

FUNDAMENTO DE CLASIFICACION DE RIESGO

Compañía Minera Atacocha S.A.A.

Sesión de Comité N° 39/2011: 25 de noviembre de 2011
Información financiera al 30 de junio de 2011

Analista: Grace Reyna Che
greyna@class.pe

Compañía Minera Atacocha S.A.A. ("Atacocha" o "la Compañía") fue constituida en febrero de 1936, con el fin de desarrollar actividades de exploración y explotación de yacimientos mineros de su propiedad o arrendados, para producir concentrados de plomo, zinc y cobre. Actualmente la Unidad Minera Atacocha es la única en operación, con una capacidad de 4,400 tpd a junio de 2011. La Compañía se encuentra clasificada como una empresa de mediana minería, ubicándose actualmente de 2011 en la séptima posición dentro de los productores locales de zinc.

Desde noviembre del 2008 forma parte del Grupo Milpo, como subsidiaria indirecta de Compañía Minera Milpo S.A.A., la cual posee 88.19% de las acciones representativas con derecho a voto (a través de Milpo Andina Perú S.A.C.), que forma a su vez parte del importante Grupo empresarial brasileño Votorantim.

Clasificaciones Vigentes

Solvencia	AA
Acciones Comunes	1ra Categoría
Perspectivas	Estables

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo otorgadas a Compañía Minera Atacocha reflejan:

- El respaldo de su principal accionista, Compañía Minera Milpo S.A.A., tanto en términos administrativos y operativos, como financieros, lo que se confirmó con la reestructuración integral de la Compañía y la realización de aportes de capital durante el ejercicio 2009.
- La estrategia actual que busca mantener el nivel de reservas para garantizar la viabilidad operacional de la mina, priorizando proyectos de exploración.
- El potencial y el creciente nivel de los recursos geológicos de la Compañía.
- La significativa reducción incluyendo el reperfilamiento de la deuda financiera de la Compañía, en cuanto a niveles y plazos más adecuados en relación al patrimonio, a la capacidad de generación de caja de Atacocha y a sus necesidades de capital. El ratio de endeudamiento continúa en descenso, con un apalancamiento de 0.72 veces y un ratio de deuda financiera sobre la generación de EBITDA de 0.46 veces al 30 de junio de 2011. El índice de cobertura histórica también se ha recuperado, alcanzando un nivel de 10.17 veces a junio de 2011, lo que muestra una buena capacidad para cubrir sus obligaciones financieras.

Las categorías de riesgo asignadas también toman en cuenta factores adversos endógenos, como: (i) el incremento en su *cash cost* explicado principalmente por el incremento en 42.5% en gastos de materiales, suministros y repuestos utilizados, así como mayores gastos de personal, los que tienen una participación relevante en la estructura de los mismos (cercana a 50%); (ii) la nueva política de dividendos

de la Compañía, que ha reducido el reparto de dividendos a 15% de las utilidades de libre disposición, frente a la política anterior de reparto de 50%, vigente hasta el ejercicio 2008.

Resumen financiero

En miles de Dólares Americanos

	Dic.2009	Dic.2010	Jun.2011
Veritas netas	89,986	125,084	74,746
Resultado operacional	16,735	41,077	29,825
EBITDA	36,256	66,896	43,939
Gastos financieros	11,766	3,842	1,610
Resultado no operacional	-33,091	-3,875	-1,610
Utilidad neta	-21,264	22,758	18,414
Total Activos	331,899	249,775	236,065
Disponible	7,169	27,116	35,962
Total Pasivos	152,151	108,920	98,724
Deuda financiera	52,748	45,336	40,283
Patrimonio	179,748	140,855	137,341
Result. Operacional / Ventas	18.60%	32.84%	39.90%
Margen EBITDA	40.29%	53.48%	58.78%
Utilidad Neta / Ventas	-23.63%	18.19%	24.64%
Flujo depurado / Activos Prom.	12.55%	26.81%	40.00%
Rentabilidad patrimonial	-16.42%	14.20%	26.47%
Liquidez corriente	1.58	1.88	1.44
Liquidez ácida	0.25	1.07	1.16
Deuda / Patrimonio	0.85	0.77	0.72
Deuda Financiera / Patrimonio	0.29	0.32	0.29
% de Deuda corto plazo	63.88%	52.67%	55.42%
D. Financiera / EBITDA	1.45	0.68	0.46
Índice de Cobertura Histórica	13.95	9.38	10.17
Mineral Tratado (miles TM)	1,425.00	1,537.39	769,897.98
Veritas concentrados Zinc (TM)	115,349	112,364	48,698
Zn Precio en LME (US\$ / TM)	1655.11	2,160.74	2,324.87
Veritas concentrados Pb (TM)	12,635	15,006	6,417

