



# RESULTADOS CONSOLIDADOS TERCER TRIMESTRE

## MINSUR S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

En Lima:

Diego Molina  
Director de Adm. & Finanzas  
Email: [diego.molina@minsur.com](mailto:diego.molina@minsur.com)  
Tel: (511) 215-8300 Ext. 8069

Vladimiro Berrocal  
Gerente de Finanzas Corporativas  
Email: [vladimiro.berrocal@minsur.com](mailto:vladimiro.berrocal@minsur.com)  
Tel: (511) 215-8300 Ext. 8354

En New York:

Rafael Borja  
i-advize Corporate Communications, Inc.  
Email: [rborja@i-advize.com](mailto:rborja@i-advize.com)  
Tel: (212) 406-3693

# MINSUR S.A. Y SUBSIDIARIAS ANUNCIA RESULTADOS CONSOLIDADOS PARA EL TERCER TRIMESTRE DEL AÑO 2017

Lima, 14 de noviembre de 2017 – MINSUR S.A. y subsidiarias (BVL: MINSURI1) (“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 tercer trimestre (“3T17”) y primeros nueve meses (“9M17”) periodo terminado al 30 de septiembre de 2017. 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. ASPECTOS DESTACADOS Y RESUMEN EJECUTIVO

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

Resultados Clave	Unidad	3T17	3T16	Var (%)	9M17	9M16	Var (%)
<b>Producción</b>							
Estaño (Sn)	t	6,620	6,924	-4%	18,284	18,702	-2%
Oro (Au)	oz	23,123	24,956	-7%	75,427	86,108	-12%
FerroNiobio (FeNb) y FerroTántalo (FeTa)	t	818	454	80%	2,021	1,351	50%
<b>Resultados Financieros</b>							
Ventas	US\$ MM	177.8	163.8	9%	504.6	445.6	13%
EBITDA	US\$ MM	87.4	70.0	25%	198.4	160.9	23%
Margen EBITDA	%	49%	43%	15%	39%	36%	9%
Utilidad Neta	US\$ MM	66.1	10.6	523%	89.5	49.3	81%
Utilidad Neta Ajustada*	US\$ MM	46.8	20.5	128%	82.6	49.5	67%

### Aspectos Destacados del Tercer Trimestre:

- Se aprobó la Factibilidad del proyecto de reaprovechamiento de relaves en San Rafael “B2”, dando pase a la fase de Ejecución.
- Taboca alcanzó un EBITDA positivo de US\$ 2.2 MM.
- Récord histórico de recuperación de Sn en la planta concentradora de San Rafael.
- 19.9 mil toneladas de estaño contenido cubicado en San Rafael en los 9 meses del presente año.
- A inicios de Septiembre se produjo un incendio en uno de los componentes de la planta de pre-concentración de San Rafael, sin afectar los equipos de Ore Sorting. La planta se encuentra en trabajos de reparación y mantenimiento, y reanudará operación en marzo de 2018. No obstante, mantenemos el guidance de producción para el año.
- En el mes de septiembre, Minsur realizó un aporte a Taboca por US\$ 20 MM para financiar su capital de trabajo e inversiones del periodo.
- No se registraron accidentes incapacitantes en el último trimestre.

### Resumen Ejecutivo del Tercer Trimestre:

En el tercer trimestre del año obtuvimos resultados operativos y financieros positivos, impulsados principalmente por la venta del 9.5% de las acciones de Rímac Seguros y Reaseguros, a la fecha mantenemos el 6.5% en nuestro portafolio; esta venta generó una ganancia de US\$ 21.3 M

<sup>1</sup> Utilidad Neta Ajustada = Utilidad Neta – Resultados en Subsidiarias y Asociadas – Diferencia en Cambio

registradas en nuestro estado de resultados como otros ingresos. Asimismo, estos resultados fueron impulsados por el desempeño del estaño, en el cual alcanzamos mayores ventas (+9%) respecto del 3T16 debido al mayor precio de realización (+10%); y al mayor volumen de toneladas vendidas de ferroaleaciones (+68%), estos impactos positivos fueron parcialmente compensados por menores volúmenes vendidos de oro (-8%). Por otro lado, el buen desempeño financiero de Taboca contribuyó a mejorar nuestros márgenes.

El EBITDA alcanzado en el tercer trimestre fue US\$ 87.4 M, es decir, 25% mayor a la del 3T16. Cabe destacar que estos resultados se dan a pesar del mayor gasto en exploraciones (US\$ 9.7 M) y del menor volumen vendido de oro (-8%). Por otro lado, la Utilidad Neta estuvo impactada positivamente por la revalorización del remanente de acciones de Rímac que mantenemos posterior a la venta.

#### **a. Resultados Operativos**

Durante el 3T17, obtuvimos una menor producción de estaño y oro (-4% y -7%, respectivamente), y una mayor producción de ferroligas (+80%), en comparación al 3T16. La producción de estaño fue menor principalmente debido a la menor ley de estaño en nuestra mina San Rafael; sin embargo en línea con nuestro actual plan de minado. En cuanto al oro, la menor producción se debió principalmente al menor mineral puesto en el Pad (-5%) y a una ligera disminución de la ley extraída (-2%), en línea con nuestro modelo de minado. La producción de ferroligas (Niobio y Tántalo) fue mayor debido a la expansión de la planta de flotación de niobatos, así como la puesta en marcha del nuevo horno de fundición e inversiones realizada durante el 2016.

