



# RESULTADOS CONSOLIDADOS TERCER TRIMESTRE 2019

## MINSUR S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

En Lima:

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

Javier La Torre  
Gerente de Finanzas Corporativas  
Email: [javier.latorre@minsur.com](mailto:javier.latorre@minsur.com)  
Tel: (511) 215-8300 Ext. 8090

En Nueva 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 2019

Lima, 15 de noviembre de 2019 – 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 (“3T19”) y primeros nueve meses (“9M19”) del periodo terminado al 30 de septiembre de 2019. 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 3T19

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

Resultados Clave	Unidad	3T19	3T18	Var (%)	9M19	9M18	Var (%)
<b>Producción</b>							
Estaño (Sn)	t	7,317	6,515	12%	18,790	18,333	2%
Oro (Au)	oz	25,449	24,405	4%	76,806	74,048	4%
FerroNiobio (FeNb) y FerroTántalo (FeTa)	t	1,059	1,062	0%	2,737	2,942	-7%
<b>Resultados Financieros</b>							
Ventas	US\$ MM	164.9	164.7	0%	530.7	514.6	3%
EBITDA	US\$ MM	54.8	76.0	-28%	193.2	208.7	-7%
Margen EBITDA	%	33%	46%	-	36%	41%	-
Utilidad Neta	US\$ MM	-10.6	81.2	-	49.1	94.1	-48%
Utilidad Neta Ajustada <sup>1</sup>	US\$ MM	3.1	6.4	-52%	57.7	30.2	91%

### Resumen Ejecutivo del Tercer Trimestre:

#### a. Resultados Operativos

Durante el 3T19 alcanzamos mejores resultados operativos respecto al 3T18. La producción de estaño y oro fue mayor (+12% y +4%, respectivamente) mientras que la de ferroaleaciones se mantuvo en línea con el 3T18. La mayor producción de estaño se debe a un mayor volumen de concentrado alimentado al horno en Pisco y a una mayor recuperación. Asimismo, la mayor producción de oro se debe a un mayor volumen de mineral colocado en el Pad. Estos resultados se encuentran dentro del plan y nos permiten aumentar nuestro guidance de producción de estaño refinado (24,400 – 25,600 toneladas) y ferroaleaciones (3,650 – 3,800 toneladas), y mantener el de oro (90,000 – 100,000 onzas).

#### b. Resultados Financieros

Durante el 3T19 obtuvimos menores resultados financieros respecto al 3T18. Las ventas estuvieron en línea con el 3T18, mientras que el EBITDA y utilidad neta fueron menores al mismo periodo del año anterior (-US\$ 21.2 MM y -US\$ 91.8MM, respectivamente). Registramos ventas similares al 3T18, debido a que el mayor volumen vendido de estaño y oro, así como el mayor precio de oro, compensaron totalmente el menor precio realizado de estaño y el menor volumen vendido de ferroaleaciones. El EBITDA fue menor debido a que los márgenes generados fueron menores que el 3T18, principalmente por el menor precio realizado de estaño y mayores costos en Pucamarca

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

(debido a adelantos de trabajos en el botadero de desmonte) y Taboca (debido al menor volumen de lluvias para la generación de la hidroeléctrica, por lo que fue necesario mayor uso de generación diésel, y a mayores costos de alquileres).

Asimismo, la utilidad neta fue menor al 3T18 debido a que i) los resultados del 2018 estuvieron favorecidos por la devolución de impuestos pagados en exceso en el año 2002 y ii) en el 2019 registramos una mayor pérdida por diferencia en cambio. La utilidad neta ajustada, que excluye los resultados de subsidiarias y asociadas y diferencia en cambio, fue menor al 3T18 en US\$ 3.3 MM, debido principalmente a los menores precios realizados y mayores costos explicados líneas arriba, que fueron parcialmente compensados por un mayor volumen vendido de estaño y oro.