En cuanto a factores externos, Atacocha está expuesta a los siguientes riesgos: (i) el impacto de la volatilidad de los precios de los metales industriales, ante el poco avance en la recuperación de EE.UU. y las dificultades que afrontan los países de Europa principalmente en materia de déficit fiscal y deuda soberana; (ii) problemas sociales y políticos que pudiesen influir negativamente en la realización de sus planes y proyectos; y (iii) la promulgación por parte del Estado, de nuevas normas que afectan incluso aquellas que gozan de estabilidad jurídica, con la intención de incrementar la base de recaudación fiscal en aproximadamente US\$ 1,000 millones.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas se presentan estables para las categorías de riesgo asignadas a las acciones comunes clasificadas para Atacocha, en razón a la reestructuración integral que se ha efectuado en la Compañía, tanto en términos administrativos y operativos, como en aspectos financieros. Se espera que Atacocha continúe con la mejora en sus procesos, alcanzando mayores eficiencias en su capacidad de generación, dentro de un entorno estable para la cotización de los metales, junto al confirmado respaldo de su principal accionista.

Ello permitirá en el largo plazo, incrementar los niveles de inversión en exploración, buscando aumentar los volúmenes de reservas y consecuentemente, el horizonte de vida de la mina.

1. Descripción de la Empresa.

Atacocha fue constituida en febrero de 1936, con el fin de desarrollar actividades de extracción, concentración, y comercialización de minerales, principalmente zinc y plomo, provenientes de minas y/o concesiones de su propiedad o arrendadas.

a. Propiedad

A partir de noviembre de 2008, Atacocha forma parte del Grupo Milpo, luego que la Compañía Minera Milpo S.A.A. ("Milpo") adquiriera el 100% de las acciones de Milpo Andina Perú S.A.C., quien en la actualidad es accionista directo del 88.19% de las acciones con derecho a voto (clase A) de la compañía. En el mes de noviembre, la participación de Prima AFP se redujo en 5.21%.

Accionistas Comunes Clase A	%
Milpo Andina Perú S.A.C.	88.19
Fondo Administrado Prima AFP	8.51
Otros	3.3
Total	100.00

Grupo Económico

El Grupo Milpo comprende, además de Atacocha, las siguientes empresas en las que Milpo posee inversiones:

- Minera Rayrock Ltda (participación de 100%): dedicada a la minería y titular de la mina y refinería Iván (Antofagasta, Chile).
- Minera Pampa de Cobre S.A. (participación de 100%): dedicada a la actividad minera y titular de la unidad minera Chapi (Moquegua, Perú).
- Minera El Muki S.A. (participación de 100%): dedicada a la exploración y explotación de yacimientos mineros, llevando la cartera de proyectos del Grupo.
- Milpo Andina Perú S.A.C. (participación del 100%): dedicada a la actividad minera y actualmente titular de 88.19% de las acciones comunes clase "A" de Compañía Minera Atacocha S.A.A., luego de un proceso de absorción del bloque patrimonial escindido por Votorantim Metais equivalente a 104'292,650 de acciones de ésta clase.

