

---

## MINSUR S.A. Y SUBSIDIARIAS ANUNCIA RESULTADOS CONSOLIDADOS PARA EL TERCER TRIMESTRE DEL AÑO 2015

Lima, 16 de noviembre de 2015 – MINSUR S.A. y subsidiarias (BVL: MINSUR1) (“la Compañía” o “Minsur”) compañía minera peruana dedicada a la explotación, procesamiento y comercialización de estaño y otros minerales, anuncia sus resultados consolidados para el tercer trimestre (“3T15”) y los primeros nueve meses (“9M15”) de 2015. Estos resultados son reportados en forma consolidada de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y se expresan en Dólares Americanos (US\$).

---

### I. RESULTADOS OPERATIVOS Y FINANCIEROS DESTACADOS:

- **Producción:**
    - **Estaño: 5,628 toneladas** en el 3T15, **18%** por debajo de lo reportado en el 3T14 como resultado de una parada programada por mantenimiento de la planta de Pisco en Septiembre y una menor ley de cabeza en San Rafael (en línea con el plan de producción del año). La producción de estaño en Pirapora incrementó en 7% con respecto al 3T14.
    - **Oro: 33,464 onzas** en el 3T15, **34%** por encima del 3T14 y por encima del nuevo plan del año comunicado en el segundo trimestre.
    - **Aleación de Niobio y Tántalo (Liga): 449 toneladas, 42%** por debajo del 3T14 pero en línea con el plan del año.
    - En el 3T15 Pucamarca operó a una capacidad de planta de 21,000 tpd vs. 17,500 tpd en el 3T14. Pitinga operó a 521 tph en el 3T15 vs. 763 tph en el 3T14 y San Rafael mantuvo su operación en 2,900 tpd en el trimestre.
  - **Cash Cost por tonelada tratada:** Menores costos en todas las operaciones como resultado de iniciativas de reducción de costos y mejoras en productividad implementadas durante el año
    - San Rafael: US\$ 119 en el 3T15 vs US\$ 144 en el 3T14 (-18%) producto de la implementación de medidas de ahorro de costos tales como renegociación de tarifas y precios de contratistas y eficiencias operativas.
    - Pucamarca: US\$ 3.7 en el 3T15 vs US\$ 5.3 en el 3T14 (-31%) como resultado de mejoras en eficiencias operativas, incremento en tonelaje tratado y medidas de ahorro implementadas.
    - Pitinga: US\$ 20.5 en el 3T15 vs. US\$ 21.0 en el 3T14 (-2%), debido principalmente a iniciativas de ahorro en costos y a la devaluación del real brasileiro con respecto al dólar, parcialmente mitigadas por mayores costos en energía relacionados al siniestro de la hidroeléctrica y el menor volumen tratado.
  - **Precios promedio de mercado:**
    - **Estaño: US\$ 15,207** por tonelada en el 3T15, **31%** menor al precio registrado en el 3T14.
    - **Oro: US\$ 1,125** por onza en el 3T15, **12%** menor al precio registrado en el 3T14.
  - **EBITDA: US\$ 33.0 MM**, 59% por debajo del 3T14, debido principalmente menores precios y volumen de estaño vendido, parcialmente compensado por mayor volumen de oro vendido y ahorros en costos y menores gastos en todas las unidades. El EBITDA de los 9M15 alcanzó US\$ 129.9 MM.
  - **Pérdida Neta: -US\$ 26.9 MM**, vs una utilidad de US\$ 8.6 MM en el 3T14 principalmente afectado por el menor EBITDA y por una pérdida por diferencia en cambio en Taboca de US\$ 20 MM. Esta
-

pérdida neta incluye inversiones en crecimiento y exploraciones (gastos discrecionales) por US\$ 14 MM.

- **Utilidad Neta Ajustada<sup>1</sup>**: excluyendo los resultados de inversiones en subsidiarias y asociadas, la diferencia en cambio y las inversiones en crecimiento, la utilidad neta ajustada alcanzó los **US\$ 0.5 MM** en el 3T15. La utilidad neta ajustada en los 9M15 alcanzó los US\$ 27.7 MM.