## II. ASPECTOS GENERALES:

### a. Cotización de los metales:

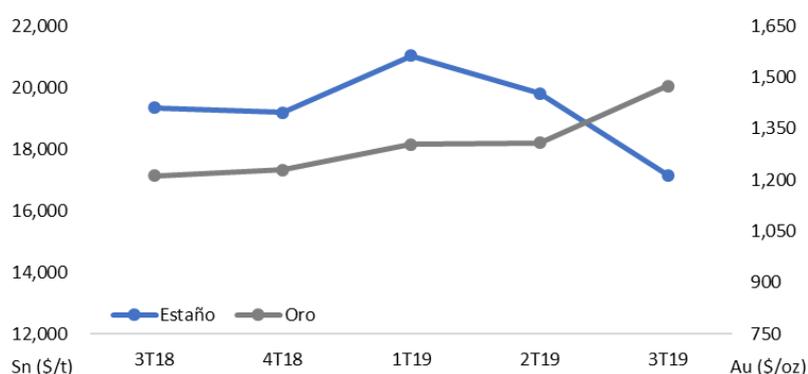
- **Estaño:** La cotización promedio del estaño (Sn) en el 3T19 alcanzó los US\$ 17,146 por tonelada, lo cual representa una reducción de 11% con respecto al 3T18. En 9M19, la cotización promedio fue de US\$ 19,305 por tonelada, 6% por debajo del mismo periodo del 2018.
- **Oro:** La cotización promedio del oro (Au) estuvo en US\$ 1,474 por onza en el 3T19, 22% por encima de la cotización del 3T18. En 9M19, la cotización promedio fue de US\$ 1,363 por onza, 6% por encima del mismo periodo del año anterior.

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

Cotizaciones Promedio	Unidad	3T19	3T18	Var (%)	9M19	9M18	Var (%)
Estaño	US\$/t	17,146	19,335	-11%	19,305	20,489	-6%
Oro	US\$/oz	1,474	1,212	22%	1,363	1,283	6%

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 3T19 fue de S/ 3.34 por US\$ 1, 2% por encima de la cotización promedio del 3T18 (S/ 3.29 por US\$ 1). Por otro lado, al cierre del 2018, el tipo de cambio fue de S/3.38 por US\$ 1, mientras que al cierre del 3T19 aumentó a S/ 3.39 por US\$ 1.

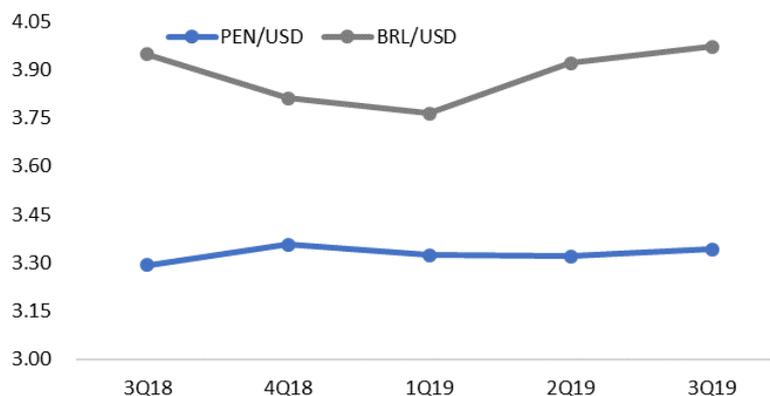
El tipo de cambio promedio del Real Brasileiro en el 3T19 fue de R\$ 3.97 por US\$ 1, lo cual representa una depreciación de 1% comparada con la cotización promedio del 3T18 (R\$ 3.95 por US\$ 1).

### Cuadro N° 3: Tipo de Cambio

Tipo de Cambio Promedio	Unidad	3T19	3T18	Var (%)	9M19	9M18	Var (%)
PEN/USD	S/	3.34	3.29	2%	3.33	3.26	2%
BRL/USD	R\$	3.97	3.95	1%	3.89	3.60	8%

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	3T19	3T18	Var (%)	9M19	9M18	Var (%)
Mineral Tratado	t	552,661	542,944	2%	1,535,865	1,331,989	15%
Ley de Mineral Alimentado a Planta	%	1.85	1.77	4%	1.86	1.74	7%
Producción Estaño (Sn) - San Rafael	t	5,107	4,877	5%	15,225	13,758	11%
Producción Estaño (Sn) - Pisco	t	5,720	4,801	19%	14,307	13,454	6%
Cash Cost por Tonelada Tratada <sup>2</sup> - San Rafael	US\$/t	60	58	2%	62	67	-8%
Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>3</sup>	US\$/t Sn	8,338	8,608	-3%	8,518	8,786	-3%