Empresas subsidiarias

Como parte del proceso reorganizacional de Atacocha, en el año 2010 la empresa absorbió Minera Atagold S.A., Minera Sinaycocha S.A.C., Calcios del Pacífico Sur S.A., y Empresa Energética de Chaprín S.A.

En ese mismo año, la compañía transfirió el 100% de las acciones de Corporación Peruana Cocachacra S.A.C., Cía Industrial Productora de Explosivos Nacionales S.A.C., Corporación Minera San Manuel S.A. y Minera Sayaatoc

S.A. Finalmente, en mayo de 2011, se aprobó la disolución y liquidación de la subsidiaria El Quinual S.A., empresa dedicada al desarrollo de actividades agropecuarias.

b. Estructura administrativa

Desde la toma de control por parte del Grupo Milpo en noviembre del 2008, el Directorio de la Compañía cambió en su totalidad. Posteriormente, en Junta General de Accionistas celebrada el 29 de marzo de 2011 se definió la composición actual del Directorio, para el periodo marzo 2011 – marzo 2013.

Directorio	
Presidente:	Ivo Ucovich Dorsner
Vice Presidente:	Agustín de Aliaga Fernandini
Directores:	Joao Bosco Silva Paulo Prignolato José Chueca Romero Luis Carranza Ugarte Sergio Duarte Pinheiro * Ruben Fernández Rodolfo Otero Nosiglia
Administración	
Gerente General(i):	Francisco Atilio Ísmodes Mezzano

* En funciones desde el 27.10.2011, en reemplazo del Sr. Henry Day.

Asimismo, se suscribió un Contrato de Prestación de Servicios entre ambas empresas, con la finalidad de brindar un conjunto de servicios administrativos a Atacocha (servicios de contabilidad, finanzas, logística, legales y de comercialización) por parte de la plana gerencial de Milpo, con amplia trayectoria en el sector y en el Grupo. En este sentido, Atacocha pasó a ser una empresa subsidiaria de Milpo.

Desde setiembre del 2010, el Sr. Franciso Ísmodes Mezzano, Gerente de Asuntos Corporativos de Compañía Minera Milpo, mantiene de manera interina, la Gerencia General de la Compañía y de Milpo, luego de la renuncia del Ing. Abraham Chahuán al cargo para asumir nuevos retos profesionales.

2. Negocios

La Unidad Minera Atacocha es la única en operación de la empresa, ubicada en Cerro de Pasco a 4,000 m.s.n.m con una capacidad de 4,400 tpd a junio de 2011. Esta unidad cuenta con 157 concesiones mineras sobre un total de 2,274 hectáreas y produce concentrados de zinc, plomo y cobre con contenidos de oro y plata, a través de la flotación de mineral en su propia planta concentradora. Adicionalmente a la Unidad Minera Atacocha, la empresa es titular de otras trece concesiones mineras, de manera directa y a través de sus subsidiarias.

a. Estrategia

Luego de la toma de control por parte del Grupo Milpo, la actual administración llevó a cabo un plan de reestructuración integral, tanto operativa como financiera, de la compañía y de sus subsidiarias. Este ha comprendido:

1. Iniciativas tendientes a la automatización y a la optimización de procesos en el área de infraestructura de mina, incluyendo ventilación, sistema de izaje, bombeo y sistema de carguío.
2. Transformación importante en el esquema productivo, eliminándose entre otros, la perforación manual.
3. Incremento en la capacidad de tratamiento y en la producción de concentrados.
4. Paralización de proyectos de inversión y de operaciones en empresas subsidiarias que requerían financiamiento y recursos de la Compañía, pero que no estaban generando recursos de caja.
5. Reducción significativa de los gastos administrativos, con el cierre de las oficinas corporativas en San Isidro, dentro de las sinergias derivadas de la adquisición de la Compañía por parte del Grupo Milpo.
6. Reestructuración e importante reducción de la deuda financiera de la compañía.

Estos esfuerzos se vienen llevando a cabo de manera que le permita a Atacocha, contar con bases sólidas para en el mediano plazo, incrementar su nivel de recursos y ampliar su capacidad de tratamiento.

b. Reservas

La Unidad Minera Atacocha presenta, a diciembre 2010, un total de 14.4 millones de toneladas de mineral entre reservas y recursos.

