



# RESULTADOS CONSOLIDADOS SEGUNDO TRIMESTRE

## MINSUR S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

En Lima:

Gianflavio Carozzi  
Director de Adm. & Finanzas  
Email: [gianflavio.carozzi@minsur.com](mailto:gianflavio.carozzi@minsur.com)  
Tel: (511) 215-8300 Ext. 8303

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 SEGUNDO TRIMESTRE DEL AÑO 2017

Lima, 14 de agosto 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 segundo trimestre (“2T17”) y primeros seis meses (“6M17”) periodo terminado al 30 de junio 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	2T17	2T16	Var (%)	6M17	6M16	Var (%)
<b>Producción</b>							
Estaño (Sn)	t	6,661	6,529	2%	9,729	10,264	-5%
Oro (Au)	oz	23,295	27,634	-16%	52,304	61,152	-14%
FerroNiobio (FeNb) y FerroTántalo (FeTa)	t	659	484	36%	544	413	32%
<b>Resultados Financieros</b>							
Ventas	US\$ MM	170.7	154.8	10%	326.8	281.8	16%
EBITDA	US\$ MM	63.6	46.7	36%	111.0	91.0	22%
Margen EBITDA	%	37%	30%	23%	34%	32%	5%
Utilidad Neta	US\$ MM	9.8	19.9	-51%	23.4	38.7	-40%
Utilidad Neta Ajustada <sup>1</sup>	US\$ MM	22.2	14.9	48%	35.8	28.9	24%

#### Aspectos Destacados del Segundo Trimestre:

- Taboca alcanzó un EBITDA positivo de US\$ 7.3 MM.
- Mejor desempeño de la planta de pre-concentración Ore-Sorting en San Rafael, incrementando el volumen de mineral tratado.
- Récord histórico de producción de estaño refinado en Pirapora.
- Récord histórico de recuperación de Sn en la planta concentradora de San Rafael.
- Récord histórico de recuperación de Au en Pucamarca.
- Más de 13 mil toneladas de estaño contenido cubicado en San Rafael en el semestre.
- Seguridad: Pucamarca alcanzó 8 millones de horas-hombre sin accidentes incapacitantes y nuestras unidades: San Rafael, Pisco, Pitinga y Pirapora no registraron accidentes incapacitantes en el 2T17.

#### Resumen Ejecutivo del Segundo Trimestre:

En el segundo trimestre del año obtuvimos resultados operativos y financieros positivos, impulsados principalmente por el desempeño del estaño, en el cual alcanzamos mayores ventas (23%) respecto del 2T16 debido al mayor volumen comercializado (3%) y al mayor precio de realización (18%); si bien estas ventas fueron compensadas por menores volúmenes vendidos de oro y ferroaleaciones, la reducción alcanzada en los costos de producción de nuestras operaciones

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

y el buen desempeño en términos productivos y financieros de Taboca nos permitieron mejorar nuestros márgenes.

Por otro lado, redujimos los gastos de ventas y administrativos en -5% y -9%, respectivamente; sin embargo, los resultados de subsidiarias y asociadas (principalmente pérdidas en Rimac), así como la diferencia en cambio en Brasil, impactaron nuestra utilidad neta. Excluyendo dicho factores exógenos a la gestión del negocio, la Utilidad Neta ajustada fue US\$ 22.2 MM, 48% por encima del período 2T16.

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

Durante el 2T17 obtuvimos una mayor producción de estaño y ferroligas (+2% y +36%, respectivamente), y una menor producción de oro (-16%). La producción de estaño fue mayor principalmente debido a la estabilización de las mejoras realizadas a la planta de fundición en Taboca, parcialmente compensada por la menor producción de nuestra fundición en Pisco. La producción de ferroligas (Niobio y Tántalo) fue 36% mayor al 2T16 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. La producción de oro fue menor debido a la menor ley de mineral (-12%), en línea con el plan de producción definido para este período.

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

A nivel consolidado, la Compañía obtuvo resultados financieros positivos debido a la mayor productividad de nuestras operaciones en el 2T17 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), en donde adicionalmente al mayor precio realizado de estaño (+18%) se reflejan los menores costos de producción y gastos operativos producto de las continuas iniciativas de ahorro que se vienen trabajando.

Las ventas fueron mayores en 10% respecto del 2T16 básicamente por el mayor precio de estaño (+18%), sin embargo, fueron compensadas por el menor volumen de oro vendido (-16%). El EBITDA fue mayor en 36% debido al mayor margen bruto (42% vs 36% en el 2T16) y a los menores gastos de ventas y administrativos (-5% y -9%, respectivamente). A pesar de los buenos resultados de la operación, los resultados en nuestras subsidiarias y asociadas afectaron negativamente en -US\$ 5.8 MM a la Utilidad Neta, alcanzando US\$ 9.8 MM, US\$ 10.1 MM menos que el mismo período del año anterior. Sin embargo, excluyendo los resultados en subsidiarias y la diferencia en cambio, logramos una Utilidad Neta Ajustada de US\$ 22.2 MM, es decir, 48% mayor a lo alcanzado en el mismo período del año anterior.