2 3

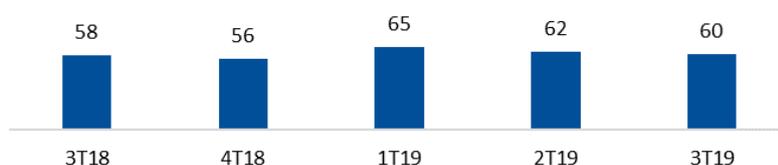
En el 3T19, la producción de estaño concentrado en San Rafael alcanzó 5,107 toneladas, lo que representa un incremento de 5% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a un mayor volumen de mineral procesado en la planta concentradora (+2%) con una mayor ley (+4%). Por otro lado, la producción de estaño refinado en Pisco fue de 5,720 toneladas, 19% por encima del 3T18, debido principalmente a un mayor volumen de concentrado alimentado y una mayor recuperación (+1%). El costo de producción por tonelada tratada fue mayor al 3T18 (+2%), registrando US\$ 60, principalmente porque se llevaron a cabo mayores avances lineales en la mina.

<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)

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

En 9M19, la producción en San Rafael fue 11% mayor al mismo periodo del año anterior, principalmente porque durante el primer trimestre del 2018 la planta de pre-concentración Ore Sorting estuvo en mantenimiento. En Pisco, la producción de estaño refinado fue 6% mayor al 9M18 debido a que se alimentó un mayor volumen de concentrado. El costo por tonelada tratada en el 9M19 fue de US\$ 62, 8% por debajo del 9M18, principalmente por el menor volumen de mineral tratado en el primer trimestre del 2018 debido a los trabajos de mantenimiento en la planta de pre-concentración Ore Sorting. Con estos resultados aumentamos nuestro guidance de producción a 18,500 – 19,500 toneladas de estaño refinado, y esperamos cerrar el año con un cash cost anual de US\$ 65 – US\$ 70 por tonelada tratada.

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



El cash cost por tonelada de estaño fue de US\$ 8,338 en el 3T19, 3% menor al 3T18, principalmente por el mayor volumen de estaño refinado producido en Pisco (+19%). En 9M19 el cash cost por tonelada de estaño fue US\$ 8,518, 3% menor al 9M18 del año anterior.

#### **b. Pucamarca (Perú):**

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

Pucamarca	Unidad	3T19	3T18	Var (%)	9M19	9M18	Var (%)
Mineral Puesto en PAD	t	2,222,547	1,946,773	14%	6,061,617	5,953,756	2%
Ley de Mineral Puesto en PAD	g/t	0.61	0.69	-11%	0.60	0.55	9%
Producción Oro (Au)	oz	25,449	24,405	4%	76,806	74,048	4%
Cash Cost por Tonelada Tratada	US\$/t	4.9	4.5	9%	5.5	4.3	28%
Cash Cost por Onza de Oro <sup>4</sup>	US\$/oz Au	424	357	19%	432	343	26%

En el 3T19, la producción de oro fue de 25,449 onzas, 4% por encima del mismo periodo del año anterior, principalmente por un mayor volumen de mineral colocado en el Pad (+14%), que fue parcialmente compensado por una menor ley del mismo (-11%). El cash cost por tonelada tratada fue US\$ 4.9/t en el 3T19, 9% por encima de lo reportado en el 3T18, debido principalmente al adelanto de trabajos de movimiento de desmonte para optimizar nuestros parámetros geotécnicos. Es importante mencionar que tanto la producción como los costos se encuentran en línea con nuestro plan de minado.

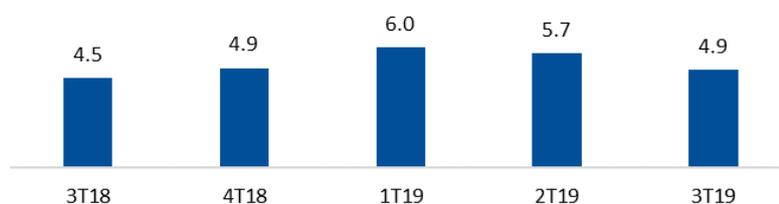
En 9M19, la producción de oro fue de 76,806 onzas, 4% por encima de lo alcanzado en el 9M18, y el cash cost por tonelada tratada fue US\$ 5.5/t, 28% por encima del mismo periodo del año anterior. La mayor producción se debe principalmente a un mayor volumen (+2%) y ley (+9%) de mineral

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

<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

colocado en el Pad, y los mayores costos de los adelantos de trabajos de movimiento de desmonte. Estos resultados nos permiten mantener nuestro guidance de producción anual de 90,000 – 100,000 onzas de oro, y esperamos concluir el año con un cash cost por tonelada tratada entre US\$ 5.5 y US\$ 6.0.

