se redujo 2.3%, respecto al mismo periodo del año anterior. La producción de finos de zinc, plomo, cobre y plata disminuyó 7.0%, 18.1%, 11.6% y 5.1%, respectivamente, como consecuencia de las menores leyes procesadas.

Cuadro 16: Costo de Producción Alpamarca

Costo de Producción Alpamarca	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)								
Costo de Mina[1]	2.3	2.7	2.1	2.5	-14.2	7.1	6.6	7.7
Costo de Planta	1.8	1.7	2.2	1.7	29.8	5.7	5.0	14.0
Otros	1.0	1.1	1.3	2.0	-36.8	3.4	4.3	-20.7
Total costo de producción (MM USD)	**5.2**	**5.4**	**5.6**	**6.2**	**-9.7**	**16.2**	**15.9**	**2.0**
Costo Unitario (USD/TM)								
Costo de mina[2]	9.5	9.9	7.6	9.0	-16.0	9.0	8.1	10.2
Costo de Planta	7.6	6.2	7.7	6.1	27.1	7.2	6.2	16.6
Otros	4.2	4.0	4.5	7.3	-38.1	4.3	5.3	-18.9
Total Costo Unitario (USD/TM)	**21.3**	**20.2**	**19.8**	**22.4**	**-11.6**	**20.4**	**19.6**	**4.4**

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

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción absoluto disminuyo 9.7%, pasando de USD 6.2 MM en el 3T24 a USD 5.6 MM en el 3T25, impulsado por eficiencias en las actividades de transporte y voladura, así como menores gastos en servicios auxiliares. El costo unitario disminuyó 11.6%, pasando de 22.4 USD/TM a 19.8 USD/TM, como resultado de un mayor volumen de mineral tratado.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo total de producción aumentó 2.0%, pasando de USD 15.9 MM en el 2024 a USD 16.2 MM en el 2025, debido principalmente a mayores desembolsos en bombeo para garantizar la viabilidad del minado en Tajo Norte y un incremento en requerimientos operativos. El costo unitario se elevó 4.4%, de 19.6 USD/TM a 20.4 USD/TM, explicado principalmente por un menor volumen de mineral tratado durante los primeros meses del año.

Cuadro 17: Inversiones Operativas Alpamarca

Inversión Operativa Alpamarca (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Exploración Local	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Plantas y Relaveras	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Mina e Infraestructura	0.0	0.0	0.0	0.0	-64.2	0.0	0.2	-93.9
Energía	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Soporte y Otros	0.1	0.0	0.2	0.0		0.3	0.0	
Inversión Operativa Total	**0.1**	**0.0**	**0.2**	**0.0**	**1794.3**	**0.3**	**0.2**	**40.0**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en el 3T25 alcanzaron USD 0.24 MM, compuestas principalmente por compromisos relacionados con iniciativas de mejora de estándares medioambientales y la adquisición de equipos de monitoreo.

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron de USD 0.22 MM en el 2024 a USD 0.30 MM en el 2025.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 18: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**824**	**863**	**916**	**956**	**-4.2**	**2,602**	**2,723**	**-4.4**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**798**	**839**	**891**	**869**	**2.5**	**2,527**	**2,420**	**4.4**
Contenido de Finos								
Zinc (miles TMF)	5.8	6.6	7.0	6.5	7.6	19.5	16.2	19.9
Plomo (miles TMF)	3.4	3.6	3.7	2.9	26.2	10.7	6.5	63.9
Cobre (miles TMF)	0.2	0.2	0.2	0.2	6.8	0.6	0.6	-3.1
Plata (millones Oz)	0.4	0.5	0.5	0.4	20.8	1.3	1.1	16.8
Oro (miles Oz)	0.1	0.1	0.1	0.1	37.0	0.4	0.4	9.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen del mineral de stockpiles procesado en Cerro de Pasco aumentó 2.5% en el 3T25, respecto al 3T24, gracias a mejoras implementadas en la planta Paragsha que permitieron elevar su capacidad de tratamiento diario (TPD) de 9.5 mil a 10 mil TM. La producción de finos de zinc, plomo, cobre, plata y oro aumentó 7.6%, 26.2%, 6.8%, 20.8% y 37.0% respectivamente, en comparación con el 3T24, explicado por el mayor tonelaje de tratamiento, mejores leyes de mineral y mejores recuperaciones metalúrgicas.

