



# RESULTADOS CONSOLIDADOS CUARTO 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

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

# MINSUR S.A. Y SUBSIDIARIAS ANUNCIA RESULTADOS CONSOLIDADOS PARA EL CUARTO TRIMESTRE DEL AÑO 2019

Lima, 02 de marzo de 2020 – 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 cuarto trimestre (“4T19”) y doce meses (“2019”) del periodo terminado al 31 de diciembre 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\$).

## RESUMEN EJECUTIVO DEL 2019

El 2019 significó para Minsur un año de grandes desafíos y logros, en el cual alcanzamos algunos hitos claves:

- **Seguridad:** Cero accidentes fatales y se obtuvo el Premio Nacional de Minería por proyecto “Rumbo a 0 accidentes, gestionando Eventos de Alto Potencial (EAP)”
- **Operaciones:** Producción de estaño y oro por encima del guidance
- **Proyectos:**
  - B2: Se completó la construcción y comisionamiento de proyecto B2 en línea con el cronograma y presupuesto, y con 4.2 millones de horas hombre trabajadas sin ningún accidente incapacitante. Además, es importante mencionar que se produjeron 467 tn de finos de estaño contenido
  - Mina Justa: al cierre de diciembre el avance total del 72.7% vs 71.3% según el plan
- **Taboca:** se consolidó el turnaround de Taboca, generó US\$ 36 MM de EBITDA
- **Exploraciones:** Incremento de recursos en San Rafael por 1.9 M de toneladas de mineral con ~44 k toneladas de estaño fino contenido en el concentrado
- **Costos:** Pucamarca se mantiene como una de las minas de oro de menor costo en el mundo
- **Ore Sorting:** se extendió la operación de Ore Sorting en San Rafael con el uso de material depositado en las desmonteras (mineral de baja ley) y contribuyó con la producción en 1,651 tn de finos de estaño contenido
- **Sostenibilidad:** Se implementaron las acciones recomendadas por el ICMM según el cronograma establecido

Durante el 2019 tuvimos una alta variabilidad en los precios de los metales, que estuvieron afectados por el contexto internacional: i) la incertidumbre por la guerra comercial entre Estados Unidos y China, ii) tensiones comerciales entre Japón y Corea del Sur, y iii) Brexit. En el primer semestre el precio promedio fue 20,400 \$/t; sin embargo, en la segunda mitad del año este bajó a un promedio de 17,000 \$/t. Por otro lado, este contexto favoreció el precio del oro, que registró un promedio de 1,400 \$/oz. Ante este escenario desfavorable para la industria del Estaño, la gerencia se enfocó en mejorar la productividad, reducir costos y gastos en todas las unidades con el objetivo de preservar los márgenes previstos del año y la posición de la caja de la empresa, lo cual le ha permitido mantener la solidez financiera y operativa, en línea con nuestros planes de minado y proyectos de crecimiento a largo plazo.

Desde la perspectiva financiera, en el 2019 se obtuvieron resultados por encima de lo esperado. Las ventas netas alcanzaron US\$ 711.5 MM, 3% por encima de lo reportado en el 2018 (US\$ 693.8 MM).

Además, se generó un EBITDA de US\$ 251.2 MM, 6% por debajo del año anterior. Y se registró una utilidad neta de US\$ 62.8 MM, 42% por debajo al 2018. Es importante mencionar que la utilidad neta del 2018 estuvo positivamente impactada por la recuperación de impuestos pagados en exceso en el año 2002. Excluyendo estos efectos extraordinarios, la utilidad neta ajustada en el 2019 fue US\$ 68.5 M, 75% por encima del 2018.

Asimismo, durante el 2019 se repartieron dividendos por US\$ 66 MM, correspondientes a la devolución de impuestos pagados en exceso en 2002. Por otro lado, se obtuvo también en este año la devolución de impuestos pagados en exceso en el periodo 2004-2005.

## I. RESULTADOS DESTACADOS Y RESUMEN EJECUTIVO DEL 4T19

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

Resultados Clave	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
<b>Producción</b>							
Estaño (Sn)	t	6,894	6,505	6%	25,684	24,838	3%
Oro (Au)	oz	24,993	29,251	-15%	101,799	103,299	-1%
FerroNiobio (FeNb) y FerroTántalo (FeTa)	t	1,167	1,040	12%	3,904	3,982	-2%
<b>Resultados Financieros</b>							
Ventas	US\$ MM	180.8	179.2	1%	711.5	693.8	3%
EBITDA	US\$ MM	58.0	58.1	0%	251.2	266.8	-6%
Margen EBITDA	%	32%	32%	-	35%	38%	-
Utilidad Neta	US\$ MM	13.7	14.0	-2%	62.8	108.2	-42%
Utilidad Neta Ajustada <sup>1</sup>	US\$ MM	15.9	-1.2	-	68.5	39.2	75%

### Resumen Ejecutivo del Cuarto Trimestre:

#### a. Resultados Operativos

Durante el 4T19 alcanzamos resultados operativos mixtos respecto al año anterior, la producción de estaño y ferroaleaciones fue mayor en 6% y 12% respectivamente, mientras que la producción de oro fue menor en 15% con respecto al mismo periodo del año anterior, en línea con el plan de minado de la unidad. La mayor producción de estaño se debe principalmente al estaño refinado de Pisco por un mayor volumen de concentrado alimentado de San Rafael a Pisco (+10%), que fue compensado parcialmente por la menor producción de estaño refinado en Pirapora (-6%). Por otro lado, la menor producción de oro se debe a un menor volumen (-2%) y ley (-13%) de mineral puesto en Pad con respecto al mismo periodo del año anterior.