#### **b. Resultados Financieros**

A nivel consolidado, la compañía obtuvo resultados financieros positivos debido principalmente a la venta de acciones de Rímac y a la mayor productividad de nuestras operaciones en el 3T17 con respecto al mismo período del año anterior, y al incremento del precio del estaño. Estos resultados son evidenciados en las Ventas, el EBITDA y la Utilidad Neta Ajustada (que excluye los efectos exógenos: resultados en subsidiarias y diferencia en cambio).

Las ventas fueron mayores en 9% respecto del 3T16 debido principalmente al mayor precio de estaño (+10%), sin embargo, fueron compensadas por el menor volumen de oro vendido (-8%). El EBITDA fue mayor en 25% debido principalmente al impacto de US\$ 21.3 M en los otros ingresos operativos, producto de la venta de acciones de Rímac que manteníamos en nuestro portafolio. La Utilidad Neta alcanzó US\$ 66.1 M, es decir, US\$ 55.5 M más respecto al 3T16, debido al incremento de la utilidad bruta (+US\$ 4.2 M), a la venta de acciones de Rímac (US\$ 21.3 M), y los resultados en subsidiarias y asociadas (US\$ 13.8M). Sin embargo, excluyendo los resultados en subsidiarias y la diferencia en cambio, logramos una Utilidad Neta Ajustada de US\$ 46.8 MM, es decir, US\$ 26.3 M mayor a la alcanzada en el mismo período del año anterior.

## II. ASPECTOS GENERALES:

### a. Cotización de los metales:

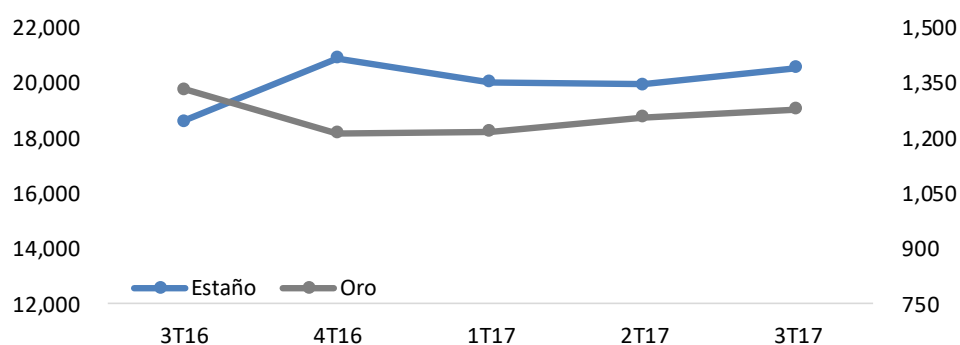
- **Estaño:** La cotización promedio del estaño (Sn) en el 3T17 alcanzó los US\$ 20,568 por tonelada, lo cual representa un aumento del 10% con respecto al 3T16.
- **Oro:** La cotización promedio del oro (Au) estuvo en US\$ 1,279 por onza en el 3T17, 4% por debajo de la cotización del 3T16

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

Cotizaciones Promedio	Unidad	3T17	3T16	Var (%)	9M17	9M16	Var (%)
Estaño	US\$/t	20,568	18,629	10%	20,193	17,047	18%
Oro	US\$/oz	1,279	1,335	-4%	1,252	1,259	-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 3T17 fue de S/. 3.25 por US\$ 1, lo cual representa una apreciación de 3%, comparada con la cotización promedio del 3T16 (S/. 3.34 por US\$ 1). Por otro lado, al cierre del 2016, el tipo de cambio estaba en S/.3.36 por US\$ 1, mientras que al cierre del 3T17 estaba en S/. 3.27.

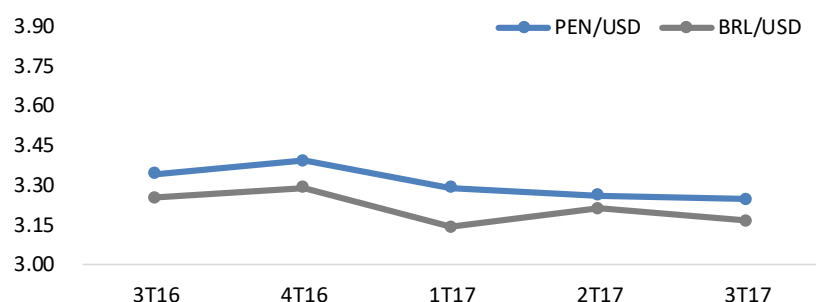
El tipo de cambio promedio del Real Brasileiro en el 3T17 fue de R\$ 3.16 por US\$ 1, lo cual representa una apreciación de 3% comparada con la cotización promedio del 3T16 (R\$ 3.25 por US\$ 1). Al cierre del 2016, el tipo de cambio alcanzó los R\$ 3.26 por US\$ 1, mientras que al cierre del 3T17 estaba en R\$ 3.16.