## II. ASPECTOS GENERALES:

### a. Cotización de los metales:

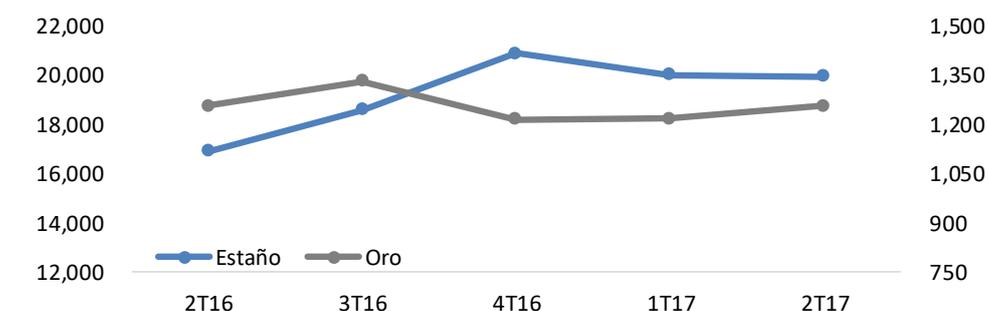
- **Estaño:** La cotización promedio del estaño (Sn) en el 2T17 alcanzó los US\$ 19,969 por tonelada, lo cual representa un aumento del 18% con respecto al 2T16.
- **Oro:** La cotización promedio del oro (Au) en el 2T17 fue de US\$1,258, en línea con respecto de la cotización del 2T16

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

Cotizaciones Promedio	Unidad	2T17	2T16	Var (%)	6M17	6M16	Var (%)
Estaño	US\$/t	19,969	16,933	18%	20,006	16,244	23%
Oro	US\$/oz	1,258	1,258	0%	1,239	1,220	2%

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 2T17 fue de S/. 3.26 por US\$ 1, lo cual representa una apreciación de 2%, comparada con la cotización promedio del 2T16 (S/. 3.32 por US\$ 1). Al cierre del 2016, el tipo de cambio estaba en S/. 3.36 por US\$ 1, mientras que al cierre del 2T17 estaba en S/. 3.25.

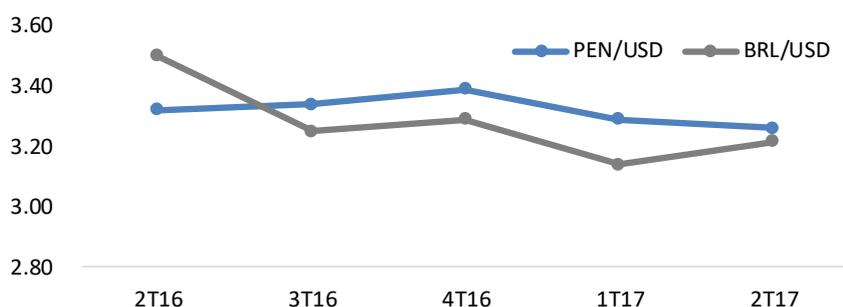
El tipo de cambio promedio del Real Brasileiro en el 2T17 fue de R\$ 3.22 por US\$ 1, lo cual representa una apreciación de 8% comparada con la cotización promedio del 2T16 (R\$ 3.50 por US\$ 1). Al cierre del 2016, el tipo de cambio alcanzó los R\$ 3.26 por US\$ 1, mientras que al cierre del 2T17 estaba en R\$ 3.31.

**Cuadro N° 3: Tipo de Cambio**

Tipo de Cambio Promedio	Unidad	2T17	2T16	Var (%)	6M17	6M16	Var (%)
PEN/USD	S/.	3.26	3.32	-2%	3.28	3.38	-3%
BRL/USD	R\$	3.22	3.50	-8%	3.18	3.70	-14%

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	2T17	2T16	Var (%)	6M17	6M16	Var (%)
Mineral Tratado	t	491,126	270,471	82%	982,392	497,230	98%
Ley de Mineral Alimentado a Planta	%	1.87	2.03	-8%	1.76	2.06	-14%
Producción Estaño (Sn) - San Rafael	t	4,794	4,573	5%	8,811	8,847	0%
Producción Estaño (Sn) - Pisco	t	4,727	5,014	-6%	8,307	9,368	-11%
Cash Cost por Tonelada Tratada <sup>2</sup> - San Rafael	US\$/t	62	103	-40%	62	109	-43%
Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>3</sup>	US\$/t Sn	8,409	7,907	6%	9,249	8,063	15%