En el 2019, la mayor producción de estaño se debe a que se trató un mayor volumen y se registró una mayor ley de mineral alimentado en la planta de Pisco (+6% y +6%, respectivamente). Por otro lado, se registró una ligera menor producción de oro y ferroaleaciones con respecto al 2018 (-1% y -2%, respectivamente). No obstante, la producción del 2019 terminó en línea con el guidance y con el plan de minado de cada unidad.

#### b. Resultados Financieros

Las ventas del 4T19 fueron mayores al mismo periodo del año anterior en 1%, debido principalmente a un mayor volumen vendido de estaño (+6%), oro (+6%) y ferroaleaciones (+13%), así como al mayor precio de oro (+21%). Estos efectos fueron parcialmente compensados por menores precios del estaño (-13%) y ferroaleaciones (-26%). Por otro lado, el EBITDA estuvo en línea con el 4Q18 y la utilidad neta fue 2% menor al mismo periodo mencionado.

En el 2019, la utilidad neta alcanzó US\$ 62.8 MM, 42% por debajo del 2018, principalmente porque el 2018 estuvo favorecido por la devolución de impuestos pagados en exceso en el 2002.

<sup>1</sup> Utilidad Neta Ajustada = Utilidad Neta – Resultados en Subsidiarias y Asociadas – Diferencia en Cambio – efectos extraordinarios: impuestos pagados en exceso en el año 2002

## II. ASPECTOS GENERALES:

### a. Cotización de los metales:

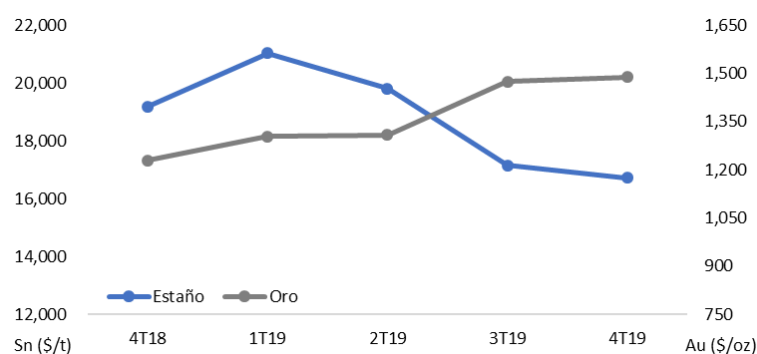
- **Estaño:** La cotización promedio del estaño en el 4T19 alcanzó los US\$ 16,716 por tonelada, lo cual representa una reducción del 13% con respecto al 4T18. Durante el periodo 2019 la cotización promedio fue US\$ 18,607 por tonelada, 8% por debajo del promedio de periodo 2018.
- **Oro:** La cotización promedio del oro estuvo en US\$ 1,489 por onza en el 4T19, 21% por encima de la cotización del 4T18. Durante el 2019, la cotización promedio fue US\$ 1,397 por onza, 19% por encima de la cotización promedio del 2018.

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

Cotizaciones Promedio	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
Estaño	US\$/t	16,716	19,174	-13%	18,607	20,156	-8%
Oro	US\$/oz	1,489	1,229	21%	1,397	1,269	10%

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 4T19 fue de S/ 3.36 por US\$ 1, en línea con la cotización promedio de 4T18 (S/ 3.36 por US\$ 1). Por otro lado, al cierre del 2018, el tipo de cambio fue de S/ 3.29 por US\$ 1, mientras que al cierre del 2019 subió a S/ 3.34 por US\$ 1.

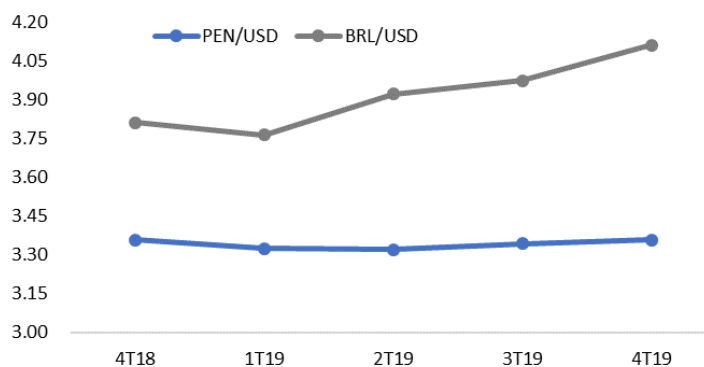
El tipo de cambio promedio del Real Brasileiro en el 4T19 fue de R\$ 4.11 por US\$ 1, lo cual representa una depreciación de 8% en comparación con el promedio del 4T18 (R\$ 3.81 por US\$ 1). Al cierre del 2018, el tipo de cambio alcanzó los R\$ 3.65 por US\$ 1, mientras que al cierre del 2019 fue de R\$ 3.95.

**Cuadro N° 3: Tipo de Cambio**

Tipo de Cambio Promedio	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
PEN/USD	S/	3.36	3.36	0%	3.34	3.29	2%
BRL/USD	R\$	4.11	3.81	8%	3.95	3.65	8%

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

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



### III. Seguridad

**Cuadro N°11: Seguridad**

Detalle de indicadores de seguridad	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
Accidentes incapacitantes	#	2.0	4.0	-50%	10.0	9.0	11%

En términos de seguridad, en el 4T2019 registramos dos (02) accidentes incapacitantes, concluyendo el año 2019 con diez (10) accidentes incapacitantes y CERO fatalidades. Desde el 2016 Minsur no ha registrado ningún accidente fatal en sus operaciones y proyectos.

