



# RESULTADOS CONSOLIDADOS TERCER TRIMESTRE 2022

## MINSUR S.A. Y SUBSIDIARIAS

Para mayor información por favor visitar [www.minsur.com](http://www.minsur.com) o contactar:

Joaquín Larrea  
Director de Adm. & Finanzas  
Email: [joaquin.larrea@minsur.com](mailto:joaquin.larrea@minsur.com)  
Tel: (511) 215-8300 Ext. 8444

Relación con Inversionistas  
Email: [contacto\\_IR@minsur.com](mailto:contacto_IR@minsur.com)

# MINSUR S.A. Y SUBSIDIARIAS ANUNCIA RESULTADOS CONSOLIDADOS PARA EL TERCER TRIMESTRE DEL AÑO 2022

Lima, 14 de noviembre de 2022 – MINSUR S.A. y subsidiarias (BVL: MINSUR11) (“la Compañía” o “Minsur”) compañía minera peruana dedicada a la explotación, procesamiento y comercialización de estaño y otros minerales, anuncia sus resultados consolidados para el segundo trimestre (“3T22”) del periodo terminado al 30 de setiembre de 2022. Estos resultados son reportados en forma consolidada de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y se expresan en Dólares Americanos (US\$).

## I. RESULTADOS DESTACADOS Y RESUMEN EJECUTIVO DEL 3T22

**Cuadro N° 1: Resumen de Resultados Operativos y Financieros Clave**

Resultados Clave	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
<b>Producción</b>							
Estaño (Sn)	t	8,650	8,895	-3%	24,261	23,510	3%
Oro (Au)	oz	16,407	19,766	-17%	49,342	52,869	-7%
Ferroaleaciones (FeNb, FeTa, FeNbTa)	t	962	887	9%	2,883	2,946	-2%
Cobre (Cu)	t	29,342	30,649	-4%	86,531	49,458	75%
Plata (Oz)	oz	713,660	800,681	-11%	2,061,061	1,209,688	70%
<b>Resultados Financieros</b>							
Ventas	US\$ MM	460.9	641.3	-28%	1,610.8	1,117.5	44%
EBITDA	US\$ MM	229.0	464.2	-51%	1,002.9	718.5	40%
Margen EBITDA	%	50%	72%	-	62%	64%	-
Utilidad (Pérdida) Neta	US\$ MM	58.8	178.2	-67%	453.7	311.1	46%
Utilidad Neta Ajustada <sup>1</sup>	US\$ MM	73.5	193.5	-62%	478.2	322.6	48%

### Resumen Ejecutivo del Tercer Trimestre:

#### a. Priorización de la Salud y Seguridad – Respuesta ante Pandemia COVID-19

Todas las operaciones se encuentran cumpliendo de manera estricta los protocolos requeridos en el contexto de la pandemia del COVID-19 para trabajar de manera segura. Estos protocolos representan costos adicionales para la operación; sin embargo, es fundamental y prioritario el mantener la salud y seguridad de nuestros trabajadores. Por otro lado, las actividades del personal administrativo se siguen realizando de forma remota y presencial.

#### b. Resultados Operativos

Durante el 3T22 la producción de nuestras unidades operativas, con excepción de las ferroaleaciones en Pitinga, estuvo por debajo del 3T21, pero en línea con nuestros planes de minado.

En Mina Justa, la producción de cobre contenido en concentrado fue menor por menores leyes minadas en el tajo, mientras que la producción de cobre en cátodos fue mayor por el mayor tratamiento de mineral en línea con el avance del ramp-up de la planta de óxidos. De manera conjunta, la producción de cobre estuvo -4% por debajo del 3T21.

En Pisco, respecto a la producción de estaño refinado, fue menor (-3%) debido a que se procesó un concentrado de menor ley; mientras que en Pirapora, la producción de estaño refinado estuvo en línea con lo reportado en el 3T21. Sobre las ferroaleaciones, la producción fue mayor (+9%) por mayor tratamiento de mineral en la metalurgia.

<sup>1</sup> Utilidad Neta Ajustada = Utilidad Neta – Resultados en Asociadas – Diferencia en cambio

Finalmente, en Pucamarca, la producción de oro fue menor (-17%) por menores leyes de oro puestas en el PAD; de manera acumulada, la producción de oro fue -7% menor al periodo 9M21. Ambos resultados se encuentran en línea con nuestro plan de producción.

### c. Resultados Financieros

En el 3T22 obtuvimos resultados financieros menores al 3T21, debido a menores precios realizados y un menor volumen de concentrado de cobre vendido. Las ventas, el EBITDA y la utilidad neta fueron menores al 3T21 en 28%, 51% y 67% respectivamente. La disminución de las ventas se debe principalmente a (i) los menores precios de estaño (-32%), cobre (-17%) y oro (-3%), y (ii) un menor volumen vendido de concentrado de cobre (-26%) y oro (-13%).

No obstante, de manera acumulada, los resultados financieros se encuentran por encima del 9M21, principalmente por el mayor tiempo de operación de Mina Justa que inició operación comercial en el tercer trimestre del 2021 y el mayor precio realizado de estaño.

## II. ASPECTOS GENERALES:

### a. Cotización de los metales:

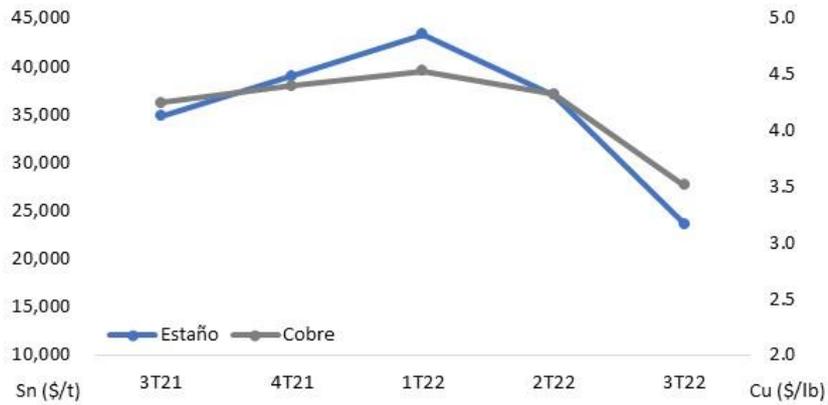
- **Estaño:** La cotización promedio del estaño en el 3T22 fue US\$ 23,637 por tonelada, lo cual representa una disminución del 32% con respecto al 3T21. En el periodo 9M22, la cotización promedio fue de US\$ 34,582 por tonelada +13% vs. 9M21.
- **Oro:** La cotización promedio del oro en el 3T22 fue US\$ 1,728 por onza, lo cual representa una disminución del 3% con respecto al 3T21. En el periodo 9M22, la cotización promedio fue de US\$ 1,826 por onza +1% vs. 9M21.
- **Cobre:** La cotización promedio del cobre en el 3T22 fue US\$ 3.52 por libra, lo cual representa una disminución de 17% con respecto al 3T21. En el periodo 9M22, la cotización promedio fue de US\$ 4.13 por libra -1% vs. 9M21.