En el 2T17, la producción de estaño refinado en la fundición Pisco alcanzó 4,727 toneladas, lo que representa una disminución del 6% con respecto al mismo periodo del año anterior. Esta disminución se debe principalmente a niveles de producción mayores a lo usual conseguidos durante el 2T16 debido al consumo stock de concentrado en Pisco, este mayor consumo respondió a un plan para reducir los niveles de inventarios en la fundición. Cabe mencionar que la menor producción de Pisco en el 2T17 fue parcialmente compensada por una mayor producción en la mina (+5%) debido al mejor rendimiento del Ore Sorting que compensó las menores leyes en la mina. Mejoramos nuestro Guidance de producción de estaño refinado en el 2017 a 17,500 – 18,500 toneladas.

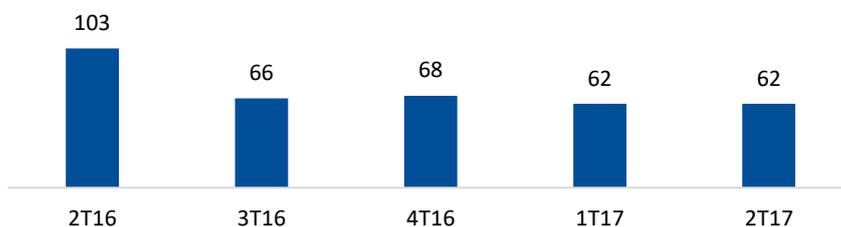
El cash cost por tonelada tratada de San Rafael en el 2T17 alcanzó los US\$ 62 vs. US\$ 103 en el 2T16, lo que representó una reducción del 40%. Cabe mencionar que el cash cost por tonelada de este período considera, a diferencia del 2T16, mineral de baja ley (341,454 toneladas) que es alimentado a la planta de pre-concentración (Ore-Sorting) y las toneladas tratadas en concentración provenientes directamente de la mina (149,672 toneladas). Este efecto es temporal dado que el mineral de baja ley apilado en la cancha 35 será consumido durante 2017. En ausencia del impacto del volumen del Ore-Sorting, el cash cost por tonelada tratada en el 2T17 sería US\$

<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)

103.1 vs US\$ 103.4 en el 2T16. Mejoramos nuestra expectativa de cash cost por tonelada tratada en San Rafael para el 2017 a entre US\$ 60 a US\$ 70.

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



El cash cost por tonelada de estaño refinado en el 2T17 alcanzó los US\$ 8,409 vs. US\$ 7,907 en el 2T16, lo que representó un aumento del 6%, debido principalmente a la menor producción (-6%) en el 2T17 respecto a 2T16, parcialmente compensado por las reducciones de costos por tonelada tratada en la mina.

Finalmente, es importante resaltar que la Compañía viene llevando a cabo una campaña de perforaciones con miras a la reposición de recursos, lográndose identificar durante el 2T17, 401.5 kt de mineral con 6.9 kt de finos de estaño contenidos, y en el acumulado 6M17, hemos identificado 705.3 kt de mineral con 13.1 kt de finos de estaño contenidos.

#### **b. Pucamarca (Perú):**

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

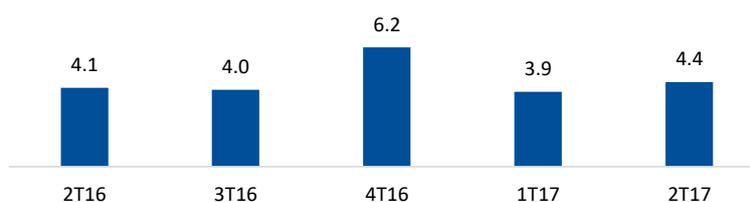
Pucamarca	Unidad	2T17	2T16	Var (%)	6M17	6M16	Var (%)
Mineral Puesto en PAD	t	1,948,762	2,002,630	-3%	3,824,973	4,162,168	-8%
Ley de Mineral Puesto en PAD	g/t	0.44	0.50	-12%	0.48	0.48	-1%
Producción Oro (Au)	oz	23,295	27,634	-16%	52,304	61,152	-14%
Cash Cost por Tonelada Tratada	US\$/t	4.4	4.1	8%	4.2	3.8	11%
Cash Cost por Onza de Oro <sup>4</sup>	US\$/oz Au	370	296	25%	305	256	19%

En el 2T17, la producción de oro alcanzó 23,295 onzas, lo que representa una reducción del 16% con respecto al mismo periodo del año anterior. Esta variación es explicada por la explotación de zonas con menores leyes en la mina (-12%), así como el menor mineral puesto en Pad (-3%) en el 2T17 con respecto al 2T16. Cabe resaltar que de acuerdo con el modelo geológico y el plan de minado de Pucamarca, la ley de cabeza de mineral fue de 0.44 g/t el 2T17, 12% menor al 2T16. La producción estimada para el año es de 90,000 a 100,000 onzas de oro.