En el 2019 registramos 31.7 millones de horas-hombre trabajadas y logramos un índice de frecuencia de accidentes incapacitantes de 0.32 (basado en 1 Millón de horas-hombre trabajadas) lo que significó una reducción del índice en 67% respecto del año 2018; asimismo en el año 2019 obtuvimos un índice de frecuencia de lesiones registrables de 1.61, logrando posicionarnos como referentes en seguridad en la industria minera en el Perú y Brasil; y ubicarnos en el quinto superior de desempeño de seguridad de las empresas mineras asociadas al ICMM.

Asimismo, continuamos con el desarrollo del proyecto Mina Justa, logrando un desempeño destacable en seguridad en proyectos mineros en el Perú, y concluimos la construcción del proyecto B2 con CERO accidentes incapacitantes.

En el 4T2019 recibimos el Premio Nacional de Minería, máximo galardón otorgado por el Instituto de Ingenieros de Minas del Perú en el marco del PERUMIN 2019 por la presentación del trabajo técnico **“Rumbo a Cero accidentes, gestionando eventos de alto potencial en minería”**.

De igual manera, continuamos trabajando para mejorar la cultura de seguridad incluyendo de la de nuestros socios estratégicos alineados a las iniciativas del ICMM.

## IV. RESULTADOS DE OPERACIONES MINERAS:

### a. San Rafael – Pisco (Perú):

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

San Rafael - Pisco	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
Mineral Tratado	t	445,233	539,299	-17%	1,981,097	1,871,288	6%
Ley de Mineral Alimentado a Planta	%	1.85	1.79	4%	1.86	1.75	6%
Producción Estaño (Sn) - San Rafael	t	5,049	4,843	4%	20,273	18,601	9%
Producción Estaño (Sn) - B2	t	467	-	-	467	-	-
Producción Estaño (Sn) - Pisco	t	5,368	4,886	10%	19,675	18,339	7%
Cash Cost por Tonelada Tratada <sup>2</sup> - San Rafael	US\$/t	77.87	55.84	39%	65.47	64.05	2%
Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>3</sup>	US\$/t Sn	8,974	8,312	8%	8,627	8,662	0%

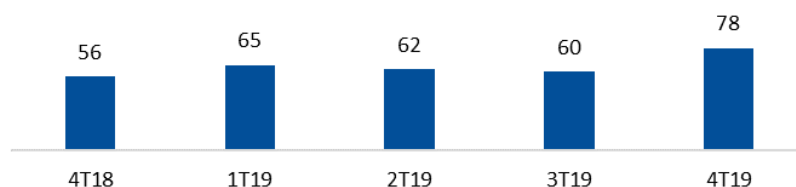
2 3

En el 4T19, la producción de estaño refinado en la fundición Pisco alcanzó 5,368 toneladas, lo que representa un incremento del 10% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a un mayor volumen de concentrado alimentado proveniente de San Rafael a Pisco (+7%). La producción de la mina fue también superior al mismo trimestre del año anterior (+4%), debido principalmente a una mejor ley de mineral alimentado en la planta (+4%). El costo de producción por tonelada tratada fue mayor al mismo periodo de año anterior (+39%), registrando US\$ 78, principalmente porque se llevaron a cabo mayores avances lineales en la mina y una mayor extracción de mineral (+4%).

Durante el 2019, la producción en San Rafael fue 9% mayor al 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 7% mayor al 2018 debido a que se alimentó un mayor volumen de concentrado (8%). El costo por tonelada tratada en el 2019 fue de US\$ 65, ligeramente por encima del 2018 (2%), principalmente por el menor volumen de mineral tratado en el primer trimestre de 2018 debido a los trabajos de mantenimiento en la planta de pre-concentración Ore Sorting. Con estos resultados, concluimos el 2019 con una mayor producción al guidance del año y con costos en el límite inferior del rango establecido.

Es importante mencionar que como parte del comisionamiento se logró producir 467 toneladas de finos de concentrado en B2, el cual ha iniciado la producción comercial en el 2020.

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



<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)

Respecto al cash cost por tonelada de estaño, en el 4T19 fue de US\$ 8,974, 8% mayor al 4T18, principalmente por el mayor costo de producción de la mina debido al mayor avance lineal y mayor extracción (+4%). De manera acumulada el cash cost por tonelada de estaño fue de US\$ 8,627, similar al del 2018.

Finalmente, es importante resaltar la campaña de perforaciones, lográndose identificar durante el 4T19, 0.3 Mt de mineral con 5.8 kt de finos de estaño contenidos. Durante el periodo 2019 adicionamos 1.9 Mt de mineral con 44.2 kt de finos de estaño contenidos.