**Cuadro N° 2: Cotizaciones de los metales**

Cotizaciones Promedio	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
Estaño	US\$/t	23,637	34,816	-32%	34,582	30,510	13%
Oro	US\$/oz	1,728	1,790	-3%	1,826	1,800	1%
Cobre	US\$/lb	3.52	4.25	-17%	4.12	4.17	-1%

Fuente: Bloomberg

**Gráfico N° 1: Evolución de las Cotizaciones promedio de los metales**



Fuente: Bloomberg

**b. Tipo de cambio:**

El tipo de cambio promedio del Sol Peruano en el 3T22 fue de S/. 3.89 por US\$ 1, 4% por debajo de la cotización promedio del 3T21. En el periodo 9M22, el tipo de cambio promedio fue S/. 3.82 por US\$ 1, -1% vs. 9M21.

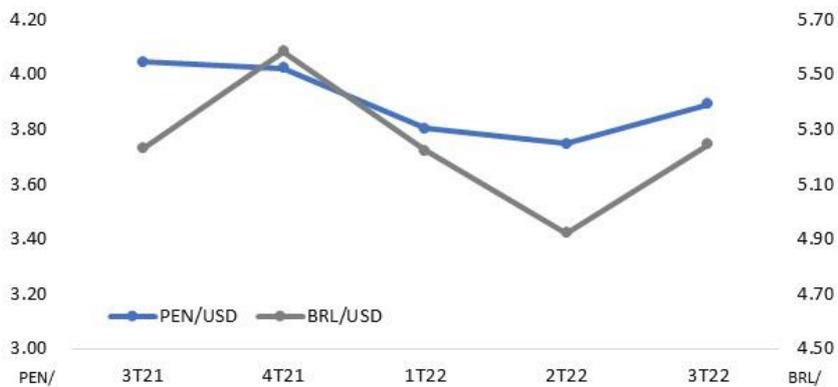
El tipo de cambio promedio del Real Brasileiro en el 3T22 fue R\$ 5.25 por US\$ 1, en línea con la cotización promedio del 3T21. En el periodo 9M22, el tipo de cambio promedio fue de R\$ 5.13 por US\$ 1, -4% vs. 9M21.

**Cuadro N° 3: Tipo de Cambio**

Tipo de Cambio Promedio	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
PEN/USD	S/	3.89	4.05	-4%	3.82	3.84	-1%
BRL/USD	R\$	5.25	5.23	0%	5.13	5.33	-4%

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú, Banco Central do Brasil

**Gráfico N° 2: Evolución del tipo de cambio promedio**



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

### III. Seguridad

Cuadro N°4: Seguridad

Detalle de indicadores de seguridad	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
Accidentes incapacitantes	#	7	6	17%	22	15	47%

En el 3T22 se registraron 7 accidentes incapacitantes y el índice de frecuencia asciende a 0.91 mientras que en el 3T21 tuvimos 6 y el índice fue 0.64. Venimos tomando las medidas correspondientes para reducir estas incidencias.

### IV. RESULTADOS DE OPERACIONES MINERAS:

#### a. San Rafael – Pisco (Perú):

Cuadro N°5: Resultados Operación San Rafael – Pisco<sup>2</sup>

San Rafael - Pisco	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
Mineral Tratado	t	332,425	318,892	4%	932,195	905,248	3%
Ley de Mineral Alimentado a Planta	%	2.19	2.14	2%	2.21	2.09	6%
Producción Estaño (Sn) - San Rafael	t	5,631	5,687	-1%	16,972	16,465	3%
Producción Estaño (Sn) - B2	t	1,227	1,277	-4%	3,771	3,779	0%
Producción Estaño (Sn) - Pisco	t	7,361	7,613	-3%	19,871	19,259	3%
Cash Cost por Tonelada Tratada <sup>2</sup> - San Rafael	US\$/t	145	124	17%	146	128	15%
Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>3</sup>	US\$/t Sn	9,709	7,662	27%	10,399	8,901	17%

En el 3T22, la producción de estaño contenido en San Rafael alcanzó 5,631 toneladas (-1% vs. 3T21) debido a la menor recuperación en planta (-1%) por el tratamiento de mineral de zonas con distintas características. No obstante, de manera acumulada la producción de estaño contenido en el 3T22 se encuentra +3% respecto al 3T21, debido a una mayor ley de mineral tratado.

La producción de B2 alcanzó 1,227 toneladas (-4% vs. 3T21) principalmente por menor recuperación en planta debido a que se procesó mineral de zonas con distinta granulometría, en línea con nuestro plan de minado.

La producción de estaño refinado en Pisco alcanzó 7,361 toneladas (-3% vs. 3T21) explicada por las menores leyes del concentrado recibidas de San Rafael.

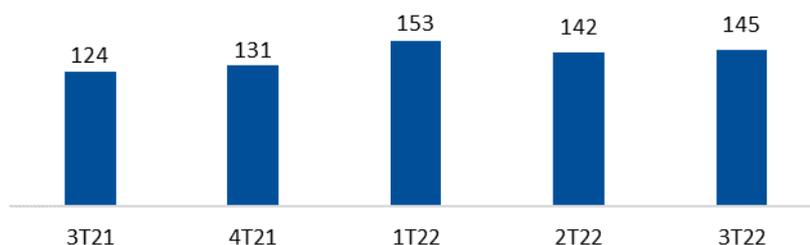
El costo por tonelada tratada en San Rafael fue de US\$ 145, +17% vs. 3T21, el cual se explica por mayores costos operativos parcialmente compensados con un mayor tratamiento de mineral (+4% vs. 3T21). Los mayores costos están asociados a: (i) mayores avances de preparación de mina (en línea con nuestro plan de producción), (ii) mayores costos fijos asociados a contratistas en parte del trimestre, (iii) mayores costos de suministros por inflación, (iv) mayores mantenimientos en planta y (v) mejores estándares de transporte de personal.