El costo por tonelada tratada de Pucamarca en el 2T17 alcanzó los US\$ 4.4 vs. US\$ 4.1 en el 2T16, lo que representó un aumento del 8%, debido principalmente al menor tonelaje tratado (-3%) y por los mayores costos de producción en el trimestre (+5%). A pesar de ello, estos resultados nos permiten mantener nuestro guidance de US\$ 4.5 - US\$ 5.0 por tonelada tratada para el 2017.

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

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



El cash cost por onza de oro en el 2T17 fue US\$ 370, lo cual representó un aumento del 25% comparado al 2T16. Este aumento se dio por la menor producción de oro (-16%), y el mayor cash cost por tonelada tratada en el 2T17 con respecto al 2T16 (+8%). Pucamarca se mantiene como una de las operaciones mineras de oro de menor costo en el mundo.

**c. Pitinga – Pirapora (Brasil):**

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

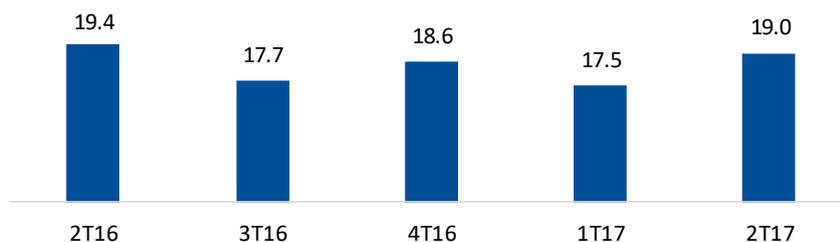
Pitinga - Pirapora	Unidad	2T17	2T16	Var (%)	6M17	6M16	Var (%)
Mineral Tratado	t	1,621,740	1,484,089	9%	3,386,138	2,843,354	19%
Ley de Cabeza - Sn	%	0.20	0.21	-4%	0.19	0.20	-4%
Ley de Cabeza - NbTa	%	0.26	0.27	-4%	0.26	0.27	-4%
Producción Estaño (Sn) - Pitinga	t	1,622	1,680	-3%	3,388	3,174	7%
Producción Estaño (Sn) - Pirapora	t	1,934	1,514	28%	3,356	2,410	39%
Producción Niobio y Tántalo (NbTa) - Liga	t	659	484	36%	1,203	897	34%
Cash Cost por Tonelada Tratada - Pitinga	US\$/t	19.0	19.4	-2%	18.2	19.1	-5%
By-product Credit Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>5</sup>	US\$/t Sn	13,391	13,396	0%	13,493	13,491	0%

En el 2T17 la producción de estaño refinado en Pitinga-Pirapora alcanzó 1,934 toneladas, lo que representa un aumento de 28% con respecto al mismo periodo del año anterior y un récord histórico de producción. Esto se logró principalmente por: i) la mayor alimentación de concentrado al horno de fundición (+18%), y ii) la mayor producción de estaño refinado a partir de escorias (+37%). 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 659 toneladas, lo que representa un aumento de 36% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a la entrada en producción de la nueva planta de flotación de niobatos. Continuamos con nuestros esfuerzos por implementar mejoras que nos permitan alcanzar mayores niveles de producción de ferroligas. Mantenemos el guidance de producción de entre 3,000 a 3,500 toneladas para el 2017.

El cash cost por tonelada tratada de Pitinga en el 2T17 fue de US\$ 19.0 vs US\$ 19.4 en el 2T16 (-2%) como resultado de la mayor alimentación a la planta de concentración y fue parcialmente compensado por la apreciación del real lo cual incrementó nuestros costos en dólares. Esperamos concluir el 2017 con un cash cost por tonelada tratada entre US\$ 17 y US\$ 19.

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



El by-product credit cash cost por tonelada de estaño en el 2T17 fue de US\$ 13,391, US\$ 5 menor que lo reportado en el 2T16. Si bien la producción fue mayor en ferroligas (+36%), el mayor costo de producción en dólares y la menor producción de estaño (-3%) compensaron el beneficio de la mayor producción de ferroligas. Cabe resaltar que el mayor costo de producción fue principalmente por mantenimientos asociados a paradas en las plantas y a la generación de ferroligas fuera de especificación que se mantienen en el stock, las cuales serán recuperadas.