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

Resultados Clave	Unidad	3T15	3T14	Var (%)	9M15	9M14	Var (%)
<b>Producción</b>							
Estaño (Sn)	t	5,628	6,852	-18%	18,044	21,644	-17%
Oro (Au)	oz	33,464	24,988	34%	93,782	77,843	20%
Liga de Niobio y Tántalo (NbTa)	t	449	781	-42%	1,738	2,245	-23%
<b>Resultados Financieros</b>							
Ventas	US\$ MM	138.1	226.2	-39%	464.7	711.3	-35%
EBITDA	US\$ MM	33.0	79.7	-59%	129.9	286.2	-55%
Margen EBITDA	%	24%	35%	-32%	28%	40%	-31%
Utilidad Neta	US\$ MM	-26.9	8.6	-412%	-30.3	95.4	-132%
Utilidad Neta Ajustada <sup>1</sup>	US\$ MM	0.5	30.8	-98%	27.7	140.3	-80%

## I. ASPECTOS GENERALES:

### a. Cotización de mercado de los metales:

La cotización promedio del estaño (Sn) en el 3T15 alcanzó los US\$ 15,207 por tonelada, lo cual representa una disminución del 31% con respecto al mismo periodo del año 2014, mientras que en los 9M15 alcanzó los US\$ 16,399 por tonelada (una disminución del 27% con respecto al mismo periodo del año 2014).

La cotización promedio del oro (Au) estuvo en US\$ 1,125 por onza en el 3T15, 12% por debajo de la cotización del mismo periodo del año anterior. De igual forma, la cotización promedio del oro (Au) estuvo en US\$ 1,179 por onza en los 9M15 (8% por debajo de la cotización del mismo periodo del año anterior).

### Cuadro N° 2: Cotizaciones de mercado de los metales

Cotizaciones Promedio	Unidad	3T15	3T14	Var (%)	9M15	9M14	Var (%)
Estaño	US\$/t	15,207	21,930	-31%	16,399	22,567	-27%
Oro	US\$/oz	1,125	1,282	-12%	1,179	1,288	-8%

Fuente: Bloomberg

<sup>1</sup> Utilidad Neta Ajustada = Utilidad Neta excluyendo Resultados en Asociadas y Subsidiarias, Diferencia en cambio, neta y gasto de exploraciones y proyectos.

## b. Tipo de cambio:

El tipo de cambio promedio del nuevo sol en el 3T15 fue de S/. 3.21 por US\$1 en comparación con S/. 2.82 por US\$ 1 en el 3T14, lo cual representa una depreciación en la moneda peruana de 14%. El tipo de cambio promedio de los 9M15 fue de S/. 3.14 por US\$1, lo cual representa una depreciación del Sol Peruano de 12% comparada con la cotización promedio de los 9M14.

El tipo de cambio promedio del real brasilero en el 3T15 fue de R\$ 3.54 por US\$1, lo cual representa una depreciación de 56% comparada con la cotización promedio del 3T14 (R\$ 2.27 por US\$1). De igual manera, el tipo de cambio promedio de los 9M15 fue de \$R 3.16 por US\$1, lo cual representa una depreciación de 38% comparada con la cotización promedio de los 9M14 (R\$ 2.29 por US\$1).

### Cuadro N° 3: Tipo de Cambio

Tipo de Cambio Promedio	Unidad	3T15	3T14	Var (%)	9M15	9M14	Var (%)
PEN/USD	S/.	3.21	2.82	14%	3.14	2.81	12%
BRL/USD	R\$	3.54	2.27	56%	3.16	2.29	38%

Fuente: Bloomberg

## III. RESULTADOS DE OPERACIONES MINERAS:

### a. San Rafael – Pisco (Perú):

#### Cuadro N°4. Resultados Operación San Rafael – Pisco

San Rafael - Pisco	Unidad	3T15	3T14	Var (%)	9M15	9M14	Var (%)
Mineral Tratado	t	264,004	264,661	0%	761,348	754,552	1%
Ley de Cabeza	%	2.02	2.39	-15%	2.09	2.48	-16%
Producción Estaño (Sn) - San Rafael	t	4,852	5,739	-15%	14,382	16,887	-15%
Producción Estaño (Sn) - Pisco	t	4,130	5,446	-24%	13,924	18,034	-23%
Cash Cost por Tonelada Tratada <sup>2</sup> - San Rafael	US\$/t	119	144	-18%	130	139	-6%
Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>3</sup>	US\$/t Sn	8,562	8,618	-1%	8,850	8,119	9%

#### Producción de estaño refinado

En el 3T15, la producción de estaño refinado fue de 4,130 toneladas, una reducción del 24% con respecto al 3T14. Esta caída en la producción de estaño se debió principalmente a una parada programada de planta por mantenimiento durante el mes de septiembre en la refinería de Pisco, y a la menor producción de estaño contenido en concentrado en San Rafael por una menor ley de cabeza en el 3T15 la cual disminuyó de 2.29% en el 3T14 a 2.02% en el 3T15 (en línea con el modelo geológico y plan de minado).