En términos acumulados (Ene-Sep), el tratamiento de mineral aumentó 4.4% en el 2025, en comparación con el mismo periodo del año anterior. El mayor volumen procesado permitió que la producción de finos de zinc, plomo, plata y oro creciera 19.9%, 63.9%, 16.8% y 9.5%, respectivamente, mientras que la producción de cobre se redujo en 3.1% por la menor ley de este metal en el mineral procesado.

Cuadro 19: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)								
Costo de Mina[1]	1.6	1.8	1.9	2.1	-7.0	5.3	6.0	-11.6
Costo de Planta	7.0	7.9	7.2	7.1	1.4	22.1	22.5	-1.8
Otros	1.7	1.5	1.6	1.6	1.8	4.9	4.6	5.1
Total costo de producción (MM USD)	**10.3**	**11.2**	**10.8**	**10.8**	**-0.2**	**32.3**	**33.2**	**-2.6**
Costo Unitario (USD/TM)								
Costo de Mina	1.9	2.1	2.1	2.2	-2.9	2.0	2.2	-7.5
Costo de Planta	8.8	9.4	8.1	8.2	-1.1	8.8	9.3	-6.0
Otros	2.1	1.8	1.8	1.9	-0.7	1.9	1.9	0.7
Total Costo Unitario (USD/TM)	**12.8**	**13.3**	**12.1**	**12.2**	**-1.3**	**12.7**	**13.4**	**-5.3**

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

El costo de producción absoluto en el 3T25 se mantuvo estable en USD 10.8 MM, respecto al 3T24. El costo unitario disminuyó 1.3%, de 12.2 USD/TM en el 3T24 a 12.1 USD/TM en el 3T25, principalmente por el mayor volumen de mineral tratado, la reducción en el costo de minado de stockpiles debido a una menor necesidad de transporte de desmonte por mejoras en el blending, y un menor consumo de suministros en planta.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto en el 2025 se redujo 2.6%, respecto al año anterior. El costo unitario de producción disminuyó 5.3%, de 13.4 USD/TM en el 2024 a 12.7 USD/TM en el 2025.

Cuadro 20: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inversión Operativa Cerro de Pasco (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Exploración Local	0.0	0.0	0.0	0.0	-100.0	0.0	0.0	-100.0
Plantas y Relaveras	5.6	1.7	1.1	1.4	-21.9	8.4	7.3	16.1
Mina e Infraestructura	0.0	0.4	1.4	0.1	1,910.5	1.8	0.2	723.1
Soporte y Otros	0.2	0.1	1.2	0.4	203.7	1.6	0.5	192.5
Inversión Operativa Total	**5.8**	**2.3**	**3.7**	**1.9**	**97.2**	**11.8**	**8.0**	**46.9**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron 97.2%, de USD 1.9 MM en el 3T24 a USD 3.7 MM en el 3T25, debido principalmente a la rehabilitación de accesos principales y por proyectos vinculados a iniciativas de mejora de los estándares medioambientales.

En el acumulado (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron de USD 8.0 MM en el 2024 a USD 11.8 MM en el 2025, debido principalmente a una mayor inversión en la relavera Ocroyoc, mayor avance en infraestructura de mina y compra de equipos para áreas de soporte.

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	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Extracción de mineral (miles TM)	**236**	**249**	**254**	**247**	**3.1**	**739**	**736**	**0.3**
Tratamiento de mineral (miles TM)	**236**	**249**	**254**	**247**	**3.1**	**739**	**736**	**0.3**
Contenido de Finos								
Plata (millones Oz)	0.6	0.6	0.7	0.8	-9.2	2.0	2.2	-12.0
Oro (Oz)	2,173	2,178	2,064	2,184	-5.5	6,415	5,698	12.6

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen tratado en la Planta de Óxidos aumentó 3.1%, debido a la optimización de procesos que permitió elevar la capacidad diaria de tratamiento (TPD) de 2.74 mil a 2.82 mil TM. Sin embargo, la producción de plata y oro disminuyó 9.2% y 5.5%, respectivamente, debido a una menor ley en el mineral procesado de tajo y stockpiles.