**Cuadro N° 3: Tipo de Cambio**

Tipo de Cambio Promedio	Unidad	3T17	3T16	Var (%)	9M17	9M16	Var (%)
PEN/USD	S/.	3.25	3.34	-3%	3.27	3.37	-3%
BRL/USD	R\$	3.16	3.25	-3%	3.17	3.55	-11%

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

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



### III. RESULTADOS DE OPERACIONES MINERAS:

#### a. San Rafael – Pisco (Perú):

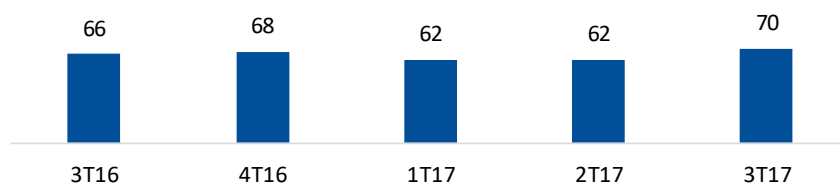
**Cuadro N°4: Resultados Operación San Rafael – Pisco**

San Rafael - Pisco	Unidad	3T17	3T16	Var (%)	9M17	9M16	Var (%)
Mineral Tratado	t	436,072	448,690	-3%	819,873	752,984	9%
Ley de Mineral Alimentado a Planta	%	1.86	2.01	-8%	1.79	2.04	-12%
Producción Estaño (Sn) - San Rafael	t	4,844	5,114	-5%	13,655	13,961	-2%
Producción Estaño (Sn) - Pisco	t	4,991	5,182	-4%	13,298	14,550	-9%
Cash Cost por Tonelada Tratada <sup>2</sup> - San Rafael	US\$/t	70	66	6%	65	89	-27%
Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>3</sup>	US\$/t Sn	8,190	7,583	8%	8,865	7,888	12%

En el 3T17, la producción de estaño refinado en la fundición Pisco alcanzó 4,991 toneladas, lo que representa una disminución del 4% con respecto al mismo periodo del año anterior. Esta menor producción es explicada principalmente por una menor ley de mineral alimentado a la planta de San Rafael (-8%), parcialmente compensada por una mayor recuperación en el proceso. Mantenemos el guidance de producción de 17,500 – 18,500 toneladas de estaño refinado.

El cash cost por tonelada tratada de San Rafael en el 3T17 alcanzó los US\$ 70 vs. US\$ 66 en el 3T16, lo que representó un aumento del 6%. Cabe mencionar que el cash cost por tonelada de ambos períodos considera mineral de baja ley (251,185 toneladas) que es alimentado a la planta de pre-concentración (Ore-Sorting) y las toneladas tratadas en concentración provenientes directamente de la mina (184,887 toneladas). El cash cost por tonelada tratada se encuentra en línea con el estimado anual de US\$ 70 - US\$ 80.

**Gráfico N°3: Evolución del Cash Cost por tonelada tratada - San Rafael**



El cash cost por tonelada de estaño refinado en el 3T17 alcanzó los US\$ 8,190 vs. US\$ 7,583 en el 3T16, lo que representó un aumento del 8%, debido principalmente a la menor producción (-5%) en el 3T17 respecto a 3T16, y al mayor costo de producción (+3%).

Finalmente, es importante resaltar que se viene llevando a cabo una campaña de perforaciones con miras a la reposición de recursos, lográndose identificar durante el 3T17, 395 kt de mineral con 6.8 kt de finos de estaño contenidos, y en el acumulado 9M17, hemos identificado 1,100 kt de mineral con 19.9 kt de finos de estaño contenidos.

## b. Pucamarca (Perú):

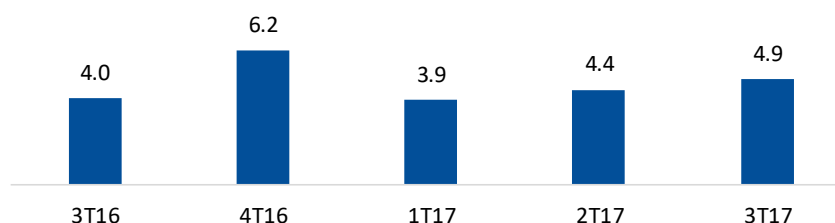
**Cuadro N°5. Resultados Operación Pucamarca**

Pucamarca	Unidad	3T17	3T16	Var (%)	9M17	9M16	Var (%)
Mineral Puesto en PAD	t	1,950,764	2,046,546	-5%	5,775,737	6,208,714	-7%
Ley de Mineral Puesto en PAD	g/t	0.51	0.52	-2%	0.49	0.50	-1%
Producción Oro (Au)	oz	23,123	24,956	-7%	75,427	86,108	-12%
Cash Cost por Tonelada Tratada	US\$/t	4.9	4.0	21%	4.4	3.9	15%
Cash Cost por Onza de Oro <sup>4</sup>	US\$/oz Au	413	331	24%	338	278	22%

En el 3T17, la producción de oro alcanzó 23,123 onzas, lo que representa una reducción del 7% con respecto al mismo periodo del año anterior; sin embargo, en línea con lo esperado para alcanzar la producción anual estimada de 90,000 a 100,000 onzas. Esta variación es explicada principalmente por el menor volumen de mineral alimentado al Pad (-5%). Cabe resaltar que de acuerdo con el modelo geológico y el plan de minado de Pucamarca, la ley de cabeza de mineral fue de 0.51 g/t el 3T17, 2% menor al 3T16.