Similarmente, la producción de estaño refinado en los 9M15 fue 23% menor a la del 9M14, debido a la menor ley de mineral (2.09% vs. 2.48%) y a una optimización de inventarios de concentrado de estaño en la fundición de Pisco que se implementó en el primer semestre del año pasado.

Mantenemos nuestro guidance de producción anual hacia el límite inferior del rango de 20,000 – 22,000 toneladas.

#### Cash Cost por tonelada tratada

El cash cost por tonelada tratada<sup>2</sup> de San Rafael en el 3T15 alcanzó US\$ 119 vs. US\$ 144 en el 3T14, lo que representó una disminución del 18%. Esta importante disminución se debió principalmente a un plan de reducción de costos que permitió reducir precios de materiales, combustibles y explosivos, así como las tarifas de contratistas. Adicionalmente, estamos trabajando en mejorar la productividad de la operación a través de la generación de núcleos de operación por la cual se consolida y optimiza la infraestructura subterránea.

El cash cost por tonelada tratada de San Rafael en los 9M15 alcanzó US\$ 130 vs US\$ 139 en el mismo periodo del año anterior, lo que representó una reducción de 6%. Esperamos un costo anual por tonelada tratada ligeramente por debajo del límite inferior del guidance de US\$ 130 - US\$ 140.

#### Cash Cost por tonelada de estaño refinado

El cash cost por tonelada de estaño refinado<sup>3</sup> en el 3T15 alcanzó US\$ 8,562 vs. US\$ 8,618 en el 3T14, lo que representó una reducción del 1%, debido principalmente a una reducción del cash cost por tonelada tratada de San Rafael lo que permitió compensar la menor producción de estaño y el impacto de la menor ley de cabeza.

### **b. Pucamarca (Perú):**

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

Pucamarca	Unidad	3T15	3T14	Var (%)	9M15	9M14	Var (%)
Mineral Tratado	t	2,190,881	1,752,836	25%	6,027,524	4,595,713	31%
Ley de Cabeza	g/t	0.60	0.65	-7%	0.61	0.67	-9%
Producción Oro (Au)	oz	33,464	24,988	34%	93,782	77,843	20%
Cash Cost por Tonelada Tratada	US\$/t	3.7	5.3	-31%	4.1	6.2	-34%
Cash Cost por Onza de Oro <sup>4</sup>	US\$/oz Au	240	371	-35%	264	369	-28%

#### Producción de oro

En el 3T15, la producción de oro alcanzó 33,464 onzas, lo que representa un incremento del 34% con respecto al 3T14, principalmente debido al incremento en la capacidad de planta que se realizó en el 2T15 al pasar de 17,500 tpd a 21,000 tpd y a un incremento en la recuperación metalúrgica histórica (72% en el 3T15 vs. 64% en el 3T14). En línea con el modelo geológico y el plan de minado de Pucamarca, la ley de cabeza de mineral fue de 0.60 g/t el 3T15, 7% menor a la ley de cabeza reportada en el 3T14.

<sup>2</sup> Cash Cost por tonelada tratada = Costo de producción de San Rafael / Mineral Tratado

<sup>3</sup> Cash Cost por tonelada de estaño refinado = (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 refinado en toneladas, excluyendo las toneladas recuperadas al tratar el concentrado de Pitinga en Pisco)

<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 los 9M15, la producción de oro alcanzó 93,782 onzas, un incremento de 20% con respecto a los 9M14. De la misma manera, el incremento de la producción se debe al incremento de la capacidad de la planta y recuperaciones, parcialmente compensado por la reducción de la ley de cabeza (-9%). Debido al incremento de la capacidad de planta y a las mejores recuperaciones, el nuevo guidance de producción para el 2015 en Pucamarca asciende a aproximadamente 120,000 onzas de oro, significativamente por encima del guidance inicial de este año de 95,000-105,000 onzas de oro.

#### Cash cost por tonelada tratada

El cash cost por tonelada tratada de Pucamarca en el 3T15 alcanzó US\$ 3.7 vs. US\$ 5.3 en el 3T14, lo que representó una disminución de 31% principalmente debido a eficiencias por el aumento de la capacidad de la planta, a los resultados del plan de reducción de costos y a las iniciativas para incrementar la productividad.

El cash cost por tonelada tratada de Pucamarca en los 9M15 alcanzó US\$ 4.1, una reducción de 34% comparado con los 9M14. Esperamos que el cash cost por tonelada tratada del año 2015 se sitúe entre los US\$ 4.0 - US\$ 4.5, menor al guidance que se dio a inicio de año.