## b. Pucamarca (Perú):

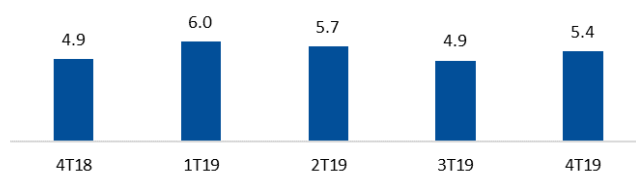
**Cuadro N°5. Resultados Operación Pucamarca**

Pucamarca	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
Mineral Puesto en PAD	t	2,159,216	2,214,407	-2%	8,220,833	8,168,163	1%
Ley de Mineral Puesto en PAD	g/t	0.54	0.61	-13%	0.59	0.57	3%
Producción Oro (Au)	oz	24,993	29,251	-15%	101,799	103,299	-1%
Cash Cost por Tonelada Tratada	US\$/t	5.4	4.9	9%	5.5	4.4	23%
Cash Cost por Onza de Oro <sup>4</sup>	US\$/oz Au	466	375	24%	441	352	25%

En el 4T19, la producción de oro alcanzó 24,993 onzas, lo que representa una disminución del 15% con respecto al mismo periodo del año anterior; esta menor producción se explica por la menor ley de mineral colocado en el Pad de lixiviación (-13%) y un menor volumen de este mineral colocado en el Pad (-2%). El cash cost por tonelada tratada fue US\$ 5.4/t en el 4T19, 9% por encima de lo reportado en el 4T18, 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 el periodo 2019, la producción fue de 101,799 onzas de oro, ligeramente por debajo de lo alcanzado en el mismo periodo del año anterior (-1%), principalmente por una menor recuperación (-2%) debido al procesamiento de material más fino según el plan de minado. El costo por tonelada tratada del año fue US\$ 5.5, 23% por encima del año anterior, también explicado por los mayores costos explicados líneas arriba. Con estos resultados, terminamos el año con la producción por encima y costos en el límite inferior del guidance.

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



El costo por onza de oro fina en el 4T19 fue de US\$ 466, 24% por encima del mismo periodo del año anterior, principalmente por los mayores costos y la menor producción explicados líneas arriba. Durante el 2019, el costo por onza de oro fina fue de US\$ 441, 25% por encima de 2018.

<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



## Pitinga – Pirapora (Brasil):

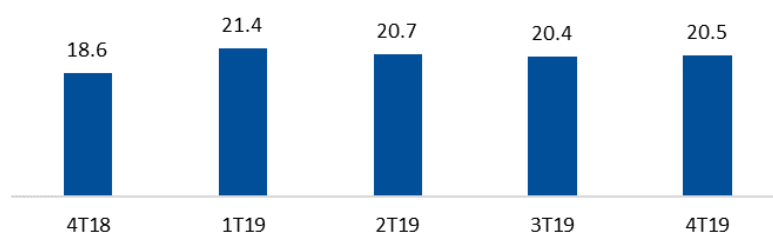
### Cuadro N°6. Resultado Operación Pitinga - Pirapora

Pitinga - Pirapora	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
Mineral Tratado	t	1,472,072	1,599,606	-8%	6,013,609	6,130,428	-2%
Ley de Cabeza - Sn	%	0.20	0.20	-2%	0.20	0.20	-4%
Ley de Cabeza - NbTa	%	0.26	0.27	-4%	0.25	0.26	-4%
Producción Estaño (Sn) - Pitinga	t	1,597	1,726	-7%	6,559	6,814	-4%
Producción Estaño (Sn) - Pirapora	t	1,525	1,619	-6%	6,009	6,498	-8%
Producción Niobio y Tántalo (NbTa) - Liga	t	1,167	1,040	12%	3,904	3,982	-2%
Cash Cost por Tonelada Tratada - Pitinga	US\$/t	20.5	18.6	10%	20.7	20.2	3%
By-product Credit Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>5</sup>	US\$/t Sn	10,630	7,586	40%	10,795	8,572	26%

En el 4T19 la producción de estaño en Pitinga alcanzó 1,597 toneladas, lo que representa una disminución del 7% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a un menor volumen tratado (-8%) y a una menor ley de estaño alimentado (-2%). En Pirapora, la producción de estaño refinado fue de 1,525 toneladas, 6% menor comparado al 4T18, debido principalmente a que hasta el 2018 se alimentó el horno con stock de residuos de procesos de fundición antiguos con contenido de estaño. Por otro lado, la producción de ferroaleaciones del 4T19 fue 1,167 toneladas, 12% por encima del mismo periodo de año anterior, debido principalmente a una mayor ley de NbTa en el concentrado en la flotación (+15%) y a una mayor recuperación de NbTa (+5%). Durante el 2019, la producción de estaño refinado fue 6,009 toneladas, 8% por debajo del 2018, pero en línea con el guidance anual de producción. Y por otro lado, la producción de ferroaleaciones fue 3,904, 2% menor al 2018; sin embargo, el resultado se encuentra por encima del guidance anual de producción.

El cash cost por tonelada tratada de Pitinga en el 4T19 fue US\$ 20.5, 10% mayor a lo reportado en el 4T18, principalmente por un menor mineral tratado respecto al mismo periodo del año anterior (-8%). Durante el 2019, el costo por tonelada tratada fue de US\$ 20.7, 3% por encima del 2018, principalmente por un menor mineral tratado respecto al año anterior (-2%), por mayores costos asociados a la mayor producción de ferroaleaciones (+12%) y mantenimiento de camiones y equipos no programados, que fueron compensados parcialmente debido a la devaluación del real. A pesar de este incremento, generamos oportunidades de ahorro para compensar el mayor costo del período acumulado y terminar ligeramente por encima del guidance.

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



<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)

Por otro lado, el by-product cash cost, el cual toma como crédito la producción valorizada de los subproductos, cerró en US\$ 10,630 por tonelada en el 4T19, 40% por encima del mismo trimestre del año anterior; este mayor by-product cash cost alcanzado se debe a la menor producción valorizada principalmente a un menor precio promedio de las ferroaleaciones (-26%) y una menor producción de estaño (-4%).