En términos acumulados (Ene-Sep), el volumen de mineral tratado se mantuvo estable respecto al año anterior. La producción de plata disminuyó 12.0%, mientras que la de oro creció 12.6%, debido a las leyes del mineral procesado.

Cuadro 22: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Costo de Producción (MM USD)								
Costo de Mina[1]	1.7	1.6	1.7	1.8	-8.1	5.0	4.8	2.7
Costo de Planta	8.9	9.3	9.9	8.9	11.3	28.1	25.9	8.4
Otros	1.5	1.6	1.5	1.5	1.1	4.7	4.3	8.2
Total costo de producción (MM USD)	**12.1**	**12.6**	**13.1**	**12.2**	**7.2**	**37.7**	**35.1**	**7.6**
Costo Unitario (USD/TM)								
Costo de Mina	7.0	6.6	6.5	7.3	-10.8	6.7	6.6	2.3
Costo de Planta	37.7	37.4	38.9	36.1	8.0	38.0	35.2	8.0
Otros	6.5	6.5	6.0	6.1	-1.9	6.3	5.9	7.8
Total Costo Unitario (USD/TM)	**51.3**	**50.5**	**51.4**	**49.5**	**4.0**	**51.1**	**47.6**	**7.2**

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

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 3T25, el costo de producción en términos absolutos fue de USD 13.1 MM, mayor en 7.2% respecto a los USD 12.2 MM del 3T24, principalmente por un mayor consumo de suministros en planta, asociado a las características del mineral procesado. El costo unitario aumentó 4.0%, pasando de 49.5 USD/TM en el 3T24 a 51.4 USD/TM en el 3T25.

En términos acumulados (Ene-Sep), el costo de producción absoluto aumentó 7.6%, de USD 35.1 MM en el 2024 a USD 37.7 MM en el 2025. El costo unitario aumentó 7.2%, de 47.6 USD/TM a 51.1 USD/TM.

Cuadro 23: Inversiones Operativas Planta de Óxidos

Inversión Operativa Planta de Óxidos (MM USD)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Exploración Local	0.0	0.2	0.5	0.0	4,530.2	0.7	0.0	6,899.9
Desarrollo	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Plantas y Relaveras	0.1	0.1	0.0	0.0	-25.9	0.2	0.0	345.0
Mina e Infraestructura	0.1	0.1	0.3	0.1	345.6	0.4	0.1	312.8
Energía	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Soporte y Otros	0.1	0.1	0.5	0.1	545.8	0.7	0.2	267.3
Inversión Operativa Total	**0.2**	**0.5**	**1.3**	**0.2**	**578.5**	**2.1**	**0.3**	**494.4**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas en el 3T25 alcanzaron USD 1.3 MM, un aumento de 578.5% respecto a los USD 0.2 MM del 3T24, debido a la mayor perforación diamantina, trabajos de sostenimiento, y desarrollo de la nueva Planta de Tratamiento de Aguas Industriales (PTARI).

En términos acumulados (Ene-Sep), las inversiones operativas aumentaron 494.4%, de USD 0.3 MM en el 2024 a USD 2.1 MM en el 2025.

3.6 Proyecto Romina

- 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 1,120 metros y 790 metros, respectivamente, lo que representa más del 83% del total proyectado para noviembre de 2025. Actualmente, se encuentra en proceso de adjudicación el servicio para la construcción de las chimeneas de ventilación, y se han iniciado los trabajos del portal de salida del túnel.

- En paralelo, la construcción de la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Industriales (PTARI) registra un avance del 70%. Adicionalmente, se han iniciado las actividades correspondientes al programa de mejora (Upgrade) de la Planta Alpamarca.