#### IV. INVERSIONES Y CRECIMIENTO:

**Cuadro N°7. CAPEX Ejecutado**

CAPEX	Unidad	2T17	2T16	Var (%)	6M17	6M16	Var (%)
San Rafael - Pisco	US\$ MM	6.0	8.5	-29%	9.9	14.5	-31%
Pucamarca	US\$ MM	2.1	1.3	65%	2.1	2.9	-25%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	9.3	14.2	-34%	30.4	23.6	29%
Marcobre, Otros	US\$ MM	11.1	0.8	1283%	19.9	2.0	905%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>28.6</b>	<b>24.8</b>	<b>15%</b>	<b>62.4</b>	<b>42.9</b>	<b>45%</b>

##### a. Inversiones en Operaciones Actuales

En el 2T17, el CAPEX fue de US\$ 28.6 MM, lo que representa un incremento de 15% con respecto al 2T16. 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 contiene una de las reservas de estaño no explotado más grandes del 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 clave más relevantes de los proyectos a la fecha.

<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)

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

Aspecto Clave	B2	Marcobre
Objetivo	Minar, tratar y recuperar estaño contenido en el deposito 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	~40 Kt - 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\$ 160 - US\$ 180 Millones	~US\$ 1,300 - US\$ 1,500 Millones
Status Actual	Concluyendo fase de definición, se espera presentar estudio definitivo y aprobar IPR antes del final del 3T17	Concluyendo fase de definición, se espera presentar estudio definitivo y aprobar IPR antes del final del 4T17

## V. RESULTADOS FINANCIEROS:

### Cuadro N°9. Ganancias y Pérdidas

Ganancias y Pérdidas	Unidad	2T17	2T16	Var (%)	6M17	6M16	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	170.7	154.8	10%	326.8	281.8	16%
Costo de Ventas	US\$ MM	-99.8	-99.7	0%	-202.1	-173.6	16%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>70.9</b>	<b>55.0</b>	<b>29%</b>	<b>124.7</b>	<b>108.2</b>	<b>15%</b>
Gastos de Ventas	US\$ MM	-1.5	-1.6	-5%	-2.9	-3.1	-9%
Gastos de Administración	US\$ MM	-10.7	-11.9	-9%	-22.2	-20.8	7%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	-10.2	-9.9	2%	-17.7	-18.6	-5%
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	-1.8	-1.4	31%	-4.8	-6.3	-23%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>46.6</b>	<b>30.3</b>	<b>54%</b>	<b>77.1</b>	<b>59.4</b>	<b>30%</b>
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	-9.2	-9.9	-7%	-15.8	-17.8	-12%
Resultados de las Subsidiarias y Asociadas	US\$ MM	-5.8	-2.1	176%	-7.7	-4.4	75%
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	-6.6	7.0	-	-4.7	14.2	-133%
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>25.1</b>	<b>25.3</b>	<b>-1%</b>	<b>48.9</b>	<b>51.3</b>	<b>-5%</b>
Impuesto a las ganancias	US\$ MM	-15.3	-5.4	183%	-25.5	-12.6	102%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>9.8</b>	<b>19.9</b>	<b>-51%</b>	<b>23.4</b>	<b>38.7</b>	<b>-40%</b>
Margen Neto	%	6%	13%	-55%	7%	14%	-48%
<b>EBITDA</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>63.6</b>	<b>46.7</b>	<b>36%</b>	<b>111.0</b>	<b>91.0</b>	<b>22%</b>
Margen EBITDA	%	37%	30%	23%	34%	32%	5%
<b>Utilidad Neta Ajustada</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>22.2</b>	<b>14.9</b>	<b>48%</b>	<b>35.8</b>	<b>28.9</b>	<b>24%</b>

#### a. Ventas Netas:

En el 2T17, las ventas netas alcanzaron US\$ 170.7 MM, un aumento del 10% (US\$ 15.9 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 US\$ 24.8 MM impulsada por el mayor precio realizado (+18%), y por el mayor volumen vendido (+3%); sin embargo, fueron parcialmente compensadas por menores ventas en oro (-22%) y ferroligas (-7%), en línea con el plan de ventas

estimado para el período.

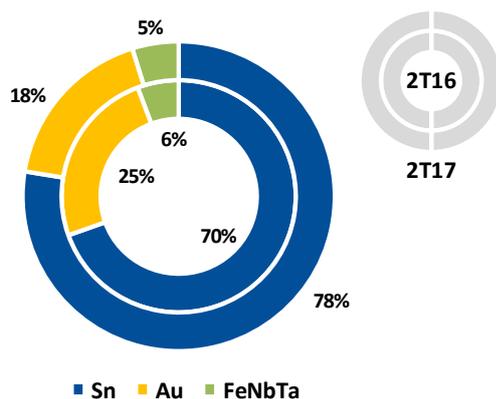
**Cuadro N°10. Volumen de Ventas por Línea de Producto**

Volumen de Ventas	Unidad	2T17	2T16	Var (%)	6M17	6M16	Var (%)
Estaño	t	6,388	6,213	3%	12,337	11,740	5%
San Rafael - Pisco	t	4,477	4,714	-5%	8,972	9,345	-4%
Pitinga - Pirapora	t	1,911	1,499	28%	3,364	2,395	40%
Oro	oz	23,570	30,218	-22%	47,877	57,167	-16%
Niobio y Tántalo (Liga)	t	520	580	-10%	1,033	940	10%