## V. INVERSIONES Y CRECIMIENTO:

### a. Inversiones de Capital

En el 4T19, el CAPEX fue de US\$ 213.0 MM, lo que representa un aumento de 11% con respecto al 4T18, principalmente por la intensificación de desembolsos de capital por la ejecución de nuestro proyecto Marcobre. Las principales inversiones en el periodo fueron:

#### Cuadro N°7. CAPEX Ejecutado

CAPEX	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
San Rafael - Pisco	US\$ MM	10.3	9.2	12%	24.9	18.3	36%
Pucamarca	US\$ MM	2.5	12.4	-80%	6.9	30.2	-77%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	12.3	1.5	748%	25.6	10.3	149%
Otros	US\$ MM	1.8	0.0	-	3.7	0.0	-
<b>Capex Sostenimiento</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>26.9</b>	<b>23.0</b>	<b>17%</b>	<b>61.2</b>	<b>58.8</b>	<b>4%</b>
B2	US\$ MM	27.6	37.2	-26%	112.0	78.2	43%
Marcobre	US\$ MM	158.5	131.1	21%	729.8	257.0	184%
<b>Capex Expansión</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>186.1</b>	<b>168.3</b>	<b>11%</b>	<b>841.8</b>	<b>335.1</b>	<b>151%</b>
<b>Total Capex</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>213.0</b>	<b>191.3</b>	<b>11%</b>	<b>903.0</b>	<b>393.9</b>	<b>129%</b>

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

### b. Proyectos de Crecimiento


#### i. Proyecto B2

- **Objetivo:** Tratar y recuperar estaño contenido en el depósito de relaves B2
- **Ubicación:** Dentro de la UM San Rafael, Puno
- **Recursos:** Recurso Medido 7.6 Mt @1.05% Sn
- **Producción:** ~50 Kt Sn fino en concentrados
- **Vida de mina:** 9 años
- **Cash cost promedio LOM:** ~ U\$ 5,500 / tonelada fina
- **Capex ejecutado:** US\$ 171 MM, por debajo del guidance (US\$ 200 MM)



- **Avance:** Al cierre de 2019 se logró completar la construcción y comisionamiento del proyecto B2, un mes antes de lo previsto y en línea con el presupuestado establecido.
- **Seguridad:** El proyecto B2 no ha registrado ningún accidente incapacitante durante toda su ejecución, alcanzando 4.2 millones de horas-hombre trabajadas sin accidentes con tiempo perdido.
- **Hitos:**
  - ✓ Se inició el Programa de Cierre del Proyecto para alcanzar la rampa de producción y el saldo de infraestructuras auxiliares
  - ✓ Desde octubre se envió a Pisco el concentrado producido por B2 para su procesamiento. Se acumuló una producción de 476 toneladas de estaño contenidas, por encima del plan
  - ✓ La ley de concentrado producido y las recuperaciones se encuentran por encima del plan

## ii. Proyecto Marcobre

- **Objetivo:** Minar, tratar y recuperar cobre en el depósito conocido como Mina Justa
  - **Descripción:** La mineralización de Mina Justa consta de dos tipos de mineral: una capa de óxidos de cobre de poca profundidad y una capa de sulfuros de cobre de mayor profundidad ubicada por debajo del óxido de cobre. En la actualidad se está desarrollando la etapa de Ejecución de infraestructura de procesamiento de minerales, así como actividades de pre minado; adicionalmente, se está construyendo el depósito de relaves
- 
- **Ubicación:** San Juan de Marcona, Ica
  - **Recursos:** Recurso Medido 374 Mt @0.71% Cu
  - **Producción:** ~640 Kt de Cu fino en cátodos y ~828 Kt de Cu fino en concentrados
  - **Vida de mina:** 16 años
  - **Cash cost promedio LOM:** ~ US\$ 1.38 / libra fina
  - **Capex incurrido:** US\$ 1,067 MM de un total de US\$ 1,600 MM
  - **Avance:** A diciembre el proyecto presenta un avance de 72.5% real vs 71.3% plan
  - **Seguridad:** El proyecto cerró el 4T19 con 01 accidente incapacitante y durante el 2019 registraron 05 accidentes incapacitantes.
  - **Hitos:**
    - ✓ Se alcanzó una producción acumulada pre-stripping de 64.6 Mt (47.5% vs 47.3% plan)
    - ✓ En la planta de óxidos se inició el montaje del puente pórtico para descarga de ripios (gantry crane). Continúa el montaje de madera de fondo y la instalación de tuberías en rack de los Vats
    - ✓ En la planta de sulfuros se culminó con el montaje de las celdas y el sistema motriz de los molinos. Se inició con la instalación de tubería de procesos, y casi se culminó el montaje del stacker de descarga
    - ✓ En puerto, se finalizó la pintura de los tanques de ácido sulfúrico y las pruebas de asentamiento