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



El costo por onza de oro fina en el 3T19 fue de US\$ 424, 19% por encima del mismo periodo del año anterior, principalmente por los mayores costos de producción explicados líneas arriba. En 9M19, el costo por onza de oro fue US\$ 432, 26% por encima del 9M18.

### c. Pitinga – Pirapora (Brasil):

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

Pitinga - Pirapora	Unidad	3T19	3T18	Var (%)	9M19	9M18	Var (%)
Mineral Tratado	t	1,584,833	1,487,287	7%	4,541,537	4,530,822	0%
Ley de Cabeza - Sn	%	0.19	0.20	-1%	0.20	0.20	-4%
Ley de Cabeza - NbTa	%	0.24	0.26	-4%	0.25	0.26	-4%
Producción Estaño (Sn) - Pitinga	t	1,694	1,606	5%	4,962	5,087	-2%
Producción Estaño (Sn) - Pirapora	t	1,597	1,714	-7%	4,483	4,879	-8%
Producción Niobio y Tántalo (NbTa) - Liga	t	1,059	1,062	0%	2,737	2,942	-7%
Cash Cost por Tonelada Tratada - Pitinga	US\$/t	20.4	18.7	9%	20.8	20.7	0%
By-product Credit Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>5</sup>	US\$/t Sn	11,001	5,786	90%	10,928	8,924	22%

En el 3T19 la producción de estaño en Pitinga alcanzó 1,694 toneladas, lo que representa un aumento del 5% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a un mayor volumen de mineral tratado, que fue parcialmente compensado por una menor ley de estaño alimentado. En Pirapora, la producción de estaño refinado fue de 1,597 toneladas, 7% menor comparado al 3T18, debido principalmente a que hasta el año anterior se estuvo alimentando al horno un stock de residuos de procesos de fundición antiguos. Por otro lado, la producción de ferroaleaciones del 3T19 fue 1,059 toneladas, en línea con el 3T18. En 9M19, la producción de estaño refinado en Pitinga-Pirapora fue 8% menor al 9M18 debido a la menor disponibilidad de equipos en mina. Es importante mencionar que a partir de septiembre comenzó a llegar la nueva flota de equipos a Pitinga, que permitirán optimizar los niveles de producción del siguiente periodo.

El cash cost por tonelada tratada de Pitinga en el 3T19 fue US\$ 20.4, 9% mayor a lo reportado en el 3T18, principalmente por i) menor volumen de lluvias que impacto negativamente la generación de la Hidroeléctrica, y generó mayor uso de energía diesel respecto al 3T18 y ii) mayores alquileres de equipos en mina. No obstante, en los nueve primeros meses, el costo por tonelada tratada fue de US\$ 20.8, en línea con el 9M18, principalmente por los menores costos en dólares debido a la

devaluación del Real. Esperamos finalizar el año con una producción de estaño refinado entre 6,000 – 6,300 toneladas, producción de ligas de 3,650 – 3,800 toneladas y un costo por tonelada tratada de US\$ 19.0 – US\$ 20.0.

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



Por otro lado, el by-product cash cost<sup>5</sup>, el cual toma como crédito la producción valorizada de los subproductos, cerró en US\$ 11,001 por tonelada en el 3T19, 90% por encima del mismo trimestre del año anterior. Este mayor by-product cash cost alcanzado se debe a los mayores costos explicados líneas arriba y al menor precio realizado de las ferroaleaciones.