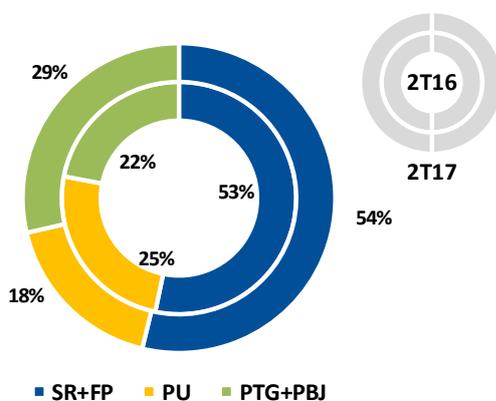
**Cuadro N°11. Ventas Netas en US\$ por Línea de Producto**

Ventas Netas por Metal	Unidad	2T17	2T16	Var (%)	6M17	6M16	Var (%)
Estaño	US\$ MM	132.4	107.7	23%	250.6	197.3	27%
San Rafael - Pisco	US\$ MM	91.8	82.4	11%	183.0	158.1	16%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	40.6	25.2	61%	67.6	39.2	72%
Oro	US\$ MM	30.1	38.3	-22%	60.2	69.9	-14%
Niobio y Tántalo (Liga)	US\$ MM	8.2	8.8	-7%	16.0	14.5	10%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>170.7</b>	<b>154.8</b>	<b>10%</b>	<b>326.8</b>	<b>281.8</b>	<b>16%</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	2T17	2T16	Var (%)	6M17	6M16	Var (%)
Costo de Producción	US\$ MM	83.9	76.1	10%	167.4	145.6	15%
Depreciación	US\$ MM	15.4	14.9	3%	30.5	28.5	7%
Participaciones	US\$ MM	3.1	1.8	74%	5.3	4.9	8%
Var. De Inventarios y Otros	US\$ MM	-2.5	7.0	-	-1.0	-5.3	-81%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>99.8</b>	<b>99.7</b>	<b>0%</b>	<b>202.1</b>	<b>173.6</b>	<b>16%</b>

El costo de ventas del 2T17 fue US\$ 99.8 MM, en línea con el costo de ventas del 2T16; sin embargo, los costos de producción fueron mayores en 10% debido principalmente a la apreciación del real brasilero (-8%) lo cual afectó nuestros costos de producción en Taboca; así como el incremento en el volumen de tratamiento en San Rafael y Pucamarca para compensar las menores leyes; sin embargo, se encuentra en línea con el plan estimado para cumplir con los objetivos del año. Asimismo, cabe resaltar que en el 2T16 se consumieron inventarios por US\$ 7.0 MM, mientras que en el 2T17 acumulamos inventarios por US\$ 2.5 MM.

## c. Utilidad Bruta:

La utilidad bruta del 2T17 fue US\$ 70.9 MM, lo que significó un aumento del 29% con respecto al mismo período de 2016. El margen bruto pasó de ser negativo en -12% en el 2T16 a +10% en el 2T17, lo cual nos permitió pasar de un margen bruto consolidado de 36% en el 2T16 a 42% en el 2T17.

## d. Gastos Administrativos:

Los gastos administrativos en el 2T17 fueron US\$ 10.7 MM, lo que significó una reducción del 9% (US\$ 1.1 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior. Esta reducción se debe principalmente a menores participaciones (US\$ 1.7 MM) en Minsur Individual en el 2T17 debido a que en el 2T16 se realizaron provisiones en exceso que fueron ajustadas en el siguiente trimestre, este efecto positivo fue parcialmente compensado por el mayor gasto administrativo en nuestro proyecto Marcobre (US\$ 0.5 MM). Cabe resaltar que en Taboca, a pesar de la apreciación del real (-8%), los gastos administrativos en dólares sólo aumentaron en 2%. Excluyendo el efecto de las participaciones, los gastos administrativos del 2T17 ascenderían a US\$ 9.9 MM, es decir, en línea con el 2T16.

## e. Gastos de Exploración y Proyectos:

En el 2T17, los gastos de exploración y proyectos fueron US\$ 10.2 MM, lo que significó un incremento de 2% (US\$ 0.2 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior. El incremento del gasto se debe principalmente a las mayores inversiones en exploraciones en zonas aledañas de San Rafael y Pucamarca (+US\$ 4.4 MM) que nos permitirá dar continuidad a nuestras operaciones actuales, compensado por el menor gasto en nuestro proyecto Marcobre debido al pase de pre-factibilidad a factibilidad (-US\$ 4.6 MM), con lo cual nuestros gastos se vienen capitalizando durante el 2T17.