ATACOCHA	2008	2009	2010	%Pb	%Cu	Aq (oz/t)
Reservas (TM)	3,604,991	3,274,499	1,604,073	0.91	0.40	2.05
Recursos (TM)	3,686,333	19,455,350	12,813,319	1.58	0.28	2.15

Si bien tomando en cuenta éstas y los niveles de tratamiento de mineral, se estima una vida útil menor a 3 años, la Administración reconoce el potencial de los recursos basándose en la experiencia de la Unidad Minera El Porvenir (Grupo Milpo) y en los resultados de las perforaciones realizadas.

La estrategia actual ha buscado mantener el nivel de reservas para garantizar la viabilidad corriente de esta mina, así como, incrementar los niveles de recursos. En el mediano plazo se espera un incremento en las inversiones de exploración (perforación y equipos), buscando equiparar el horizonte de vida de esta mina, con el de la mina El Porvenir de Milpo (no menor a 8 años), en un plazo de 4 a 5

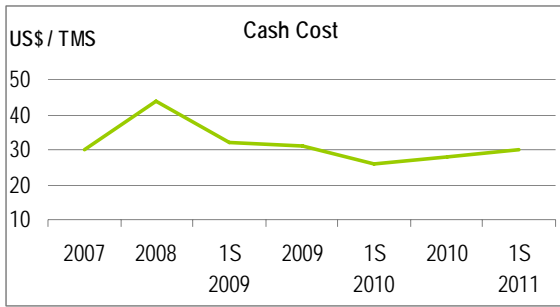
años. Ello debido a la vecindad existente entre ambas minas con similares condiciones de mineralización.

c. Producción y *cash cost*

Las inversiones realizadas para la optimización de procesos y para el incremento de la capacidad operativa desde la adquisición de Atacocha, por parte de Milpo a fines del 2008, se ha reflejado en un aumento, tanto en el tratamiento del mineral, como en el mejor procesamiento y en la mayor producción de concentrados en los años 2009 y 2010. Los niveles de tratamiento promedio diario reflejaron estos logros, los que periodo a periodo, se han ido fortaleciendo. De acuerdo a lo proyectado por la compañía, en el primer semestre del 2011 se ha mantenido los niveles de tratamiento alcanzados en el 2010.

Atacocha	2008	2009	2010	Jun.2011	Jun.2010	Var.
Mineral Tratado (TMS)	1,260,388	1,424,995	1,537,390	769,898	768,327	0.2%
Concentrados Zn (TMS)	108,447	112,539	111,187	49,244	56,504	-12.8%
Concentrados Pb (TMS)	16,074	13,280	14,494	6,811	8,968	-24.1%
Concentrados Cu (TMS)	5,353	6,185	6,374	3,499	3,163	10.6%
Tratamiento promedio diario (pd)	3,793	4,100	4,380	4,400	4,360	0.9%

A junio de 2011 destacó el desempeño de la producción de concentrados de cobre, las que se incrementaron 10.6% respecto al mismo periodo de análisis de 2010. En el caso de los niveles de producción de concentrados de zinc y plomo éstos descendieron 12.8% y 24.1%, explicado principalmente por menores leyes de cabeza observados en el mineral extraído, lo cual estaba contemplado dentro de las proyecciones de la compañía. Estos resultados sin embargo, no afectaron su participación en la producción de concentrados, los que a junio de 2011 alcanzaron 82.7% y 11.4%, respectivamente (82.3% y 13.1% al 30.06.2010). En periodos posteriores al año 2008, los logros indicados en la optimización de procesos, particularmente de tratamiento y de recuperación de mineral, y en la ampliación de la capacidad productiva en planta, reflejaron a su vez en reducciones significativas y en un posterior control de los costos unitarios, tanto de tratamiento, como de producción. En el primer semestre del 2011, sin embargo, el *cash cost* de Atacocha ascendente a US\$ 30.21 por tonelada tratada muestra una importante recuperación respecto a junio de 2010 (US\$ 26.01 por tonelada tratada), llegando incluso al nivel obtenido en el año 2009 (US\$ 31.20 por tonelada tratada) explicado principalmente por el incremento en 42.5% en gastos de materiales, suministros y repuestos utilizados, así como mayores gastos de personal, los que tienen una participación relevante en la estructura de los mismos (cercana a 50%).