- En el ámbito de gestión social, se aprobó la extensión del convenio con la Comunidad de Santa Catalina por 20 años adicionales, fortaleciendo la relación a largo plazo con los grupos de interés locales.

- En cuanto a los permisos regulatorios, durante el 3T25 se obtuvo la aprobación del Segundo MEIA de Alpamarca, lo que garantiza la viabilidad para la disposición de relaves en los tajos. Adicionalmente, se presentó el Primer ITS del EIAd para la aprobación del cambio en el método de minado y la ampliación de capacidad a 3,000 TPD.

4. Energía

Cuadro 24: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh)	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Producción de Energía	**43.8**	**36.5**	**36.3**	**76.8**	**-52.7**	**116.6**	**310.9**	**-62.5**
CH's Chungar	42.2	34.9	34.6	35.1	-1.5	111.7	116.3	-4.0
CH Tingo	1.6	1.6	1.7	1.7	1.3	4.9	5.1	-2.8
CH Huanchor	0.0	0.0	0.0	39.9	-100.0	0.0	118.8	-100.0
CH Rucuy	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	70.7	-100.0
Consumo de Energía	**218.7**	**223.7**	**226.4**	**215.0**	**5.3**	**668.8**	**630.4**	**6.1**
Compra de Energía	**174.9**	**187.2**	**190.1**	**178.2**	**6.7**	**552.2**	**509.0**	**8.5**

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 3T25, el consumo total de energía eléctrica de la Compañía fue de 226.4 GWh, con una demanda máxima de 112.8 MW. Las diez centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 34.6 GWh, 1.5% menos respecto al mismo periodo del año anterior. La autogeneración representó el 15% del consumo consolidado, a un costo promedio de 31.0 USD/MWh, incluyendo la operación, mantenimiento y transmisión.

Para cubrir la totalidad de su consumo energético, la Compañía adquirió 190.1 GWh del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) a un costo promedio de 76.5 USD/MWh.

Finalmente, la central hidroeléctrica Tingo generó 1.7 GWh, similar al mismo periodo del año anterior. Esta energía fue vendida en su totalidad a la operación minera de Chungar.

5. Comentarios Finales

- El mayor volumen de ventas, el aumento en el precio de los metales preciosos y del zinc, y los términos comerciales favorables en la venta de concentrados, impulsaron los resultados financieros de la Compañía en el 3T25, alcanzando una utilidad neta de USD 42.2 MM y un EBITDA de USD 116.2 MM.

- Como resultado del mayor EBITDA de los últimos 12 meses, el incremento del saldo de caja y la reducción de la deuda total, la razón Deuda Neta/EBITDA presenta una reducción significativa llegando a 1.1 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 desarrollándose según lo planificado en tiempos y presupuesto. Se espera que inicie operaciones comerciales a fines del segundo trimestre o inicios del tercer trimestre del año 2026.

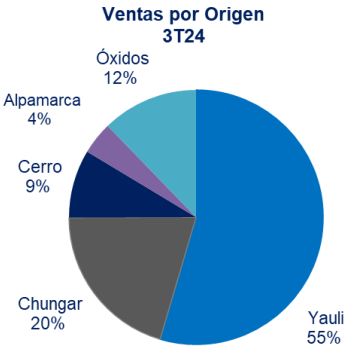
- Como parte de la renovada estrategia de crecimiento de la Compañía, durante los próximos meses y a lo largo del siguiente año, se llevarán a cabo estudios y programas de exploración enfocados en el desarrollo de proyectos con alto potencial, entre los que destacan Santa Bárbara de Carhuacayán (cobre), Palma, Zoraida, Esperanza, Santa y Romina Central, entre otros.