#### El cash cost por onza de oro

El cash cost por onza de oro<sup>4</sup> en el 3T15 fue US\$ 240, lo cual representó una reducción de 35% comparado con el 3T14. Esta disminución se explica principalmente por el menor cash cost por tonelada tratada, compensando la menor ley de cabeza de mineral.

El cash cost por onza de oro en los 9M15 fue US\$ 264, lo cual representó una reducción de 28% comparado con el mismo periodo del año anterior.

#### **c. Pitinga - Pirapora (Taboca – Brasil):**

##### **Cuadro N°6. Resultados Operación Pitinga - Pirapora**

Pitinga - Pirapora	Unidad	3T15	3T14	Var (%)	9M15	9M14	Var (%)
Mineral Tratado	t	1,149,297	1,484,500	-23%	4,130,514	4,249,530	-3%
Ley de Cabeza - Sn	%	0.193	0.206	-7%	0.199	0.200	-1%
Ley de Cabeza - NbTa	%	0.235	0.244	-4%	0.233	0.250	-7%
Producción Estaño (Sn) - Pitinga	t	1,173	1,484	-21%	4,430	4,085	8%
Producción Estaño (Sn) - Pirapora	t	1,498	1,406	7%	4,119	3,610	14%
Producción Niobio y Tántalo (NbTa) - Liga	t	449	781	-42%	1,738	2,245	-23%
Cash Cost por Tonelada Tratada - Pitinga	US\$/t	20.5	21.0	-2%	18.6	22.4	-17%
By-product Credit Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>5</sup>	US\$/t Sn	17,668	20,145	-12%	15,166	19,991	-24%

<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

<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)

---

### Producción de estaño refinado

En el 3T15, la producción de estaño contenido en concentrado en Pitinga fue de 1,173 toneladas, 21% menor a la del 3T14 como resultado del impacto de las restricciones de energía y la consecuente parada de producción derivadas del evento que afectó la planta de generación hidroeléctrica en los primeros días de agosto.

Sin embargo, la producción de estaño refinado en Pirapora en el 3T15 ha sido de 1,498 toneladas, 7% mayor a la del 3T14, reflejando un plan de acción implementado para mitigar el impacto de las restricciones de energía en la mina consistiendo principalmente en consumir stocks de concentrados y procesar concentrados producidos del stock de escorias que ha generado y almacenado Pirapora a lo largo del tiempo, resultando esto último en una producción de 50 toneladas de estaño refinado tan solo en septiembre.

En los 9M15, la producción de estaño refinado alcanzó 4,119 toneladas, un incremento del 14% con respecto a los 9M14, principalmente debido a las mejoras operativas que permitieron aumentar la recuperación de estaño y a los muy buenos resultados de producción obtenidos hasta julio 2015, previo a la afectación de la planta hidroeléctrica.

A pesar del impacto en la planta de generación hidroeléctrica de Pitinga por los acontecimientos recientemente sucedidos, esperamos cerrar el año 2015 con una producción de entre 5,000 y 6,000 toneladas de finos de estaño, de acuerdo con el guidance anunciado a principio del año.

### Producción de niobio y tántalo (liga)

En el 3T15, la producción de aleación de niobio y tántalo (liga) alcanzó 449 toneladas, una reducción del 42% con respecto al 3T14, principalmente debido a las restricciones de energía relacionadas al evento en la planta hidroeléctrica de Pitinga que nos forzó a detener una línea de producción, y a la menor ley de cabeza de NbTa (-4% vs 3T14).

En los 9M15, la producción de aleación de niobio y tántalo (liga) alcanzó 1,738 toneladas, una reducción del 23% con respecto a los 9M14 debido a la menor ley de cabeza (-7%) y a las restricciones en el suministro de energía mencionados en el párrafo anterior.

Importante mencionar que se ha tomado la decisión de expandir nuestra cartera de productos por lo cual estaremos produciendo FeNb con 50% o más de contenido de niobio, y una aleación de Nb y Ta con mayor ratio de participación de tántalo frente al niobio (FeTa) que la liga actual. Ambos productos reemplazarán a la liga que producimos actualmente, y nos permitirán participar en un mercado mucho más profundo en el caso del niobio (e.g. industria acerera), y ofrecer una propuesta de valor más atractiva para clientes que valoran nuestra liga por el contenido de tántalo. Esta iniciativa nos permitirá alcanzar nuestro máximo potencial de mercado en nuestro negocio de niobio y tántalo cuando incrementemos la capacidad de producción en el 2016, logrando así escalar ingresos y mejorar márgenes.