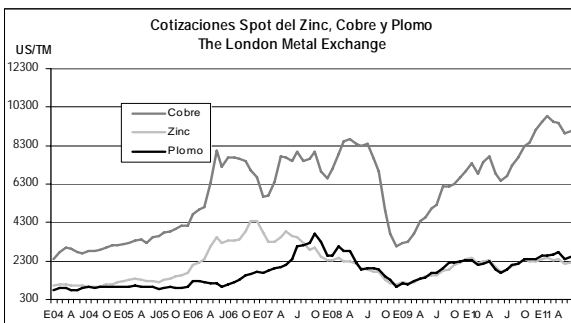


d. Precios y perspectivas

Desde el ejercicio 2009 hasta principios del año 2010, se observó una importante y sostenida recuperación de los precios internacionales de los metales industriales. Luego de las disminuciones observadas en los precios durante los meses de febrero, mayo y junio de 2010, éstos se recuperaron posteriormente a los niveles alcanzados a inicios de 2010 para el zinc y el plomo, y a máximos históricos para el cobre.

De esta manera, se reportaron a diciembre de 2010 precios promedios muy superiores a los observados en el año 2009, luego de la drástica caída sufrida en el segundo semestre del 2008 como consecuencia de la crisis financiera internacional: US\$ 7,534.78 por TM de cobre, US\$ 2,148.45 por TM de plomo, US\$ 2,160.74 por TM de zinc vs. US\$ 5,149.74 por TM de cobre, US\$ 1,719.27 por TM de plomo y US\$ 1,655.11 por TM de zinc, respectivamente.

En junio de 2011 los precios promedios internacionales del cobre, plomo y zinc registraron resultados superiores respecto a los obtenidos en junio de 2010, alcanzando precios de US\$ 9,401.61 por TM, US\$ 2,580.79 por TM y US\$ 2,324.87 por TM. Vs. US\$ 7,129.89 por TM, US\$ 2,085.94 por TM y 2,157.39, en respuesta a una lenta recuperación de la economía internacional, impulsada principalmente por el desempeño de los países emergentes y la demanda china que en la actualidad, se muestra en menores niveles.



En el 2011 la crisis soberana europea se ha mostrado latente, lo que podría afectar en el corto plazo a EE.UU.,

quien cuenta con una deuda pública superior al 100% de su PBI, y débiles indicadores clave como déficit fiscal, generación de empleo, gasto público e inflación, los que dan muestra de la desaceleración económica que enfrenta.

3. Situación Financiera

A partir de la adquisición de Atacocha por parte del Grupo Milpo, se han alineado las políticas y los procedimientos de la empresa, con los del Grupo, así como los criterios de elaboración de la información contable y financiera. Esto determinó la revisión y el ajuste de los registros realizados sobre el valor razonable de las inversiones, de los activos intangibles, del activo fijo y de la provisión para cierre de unidad minera. Asimismo, se decidió implementar la política de valorización de inversiones sobre la base del valor patrimonial proporcional y no al costo, como se venía haciendo previamente.

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

A junio de 2011, Atacocha registró ingresos por US\$ 74.7 millones, superior en 18.3% a las ventas generadas en similar periodo del 2010, influenciado principalmente por una importante recuperación en los precios internacionales de los metales, con precios promedio a junio de 2011 superiores a los observados en promedio durante el primer semestre de 2010. En términos de volúmenes vendidos al 30.06.2011 Atacocha alcanzó ventas por 58.6 mil TM de concentrados vs. 68.5 mil TM de concentrados a junio de 2010, afectado por menores volúmenes vendidos de concentrados de zinc (-7.6 mil TM), principal metal de la compañía, y de concentrados de plomo (-2.9 mil TM).