<sup>2</sup> Cash Cost por tonelada tratada = Costo de producción de San Rafael / Mineral Tratado (Mineral de Mina a Planta Concentradora + Mineral de baja ley a Planta de Pre – Concentración Ore Sorting)

<sup>3</sup> Cash Cost por tonelada de estaño = (Costo de producción de San Rafael, B2 y Pisco + gasto de ventas + movimiento de concentrados de estaño, excluyendo participación de trabajadores, depreciación y amortización) / (Producción de estaño en toneladas)

En el periodo 9M22 la producción de estaño refinado estuvo por encima del mismo periodo del año anterior, principalmente por el mayor tratamiento de concentrado de nuestra fundición Pisco (+12% vs. 3T21). El costo por tonelada tratada fue de US\$ 146, +15% vs. 9M21 principalmente por los mayores costos explicados en el párrafo anterior.

**Gráfico N°3: Evolución del Cash Cost por tonelada tratada - San Rafael (US\$/t)**



El cash cost por tonelada de estaño fue de US\$ 9,709 en el 3T22, +27% vs. 3T21. Este mayor costo se explica principalmente por los mayores costos operativos en San Rafael junto con la menor producción de estaño refinado en Pisco (-3% vs. 3T21). De manera acumulada el cash cost por tonelada de estaño fue US\$ 10,399, +17% vs. 9M21.

#### **b. Pucamarca (Perú):**

**Cuadro N°6. Resultados Operación Pucamarca**

Pucamarca	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
Mineral Puesto en PAD	t	1,898,170	1,963,855	-3%	5,717,505	5,794,975	-1%
Ley de Mineral Puesto en PAD	g/t	0.41	0.48	-14%	0.41	0.50	-19%
Producción Oro (Au)	oz	16,407	19,766	-17%	49,342	52,869	-7%
Cash Cost por Tonelada Tratada	US\$/t	7.3	5.4	37%	6.9	5.5	26%
Cash Cost por Onza de Oro <sup>4</sup>	US\$/oz Au	866	548	58%	821	623	32%

En el 3T22, la producción de oro fue de 16,407 onzas, -17% vs. 3T21 por una menor ley de oro y un menor volumen de mineral puesto en el PAD. Las menores leyes (-14% vs. 3T21) se encuentran en línea con el plan de producción, asociadas a nuestro plan life of mine.

El cash cost por tonelada tratada fue US\$ 7.3 en el 3T22, +37% principalmente por: (i) mayor movimiento de desmonte, (ii) adelanto y cierre de usufructos para el abastecimiento de caliza, (iii) mayor costo de insumos debido a la inflación, y (iv) mejores estándares de transporte de personal. Cabe resaltar que parte de este incremento es temporal y refleja costos one-time realizados en el 3T22.

En el periodo 9M22, la producción de oro fue 49,342 onzas, -7% vs. 9M21 en línea con nuestro plan de producción. El cash cost por tonelada tratada fue US\$ 6.9, +26% vs. 9M21 por los mayores costos explicados en el párrafo anterior junto con menor mineral puesto en el PAD (-1%).

<sup>4</sup> Cash cost por onza de oro = (Costo de producción de Pucamarca + gasto de ventas, excluyendo participación de trabajadores, depreciación y amortización) / Producción de oro en onzas

**Gráfico N°4: Evolución del Cash Cost por tonelada tratada – Pucamarca**



El costo por onza de oro en el 3T22 fue de US\$ 866, +58% vs. 3T21 explicado por los mayores costos operativos junto con menor producción (-17% vs. 3T21). De manera acumulada, el costo por onza de oro fue US\$ 821, +32% vs. 9M21.

**c. Pitinga – Pirapora (Brasil):**

**Cuadro N°7. Resultado Operación Pitinga - Pirapora**

Pitinga - Pirapora	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
Mineral Tratado	t	1,672,894	1,643,896	2%	4,740,122	4,917,261	-4%
Ley de Cabeza - Sn	%	0.17	0.20	-16%	0.18	0.19	-9%
Ley de Cabeza - NbTa	%	0.24	0.25	-3%	0.24	0.25	-4%
Producción Estaño (Sn) - Pitinga	t	1,574	1,759	-11%	4,693	5,087	-8%
Producción Estaño (Sn) - Pirapora	t	1,289	1,282	0%	4,390	4,252	3%
Producción Niobio y Tántalo (NbTa) - Liga	t	962	887	9%	2,883	2,946	-2%
Cash Cost por Tonelada Tratada - Pitinga	US\$/t	22.6	18.1	24%	22.9	17.0	35%
By-product Credit Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>5</sup>	US\$/t Sn	15,942	13,177	21%	15,180	12,013	26%

En el 3T22 la producción de estaño en Pitinga fue 1,574 toneladas, -11% vs. 3T21 principalmente por menores leyes de estaño (-16%) a pesar del mayor mineral tratado (+2%). Las menores leyes se explican por diferentes zonas minadas con menores leyes respecto al 3T21, en línea con nuestro plan de minado.

En Pirapora, la producción de estaño refinado fue 1,289 toneladas, en línea con el 3T21. La producción de estaño refinado está explicada por una mayor recuperación de mineral ya que durante el trimestre se pudo recuperar una mayor cantidad de semielaborados de meses anteriores, a pesar de la menor producción de concentrado en Pitinga.

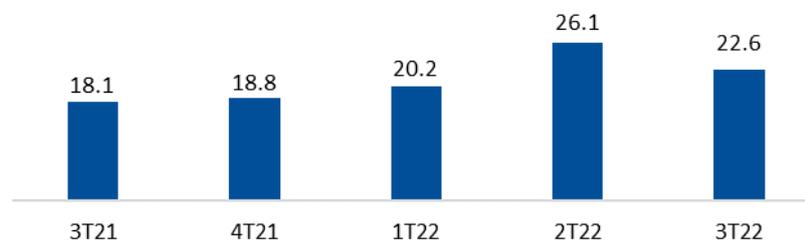
En cuanto a la producción de ferroaleaciones, en el 3T22 fue 962 toneladas, +9% vs. 3T21 por mayor tratamiento de mineral en la metalurgia.

El cash cost por tonelada tratada en Pitinga en el 3T22 fue US\$ 22.6, +24% vs. 3T21, que estuvo afectado principalmente por i) mayor costo de suministros por inflación, ii) mayor mantenimiento correctivo de equipos de carga y transporte y iii) mayor gasto de personal.

<sup>5</sup> By-product Credit Cash Cost por tonelada de estaño = (Costo de producción de Pitinga – Producción valorizada de ferroaleaciones) / (Producción de estaño contenido en Pitinga) + (Costo de producción de Pirapora + gasto de ventas, excluyendo participación de trabajadores, depreciación y amortización) / (Producción de estaño refinado en Pirapora)

En el periodo 9M22, la producción de Pitinga fue 8% menor al periodo 9M21, principalmente por las menores leyes explicadas anteriormente. En Pirapora, la producción acumulada fue 3% mayor al periodo 9M21 por la mayor recuperación en planta debido al tratamiento de semielaborados.