## VI. RESULTADOS FINANCIEROS:

### Cuadro N°9. Ganancias y Pérdidas

Ganancias y Pérdidas	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	180.8	179.2	1%	711.5	693.8	3%
Costo de Ventas	US\$ MM	-113.4	-111.8	1%	-446.0	-411.6	8%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>67.4</b>	<b>67.4</b>	<b>0%</b>	<b>265.5</b>	<b>282.2</b>	<b>-6%</b>
Gastos de Ventas	US\$ MM	-2.3	-2.1	9%	-8.2	-7.7	7%
Gastos de Administración	US\$ MM	-16.5	-10.2	62%	-54.9	-51.2	7%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	-10.0	-9.6	4%	-41.6	-37.2	12%
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	-2.6	-18.4	-86%	-2.7	-19.7	-86%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>36.0</b>	<b>27.2</b>	<b>33%</b>	<b>158.1</b>	<b>166.5</b>	<b>-5%</b>
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	-11.4	2.2	-	-27.2	18.0	-
Resultados de las Subsidiarias y Asociadas	US\$ MM	-8.8	1.8	-	-8.2	11.9	-
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	6.6	0.0	-	-2.6	-23.7	-89%
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>22.5</b>	<b>31.2</b>	<b>-28%</b>	<b>120.1</b>	<b>172.7</b>	<b>-30%</b>
Impuesto a las ganancias	US\$ MM	-8.8	-17.1	-49%	-57.2	-64.5	-11%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>13.7</b>	<b>14.0</b>	<b>-2%</b>	<b>62.8</b>	<b>108.2</b>	<b>-42%</b>
Margen Neto	%	8%	8%	-	9%	16%	-
<b>EBITDA</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>58.0</b>	<b>58.1</b>	<b>0%</b>	<b>251.2</b>	<b>266.8</b>	<b>-6%</b>
Margen EBITDA	%	32%	32%	-	35%	38%	-
<b>Utilidad Neta Ajustada</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>15.9</b>	<b>-1.2</b>	<b>-</b>	<b>68.5</b>	<b>39.2</b>	<b>75%</b>

#### a. Ventas Netas:

En el 4T19, las ventas netas alcanzaron US\$ 180.8 MM, ligeramente por encima del mismo periodo de año anterior (+1%). Este aumento se debió principalmente a los mayores volúmenes vendidos de estaño (+6%), oro (+6%) y ferroaleaciones (+13%), así como a mejores precios del oro (+21%), que fueron parcialmente compensados por los menores precios en el estaño (-13%) y ferroaleaciones (-26%).

Por otro lado, en el 2019 las ventas fueron US\$ 711.5 MM, un aumento del 3% (US\$ 17.7 MM) con respecto al 2018, debido a un mayor volumen vendido de estaño (+9%), oro (+4%), y a mayores precios en el oro (+10%), que fueron parcialmente compensados por el menor volumen vendido de ferroaleaciones (-5%) y menores precios en el estaño y ferroaleaciones (-8% y -12%, respectivamente)

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

Volumen de Ventas	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
Estaño	t	6,874	6,456	6%	26,138	23,891	9%
San Rafael - Pisco	t	5,407	4,780	13%	20,092	17,483	15%
Pitinga - Pirapora	t	1,467	1,677	-13%	6,046	6,409	-6%
Oro	oz	28,955	27,189	6%	105,643	101,177	4%
Niobio y Tántalo (Liga)	t	1,041	918	13%	3,775	3,958	-5%

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

Ventas Netas por Metal	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
Estaño	US\$ MM	120.0	127.9	-6%	492.7	492.6	0%
San Rafael - Pisco	US\$ MM	95.1	94.8	0%	379.6	360.6	5%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	24.9	33.1	-25%	113.1	132.0	-14%
Oro	US\$ MM	43.8	34.1	29%	150.0	130.9	15%
Niobio y Tántalo (Liga)	US\$ MM	16.9	17.2	-2%	68.8	70.3	-2%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>180.8</b>	<b>179.2</b>	<b>1%</b>	<b>711.5</b>	<b>693.8</b>	<b>3%</b>

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

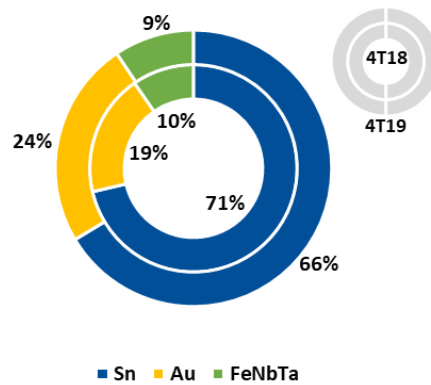
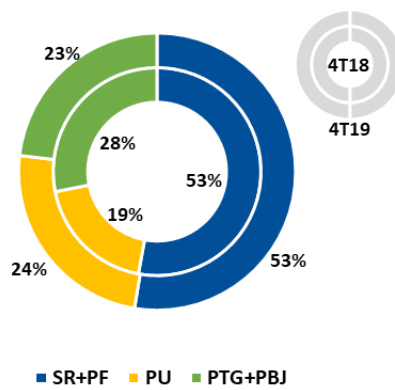


Gráfico N°7: Pie de Ventas Netas en US\$ por Unidad Minera



## b. Costo de Ventas:

Cuadro N°12. Detalle del Costo de Ventas

Costo de Ventas	Unidad	4T19	4T18	Var (%)	2019	2018	Var (%)
Costo de Producción	US\$ MM	85.7	76.9	11%	337.9	314.1	8%
Depreciación	US\$ MM	21.1	28.4	-25%	91.0	95.9	-5%
Participaciones	US\$ MM	3.0	5.7	-48%	12.8	14.3	-10%
Var. De Inventarios y Otros	US\$ MM	3.6	0.9	-	4.3	-12.7	-
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>113.4</b>	<b>111.8</b>	<b>1%</b>	<b>446.0</b>	<b>411.6</b>	<b>8%</b>

El costo de ventas del 4T18 fue US\$ 113.4 MM, 1% mayor que el costo de ventas del 4T19, debido principalmente por el mayor volumen vendido de estaño, oro y ferroaleaciones (+6%, +6% y +13%, respectivamente). En el 2019 el costo de ventas fue US\$ 446.0 MM, 8% por encima del 2018, principalmente por mayores volúmenes vendidos de estaño, oro (+9% y 4%, respectivamente) y mayores costos de producción asociados al adelanto de trabajos de movimiento de desmonte en Pucamarca y a los mayores costos de la planta de pre-concentración Ore Sorting en el 2019 debido a que en el primer trimestre del 2018 estuvo en mantenimiento.