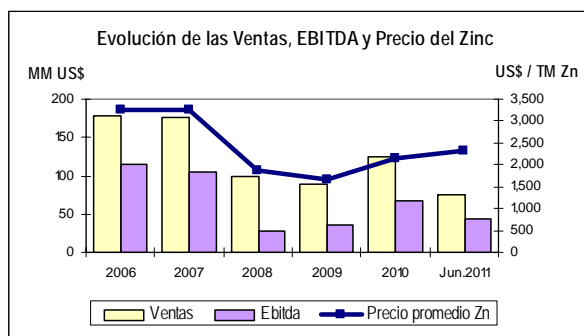
A partir del año 2010 la compañía modificó la política contable que involucra el saldo de las participaciones diferidas de los trabajadores, las cuales fueron reclasificadas al costo de venta, en virtud de la modificación a la interpretación de la NIC 19, la cual debe ser considerada como gasto operativo.

Considerando lo anterior, el costo de ventas mostró por su parte un incremento de 22.2% respecto a lo reportado a junio del ejercicio previo, aunado a mayores gastos de materiales, suministros y repuestos empleados, así como mayor carga de personal resultando en un margen bruto de US\$ 37.6 millones, equivalente a 50.3% de los ingresos, frente a un margen de US\$ 33.0 millones, equivalente a 52.3% de los ingresos obtenido al 30.06.2010.

Este resultado se muestra consistente con el desempeño del *cash cost* de la unidad minera, el cual se ha incrementado 16% respecto al mismo periodo de 2010, lo que se espera

sea estabilizado considerando las sinergias derivadas de su incorporación al Grupo Milpo.

A junio de 2011, Atacocha reportó un EBITDA de US\$ 43.9 millones, equivalente a 58.8% de las ventas del periodo bajo análisis y 13.9% superior al EBITDA generado durante el primer semestre del ejercicio previo (margen EBITDA de 61.09% al 30 de junio de 2010).



Respecto al resultado no operativo, la Compañía registró una reducción en sus gastos financieros de 20.7%, respecto a lo observado a junio de 2010, principalmente como consecuencia del menor registro de gastos por concepto de servicios financieros.

Las mejoras descritas, tanto en el resultado operacional, como en el resultado no operativo de la Compañía, permitieron obtener a junio de 2011, una utilidad neta de US\$ 18.4 millones, consistente con la recuperación que viene mostrando desde el año 2010, luego de haber afrontado pérdidas netas en los ejercicios 2008 y 2009. Los ratios de rentabilidad respecto al patrimonio promedio y a los activos se registran más robustecidos, superando incluso los niveles alcanzados en el 2007, escenario donde se registraron las mejores cotizaciones para el zinc de los últimos años con promedios por encima de US\$ 3,200 por TM.

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

Desde la adquisición de la Compañía por parte del Grupo Milpo, se implementó una rigurosa estrategia de reestructuración y de reducción de pasivos financieros, que al cierre del 2008 mostraban un nivel bastante elevado (US\$ 232.4 millones en términos consolidados – Atacocha y sus subsidiarias), a través de la generación propia del negocio como resultado de las mejoras operativas alcanzadas, de aportes de capital (más de US\$ 120 millones durante el 2009) y de la venta de activos no estratégicos (venta de su participación en Compañía Minera Poderosa S.A. a principios del 2009).

Se pre-cancelaron todas las obligaciones financieras contraídas hasta el año 2008, y al cierre del 2009 se obtuvo un financiamiento de mediano plazo (5 años) con el BCP por US\$ 38.5 millones, que permitió reperfilarse la deuda de Atacocha, a plazos más adecuados en términos del flujo generado por la mina y de los proyectos de inversión. Asimismo, se transfirieron las obligaciones financieras de la ex subsidiaria Compañía Minera Poderosa S.A., todo lo que junto a la amortización de obligaciones según cada uno de sus cronogramas, ha resultado en una reducción neta de la deuda de Atacocha de más de US\$ 117 millones (-74.5%) y de las obligaciones consolidadas de la Compañía (incluyendo subsidiarias) cercana a US\$ 192 millones a junio de 2011, respecto al 31/12/2008 (-82.7%).