El costo por tonelada tratada de Pucamarca en el 3T17 alcanzó los US\$ 4.9 vs. US\$ 4.0 en el 3T16, lo que representó un incremento del 21%, debido principalmente al menor tonelaje tratado (-5%) y por los mayores costos de producción en el trimestre (+15%). Cabe resaltar que del incremento en costos de producción, 57% corresponde a costos asociados a estudios y optimizaciones para buscar alternativas para optimizar el largo plazo. A pesar de ello, estos resultados nos permiten estar en línea para alcanzar el guidance de US\$ 4.5 - US\$ 5.0 por tonelada tratada.

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



<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

<sup>5</sup> By-product credit cash cost por tonelada de estaño = (Costo de producción de Pitinga y Pirapora + gasto de ventas + movimiento de concentrados de estaño, excluyendo depreciación y amortización – Valor comercial de la producción de liga de niobio y tántalo)/ (Producción de estaño en toneladas)

El cash cost por onza de oro en el 3T17 fue US\$ 413, lo cual representó un aumento del 24% comparado al 3T16. Este aumento se dio por la menor producción de oro (-7%), y el mayor cash cost por tonelada tratada en el 3T17 con respecto al 3T16 (+21%).

**c. Pitinga – Pirapora (Brasil):**

**Cuadro N°6. Resultado Operación Pitinga - Pirapora**

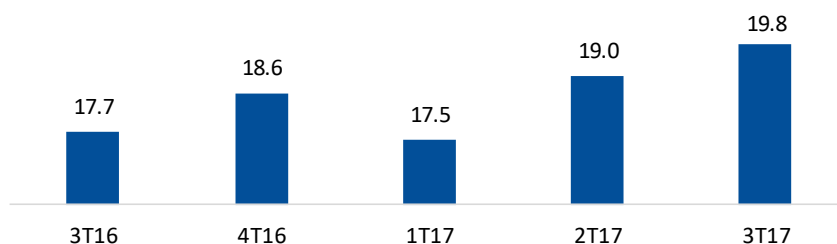
Pitinga - Pirapora	Unidad	3T17	3T16	Var (%)	9M17	9M16	Var (%)
Mineral Tratado	t	1,589,577	1,695,035	-6%	4,975,715	4,538,390	10%
Ley de Cabeza - Sn	%	0.21	0.21	2%	0.20	0.20	-3%
Ley de Cabeza - NbTa	%	0.27	0.27	0%	0.26	0.27	-2%
Producción Estaño (Sn) - Pitinga	t	1,707	1,911	-11%	5,096	5,085	0%
Producción Estaño (Sn) - Pirapora	t	1,629	1,742	-6%	4,985	4,152	20%
Producción Niobio y Tántalo (NbTa) - Liga	t	818	454	80%	2,021	1,351	50%
Cash Cost por Tonelada Tratada - Pitinga	US\$/t	19.8	17.7	11%	18.7	18.6	0%
By-product Credit Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>5</sup>	US\$/t Sn	11,157	12,644	-12%	12,694	13,173	-4%

En el 3T17 la producción de estaño refinado en Pitinga-Pirapora alcanzó 1,629 toneladas, lo que representa una reducción de 6% con respecto al mismo periodo del año anterior. La producción del 3T17 fue impactada por un menor volumen alimentado a la concentración (-6%) y una menor recuperación de estaño (-17%); estos impactos fueron contrarrestados por una mayor ley de extracción de mineral en el tajo (+2%) y una buena performance de la planta de tratamiento de relaves antiguos, la cual aportó con ~300t de estaño contenido. Estimamos concluir el 2017 con una producción de entre 6,500 a 7,500 toneladas de estaño refinado.

La producción de ferroniobio y ferrotántalo (ligas) fue de 818 toneladas, lo que representa un aumento de 80% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a la entrada en producción de la nueva planta de flotación de niobatos y de la ampliación de la fundición de niobatos. La producción de FeNbTa, FeNb, y FeTa, nuestros 3 tipos de ligas comercializados, en el 3T17 fueron superiores a lo realizado en el 3T16 en 132%, 79% y 74%, respectivamente. Sin embargo, el ramp-up de estas expansiones ha sido más lento que lo esperado, por lo que estimamos cerrar el año por debajo del guidance de producción de entre 3,000 a 3,500 toneladas.