**Gráfico N°5: Evolución del Cash Cost por tonelada tratada – Pitinga**



Por otro lado, el by-product cash cost, que toma como crédito la producción valorizada de los sub-productos, fue US\$ 15,942 por tonelada en el 3T22, +21% vs. 3T21 explicado principalmente por un mayor costo y una menor producción de estaño contenido en Pitinga (-11%). De manera acumulada, el by-product cash cost fue US\$ 15,180, 26% por encima del mismo período del año anterior.

### Mina Justa (Perú):

**Cuadro N°8. Resultados Operación Mina Justa**

Mina Justa	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21 <sup>7</sup>	Var (%)
Mineral Tratado	t	3,421,004	2,390,125	43%	9,901,569	4,557,707	117%
Mineral Tratado Sulfuros	t	1,636,127	1,362,074	20%	5,038,376	2,695,066	87%
Ley de cobre total (CuT)	%	1.44	2.24	-36%	1.49	1.82	-18%
Ley de Plata (Ag)	g/t	14.83	20.35	-27%	14.26	15.65	-9%
Mineral Tratado Cátodos	t	1,784,877	1,028,051	74%	4,863,193	1,862,641	161%
Ley de cobre soluble en ácido (CuAs)	%	0.61	0.60	2%	0.58	0.58	-1%
Producción Cu - Cátodos	t	8,122	2,835	186%	19,206	6,035	218%
Producción Cu - Concentrado Cu	t	21,220	27,814	-24%	67,325	43,423	55%
Producción Cu - Total	t	29,342	30,649	-4%	86,531	49,458	75%
Producción Ag - Concentrado Cu	t	713,660	800,681	-11%	2,061,061	1,209,688	70%
Cash Cost por Tonelada Tratada	US\$/t	26.9	26.2	3%	24.0	26.4	-9%
Cash Cost (C1) por Libra de Cobre <sup>6</sup>	US\$/lb	1.63	0.94	73%	1.38	1.15	19%

En el 3T22 la producción de cobre en Mina Justa fue 29,342 toneladas finas (-4% vs. 3T21): 21,220 toneladas de cobre contenido en concentrados (-24% vs. 3T21) y 8,122 toneladas de cobre en cátodos (+186% vs. 3T21). En cuanto a la producción de cobre contenido en concentrado, esta fue menor por las menores leyes de cobre total (-36%) por diferentes zonas minadas (de acuerdo con el plan de producción) vs. 3T21 compensado con el mayor tratamiento de mineral en sulfuros (+20%).

<sup>6</sup> Cash Cost (C1) por libra de cobre = (Costo de producción de Mina Justa + Gasto Administrativo) / Cobre producido pagable en libras + (Gastos y descuentos comerciales – Producción valorizada de subproductos, excluyendo participación de trabajadores, depreciación y amortización) / (Cobre vendido pagable en libras)

<sup>7</sup> Considera indicadores de marzo a setiembre

Respecto a la producción de cátodos, esta fue mayor por el mayor tratamiento de mineral (+74%) junto con mayores leyes (+2%), en línea con el avance del ramp-up de la planta de óxidos. Al cierre del 3T22, la planta de óxidos se encuentra en 67%, mientras que al cierre del 3T21 este fue 38%.

El cash cost por tonelada tratada en Mina Justa en el 3T22 fue US\$ 26.9, +3% vs. 3T21, que estuvo afectado principalmente por: i) mayor costo variable por mayor tratamiento de mineral y ii) mayor costo de insumos debido a la inflación.

El C1 cash cost registrado en el 3T22 fue US\$ 1.63 por libra de cobre, +73% vs. 3T21, explicado por el mayor volumen de mineral procesado (+20%) con menor ley de cobre (-36%) en la planta de sulfuros, que afectó el ratio de costo unitario. No obstante, de manera acumulada, el C1 cash cost, fue de US\$ 1.38 por libra de cobre, en línea con nuestro plan anual.

## V. INVERSIONES Y CRECIMIENTO:

### a. Inversiones de Capital

En el 3T22, el CAPEX fue US\$ 76.8 MM, -5% vs. 3T21 principalmente por las menores inversiones de expansión parcialmente compensado con mayores inversiones en sostenimiento en Mina Justa y San Rafael.

Es importante mencionar que el CAPEX de Mina Justa excluye el stripping cost que fue US\$ 19.5 MM en el 3T22 mientras que en el 3T21 el monto ascendió a US\$ 15.1 MM. De manera acumulada el stripping cost en el período 9M22 fue US\$ 53.2 MM vs. US\$ 30.2 en el período 9M21.

#### Cuadro N°9. CAPEX Ejecutado

CAPEX	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
San Rafael + B2	US\$ MM	21.8	19.5	12%	60.8	45.7	33%
Pisco	US\$ MM	1.7	1.4	16%	3.1	2.5	24%
Pucamarca	US\$ MM	9.3	12.8	-27%	19.2	34.4	-44%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	0.7	8.2	-92%	29.6	13.6	117%
Mina Justa	US\$ MM	30.6	7.2	325%	65.7	8.5	674%
Otros	US\$ MM	1.0	0.2	0%	2.9	0.2	1233%
<b>Capex Sostenimiento</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>65.0</b>	<b>49.3</b>	<b>32%</b>	<b>181.1</b>	<b>104.8</b>	<b>73%</b>
Mina Justa (Expansión)	US\$ MM	11.8	31.8	-63%	40.9	138.9	-71%
<b>Total Capex</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>76.8</b>	<b>81.1</b>	<b>-5%</b>	<b>222.1</b>	<b>243.7</b>	<b>-9%</b>

- **San Rafael – B2:** Relavera B4, proyecto de manejo de aguas
- **Pisco:** Renovación y mantenimiento de equipos
- **Pucamarca:** Ampliación de botadero, construcción de PAD Fase 4 y mantenimiento de equipos
- **Taboca:** Infraestructuras y compra de equipos
- **Mina Justa:** Sostenimiento e inversiones complementarias en infraestructuras