## IV. INVERSIONES Y CRECIMIENTO:

### a. Inversiones de Capital

En el 3T19, el CAPEX fue de US\$ 304.5 MM, lo que representa un aumento de 283% con respecto al 3T18, principalmente por la intensificación de desembolsos de capital por la ejecución de nuestros proyectos B2 y Marcobre. Las principales inversiones en el periodo fueron:

**Cuadro N°7. CAPEX Ejecutado**

CAPEX	Unidad	3T19	3T18	Var (%)	9M19	9M18	Var (%)
San Rafael - Pisco	US\$ MM	9.5	2.6	264%	14.5	9.3	56%
Pucamarca	US\$ MM	0.9	9.7	-91%	4.4	17.7	-75%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	5.0	1.4	261%	13.3	8.8	50%
Otros	US\$ MM	1.9	0.0	0%	1.9	0.0	0%
<b>Capex Sostenimiento</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>17.3</b>	<b>13.7</b>	<b>26%</b>	<b>34.1</b>	<b>35.9</b>	<b>-5%</b>
B2	US\$ MM	36.4	11.2	226%	84.6	31.7	167%
Marcobre	US\$ MM	250.8	54.6	359%	571.3	125.9	354%
<b>Capex Expansión</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>287.2</b>	<b>65.8</b>	<b>336%</b>	<b>655.8</b>	<b>157.5</b>	<b>316%</b>
<b>Total Capex</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>304.5</b>	<b>79.5</b>	<b>283%</b>	<b>690.0</b>	<b>193.4</b>	<b>257%</b>

- **San Rafael - Pisco:** Relavera
- **Pucamarca:** Renovación de equipos
- **Taboca:** Renovación de equipos
- **B2:** Etapa de ejecución del proyecto
- **Marcobre:** Etapa de ejecución del proyecto

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

## b. Proyectos de Crecimiento

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 deposito 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	~50 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	~US\$ 200 Millones	~US\$ 1,600 Millones
Cash Cost	~US\$ 5,500 / tonelada fina	~US\$ 1.38 / libra fina
Status Actual	Construcción 98% - ramp-up en proceso	Avance 55%

## V. RESULTADOS FINANCIEROS:

**Cuadro N°9. Ganancias y Pérdidas**

Ganancias y Pérdidas	Unidad	3T19	3T18	Var (%)	9M19	9M18	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	164.9	164.7	0%	530.7	514.6	3%
Costo de Ventas	US\$ MM	-110.1	-97.4	13%	-332.6	-299.8	11%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>54.8</b>	<b>67.3</b>	<b>-19%</b>	<b>198.1</b>	<b>214.8</b>	<b>-8%</b>
Gastos de Ventas	US\$ MM	-2.0	-1.8	13%	-5.9	-5.6	6%
Gastos de Administración	US\$ MM	-13.3	-12.5	7%	-38.4	-41.0	-6%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	-10.9	-9.4	16%	-31.6	-27.6	15%
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	0.1	2.5	-94%	-0.1	-1.3	-93%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>28.7</b>	<b>46.1</b>	<b>-38%</b>	<b>122.1</b>	<b>139.3</b>	<b>-12%</b>
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	-6.7	33.7	-120%	-15.8	15.8	-200%
Resultados de las Subsidiarias y Asociadas	US\$ MM	-0.2	0.7	-137%	0.5	10.1	-95%
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	-13.5	-3.4	-	-9.2	-23.7	-
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>8.2</b>	<b>77.0</b>	<b>-89%</b>	<b>97.6</b>	<b>141.5</b>	<b>-31%</b>
Impuesto a las ganancias	US\$ MM	-18.8	4.2	-552%	-48.5	-47.4	2%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>-10.6</b>	<b>81.2</b>	<b>-113%</b>	<b>49.1</b>	<b>94.1</b>	<b>-48%</b>
Margen Neto	%	-6%	49%	-	9%	18%	-
<b>EBITDA</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>54.8</b>	<b>76.0</b>	<b>-28%</b>	<b>193.2</b>	<b>208.7</b>	<b>-7%</b>
Margen EBITDA	%	33%	46%	-28%	36%	41%	-10%
<b>Utilidad Neta Ajustada</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>3.1</b>	<b>6.4</b>	<b>-52%</b>	<b>57.7</b>	<b>30.2</b>	<b>91%</b>

### a. Ventas Netas:

En el 3T19, las ventas netas alcanzaron US\$ 164.9 MM, en línea mismo periodo del año anterior. Durante el trimestre registramos un mayor volumen vendido de estaño y oro (+12% y +4% respectivamente), así como un mayor precio realizado de oro (+22%). Sin embargo, esto fue totalmente compensado por el menor precio del estaño (-11%) y un menor volumen vendido de ferroaleaciones (-10%). En 9M19, las ventas netas fueron US\$ 530.7 MM, US\$ 16.2 MM por encima de lo vendido en el 9M18, debido al mayor volumen de estaño y oro vendido (+10% y +4%, respectivamente), así como el mayor precio realizado de oro (+6%), que fueron parcialmente compensados por el menor precio de estaño (-6%) y un menor volumen de ferroaleaciones vendido (-10%).