US\$ 000	Deuda Financiera Consolidada			
	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	Jun 2011
Atacocha	157,967	52,748	45,336	40,283
Subsidiarias	74,397	5,854	54	0
TOTAL	232,365	58,602	45,390	40,283

Los ratios de apalancamiento reflejan positivamente estos esfuerzos. La posición de deuda respecto al patrimonio pasó de 2.60 veces al cierre del 2008, a 0.85 veces a diciembre del 2009, a 0.77 veces a diciembre de 2010, y a 0.72 a junio de 2011, mientras que los ratios de endeudamiento respecto a la generación de EBITDA pasaron de 5.86x al 31/12/2008, a 1.45x al cierre de 2009, a 0.68x al 31/12/2010 y a 0.46x a junio de 2011.

El reperfilamiento de la deuda financiera de Atacocha se refleja también en una importante disminución de la participación de los pasivos de corto plazo dentro de la estructura de obligaciones de la Compañía, de cerca de 84% al cierre del 2008, a 55.4% a junio de 2011.

c. Situación de Liquidez

La recuperación de la capacidad de generación de recursos de la Compañía, reflejadas en el EBITDA y en el flujo de caja libre (flujo operativo + cambios en el capital de trabajo – capex), junto a la disminución y a la reestructuración de su deuda financiera, han resultado en una mejora en la posición de caja de Atacocha, en un perfil de deuda con un horizonte de vida de más largo plazo, y consecuentemente, en niveles de liquidez más adecuados.

A junio de 2011, la posición de caja de la Compañía ascendió a US\$ 35.9 millones (frente a US\$ 921 mil a diciembre de 2008), equivalente a 2.4 veces las obligaciones financieras de corto plazo. El ratio de liquidez mejoró a 1.44 veces, mientras que la liquidez ácida ascendió a 1.16 veces

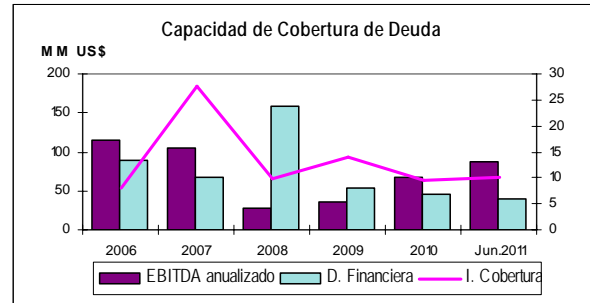
al 30.06.2011 (0.46 veces y 0.09 veces al 31/12/2008, respectivamente).

d. Índice de Cobertura Histórica

La recuperación observada en la generación de recursos de Atacocha junto a la importante reducción y al reperfilamiento de su deuda financiera llevada a cabo en el año 2009, con una consecuente disminución en la carga financiera proyectada, se reflejaron al cierre de 2009, en una mejora en el índice de cobertura histórica de los gastos financieros a 13.95 veces, frente a 9.86 veces al cierre de 2008.

Durante el ejercicio 2010, sin embargo, se observa un ajuste en el índice de cobertura, explicado por la reducción de los activos de la empresa (luego de la venta de Compañía Minera Poderosa, de los procesos de fusión y escisión de

varias subsidiarias y de la capitalización de créditos a relacionadas por fusionarse), y consecuentemente de los flujos proyectados (basados en una rentabilidad promedio hasta el cierre de 2009).