**f. EBITDA:**

El EBITDA en el 2T17 fue de US\$ 63.6 MM, lo que significó un aumento de 36% (US\$ 16.9 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior. Este incremento en el resultado se explica principalmente por el buen desempeño operativo y financiero de nuestra subsidiaria Taboca, la cual incrementó su EBITDA en US\$ 9.9 MM (pasó de -US\$ 2.0 MM en el 2T16 a +US\$ 7.3 MM en el 2T17); así como la capitalización de los gastos de exploración de Marcobre (+US\$ 4.1 MM), y el mayor EBITDA obtenido por San Rafael y Pucamarca en (+US\$ 3.2 MM). El margen EBITDA del período fue 37%, por encima del margen alcanzado en el mismo período de 2016 de 30%.

**g. Impuesto a las ganancias:**

En el 2T17 provisionamos US\$ 15.3 MM de gasto de impuestos a las ganancias, es decir, US\$ 9.9 MM por encima del 2T16; mientras que en el primer semestre del año, el gasto de impuestos a las ganancias fue de US\$ 25.5 MM, US\$ 12.9 MM por encima del mismo período del año anterior. Es importante resaltar que, a pesar de una menor Utilidad antes de Impuestos, los impuestos a las ganancias fueron mayores debido a efectos temporales: i) ajuste positivo en el 2T16 por US\$ 5.5 MM producto del cambio en el reconocimiento de ganancias/pérdidas tributarias en fondos invertidos en el exterior, y ii) la apreciación del tipo de cambio (nuevos soles), la cual generó un efecto de traslación en el impuesto a la renta diferido por US\$ 4.8 MM. Cabe destacar que estos efectos mencionados son recalculados mensualmente en función de las fluctuaciones del tipo de cambio.

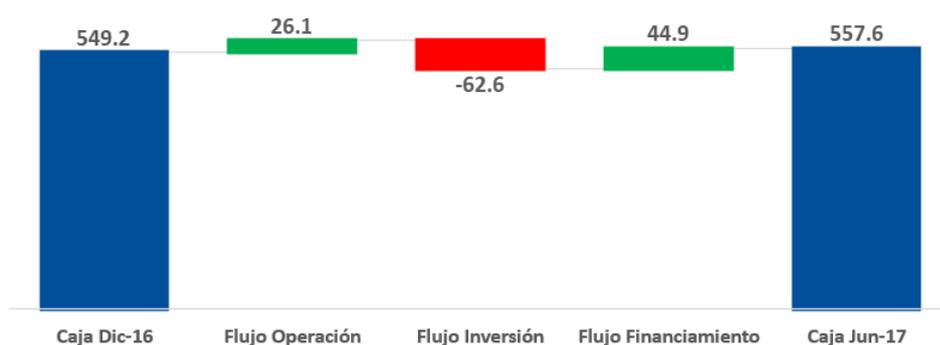
**h. Utilidad Neta y Utilidad Neta Ajustada:**

La Utilidad Neta en el 2T17 alcanzó US\$ 9.8 MM, una reducción de US\$ 10.1 MM con respecto al 2T16 (US\$ 19.9 MM). Es importante mencionar que en el 2T16 se tuvo ganancias cambiarias en Taboca por US\$ 7.0 MM debido a una fuerte apreciación del real brasilero en 2T16. Excluyendo los resultados de las subsidiarias y asociadas, y la diferencia en cambio, la utilidad neta ajustada en el 2T17 fue US\$ 22.2 MM, 48% mayor a la del 2T16.

**VI. LIQUIDEZ:**

Al 30 de junio de 2017, el saldo de caja y equivalente de caja fue de US\$ 557.6 MM, 2% mayor al cierre del 2016 (US\$ 549.2 MM). La variación del efectivo responde principalmente a desembolsos realizados por inversiones de capital por US\$ 62.6 MM relacionados al sostenimiento y proyectos de expansión de nuestras unidades, los cuales fueron compensados parcialmente por un flujo operativo positivo de US\$ 26.1 MM y un flujo de financiamiento de US\$ 44.9 MM, este último movimiento del efectivo corresponde a la toma de deuda por parte de nuestra subsidiaria Taboca para poder financiar las inversiones de capital realizadas durante 2016 y pagaderas durante el primer y segundo trimestre del 2017.