## VI. RESULTADOS FINANCIEROS:

**Cuadro N°10. Ganancias y Pérdidas Consolidado**

Ganancias y Pérdidas	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	460.9	641.3	-28%	1,610.8	1,117.5	44%
Costo de Ventas	US\$ MM	-248.8	-172.9	44%	-644.3	-407.0	58%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>212.1</b>	<b>468.4</b>	<b>-55%</b>	<b>966.5</b>	<b>710.6</b>	<b>36%</b>
Gastos de Ventas	US\$ MM	-11.5	-10.7	8%	-31.1	-16.2	92%
Gastos de Administración	US\$ MM	-22.2	-17.5	27%	-66.4	-47.7	39%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	-7.5	-5.8	31%	-20.7	-13.6	52%
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	-5.3	-3.8	39%	-14.1	-1.6	-
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>165.5</b>	<b>430.7</b>	<b>-62%</b>	<b>834.3</b>	<b>631.5</b>	<b>32%</b>
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	-16.2	-38.1	-57%	-62.8	-56.0	12%
Resultados de las Asociadas	US\$ MM	-7.0	0.2	-3478%	-2.3	8.1	-128%
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	-7.8	-15.5	-	-22.1	-19.5	13%
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>134.6</b>	<b>377.3</b>	<b>-64%</b>	<b>747.0</b>	<b>564.0</b>	<b>32%</b>
Impuesto a las ganancias corriente <sup>8</sup>	US\$ MM	-37.2	-80.3	-54%	-247.1	-150.7	64%
Impuesto a las ganancias diferido	US\$ MM	-38.5	-118.8	-	-46.2	-102.2	-
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>58.8</b>	<b>178.2</b>	<b>-67%</b>	<b>453.7</b>	<b>311.1</b>	<b>46%</b>
Margen Neto	%	13%	28%	-	28%	28%	-
<b>EBITDA</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>229.0</b>	<b>464.2</b>	<b>-51%</b>	<b>1,002.9</b>	<b>718.5</b>	<b>40%</b>
Margen EBITDA	%	50%	72%	-	62%	64%	-
<b>Utilidad Neta Ajustada<sup>9</sup></b>	<b>US\$ MM</b>	<b>73.5</b>	<b>193.5</b>	<b>-62%</b>	<b>478.2</b>	<b>322.6</b>	<b>48%</b>

Durante el 3T22 obtuvimos resultados financieros por debajo del 3T21. Las ventas fueron menores al 3T21 en 28%, principalmente por: (i) menores precios de cobre (-17%), estaño (-32%) y oro (-3%), (ii) menor volumen vendido de concentrado de cobre (-26%) y oro (-13%), que fueron parcialmente compensados con un mayor volumen vendido de cátodos de cobre (+103%), estaño (+7%) y ferroaleaciones (+5%).

La menor utilidad bruta estuvo acompañada de: (i) mayor gasto de venta asociado al incremento de tarifas de transporte marítimo, (ii) mayores gastos administrativos por mayores consultorías y gastos de personal y (iv) mayor gasto de exploraciones. Esto generó un EBITDA -51% menor al 3T21 y una utilidad neta de 58.8 MM vs. 178.2 MM en el 3T21. Es importante mencionar que la utilidad neta contiene un menor gasto non-cash del impuesto a la renta diferido por US\$ 38.5 MM vs. US\$ 118.8 MM en el 3T21, debido a las proyecciones de tasas efectivas contables anuales.

<sup>8</sup> Impuesto a las ganancias corriente incluye regalías mineras e Impuesto especial a la minería

<sup>9</sup> Utilidad Neta Ajustada = Utilidad Neta – Resultados en Asociadas – Diferencia en Cambio

**Cuadro N°11. Volumen de Ventas por Línea de Producto**

Volumen de Ventas	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
Mina Justa							
Cátodos Cu	t	7,145	3,524	103%	17,678	3,524	402%
Cu - Concentrado Cu	t	21,469	29,210	-26%	67,533	29,210	131%
Ag - Concentrado Cu	Oz	646,384	707,179	-9%	1,901,938	707,179	169%
Estaño	t	9,198	8,568	7%	22,605	22,222	2%
San Rafael - Pisco	t	7,895	7,349	7%	18,129	17,935	1%
Pitinga - Pirapora	t	1,302	1,219	7%	4,475	4,288	4%
Oro	oz	16,635	19,026	-13%	49,328	53,451	-8%
Niobio y Tántalo (Liga)	t	895	850	5%	2,717	3,363	-19%

**Cuadro N°12. Ventas Netas en US\$ por Línea de Producto**

Ventas Netas por Metal	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
Mina Justa	US\$ MM	201.4	311.8	-35%	737.9	311.8	137%
Cátodos Cu	US\$ MM	53.2	33.1	61%	154.5	33.1	367%
Cu - Concentrado Cu	US\$ MM	136.1	261.5	-48%	542.7	261.5	108%
Ag - Concentrado Cu	US\$ MM	12.1	17.3	-30%	40.7	17.3	136%
Estaño	US\$ MM	210.3	281.7	-25%	725.5	664.0	9%
San Rafael - Pisco	US\$ MM	181.6	260.6	-30%	593.7	573.2	4%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	28.7	21.0	36%	131.9	90.9	45%
Oro	US\$ MM	27.6	33.1	-17%	82.7	90.9	-9%
Niobio y Tántalo (Liga)	US\$ MM	21.6	14.7	47%	64.6	50.7	27%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>460.9</b>	<b>641.3</b>	<b>-28%</b>	<b>1,610.8</b>	<b>1,117.5</b>	<b>44%</b>

**Gráfico N°6: Pie de Ventas Netas en US\$ por Línea de Producto**

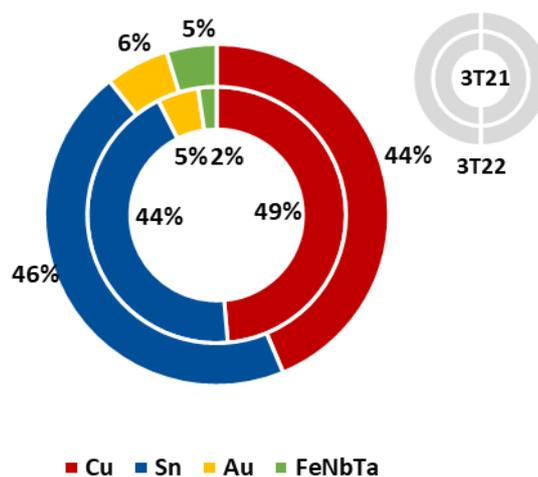
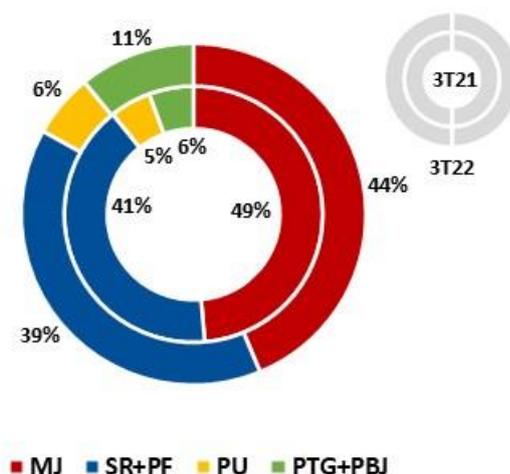