El cash cost por tonelada tratada de Pitinga en el 3T17 fue de US\$ 19.8 vs US\$ 17.7 en el 3T16 (+11%), este incremento es principalmente por el mayor volumen tratado en la planta de fundición de niobatos que no es considerada en el cálculo de este indicador en el cual consideramos las toneladas alimentadas a la concentración, y por la expansión y mayor tratamiento en la planta de flotación de niobatos; excluyendo estos costos incrementales, alcanzaríamos US\$ 17.7 por tonelada tratada. Por otro lado, cabe destacar que el tipo de cambio también afectó este indicador pues nuestros costos de producción son básicamente en moneda nacional, y el tipo de cambio BRL/USD se apreció en 3%.

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



El by-product credit cash cost por tonelada de estaño en el 3T17 fue de US\$ 11,157, 12% menor que lo reportado en el 3T16. Si bien la producción de estaño fue menor en 11% y los costos de producción 5% mayor en el 3T17, el efecto de la mayor producción de ferroligas logró compensar estos impactos. Cabe resaltar que el mayor costo de producción se debe a la expansión e incremento en el tratamiento de la planta de flotación de niobatos y de la planta de fundición de niobatos.

#### IV. INVERSIONES Y CRECIMIENTO:

**Cuadro N°7. CAPEX Ejecutado**

CAPEX	Unidad	3T17	3T16	Var (%)	9M17	9M16	Var (%)
San Rafael - Pisco	US\$ MM	11.7	7.6	54%	25.4	23.8	7%
Pucamarca	US\$ MM	13.1	3.0	340%	21.6	5.8	270%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	4.7	18.7	-75%	35.1	42.4	-17%
Marcobre, Otros	US\$ MM	7.5	0.1	5321%	17.2	2.1	716%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>36.9</b>	<b>29.4</b>	<b>25%</b>	<b>99.3</b>	<b>74.1</b>	<b>34%</b>

##### a. Inversiones en Operaciones Actuales

En el 3T17, el CAPEX fue de US\$ 36.9 MM, lo que representa un incremento de 25% con respecto al 3T16. Las principales inversiones en el periodo fueron:

- **San Rafael - Pisco:** Recrecimiento de la Relavera B3 en San Rafael.
- **Pucamarca:** Ampliación del PAD de Lixiviación.
- **Pitinga - Pirapora:** Ampliación de la Planta de fundición de Niobio-Tántalo.

##### b. Proyectos de Crecimiento

La Compañía maneja a la fecha dos proyectos clave de expansión: B2, el cual es el depósito de mayor ley no explotado en el mundo de acuerdo al ITRI, y Marcobre, el proyecto greenfield de cobre más avanzado a la fecha en el país. A continuación, se presentan las métricas más relevantes de los proyectos a la fecha.



### Cuadro N°8. Key Drivers proyectos de expansión

Aspecto Clave	B2	Marcobre
Objetivo	Tratar y recuperar estaño contenido en el depósito de relaves B2	Minar, tratar y recuperar cobre en el depósito conocido como Mina Justa
Ubicación	Dentro de la UM San Rafael, Puno	San Juan de Marcona, Ica
Recursos	Recurso Medido: 7.6 Mt @ 1.05% Sn	Recurso Medido: 374 Mt @ 0.71% Cu
Producción	~45 Kt de Sn fino en concentrados	~640 Kt de Cu fino en cátodos ~828 Kt de Cu fino en concentrados
Vida de Mina	9 años	16 años
Capex inicial	~US\$ 180 - 200 millones	~US\$ 1,400 - 1,500 millones
Cash Cost	~US\$ 5,500 / tonelada fina	~US\$ 1.4 / libra fina
Status Actual	Finalizó el estudio de Factibilidad, el cual fue aprobado por el Directorio, dando pase a la fase de Ejecución	Concluyendo estudio de Factibilidad, se espera presentar estudio definitivo y aprobar IPR antes del final del 4T17 para iniciar la construcción en 2018

## V. RESULTADOS FINANCIEROS:

### Cuadro N°9. Ganancias y Pérdidas

Ganancias y Pérdidas	Unidad	3T17	3T16	Var (%)	9M17	9M16	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	177.8	163.8	9%	504.6	445.6	13%
Costo de Ventas	US\$ MM	-105.2	-95.5	10%	-307.3	-269.1	14%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>72.5</b>	<b>68.3</b>	<b>6%</b>	<b>197.2</b>	<b>176.5</b>	<b>12%</b>
Gastos de Ventas	US\$ MM	-1.9	-1.6	18%	-4.7	-4.7	0%
Gastos de Administración	US\$ MM	-13.1	-11.0	19%	-35.3	-31.9	11%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	-9.1	-1.6	464%	-26.8	-20.2	33%
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	19.7	-1.7	-	14.9	-8.0	-
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>68.2</b>	<b>52.3</b>	<b>30%</b>	<b>145.3</b>	<b>111.7</b>	<b>30%</b>
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	2.0	-10.0	-	-13.8	-27.9	-51%
Resultados de las Subsidiarias y Asociadas	US\$ MM	13.8	-8.4	-	6.1	-12.8	-
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	5.5	-1.5	-	0.8	12.7	-94%
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>89.5</b>	<b>32.4</b>	<b>176%</b>	<b>138.4</b>	<b>83.7</b>	<b>65%</b>
Impuesto a las ganancias	US\$ MM	-23.4	-21.8	7%	-48.9	-34.4	42%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>66.1</b>	<b>10.6</b>	<b>523%</b>	<b>89.5</b>	<b>49.3</b>	<b>81%</b>
Margen Neto	%	37%	6%	474%	18%	11%	60%
<b>EBITDA</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>87.4</b>	<b>70.0</b>	<b>25%</b>	<b>198.4</b>	<b>160.9</b>	<b>23%</b>
Margen EBITDA	%	49%	43%	15%	39%	36%	9%
<b>Utilidad Neta Ajustada</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>46.8</b>	<b>20.5</b>	<b>128%</b>	<b>82.6</b>	<b>49.5</b>	<b>67%</b>