Como resultado, estimamos producir este año aproximadamente 2,000-2,500 toneladas de aleaciones de niobio y tántalo (entre “liga”, FeNb y FeTa).

#### Cash cost por tonelada tratada

El cash cost por tonelada tratada de Pitinga alcanzó US\$ 20.5 en el 3T15 vs. US\$ 21.0 en el 3T14, lo que representó una disminución de 2% principalmente debido a iniciativas de ahorro en costos y a la devaluación del real brasilero con respecto al dólar, parcialmente mitigado por mayores costos por el uso de generadores diésel como consecuencia del siniestro en la hidroeléctrica y por el consecuente menor volumen tratado (23%).

El cash cost por tonelada tratada de Pitinga en los 9M15 alcanzó US\$ 18.6 vs. US\$ 22.4 en los 9M14, lo que representó una disminución de 17%.

#### By-product Credit Cash Cost por Tonelada de Estaño Refinado

El by-product credit cash cost por tonelada refinada de estaño<sup>5</sup> en el 3T15 fue US\$ 17,668, lo cual representó una reducción de 12% comparado con el 3T14. Esta disminución se explica principalmente por eficiencias en costos obtenidas y la devaluación del real brasilero. La fuerte tendencia de reducciones en costos del primer semestre del año ha sido impactada por la paralización temporal de parte de la planta hidroeléctrica y los costos asociados a la reestructuración de Taboca. Un proyecto muy agresivo de reestructuración ha sido lanzado en la mina y en la refinería con el fin de reducir aún más los costos y mejorar los márgenes en Taboca, el cual esperamos brinde resultados en el 2016.

El by-product credit cash cost por tonelada refinada de estaño en los 9M15 fue US\$ 15,166, lo cual representó una reducción de 24% comparado con los 9M14.

## IV. CAPEX:

**Cuadro N°7. CAPEX**

CAPEX	Unidad	3T15	3T14	Var (%)	9M15	9M14	Var (%)
San Rafael - Pisco	US\$ MM	4.4	5.1	-15%	8.9	10.0	-11%
Pucamarca	US\$ MM	2.2	2.0	11%	2.5	11.8	-79%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	7.2	7.5	-4%	23.2	20.9	11%
Exploración Minera y Proyectos de Crecimiento	US\$ MM	1.4	-1.0	-242%	5.8	1.6	264%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>15.2</b>	<b>13.6</b>	<b>12%</b>	<b>40.4</b>	<b>44.3</b>	<b>-9%</b>

<sup>5</sup> By-product credit cash cost por tonelada refinada 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 refinado en toneladas)

En el 3T15 el CAPEX fue de US\$ 15.2 MM, lo que representa un incremento de 12% con respecto al 3T14. En los 9M15 el CAPEX fue de US\$ 40.4 MM, lo que representa una reducción del 9% con respecto a los 9M14. Las principales inversiones en el periodo 9M15 fueron:

- San Rafael: expansión del depósito de desmonte; en línea con el plan de sostenibilidad de la mina para el corto y mediano plazo.
- Pucamarca: overhaul de camiones e inversiones en el procesamiento del mineral para sostener la producción a una capacidad de planta de 21,000 tpd.
- Pitinga: incremento de la capacidad de la presa de relaves para el corto y largo plazo, mejoras en infraestructura de los campamentos y mejoras en la planta de flotación de estaño.

El plan de reducción de inversiones de capital en todas las unidades sigue en ejecución, por tal motivo se espera cerrar el año con un CAPEX de sostenimiento ubicado en la parte inferior del guidance de cada unidad: US\$ 15 MM – US\$ 20 MM para San Rafael – Pisco, US\$ 8 MM – US\$ 12 MM para Pucamarca y US\$ 30 MM – US\$ 35 MM para Pitinga y Pirapora.