Gráfico N°7: Pie de Ventas Netas en US\$ por Unidad Minera



### a. Minsur Individual

Cuadro N°13. Ganancias y Pérdidas Minsur

Ganancias y Pérdidas	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	209.2	293.8	-29%	676.4	664.1	2%
Costo de Ventas	US\$ MM	-126.7	-100.5	26%	-302.0	-257.7	17%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>82.5</b>	<b>193.3</b>	<b>-57%</b>	<b>374.4</b>	<b>406.4</b>	<b>-8%</b>
Gastos de Ventas	US\$ MM	-2.8	-2.3	20%	-8.2	-5.0	65%
Gastos de Administración	US\$ MM	-15.5	-13.8	13%	-48.8	-36.7	33%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	-4.0	-2.7	49%	-12.1	-8.2	47%
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	-4.6	-2.4	87%	-10.2	-1.9	429%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>55.5</b>	<b>172.0</b>	<b>-68%</b>	<b>295.1</b>	<b>354.5</b>	<b>-17%</b>
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	-6.0	-31.9	-81%	-17.5	-46.6	-62%
Resultados de las Subsidiarias y Asociadas	US\$ MM	20.9	76.3	-73%	199.9	94.4	112%
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	-1.9	-1.8	7%	-12.7	-2.3	440%
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>68.5</b>	<b>214.6</b>	<b>-68%</b>	<b>464.9</b>	<b>400.0</b>	<b>16%</b>
Impuesto a las ganancias corriente	US\$ MM	-22.9	-49.7	-54%	-129.9	-116.3	12%
Impuesto a las ganancias diferido	US\$ MM	-8.2	-42.6	-81%	9.9	-26.0	-
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>37.4</b>	<b>122.4</b>	<b>-69%</b>	<b>344.9</b>	<b>257.8</b>	<b>34%</b>
Margen Neto	%	18%	42%	-	51%	39%	-
<b>EBITDA</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>84.1</b>	<b>195.3</b>	<b>-57%</b>	<b>375.7</b>	<b>421.6</b>	<b>-11%</b>
Margen EBITDA	%	40%	66%	-	56%	63%	-

Durante el 3T22, Minsur obtuvo menores resultados financieros respecto al 3T21. Las ventas alcanzaron US\$ 209.2 MM, pero estuvieron -29% por debajo del 3T21, debido principalmente al menor precio de estaño (-32%), que fue parcialmente compensado por un mayor volumen de estaño vendido (+7%). Por ello, la utilidad bruta del 3T22 fue de US\$ 82.5 MM, -57% por debajo respecto al mismo periodo del año anterior.

Por otro lado, los gastos administrativos fueron mayores al 3T21, debido a mayores consultorías, y se realizaron mayores gastos de exploración y proyectos, que nos permiten darle continuidad a nuestras operaciones. El EBITDA del 3T22 fue de US\$ 84.1 MM, -57% por debajo del 3T21, por la menor utilidad bruta del periodo.

La utilidad neta registrada fue de US\$ 37.4 MM, -69% menor al 3T21, debido a (i) un menor EBITDA y (ii) menor resultado de nuestras subsidiarias y asociadas, que fueron parcialmente compensados por un menor impuesto a las ganancias diferido. Es importante mencionar que el impuesto a la renta diferido es un efecto non-cash.

De manera acumulada, el EBITDA fue de US\$ 375.7 MM, -11% por debajo del 9M21, y la utilidad neta registrada fue de US\$ 344.9 MM, +34% por encima del 9M21, por el mayor resultado de nuestras subsidiarias y asociadas.

## b. Taboca

**Cuadro N°14. Ganancias y Pérdidas Taboca**

Ganancias y Pérdidas	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	50.3	35.7	41%	196.4	141.6	39%
Costo de Ventas	US\$ MM	-43.0	-31.0	39%	-127.9	-107.8	19%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>7.3</b>	<b>4.7</b>	<b>55%</b>	<b>68.6</b>	<b>33.8</b>	<b>103%</b>
Gastos de Ventas	US\$ MM	-1.1	-0.5	120%	-3.4	-1.6	112%
Gastos de Administración	US\$ MM	-4.1	-2.8	46%	-10.4	-8.3	26%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	0.6	-0.1	-	-0.7	-0.4	78%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>2.7</b>	<b>1.3</b>	<b>111%</b>	<b>54.1</b>	<b>23.5</b>	<b>130%</b>
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	-2.4	-0.4	514%	-3.3	-2.5	29%
Resultados de las Subsidiarias y Asociadas	US\$ MM	0.0	0.0	0%	0.0	0.0	0%
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	-4.5	-9.4	-52%	2.7	-7.7	-
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>-4.2</b>	<b>-8.6</b>	<b>-50%</b>	<b>53.6</b>	<b>13.3</b>	<b>303%</b>
Impuesto a las ganancias corriente	US\$ MM	0.8	-1.2	-	-6.0	-5.0	21%
Impuesto a las ganancias diferido	US\$ MM	0.5	3.6	-86%	-8.1	0.6	-
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>-2.9</b>	<b>-6.2</b>	<b>-53%</b>	<b>39.4</b>	<b>9.0</b>	<b>340%</b>
Margen Neto	%	-6%	-17%	-	20%	6%	-
<b>EBITDA</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>9.0</b>	<b>5.3</b>	<b>71%</b>	<b>71.3</b>	<b>37.1</b>	<b>92%</b>
Margen EBITDA	%	18%	15%	-	36%	26%	-

Durante el 3T22 Taboca obtuvo mayores resultados financieros respecto al 3T21. Las mayores ventas (+41% vs. 3T21) y el EBITDA (+71% vs. 3T21) se deben principalmente a: i) un mayor volumen vendido de estaño (+7%) y ligas (+5%) y ii) mayores precios de ferroaleaciones.

Por otro lado, la utilidad neta fue -US\$ 2.9 MM en el 3T22 vs. -US\$ 6.2 MM en el 3T21 principalmente por (i) una menor diferencia en cambio y (ii) un impuesto a las ganancias diferido menos favorable. Es relevante mencionar que el impuesto a la renta diferido es un efecto non-cash.

En los 9M22, Taboca ha generado un EBITDA de US\$ 71.3 MM, +92% por encima del 9M21, debido a las mayores ventas de estaño (+45%) y ligas (+27%). La utilidad neta de los 9M22 fue de US\$ 39.4 MM vs US\$ 9.0 MM en el mismo periodo del año anterior, principalmente por el mayor EBITDA, cuyo margen fue de 36% vs 26% en el 9M21.