#### a. Ventas Netas:

En el 3T17, las ventas netas alcanzaron US\$ 177.8 MM, un aumento del 9% (US\$ 14.0 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior. Este incremento se obtuvo principalmente por las

mayores ventas en nuestra línea estaño, la cual aumentó en 10% impulsada por el mayor precio realizado (+10%), y por el mayor volumen vendido de ferroligas (+68%); sin embargo, fueron parcialmente compensadas por menores ventas en oro (-8%), en línea con el plan de ventas estimado para el período.

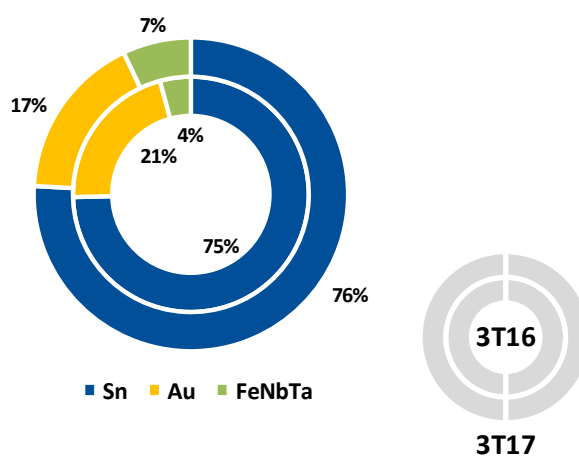
**Cuadro N°10. Volumen de Ventas por Línea de Producto**

Volumen de Ventas	Unidad	3T17	3T16	Var (%)	9M17	9M16	Var (%)
Estaño	t	6,412	6,389	0%	18,749	18,129	3%
San Rafael - Pisco	t	4,716	4,721	0%	13,688	14,066	-3%
Pitinga - Pirapora	t	1,696	1,668	2%	5,061	4,063	25%
Oro	oz	23,426	25,600	-8%	71,304	82,767	-14%
Niobio y Tántalo (Liga)	t	770	457	68%	1,803	1,397	29%

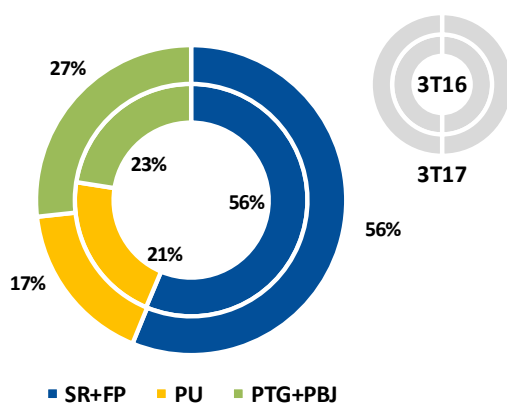
**Cuadro N°11. Ventas Netas en US\$ por Línea de Producto**

Ventas Netas por Metal	Unidad	3T17	3T16	Var (%)	9M17	9M16	Var (%)
Estaño	US\$ MM	134.9	122.2	10%	385.3	319.6	21%
San Rafael - Pisco	US\$ MM	99.9	92.3	8%	282.8	250.4	13%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	35.0	30.0	17%	102.5	69.2	48%
Oro	US\$ MM	30.4	34.6	-12%	90.7	104.6	-13%
Niobio y Tántalo (Liga)	US\$ MM	12.5	6.9	81%	28.6	21.5	33%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>177.8</b>	<b>163.8</b>	<b>9%</b>	<b>504.5</b>	<b>445.6</b>	<b>13%</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**



## b. Costo de Ventas:

**Cuadro N°12. Detalle del Costo de Ventas**

Costo de Ventas	Unidad	3T17	3T16	Var (%)	9M17	9M16	Var (%)
Costo de Producción	US\$ MM	84.9	81.1	5%	252.2	226.6	11%
Depreciación	US\$ MM	17.2	16.4	5%	47.7	44.9	6%
Participaciones	US\$ MM	3.4	3.3	1%	8.6	8.2	5%
Var. De Inventarios y Otros	US\$ MM	-0.2	-5.3	-97%	-1.2	-10.7	-89%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>105.2</b>	<b>95.5</b>	<b>10%</b>	<b>307.3</b>	<b>269.1</b>	<b>14%</b>

El costo de ventas del 3T17 fue US\$ 105.2 MM, 10% mayor que el costo de ventas del 3T16, y fue impactado principalmente por los mayores costos de producción (+5%) debido a la puesta en marcha de la expansión de la flotación de niobatos y la expansión de la fundición de niobatos en Pitinga. Esto, sumado al incremento en el volumen de tratamiento en San Rafael y Pucamarca para compensar las menores leyes; determinaron que el costo de ventas sea mayor al del año anterior; sin embargo, se encuentra en línea con el plan estimado para cumplir con los objetivos del año.