Resumen de Estados Financieros y Principales Indicadores (En miles de Dólares Americanos)					
	2007	2008	2009	2010	Jun.2011
Ventas Netas	175,949	98,826	89,986	125,084	74,746
Resultado Bruto	98,729	1,451	28,331	52,997	37,629
Resultado Operacional	77,023	(25,690)	16,735	41,077	29,825
Depreciación del ejercicio	31,114	43,009	18,254	24,214	11,098
Flujo depurado	122,721	6,179	35,308	69,405	41,246
EBITDA	104,743	26,948	36,256	66,896	43,939
Gastos Financieros netos	1,863	(6,498)	(11,766)	(3,842)	(1,610)
Resultado no Operacional	(14,469)	(33,552)	(33,091)	(3,875)	(1,610)
Utilidad Neta	38,763	(54,998)	(21,264)	22,758	18,414
Total Activos	326,483	285,386	331,899	249,775	236,065
Disponible	6,465	921	7,169	27,116	35,962
Deudres	19,736	15,245	16,822	34,085	27,663
Existencias	5,568	6,754	11,200	9,806	13,233
Activo Fijo	125,326	130,266	124,482	139,582	143,001
Total Pasivos	122,456	206,209	152,151	108,920	98,724
Deuda Financiera	67,106	157,967	52,748	45,336	40,283
Patrimonio	204,027	79,177	179,748	140,855	137,341
Result. Operacional / Ventas	43.78%	-26.00%	18.60%	32.84%	39.90%
Margen EBITDA	59.53%	27.27%	40.29%	53.48%	58.78%
Utilidad Neta / Ventas	22.03%	-55.65%	-23.63%	18.19%	24.64%
Flujo Depurado / Activos Prom.	48.40%	2.34%	12.55%	26.81%	40.00%
Rentabilidad Patrimonial	24.02%	-38.84%	-16.42%	14.20%	26.47%
Liquidez corriente	1.39	0.46	1.58	1.88	1.44
Liquidez ácida	0.49	0.09	0.25	1.07	1.16
Deuda / Patrimonio	0.60	2.60	0.85	0.77	0.72
Deuda Financiera / Patrimonio	0.33	2.00	0.29	0.32	0.29
% de Deuda de corto plazo	43.40%	83.93%	63.88%	52.67%	55.42%
D. Financiera / Flujo Depurado	0.55	25.57	1.49	0.65	0.49
D. Financiera / EBITDA	0.64	5.86	1.45	0.68	0.46
D. Financiera Neta / EBITDA	0.58	5.83	1.26	0.27	0.05
Índice de Cobertura Histórica	27.62	9.86	13.95	9.38	10.17

A junio de 2011 la capacidad de cobertura se encuentra en mejor posición que a diciembre de 2010 (10.17 veces vs. 9.38 veces), lo que se refleja mejor en los índices de endeudamiento neto (de caja) respecto al EBITDA generado, que fue de 0.27 veces a diciembre de 2010, y descendió a 0.05 veces a junio de 2011.

Asimismo, el flujo de caja libre se mantiene desde el año 2010 en niveles positivos y a los niveles previos a la caída de los precios de los metales ocurrida a fines de 2008, lo que permite aun una ajustada cobertura sobre el servicio de

deuda (gastos financieros, obligaciones financieras de corto plazo y porción corriente de deuda de largo plazo), en 1.8 veces a junio de 2011.

La nueva estructura financiera alcanzada por la Compañía junto al flujo de caja generado, permiten continuar con los planes y con los proyectos de inversión, destinados fundamentalmente a mantener el nivel de reservas y a la búsqueda de eficiencias operativas, además de poder cumplir adecuadamente con el cronograma de pago de sus acreencias.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

Denominación:	Acciones Comunes	Acciones Comunes
Al 30 de junio de 2011	Clase A	Clase B
Acciones Suscritas:	534,557,407	427,550,310
Valor nominal:	S/. 1.00	S/. 1.00
Capitalización bursátil:	748,380,370	457,478,832
Frecuencia de negociación (%):	28.57%	100.00%
Precio promedio:	S/. 1.43	S/. 1.08
Utilidad por acción:	US\$ 0.019	US\$ 0.019