## V. RESULTADOS FINANCIEROS:

### Cuadro N°8. Ganancias y Pérdidas

Ganancias y Pérdidas	Unidad	3T15	3T14	Var (%)	9M15	9M14	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	138.1	226.2	-39%	464.7	711.3	-35%
Costo de Ventas	US\$ MM	-98.9	-133.0	-26%	-313.0	-387.4	-19%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>39.3</b>	<b>93.3</b>	<b>-58%</b>	<b>151.8</b>	<b>323.9</b>	<b>-53%</b>
Gastos de Ventas	US\$ MM	-1.8	-2.4	-27%	-6.1	-7.9	-23%
Gastos de Administración	US\$ MM	-8.2	-13.7	-41%	-33.2	-38.6	-14%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	-14.1	-15.1	-6%	-41.0	-47.7	-14%
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	-7.2	-7.4	-3%	-10.9	-15.6	-30%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>8.0</b>	<b>54.6</b>	<b>-85%</b>	<b>60.7</b>	<b>214.2</b>	<b>-72%</b>
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	-9.9	-9.5	3%	-30.0	-27.3	10%
Resultados de las Subsidiarias y Asociadas	US\$ MM	7.0	7.8	10%	19.0	11.1	-71%
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	-20.2	-14.9	36%	-36.0	-8.3	333%
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>-15.1</b>	<b>37.9</b>	<b>-140%</b>	<b>13.6</b>	<b>189.7</b>	<b>-93%</b>
Impuesto a las ganancias	US\$ MM	-11.8	-29.3	-60%	-43.9	-94.3	-53%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>-26.9</b>	<b>8.6</b>	<b>-412%</b>	<b>-30.3</b>	<b>95.4</b>	<b>-132%</b>
Margen Neto	%	-19%	4%	-612%	-7%	13%	-149%
<b>EBITDA</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>33.0</b>	<b>79.7</b>	<b>-59%</b>	<b>129.9</b>	<b>286.2</b>	<b>-55%</b>
Margen EBTIDA	%	24%	35%	-32%	28%	40%	-31%
<b>Utilidad Neta Ajustada</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>0.5</b>	<b>30.8</b>	<b>-98%</b>	<b>27.7</b>	<b>140.3</b>	<b>-80%</b>

### Resultados del 3er trimestre

#### a. Ventas Netas:

En el 3T15, las ventas netas alcanzaron US\$ 138.1 MM, una reducción del 39% (-US\$ 88.1 MM) con respecto al 3T14. Esta reducción se explica por una caída de la cotización promedio del precio del estaño y del oro (-31% y -12%, respectivamente), por un menor volumen de ventas de estaño (-20%, debido a una optimización de inventarios en el 2014) y de liga (-34%), parcialmente compensado por un mayor volumen vendido de oro (+18%).

### Cuadro N°9. Volumen de Ventas por Línea de Producto

Volumen de Ventas	Unidad	3T15	3T14	Var (%)	9M15	9M14	Var (%)
Estaño	t	6,249	7,792	-20%	19,511	24,685	-21%
San Rafael - Pisco	t	4,771	6,458	-26%	15,352	21,109	-27%
Pitinga - Pirapora	t	1,478	1,334	11%	4,159	3,577	16%
Oro	oz	28,661	24,307	18%	88,076	78,691	12%
Niobio y Tántalo (Liga)	t	495	750	-34%	2,224	2,316	-4%

**Cuadro N°10. Ventas Netas en US\$ por Línea de Producto**

Detalle de Ventas	Unidad	3T15	3T14	Var (%)	9M15	9M14	Var (%)
Estaño	US\$ MM	98.8	175.0	-44%	329.7	572.7	-42%
San Rafael - Pisco	US\$ MM	76.3	144.8	-47%	259.8	490.3	-47%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	22.5	30.2	-25%	69.9	82.4	-15%
Oro	US\$ MM	32.8	38.3	-14%	104.9	101.6	3%
Niobio y Tántalo (Liga), y otros	US\$ MM	6.6	13.0	-49%	30.2	37.0	-19%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>138.1</b>	<b>226.3</b>	<b>-39%</b>	<b>464.7</b>	<b>711.4</b>	<b>-35%</b>

**b. Utilidad Bruta:**

A pesar de la reducción del costo de ventas en 26%, la utilidad bruta en el 3T15 alcanzó US\$ 39.3 MM, lo que significó una reducción del 58% (-US\$ 54.0 MM) con respecto al mismo periodo del año 2014, debido principalmente a las menores cotizaciones de los precios del estaño y del oro en el 3T15 comparado con el 3T14.