## c. Utilidad Bruta:

La utilidad bruta del 3T17 fue US\$ 72.5 MM, lo que significó un aumento del 6% con respecto al mismo período de 2016. El margen bruto pasó de ser 41.7% en el 3T16 a 40.8% en el 3T17. Cabe destacar que a pesar de la disminución en la producción y la apreciación del real brasileño que afectan nuestros costos en dólares en Brasil, hemos logrado mantener los márgenes brutos.

## d. Gastos Administrativos:

Los gastos administrativos en el 3T17 fueron US\$ 13.1 MM, lo que significó un aumento del 19% (US\$ 2.1 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior. Este aumento se debe principalmente a los gastos en consultorías estratégicas de la compañía.

## e. Gastos de Exploración y Proyectos:

En el 3T17, los gastos de exploración y proyectos fueron US\$ 9.1 MM, lo que significó un incremento de US\$ 7.5 MM con respecto al mismo periodo del año anterior. Si bien nuestro gasto en exploraciones ha sido constante en los últimos años, durante el 3T16 fue menor por un efecto

de temporalidad, sin embargo, este se normalizó en el último trimestre.

**f. EBITDA:**

El EBITDA en el 3T17 fue de US\$ 87.4 MM, lo que significó un aumento del 25% (US\$ 17.5 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior, esto debido principalmente a la ganancia por la venta de acciones de Rímac, lo cual generó otros ingresos operativos por US\$ 21.3 MM, este indicador también fue influenciado por la mayor cotización del precio del estaño, parcialmente compensado por la menor venta de oro y los mayores gastos de exploración. Excluyendo el efecto de la venta de las acciones de Rímac, el EBITDA hubiera alcanzado US\$ 66.1 MM. El margen EBITDA del período fue 49%, por encima del margen alcanzado en el mismo período de 2016 que fue 43%.

**g. Impuesto a las ganancias:**

El impuesto a las ganancias fue US\$ 23.4 M, es decir, 7% por encima del 3T16. Cabe destacar que a pesar de haber tenido una utilidad operativa 30% mayor que la del 3T16, US\$ 21.3 M son no tributables y provienen de la venta de las acciones de Rímac que manteníamos en nuestro portafolio.

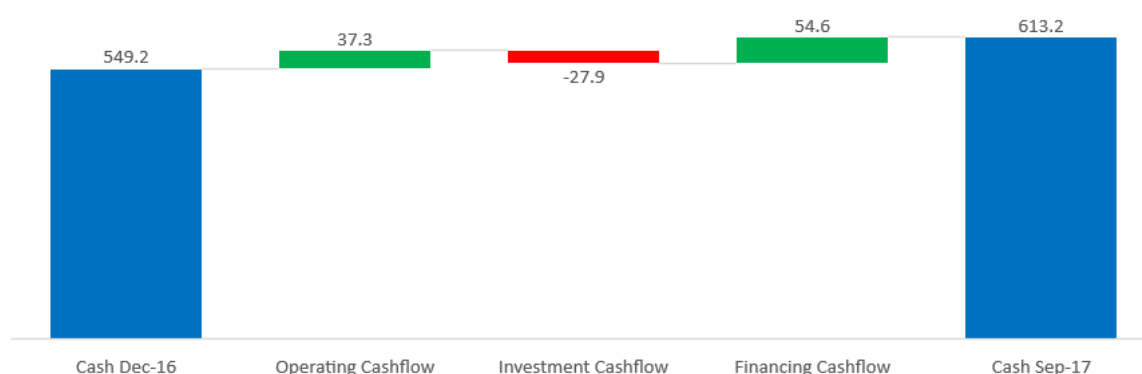
**h. Utilidad Neta y Utilidad Neta Ajustada:**

La Utilidad Neta en el 3T17 alcanzó US\$ 66.1 M, un aumento de US\$ 55.5 M con respecto al 3T16. Es importante mencionar que en el 3T17 hemos tenido ingresos por la ganancia en la venta de acciones de Rímac (US\$ 21.3 M) y por la revalorización del remanente de acciones de nuestro portafolio (US\$ 7.0 M). Excluyendo los resultados de las subsidiarias y asociadas, y la diferencia en cambio, la utilidad neta ajustada en el 3T17 fue US\$ 46.8 MM, 128% mayor a la del 3T16.