- En un entorno favorable de la industria minera y habiendo mostrado mejoras operativas y financieras, la Compañía decidió refinanciar su deuda para que las condiciones reflejen su mejoría evidente. De esta manera, el miércoles 29/10/2025 se concluyó exitosamente el refinanciamiento de la deuda mediante la emisión de bonos internacionales al 2032 por USD 750 MM a una tasa de 8.5%. Este monto ha permitido la recompra de USD 263.6 MM de los bonos 2030 (tasa 8.75%) y la cancelación total del préstamo sindicado (tasa SOFR 3m + 500 bps). Asimismo, los fondos de esta emisión serán empleados para cancelar los USD 68 MM de los bonos 2026 a su vencimiento en febrero del próximo año y el remanente de los bonos 2030 (USD 36.3 MM). El saldo servirá para fortalecer la posición de la Compañía y asegurar en cualquier escenario la conclusión del proyecto Romina en los tiempos previstos.

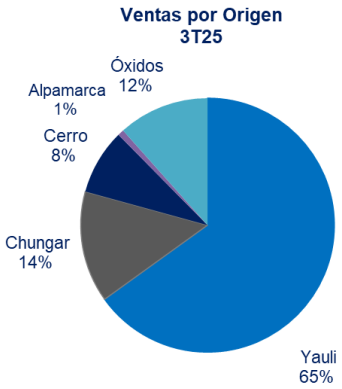
Anexos

Anexo 1: Detalle de Ventas

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



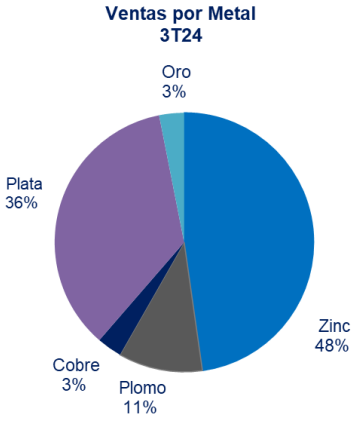
Fuente: Volcan Cía. Minera



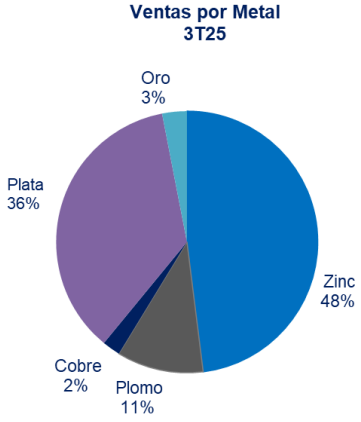
Fuente: Volcan Cía. Minera

La distribución del valor de ventas por unidad operativa entre el 3T24 y el 3T25 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 3T25 es similar a la del 3T24.

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Zinc (USD/TM)	2,838	2,641	2,824	2,779	1.6	2,768	2,687	3.0
Plomo (USD/TM)	1,970	1,947	1,965	2,041	-3.7	1,961	2,095	-6.4
Cobre (USD/TM)	9,346	9,519	9,792	9,204	6.4	9,552	9,133	4.6
Plata (USD/Oz)	31.9	33.6	39.4	29.4	33.8	35.0	27.2	28.5
Oro (USD/Oz)	2,862	3,280	3,454	2,476	39.5	3,199	2,295	39.4

Fuente: London Metal Exchange y London Bullion Market

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2025	Abr-Jun 2025	Jul-Sep 2025	Jul-Sep 2024	var %	Ene-Sep 2025	Ene-Sep 2024	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.70	3.62	3.53	3.76	-6.0	3.62	3.75	-3.7
Inflación [1]	1.54	1.70	1.39	1.98	-30.0	1.54	2.45	-37.0

[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-Jun 2025	Jul-Ago 2025	Jul-Ago 2024	var %	Ene-Ago 2025	Ene-Ago 2024	var %
Zinc (TMF)	320,545	394,695	271,815	321,584	-15.5	987,055	846,947	16.5
Plomo (TMF)	69,892	81,997	53,369	75,840	-29.6	205,258	191,830	7.0
Cobre (TMF)	666,542	670,116	470,747	701,380	-32.9	1,807,405	1,759,087	2.7
Plata (Miles Oz)	27,620	30,094	20,772	29,627	-29.9	78,487	71,204	10.2
Oro (Miles Oz)	813	832	605	840	-28.0	2,250	2,191	2.7

Fuente: Ministerio de Energía y Minas