**c. Gastos Administrativos:**

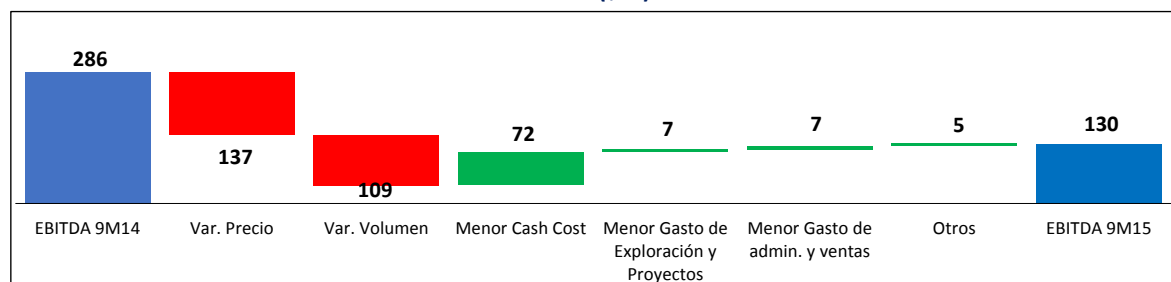
Los gastos administrativos en el 3T15 fueron US\$ 8.2 MM, lo que significó una reducción de 41% (US\$ 5.6 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior. El impacto se dio en todas las áreas debido al agresivo plan de reducción de gastos así como a la disminución en las participaciones de las utilidades de los trabajadores y la devaluación de las monedas en Perú y Brasil.

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

En el 3T15, los gastos de exploración y proyectos fueron US\$ 14.1 MM, lo que significó una reducción del 6% (US\$ 1.0 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior. Esta reducción se explica principalmente por menores y mayor concentración de gastos en exploración, así como menores gastos incurridos en el estudio de pre-factibilidad del proyecto de relaves de San Rafael (B2).

**e. EBITDA:**

El EBITDA en el 3T15 alcanzó US\$ 33.0 MM, lo que significó una reducción del 59% (-US\$ 46.7 MM) con el 3T14. Esta reducción se explica principalmente por el menor volumen de ventas de estaño refinado y la menor cotización del precio del estaño y del oro, parcialmente compensado por el mayor volumen de ventas de oro, menor cash cost en todas las unidades y menores gastos de ventas, de administración y de exploraciones.

**Cuadro N°11. Gráfico de Cascada EBITDA Acumulado (\$M)**


Dado que parte de las iniciativas de ahorros en costos y restructuración están siendo implementadas en la segunda parte del año, esperamos mayores reducciones de costos en el 2016 cuando se tenga el impacto total de todas estas medidas.

**f. Ingresos / (Gastos) Financieros y otros, neto:**

En el 3T15 los gastos financieros netos fueron US\$ 9.9 MM, lo que significó un incremento de 3% con respecto al mismo periodo del año anterior (US\$ 0.3 MM). Dicho aumento se explica principalmente debido a una pérdida en activos financieros de -US\$1.0M en el 3T15 vs una pérdida de US\$0.4M en el 3T14.

**g. Diferencia en cambio, neta:**

En el 3T15 registramos una pérdida por diferencia en cambio de US\$ 20.2 MM vs una pérdida de US\$ 14.9 MM en el 3T14. Dicha diferencia en cambio proviene del impacto de la depreciación del real brasilero en el 3T15 vs el 2T15 sobre una posición monetaria neta pasiva en dólares de Taboca. Es importante notar que siendo la moneda funcional de Taboca el real, el impacto de los movimientos del tipo de cambio brasilero sobre la posición pasiva o activa neta en dólares del balance de Taboca, genera pérdidas o ganancias financieras. Sin embargo, Taboca genera ingresos en dólares y por ende es conveniente que se financie en dólares. Por lo tanto, dicha pérdida es una pérdida contable sin impacto real en el flujo de caja de Taboca.

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

La Pérdida Neta en el 3T15 fue de -US\$ 26.9 MM, comparado con una utilidad de US\$ 8.6 MM en el 3T14, mientras que en los 9M15, ésta fue de -US\$ 30.3 MM. Este resultado estuvo principalmente afectado por el menor EBITDA y una pérdida por diferencia en cambio en Taboca de US\$ 20.2 MM. Es importante mencionar que la pérdida registrada incluye inversiones discrecionales en proyectos de crecimiento de largo plazo (gastos de exploración y proyectos) de US\$ 14.1 MM en el 3T15 y de US\$ 41.0 MM en los 9M15. Excluyendo los resultados de las subsidiarias y asociadas, la diferencia en cambio y las inversiones en crecimiento, la utilidad neta ajustada en los 9M15 sería de US\$ 27.7 MM.

## **VI. LIQUIDEZ:**

Al 30 de septiembre de 2015, el saldo de caja y equivalentes de caja fue de US\$ 569.4 MM, 5% menor al cierre del 2014 (US\$ 597.5 MM), mientras que las obligaciones financieras al 30 de septiembre de 2015 ascendieron a US\$ 535.1 MM, ligeramente menor al cierre del 2014 (US\$ 535.3 MM). El ratio de apalancamiento neto fue de -0.2x al 30 de septiembre de 2015, en línea con lo reportado al cierre de 2014.