**c. Utilidad Bruta:**

La utilidad bruta del 4T18 fue US\$ 67.4 MM, en línea con el mismo periodo del año anterior. Por otro lado, la utilidad bruta de 2019 fue 6% menor respecto al 2018, como resultado de los efectos explicados en el costo de ventas líneas arriba.

**d. Gastos Administrativos:**

Los gastos administrativos en el 4T18 fueron US\$ 16.5 MM, lo que significó un aumento del 62% (US\$ 6.3 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior. Este aumento explicado principalmente por la reclasificación de gastos administrativos del proyecto Mina Justa al activo fijo en el 4T18, de acuerdo con la actualización de nuestra política contable.

En el 2019 los gastos administrativos fueron mayores en 7% respecto al 2018, principalmente por asesorías y consultorías realizadas para maximizar el valor de nuestras operaciones y mayores gastos de personal, que fueron compensadas parcialmente con un menor gasto en servicios prestados por terceros y cargas diversas de gestión.

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

En el 4T19, los gastos de exploración y proyectos fueron US\$ 10.0 MM, lo que significó un incremento de US\$ 0.4 MM con respecto al mismo periodo del año anterior. Este incremento se debió principalmente a un mayor gasto en exploraciones en las unidades operativas, que durante el año fue compensado parcialmente debido a la postergación parcial de actividades de exploración por el impacto de contexto de mercado en el precio del estaño.

En el 2019, los gastos de exploración y proyectos fueron US\$ 41.6 MM, 12% por encima del 2018, debido a la extensión del programa de exploraciones brownfield de Marcobre, con la finalidad de agregar valor a las zonas aledañas al proyecto Mina Justa.

**f. EBITDA:**

El EBITDA en el 4T19 fue de US\$ 58.0 MM, en línea con el mismo periodo del año anterior. El margen EBITDA de 4T19 fue 32%, igual al del 4T18. Durante el 2019 logramos un EBITDA de US\$ 251.2 MM, US\$ 15.6 MM por debajo de lo registrado en el 2018, debido a la menor utilidad bruta explicada líneas arriba.

**g. Resultados en asociadas:**

En el 4T19, los resultados de asociadas fueron de -US\$ 8.8 MM, una reducción de US\$ 10.6 MM respecto al mismo periodo de año anterior. Durante el 2019, registraron -US\$ 8.2MM, lo cual significó una reducción de US\$ 20.2 MM con respecto al 2018.

#### **h. Ingresos y gastos financieros**

En el 4T19 los ingresos y gastos financieros netos fueron - US\$ 11.4 MM, mientras que, en el mismo periodo del año anterior, estos ascendieron a US\$ 2.2 MM. Esta diferencia se explica porque el 4T18 estuvo favorecido por la devolución de impuestos pagados en exceso en el 2002 por la venta de acciones de Backus que también afectó positivamente a los resultados financieros. De manera similar, el 2019 registró -US\$ 27.2 MM vs US\$ 18.0 MM en el 2018, que como mencionamos anteriormente, el 2018 estuvo favorecido por la devolución de impuestos pagados en exceso en el 2002.

#### **i. Impuesto a las ganancias:**

El impuesto a las ganancias en 4T19 fue US\$ -8.8 MM, mientras que, en el mismo periodo del año anterior, este ascendió a US\$ 17.1 MM. Esta diferencia se explica principalmente por i) menor utilidad antes de impuestos y ii) efecto tipo de cambio por mantener el dólar como moneda funcional para efectos contables y soles para efectos tributarios.

De similar manera, el impuesto a las ganancias para el periodo 2019 fue de US\$ 57.2 MM, 11% por debajo del 2018, debido a i) menor utilidad antes de impuestos, ii) efecto traslación, y iii) debido principalmente a que el 2018 estuvo impactado por la devolución de impuestos pagados en exceso en el 2002 por la venta de acciones de Backus.

#### **j. Utilidad Neta y Utilidad Neta Ajustada:**

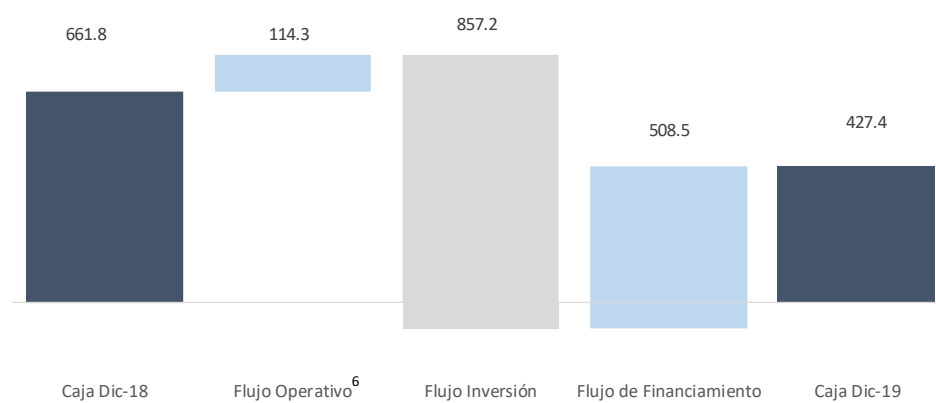
La utilidad neta en el 4T19 fue US\$ 13.7 MM, una disminución de US\$ 0.3 MM con respecto al 4T18, debido principalmente a i) que el 4T18 estuvo impactado positivamente por la devolución de impuestos pagados en exceso en el 2002 por la venta de acciones de Backus y ii) al resultado negativo de las asociadas. Asimismo, de manera acumulada, la utilidad neta alcanzó US\$ 62.8 MM en el 2019, 42% menor con respecto al año 2018. Esta diferencia se debe principalmente a que el 2018 estuvo impactado por la devolución de impuestos pagados en exceso en el 2002.