### c. Mina Justa

**Cuadro N°15. Ganancias y Pérdidas Mina Justa**

Ganancias y Pérdidas	Unidad	3T22	3T21	Var (%)	9M22	9M21	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	201.4	311.8	-35%	737.9	311.8	137%
Costo de Ventas	US\$ MM	-79.0	-40.6	95%	-214.4	-40.6	428%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>122.4</b>	<b>271.2</b>	<b>-55%</b>	<b>523.5</b>	<b>271.2</b>	<b>93%</b>
Gastos de Ventas	US\$ MM	-7.6	-7.8	-3%	-19.4	-9.6	103%
Gastos de Administración	US\$ MM	-3.1	-1.0	196%	-7.9	-2.9	171%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	-2.8	-2.6	8%	-6.9	-4.3	63%
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	-1.3	-1.3	4%	-3.9	0.6	-
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>107.6</b>	<b>258.5</b>	<b>-58%</b>	<b>485.4</b>	<b>255.1</b>	<b>90%</b>
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	-8.2	-5.8	40%	-41.9	-6.9	510%
Resultados de las Subsidiarias y Asociadas	US\$ MM	-	-	-	-	-	-
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	-0.9	-3.6	-75%	-12.2	-8.2	48%
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>98.5</b>	<b>249.1</b>	<b>-60%</b>	<b>431.3</b>	<b>240.0</b>	<b>80%</b>
Impuesto a las ganancias corriente	US\$ MM	-15.2	-29.5	-49%	-111.2	-29.5	277%
Impuesto a las ganancias diferido	US\$ MM	-30.8	-81.0	-62%	-48.0	-77.2	-38%
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>52.6</b>	<b>138.7</b>	<b>-62%</b>	<b>272.1</b>	<b>133.4</b>	<b>104%</b>
Margen Neto	%	26%	44%	-	37%	43%	-
<b>EBITDA</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>136.2</b>	<b>263.9</b>	<b>-48%</b>	<b>556.3</b>	<b>260.5</b>	<b>114%</b>
Margen EBITDA	%	68%	85%	-	75%	84%	-

Durante el 3T22, nuestra unidad operativa Mina Justa registró ventas US\$ 201.4 MM, -35% por debajo del 3T21, principalmente por el menor precio de cobre (-17%) y el menor volumen vendido de cobre en concentrado (-26%), que fue parcialmente compensado por un mayor volumen vendido de cobre en cátodos (+103%).

El menor volumen vendido de concentrado se explica por: i) venta de stock acumulado de producción de meses anteriores al 3T21 (inicio de operación comercial) y ii) menor producción de concentrado en el período. Por ello, se obtuvo una utilidad bruta de US\$ 122.4 MM, -55% menor al 3T21, y un EBITDA de US\$ 136.2 MM, -48% por debajo del mismo periodo del año anterior. El margen EBITDA pasó de 85% en el 3T21 a 68% en el 3T22, principalmente por el menor precio de cobre obtenido.

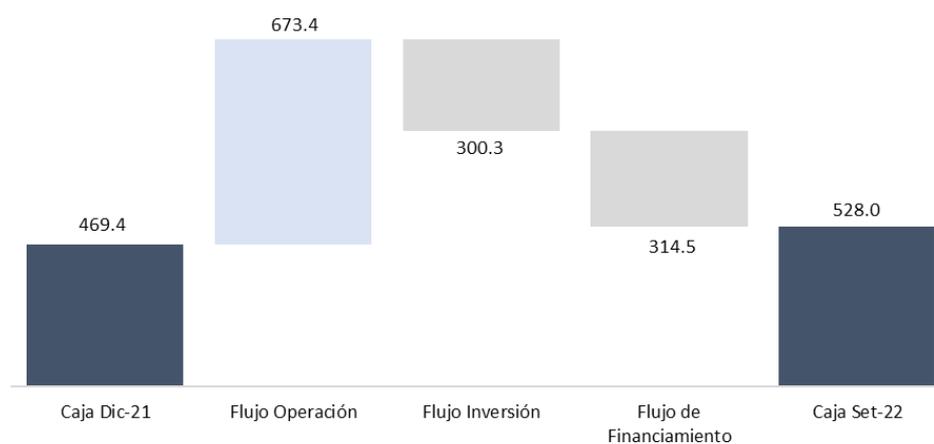
De similar manera, la utilidad neta fue de US\$ 52.6 MM, -62% por debajo del 3T21, debido al menor EBITDA, que fue parcialmente compensado por menores impuestos a las ganancias, corriente (-49%) y diferido (-62%).

De manera acumulada, los resultados financieros se encuentran por encima del 9M21, las ventas fueron mayores en +137%, el EBITDA en +113% y la utilidad neta en +104%. Estos mayores resultados se explican porque Mina Justa inició operaciones comerciales en agosto 2021 y los resultados del 2022 contienen un mayor tiempo de operación. En los 9M22, el margen EBITDA de Mina Justa fue de 75% vs 84% en el 9M21.

## VII. LIQUIDEZ:

Al 30 de septiembre del 2022, el saldo de caja y equivalente de caja fue de US\$ 528.0 MM, +12% mayor vs. al cierre del 2021 (US\$ 469.4 MM). Esta variación responde principalmente a la generación de flujos de operación por US\$ 673.4 MM, flujos de inversión por -US\$ 300.3 MM y flujos de financiamiento por -US\$ 314.5 MM. Es importante mencionar, que el flujo operativo incluye el pago anual de impuestos del 2021 por US\$ 64.0 MM en Minsur, US\$ 12.0 MM en Marcobre y US\$ 9.4 MM en Taboca.

**Gráfico N°8: Reconciliación de Flujo de Caja**



**Cuadro N°16. Cambios en Flujo de Financiamiento**

Empresa	Concepto	Unidad	2022
<b>Financiamiento</b>		<b>US\$ MM</b>	<b>-250.5</b>
Marcobre	Project Finance Marcobre	US\$ MM	-285.0
	Cancelación Project Finance		-785.0
	Nuevo préstamo Sindicado		+500.0
Minsur	Financiamiento Corto plazo Minsur	US\$ MM	-55.0
Taboca	Financiamiento Corto plazo Taboca	US\$ MM	-10.5
	Toma deuda Corto plazo		+62.9
	Amortización deuda Corto plazo		-73.4
Marcobre	Financiamiento corto plazo Marcobre	US\$ MM	+100.0
<b>Dividendos</b>		<b>US\$ MM</b>	<b>-64.0</b>
	Pago de Dividendos - Accionistas	US\$ MM	-64.0
	<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>-314.5</b>

En cuanto a los niveles de endeudamiento, las obligaciones financieras bancarias al 30 de setiembre de 2022 ascendieron a US\$ 1,317.3 M, 15% menor que al 31 de diciembre de 2021. Es importante mencionar que durante el 2T22 se refinanció el saldo de deuda remanente del Project Finance de Mina Justa (US\$ 750.0 M) por un préstamo sindicado por US\$ 500.0M por cinco años que tiene un período de gracia de tres años y será amortizado entre los años 2025-2027.