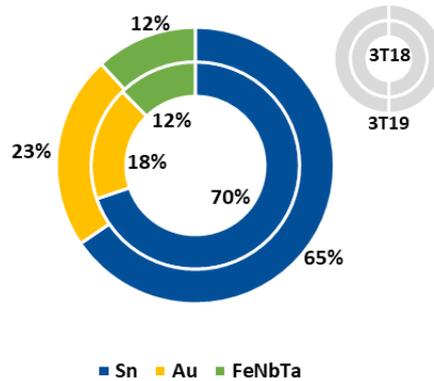
**Cuadro N°10. Volumen de Ventas por Línea de Producto**

Volumen de Ventas	Unidad	3T19	3T18	Var (%)	9M19	9M18	Var (%)
Estaño	t	6,488	5,779	12%	19,264	17,435	10%
San Rafael - Pisco	t	4,918	4,000	23%	14,685	12,703	16%
Pitinga - Pirapora	t	1,570	1,779	-12%	4,579	4,732	-3%
Oro	oz	24,840	23,778	4%	76,688	73,987	4%
Niobio y Tántalo (Liga)	t	941	1,046	-10%	2,734	3,040	-10%

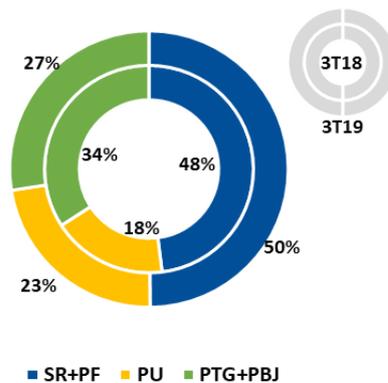
**Cuadro N°11. Ventas Netas en US\$ por Línea de Producto**

Ventas Netas por Metal	Unidad	3T19	3T18	Var (%)	9M19	9M18	Var (%)
Estaño	US\$ MM	108.1	114.9	-6%	372.9	364.7	2%
San Rafael - Pisco	US\$ MM	82.4	79.0	4%	284.7	265.8	7%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	25.8	35.9	-28%	88.2	98.9	-11%
Oro	US\$ MM	37.4	29.4	27%	106.1	96.8	10%
Niobio y Tántalo (Liga)	US\$ MM	19.6	20.3	-4%	51.9	53.1	-2%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>165.2</b>	<b>164.7</b>	<b>0%</b>	<b>531.0</b>	<b>514.6</b>	<b>3%</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	3T19	3T18	Var (%)	9M19	9M18	Var (%)
Costo de Producción	US\$ MM	85.1	77.0	11%	251.1	236.5	6%
Depreciación	US\$ MM	25.5	23.7	8%	69.9	67.5	4%
Participaciones	US\$ MM	2.0	1.2	62%	9.8	8.6	14%
Var. De Inventarios y Otros	US\$ MM	-2.3	-4.5	-	2.0	-12.9	-
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>110.4</b>	<b>97.4</b>	<b>13%</b>	<b>332.9</b>	<b>299.8</b>	<b>11%</b>

El costo de ventas del 3T19 fue US\$ 110.4 MM, 13% por encima del costo de ventas del 3T18 principalmente por el mayor volumen vendido de estaño y oro. De similar manera en 9M19 registramos un costo de ventas de US\$ 332.9 MM, 11% por encima de 9M18, por el mayor volumen vendido de estaño y oro.

**c. Utilidad Bruta:**

La utilidad bruta del 3T19 fue US\$ 54.8 MM, lo que significó una reducción de 19% con respecto al mismo período del 2018, debido principalmente los menores precios realizados. El margen bruto pasó de ser 41% en el 3T18 a 33% en el 3T19. En 9M19, acumulamos una utilidad bruta de US\$ 198.1 MM, 8% por debajo del mismo periodo del año anterior.