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

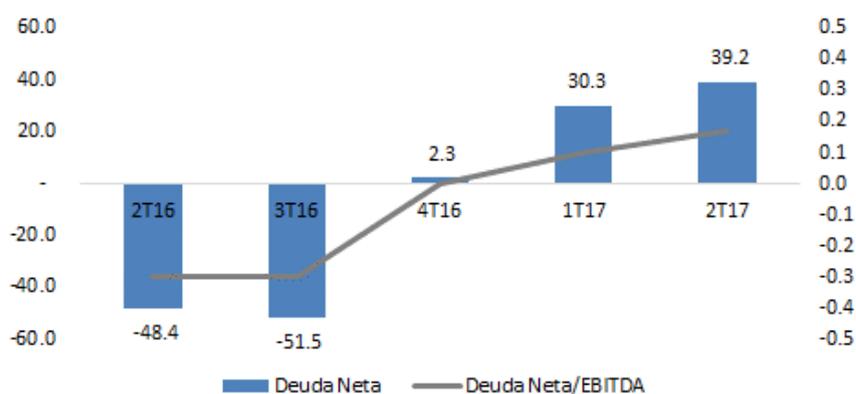


En cuanto a los niveles de endeudamiento, las obligaciones financieras al 30 de junio de 2017 ascendieron a US\$ 596.8 MM, 8% mayor al cierre del 2016 (US\$ 551.5 MM). El incremento de la deuda, según lo indicado anteriormente, se debe a la toma de deuda de nuestra subsidiaria Taboca. El ratio de apalancamiento neto alcanzó los 0.2x al 30 de junio del 2017 vs. 0.0x al cierre de 2016.

**Cuadro N°13. Deuda Neta**

Ratios Financieros	Unidad	jun-17	dic-16	Var (%)
Obligaciones Financieras	US\$ MM	596.8	551.5	8%
Deuda Largo Plazo - Bono Minsur 2024	US\$ MM	445.0	444.7	0%
Deuda Corto Plazo - Taboca	US\$ MM	151.8	106.8	42%
<b>Caja</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>557.6</b>	<b>549.2</b>	<b>2%</b>
Efectivo y equivalentes	US\$ MM	259.2	353.3	-27%
Depositos a plazo con vcto mayor a 90 días	US\$ MM	130.4	30.2	332%
Inv. Disp. Para Venta - Fondos Mutuos y CDs	US\$ MM	168.0	165.7	1%
<b>Deuda Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>39.2</b>	<b>2.3</b>	<b>1608%</b>
<b>Deuda / EBITDA</b>	<b>x</b>	<b>2.6x</b>	<b>2.7x</b>	<b>-1%</b>
<b>Deuda Neta / EBITDA</b>	<b>x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.0x</b>	<b>1458%</b>

**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 - Actualización

Operación	Métrica	Guidance	Guidance actualizado
San Rafael/	Producción de estaño refinado (tmf)	16,500 - 17,500	17,500 - 18,500
Pisco	Cash Cost por tonelada tratada en San Rafael (US\$)	70 - 80	60 - 70
	CAPEX total (US\$M)	30-40	30-40
Pucamarca	Producción de onzas finas de Oro (miles de onzas)	90 - 100	90 - 100
	Cash Cost por tonelada tratada (US\$)	4.5 - 5.0	4.5 - 5.0
	CAPEX total (US\$M)	20 - 25	20 - 25
Pitinga / Pirapora	Producción de estaño refinado (tmf)	6,500 - 7,500	6,500 - 7,500
	Producción de ferroaleaciones (t)	3,000 - 3,500	3,000 - 3,500
	Cash Cost por tonelada tratada en Pitinga (US\$)	17.0 - 19.0	17.0 - 19.0
	CAPEX total (US\$M)	45 - 50	40 - 45
Marcobre	CAPEX hasta completar la Factibilidad (4T17) (US\$M)	25 - 30	25 - 30
	CAPEX para Ingeniería de detalle y trabajos tempranos	n.d.	35 - 40
B2	CAPEX total hasta completar Factibilidad (3T17) (US\$M)	9 - 12	7 - 9

## VIII. Hechos recientes

Como parte de nuestra constante búsqueda de mejora de nuestra gestión, hemos realizado algunos cambios organizacionales en Minsur. Por ello, Gianflavio Carozzi, quien se desempeñaba como CFO de Minsur, pasa a asumir el cargo de Gerente General de Operaciones Mineras Perú, en su reemplazo, Diego Molina se incorpora a nuestra empresa como CFO. El Sr. Diego Molina es Ingeniero Civil Industrial y MSC de la Pontificia Universidad Católica de Chile, MBA de la Universidad Tsinghua y de INSEAD, y tiene experiencia en grandes empresas como AMCOR, Peruplast y SQM.

Dichos cambios son efectivos a partir del 08 de Agosto de 2017.

## Información Conferencia Telefónica

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

### Fecha y Hora:

Miércoles, 16 de agosto de 2017

11:00 a.m. (hora Nueva York)

10:00 a.m. (hora Lima)

### Para participar por favor marque:

E.E.U.U. 1-800-329-0864

Internacional (marcación fuera de los E.E.U.U.) 1-785-424-1243

**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 70% 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.*