## **VI. LIQUIDEZ:**

Al 30 de septiembre de 2017, el saldo de caja y equivalente de caja fue de US\$ 613.2 M, 12% mayor al cierre del 2016 (US\$ 549.2 M). La variación del efectivo responde principalmente a flujos de operación por US\$ 37.3 M, a flujos financieros por US\$ 54.6 M, y fueron parcialmente compensados con flujos de inversiones por US\$ 27.9 M, los cuales incluyen inversiones de capital por US\$ 94.8 M, la venta de acciones de Rímac por US\$ 61.1 M, y la revalorización de nuestras inversiones disponibles para la venta.

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

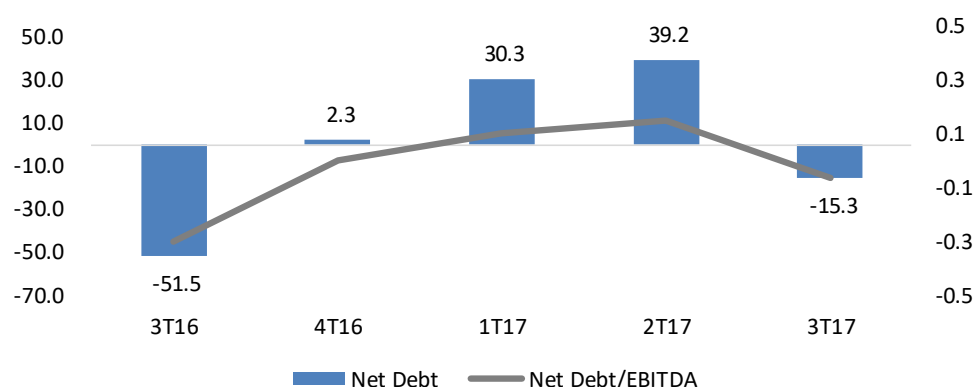


En cuanto a los niveles de endeudamiento, las obligaciones financieras al 30 de septiembre de 2017 ascendieron a US\$ 598.0 MM, 8% mayor al cierre del 2016 (US\$ 551.5 MM). El ratio de apalancamiento neto alcanzó los -0.1x al 30 de septiembre del 2017 vs. 0.0x al cierre de 2016.

**Cuadro N°13. Deuda Neta**

Ratios Financieros	Unidad	Set-17	Dic-16	Var (%)
Obligaciones Financieras	US\$ MM	598.0	551.5	8%
Deuda Largo Plazo - Bono Minsur 2024	US\$ MM	445.3	444.7	0%
Deuda Corto Plazo - Taboca	US\$ MM	152.6	106.8	43%
Caja	US\$ MM	613.2	549.2	12%
Efectivo y equivalentes	US\$ MM	413.4	353.3	17%
Inversiones financieras disp. para venta	US\$ MM	199.8	195.9	2%
Deuda Neta	US\$ MM	-15.3	2.3	-765%
Deuda / EBITDA	x	2.4x	2.7x	-8%
Deuda Neta / EBITDA	x	-0.1x	0.0x	-663%

**Gráfico N°9: Evolución de la Deuda Neta y el ratio Deuda Neta / EBITDA**



**Cuadro N°14. Ratings Crediticios vigentes**

Agencia Calificadora	Calificación vigente	Perspectiva
Fitch Ratings	BBB-	Estable
Moody's Investors Service	Ba3	Positivo
S&P Global Ratings	BBB-	Negativo

**VII. Guidance 2017**

Operación	Métrica	Guidance
San Rafael/ Pisco	Producción de estaño refinado (tmf)	17,500 - 18,500
	Cash Cost por tonelada tratada en San Rafael (US\$)	60 - 70
	CAPEX total (US\$M)	30-40
Pucamarca	Producción de onzas finas de Oro (miles de onzas)	90 - 100
	Cash Cost por tonelada tratada (US\$)	4.5 - 5.0
	CAPEX total (US\$M)	20 - 25
Pitinga / Pirapora	Producción de estaño refinado (tmf)	6,500 - 7,500
	Producción de ferroaleaciones (t)	<3,000 - 3,500
	Cash Cost por tonelada tratada en Pitinga (US\$)	17.0 - 19.0
	CAPEX total (US\$M)	40 - 45
Marcobre	CAPEX hasta completar la Factibilidad (4T17) (US\$M)	25 - 30
	CAPEX para Ingeniería de detalle y trabajos tempranos	35 - 40

## Información Conferencia Telefónica

Minsur S.A. cordialmente lo invita a participar en la teleconferencia para presentar los resultados consolidados del tercer trimestre de 2017.

### Fecha y Hora:

Jueves, 16 de noviembre de 2017

10:00 a.m. (hora Nueva York)

10:00.a.m. (hora Lima)

### Para participar por favor marque:

E.E.U.U. 1-800-791-4813

Internacional (marcación fuera de los E.E.U.U.) 1-785-424-1102

**Código de acceso: MINSUR**

## 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 100% de las acciones de Marcobre S.A.C., y maneja un proyecto de mineral de cobre denominado Mina Justa, ubicado en el distrito de San Juan de Marcona, en Ica. Cumbres Andinas S.A. es accionista principal de Compañía Minera Barbastro S.A.C., que cuenta con un proyecto polimetálico en la región Huancavelica.

*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.*