**d. Gastos Administrativos:**

Los gastos administrativos en el 3T19 fueron US\$ 13.3 MM, lo que significó un aumento del 7% (US\$ 0.9 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior. Este aumento se debió principalmente al mayor gasto en consultorías. En 9M19 registramos gastos administrativos de US\$ 38.4 MM, 6% por debajo de lo reportado en 9M18.

**e. Gastos de Exploración y Proyectos:**

En el 3T19, los gastos de exploración y proyectos fueron US\$ 10.9 MM, 16% por encima de lo registrado el mismo trimestre del año anterior, debido principalmente a la intensificación de nuestros programas de exploraciones en los alrededores de San Rafael y Pucamarca, lo que nos permitirá darles continuidad a nuestras operaciones.

**f. EBITDA:**

El EBITDA en el 3T19 fue de US\$ 54.8 MM, lo que significó una reducción de 28% (US\$ 21.2 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente porque los márgenes generados fueron menores (33% vs 46% en 3T18) debido al menor precio de estaño y mayores gastos. En 9M19 el EBITDA fue de US\$ 193.2 MM, 7% menor respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente por el menor precio realizado de estaño.

**g. Resultados de subsidiarias y asociadas:**

En el 3T19, los resultados de subsidiarias y asociadas fueron de -US\$ 0.2 MM, una reducción de US\$ 0.9 MM respecto al año anterior, principalmente por una menor utilidad de Inversiones Cordillera del Sur.

**h. Impuesto a las ganancias:**

En el 3T19, el impuesto a las ganancias fue de -US\$ 18.8 MM mientras que en el 3T18 fue de +US\$ 4.2 MM. La diferencia se debe principalmente a que el 2018 contiene la devolución de impuestos pagados en exceso el año 2002. Por el mismo motivo, en 9M19 el impuesto a las ganancias estuvo 2% por encima de lo reportado en el mismo periodo del año anterior.

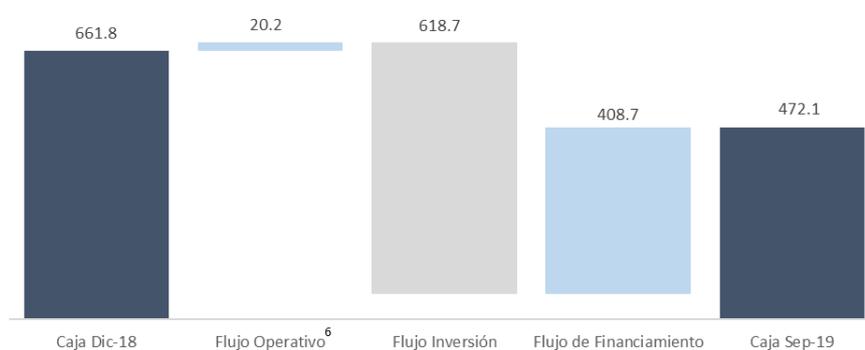
**i. Utilidad Neta y Utilidad Neta Ajustada:**

La utilidad neta en el 3T19 fue -US\$ 10.6 MM, una reducción de US\$ 91.8 MM con respecto al 3T18, debido principalmente a i) el impacto positivo en 2018 por la devolución de impuestos pagados en exceso en el año 2002 y ii) una mayor pérdida por diferencia en cambio. La utilidad neta ajustada, que excluye los resultados en subsidiarias y asociadas y la diferencia en cambio, fue US\$ 3.1 MM en el 3T19, US\$ 3.3 MM por debajo de lo reportado en el 3T18, principalmente por el menor EBITDA explicado líneas arriba.

## VI. LIQUIDEZ:

Al 30 de septiembre de 2019, el saldo de caja y equivalente de caja fue de US\$ 472.1 MM, 29% menor al cierre del 2018 (US\$ 661.8 MM). Esta reducción responde principalmente a flujos de inversión por US\$ 618.7 MM, que fueron parcialmente compensados por flujos operativos<sup>6</sup> de US\$ 20.2 MM y flujos de financiamiento fueron de US\$ 408.7 MM, que consideran US\$ 394.1 MM de financiamiento, principalmente de Mina Justa, US\$ 80.6 MM de aportes de Alxar y pago de dividendos en Minsur por US\$ 66.0 MM. Es importante mencionar que el flujo operativo considera un pago de US\$ 66.7 MM de impuestos de Mina Justa, los cuales serán recuperados a través del régimen de recuperación anticipada del IGTV.