Por otro lado, durante el 2022 en neto se amortizaron préstamos de corto plazo en Minsur por US\$ 55.0 M y Taboca por US\$ 10.5 M; asimismo Minsur repartió dividendos a sus accionistas por US\$ 64.0 M.

El ratio de apalancamiento neto (Deuda Neta/EBITDA) alcanzó 0.5x al 30 de septiembre de 2022 vs. 0.8x al cierre de 2021. Esta reducción se debe a (i) la generación de EBITDA de Mina Justa que inició actividades comerciales y (ii) la reducción de la de obligaciones financieras.

#### Cuadro N°17: Deuda Neta Bancaria

Ratios Financieros	Unidad	Set-22	Dic-21	Var (%)
Obligaciones Financieras Bancarias	US\$ MM	1,317.3	1,548.9	-15%
Crédito Sindicado - Mina Justa		495.3	-	-
Deuda Largo Plazo - Bono Minsur 2031		487.1	486.3	0%
Deuda Corto Plazo - Minsur		40.0	95.0	-58%
Project Finance - Mina Justa		-	763.0	-
Deuda Corto Plazo - Mina Justa		166.0	66.0	152%
Taboca		128.8	138.5	-7%
Caja	US\$ MM	528.0	469.4	12%
Efectivo y equivalentes		528.0	469.4	12%
Deuda Neta	US\$ MM	789.3	1,079.5	-27%
Deuda / EBITDA	x	0.8x	1.1x	-29%
Deuda Neta / EBITDA	x	0.5x	0.8x	-39%
Deuda / EBITDA (Atribuible) <sup>10</sup>	x	1.0x	1.1x	-10%
Deuda Neta / EBITDA (Atribuible) <sup>10</sup>	x	0.7x	0.8x	-10%

#### Gráfico N°9: Evolución Deuda Neta Bancaria y Ratio Deuda Neta/ EBITDA



<sup>10</sup> Atribuible: considera el 60% de la caja, deuda y EBITDA de Mina Justa. Minsur es dueña del 60% de Mina Justa, mientras que nuestro socio Alxar tiene el 40% restante.

**Cuadro N°18. Ratings Crediticios vigentes**

Rating Agency	Given Rating	Outlook
Fitch Ratings	BBB-	Estable
S&P Global Ratings	BB+	Positivo

## **VIII. Gestión de riesgos**

La compañía cuenta con un área de Contraloría, la cual valida de forma permanente que la información financiera a ser difundida al mercado esté de acuerdo con las NIIF y dicha información esté libre de errores materiales.

Los controles internos asociados a los riesgos de esta función son evaluados y verificados por un auditor externo independiente quienes de manera anual emiten opinión sobre la razonabilidad de los Estados Financieros y la evaluación y verificación del sistema de control interno para mitigar riesgos vinculados a la integridad y fiabilidad de la información financiera.

Asimismo, de manera periódica, el Auditor Interno da cuenta al Comité de Auditoría del avance de los trabajos realizados y del cumplimiento de plazos en lo referido a la implementación de las observaciones de Auditoría Interna y Externa de acuerdo con el plan de auditoría.

Finalmente, la compañía cuenta con un área de Riesgos, a cargo de la gestión de la matriz de riesgos identificados, así como de la evaluación y seguimiento a las propuestas de planes de mitigación.

## DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA:

MINSUR se fundó en el año 1977, luego de la transformación de la sucursal peruana de la minera MINSUR Partnership Limited de Bahamas, denominada MINSUR Sociedad Limitada, que operaba en el Perú desde 1966.

Dedicada principalmente a la exploración, explotación y beneficio de yacimientos de minerales, MINSUR es líder en el mercado internacional del estaño. Ha incursionado recientemente en el mercado del oro a través de la mina Pucamarca, la cual inició sus operaciones en Febrero del 2013. Las otras dos unidades de producción de la empresa son la mina San Rafael y la Planta de Fundición y Refinería de Pisco.

MINSUR también es accionista mayoritaria de Minera Latinoamericana S.A.C. que, a su vez, es accionista principal de Mineração Taboca S.A., empresa que opera en el estado de Amazonas (Brasil) la mina Pitinga, de la que se extraen estaño, niobio y tantalio. Taboca es también propietaria de la Planta de Fundición de Pirapora en Sao Paulo. A través de su subsidiaria, Minera Latinoamericana S.A.C., es propietaria del 73.9% de Melón, empresa líder en la producción y comercialización de cementos, hormigones, morteros y áridos en el mercado chileno.

Finalmente, MINSUR, por medio de su subsidiaria Cumbres Andinas S.A., posee el 60% de las acciones de Cumbres Andinas S.A.C., y opera la mina de cobre, Mina Justa, que inició actividades comerciales en agosto 2021 y está ubicada en el distrito de San Juan de Marcona, en Ica.

*Este comunicado de prensa puede contener en las declaraciones ciertas estimaciones. Estas declaraciones son hechos no históricos, y se basan en la visión actual de la administración de Minsur S.A. y en estimaciones de circunstancias económicas futuras, de las condiciones de la industria, el desempeño de la Compañía y resultados financieros. Asimismo, se han efectuado ciertas reclasificaciones para que las cifras de los períodos sean comparables. Las palabras “anticipada”, “cree”, “estima”, “espera”, “planea” y otras expresiones similares, relacionadas con la Compañía, tienen la intención de identificar estimaciones o previsiones. Las manifestaciones relacionadas a la declaración o el pago de dividendos, la implementación de la operación principal y estrategias financieras y los planes de inversión de capital, la dirección de operaciones futuras y los factores o las tendencias que afectan la condición financiera, la liquidez o los resultados de operaciones son ejemplos de estimaciones declaradas. Tales declaraciones reflejan la visión actual de la gerencia y están sujetas a varios riesgos e incertidumbres. No hay garantía que los eventos esperados, tendencias o resultados ocurrirán realmente. Las declaraciones están basadas en varias suposiciones y factores, inclusive las condiciones generales económicas y de mercado, condiciones de la industria y los factores de operación. Cualquier cambio en tales suposiciones o factores podrían causar que los resultados reales difieran materialmente de las expectativas actuales.*