Excluyendo los efectos extraordinarios, los resultados en asociadas y la diferencia en cambio, la utilidad neta ajustada en el 4T19 ascendería US\$ 15.9 MM, US\$ 17.1 MM por encima de lo registrado en el 4T18. Este incremento se debe principalmente porque i) el 4T18 estuvo impactado negativamente por una provisión por desvalorización de activos netos en Sillustani y ii) por mayores impuestos generados por una utilidad antes de impuestos mayor en el 4T18 en comparación con el 4T19. Asimismo, de manera acumulada, excluyendo los efectos extraordinarios, los resultados en asociadas y la diferencia en cambio, la utilidad neta ajustada es de US\$ 68.5MM, US\$ 29.3 M por encima de periodo de año anterior, principalmente por i) la provisión por desvalorización de activos netos mencionada anteriormente registrada en el 2018 y ii) mayores impuestos pagados en el 2018 por una utilidad mayor antes de impuestos en comparación del 2019.

## VII. LIQUIDEZ:

Al 31 de diciembre de 2019, el saldo de caja y equivalente de caja fue de US\$ 427.4 MM, 35% menor al cierre del 2018 (US\$ 661.8 MM). Este incremento responde principalmente a flujos de inversión por US\$ 857.2 MM, que fueron parcialmente compensados por flujos operativos<sup>6</sup> de US\$ 114.3 MM y flujos de financiamiento fueron de US\$ 508.5 MM, que consideran US\$ 468.0 MM de financiamiento, principalmente de Mina Justa, US\$ 122.9 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 neto de US\$ 44.1 MM de impuestos de Mina Justa, los cuales serán recuperados a través del régimen de recuperación anticipada del IGV.

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



En cuanto a los niveles de endeudamiento, las obligaciones financieras bancarias al 31 de diciembre de 2019 ascendieron a US\$ 1,095.4 MM, 71% 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 2.7x al 31 de diciembre de 2019 vs -0.1x al cierre de 2018.

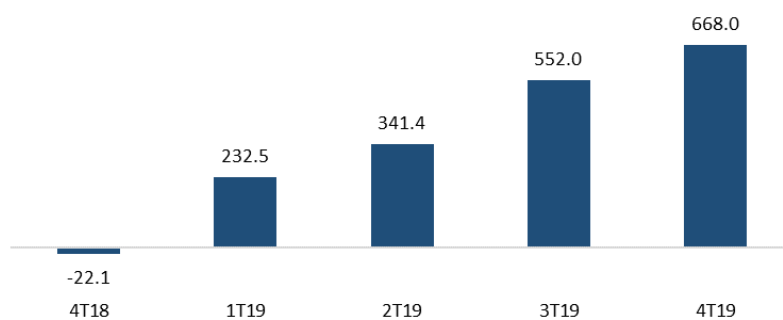
**Cuadro N°13. Deuda Neta Bancaria**

Ratios Financieros	Unidad	Dic-19	Dic-18	Var (%)
Obligaciones Financieras Bancarias	US\$ MM	1,095.4	639.6	71%
Deuda Largo Plazo - Bono Minsur 2024	US\$ MM	443.4	442.1	0%
Taboca	US\$ MM	149.7	127.9	17%
Marcobre	US\$ MM	502.3	69.7	621%
<b>Caja</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>427.4</b>	<b>661.8</b>	<b>-35%</b>
Efectivo y equivalentes	US\$ MM	133.2	251.9	-47%
Depósito a plazo con vencimiento original mayor a 90 días	US\$ MM	212.7	309.7	-31%
Certificados sin cotización pública	US\$ MM	0.0	40.6	-100%
Papeles comerciales	US\$ MM	81.5	59.6	37%
<b>Deuda Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>668.0</b>	<b>-22.1</b>	<b>3116%</b>
Deuda / EBITDA	x	4.4x	2.4x	82%
Deuda Neta / EBITDA	x	2.7x	-0.1x	-

<sup>6</sup> Los flujos operativos contienen el pago neto de US\$ 44.1 MM de impuestos de Mina Justa, que serán recuperados a través del régimen de recuperación anticipada del IGV



**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

## VIII. Guidance 2020

<b>Operación</b>	<b>Métrica</b>	<b>Guidance</b>
San Rafael/ B2/ Pisco	Producción de estaño refinado (tmf)	20,000 – 23,000
	Cash Cost por tonelada tratada en San Rafael (US\$)	100 - 105
	Capex total (US\$MM)	50 - 55
Pucamarca	Producción de onzas finas de Oro (miles de onzas)	70 - 80
	Cash Cost por tonelada tratada (US\$)	4.5 – 5.5
	Capex total (US\$MM)	28 – 30
Pitinga / Pirapora	Producción de estaño refinado (tmf)	6,200 – 6,500
	Producción de ferroaleaciones (t)	3,800 – 3,900
	Cash Cost por tonelada tratada en Pitinga (US\$)	20.0 – 21.0
	Capex total (US\$MM)	30 - 35

## 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 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.*