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



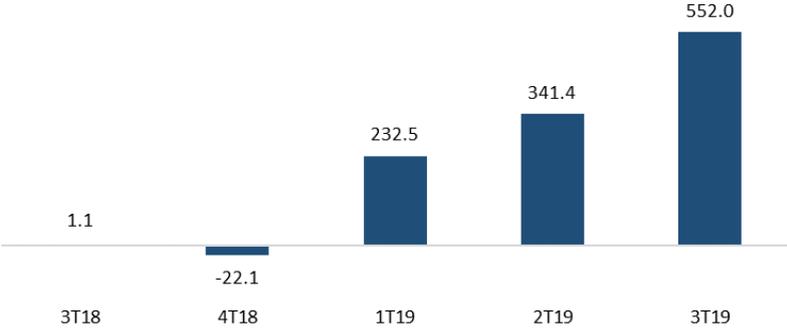
En cuanto a los niveles de endeudamiento, las obligaciones financieras bancarias al 30 de septiembre de 2019 ascendieron a US\$ 1,024.0 MM, 60% por encima del cierre del 2018 (US\$ 639.6 MM), principalmente por el financiamiento de nuestro proyecto Mina Justa. El ratio deuda neta EBITDA alcanzó 2.3x al 30 de septiembre de 2019 vs. -0.1x al cierre de 2018.

**Cuadro N°13. Deuda Neta Bancaria**

Ratios Financieros	Unidad	Set-19	Dic-18	Var (%)
Obligaciones Financieras Bancarias	US\$ MM	1,024.0	639.6	60%
Deuda Largo Plazo - Bono Minsur 2024	US\$ MM	443.1	442.1	0%
Taboca	US\$ MM	145.6	127.9	14%
Marcobre	US\$ MM	435.3	69.7	525%
Caja	US\$ MM	472.1	661.8	-29%
Efectivo y equivalentes	US\$ MM	79.3	251.9	-69%
Depósito a plazo con vencimiento original mayor a 90 días	US\$ MM	311.7	309.7	1%
Certificados sin cotización pública	US\$ MM	0.0	40.6	-100%
Papeles comerciales	US\$ MM	81.0	59.6	36%
Deuda Neta	US\$ MM	552.0	-22.1	2592%
Deuda / EBITDA	x	4.3x	2.5x	70%
Deuda Neta / EBITDA	x	2.3x	-0.1x	2754%

<sup>6</sup> Los flujos operativos contienen el pago de US\$ 66.7 MM de impuestos de Mina Justa, que serán recuperados a través del régimen de recuperación anticipada de IGTV

**Gráfico N°9: Evolución Deuda Neta Bancaria**



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

Agencia Calificadora	Rating Vigente	Outlook
Fitch Ratings	BBB-	Negativo
S&P Global Ratings	BBB-	Negativo

## VII. Guidance 2019

Operación	Métrica	Guidance	Guidance Actualizado
San Rafael/ Pisco	Producción de estaño refinado (tmf)	17,700 -18,600	18,500 – 19,500
	Cash Cost por tonelada tratada en San Rafael (US\$)	70 - 75	65 - 70
	Capex total (US\$MM)	25 - 30	25 - 30
Pucamarca	Producción de onzas finas de Oro (miles de onzas)	90 – 100	90 - 100
	Cash Cost por tonelada tratada (US\$)	5.5 – 6.0	5.5 – 6.0
	Capex total (US\$MM)	5 – 8	5 - 8
Pitinga / Pirapora	Producción de estaño refinado (tmf)	6,000 – 6,300	6,000 – 6,300
	Producción de ferroaleaciones (t)	3,500 – 3,650	3,650 – 3,800
	Cash Cost por tonelada tratada en Pitinga (US\$)	19.0 - 20.0	19.0 – 20.0
	Capex total (US\$MM)	35 - 40	28 - 32

### Información Conferencia Telefónica

Minsur S.A. cordialmente lo invita a participar en la teleconferencia para presentar los resultados consolidados del tercer trimestre de 2019.

#### Fecha y Hora:

lunes, 18 de noviembre de 2019

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

10:00 a.m. (hora Lima)

#### Para participar por favor marque:

E.E.U.U. 1-877-830-2576

Internacional (marcación fuera de los E.E.U.U.) 1-785-424-1726

**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. Incurrió 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.

Por otro lado, 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 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.

*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.*