**Cuadro N°12. Deuda Neta**

Ratios Financieros	Unidad	sep-15	dic-14	Var (%)
Obligaciones Financieras	US\$ MM	535.1	535.3	0%
Caja	US\$ MM	569.4	597.5	-5%
Deuda Neta	US\$ MM	-34.3	-62.2	-45%
Deuda / EBITDA	x	3.1x	1.6x	89%
Deuda Neta / EBITDA	x	-0.2x	-0.2x	4%

## VII. INICIATIVAS DE PRODUCCION:

- **San Rafael:** Las leyes de reserva de San Rafael se están estabilizando alrededor de 2.0%, 5% menos que las leyes minadas durante los primeros 9 meses del 2015. En la medida que las leyes minadas tiendan hacia este nivel, la producción de San Rafael se verá afectada. Para mitigar y revertir esta tendencia, estamos implementando los siguientes proyectos:
  - **Ore Sorting:** Un proyecto de selección de mineral utilizando equipos denominados “ore-sorters”, los cuales permiten mediante el uso de tecnología de rayos-x, seleccionar y segregar el mineral de mayor ley de aquel material que no es económicamente rentable. Se han realizado pruebas a escala industrial con mineral de una cancha de baja ley (ley Sn de 0.7%) dando como resultado una reducción del 70% del “mineral” y un incremento de la ley Sn de 0.7% a 2.7%. Inversión en el proyecto se espera esté en el orden de US\$ 25 MM, de los cuales US\$ 13 MM se esperan invertir en el 2015 (no incluidos en el guidance de capex de San Rafael del 2015). El proyecto tiene el potencial de contribuir con aproximadamente 3,000 toneladas de estaño refinado al año solo procesando mineral de stock de baja ley acumulado en la mina el cual podría ser consumido en los siguientes 2-2.5 años. Estamos realizando pruebas adicionales con mineral de mayor ley proveniente de la mina, lo que se podría traducir en un posible upside a futuro. Dichos “ore-sorters” se esperan entre en funcionamiento durante el 2T16.
  - **B2:** Proyecto de procesamientos de relaves de San Rafael, actualmente bajo estudios de pre-factibilidad; pruebas a escala industrial arrojan resultados positivos. Resultados preliminares muestran un potencial de contribuir con 5,000-6,000 toneladas de estaño refinado al año de alto margen. Estimamos que B2 contribuya con producción adicional a partir de la segunda mitad del 2018.
- **Taboca:** La expansión de producción en Taboca está enfocada en (1) incrementar la producción de estaño a partir de la eliminación de cuellos de botella en Pitinga y el procesamiento de escorias en Pirapora; y en (2) la ampliación de la planta para incrementar la producción de aleaciones de niobio y tántalo junto con desarrollar nuevos productos y mercados para estos metales.
  - **Pitinga:** Estamos principalmente enfocados en la eliminación de cuellos de botella en el proceso de chancado y la planta de concentración con la finalidad de incrementar el

throughput de las plantas y la producción de estaño. Estamos también reparando la planta hidroeléctrica y expandiendo nuestra planta de flotación de niobatos con el fin de duplicar la producción de aleaciones de niobio y tántalo. Dichas iniciativas se esperan contribuyan con mayor producción a partir del 3Q 2016.

- **Pirapora:** La planta actualmente se encuentra operando a full capacidad. Para incrementar la capacidad de tratamiento en 40%, sinterizaremos nuestros concentrados previo a su ingreso al horno de fundición. Esto nos permitirá tener la capacidad de tratamiento suficiente para asegurar el procesamiento de los futuros incrementos de producción de concentrados de Pitinga, así como concentrados provenientes de otras fuentes también. Asimismo, estamos actualmente produciendo y procesando concentrados proveniente del stock de escorias acumuladas a lo largo del tiempo en Pirapora, con potencial a contribuir con aproximadamente 1,000 toneladas de estaño refinado al año a partir del año 2016 en adelante.

---

## Información Conferencia Telefónica

Minsur S.A. cordialmente lo invita a participar en la teleconferencia para presentar los resultados consolidados del tercer trimestre de 2015.

### **Fecha y Hora:**

Martes, 17 de noviembre de 2015

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

10:00 a.m. (hora Lima)

### **Para participar por favor marque:**

E.E.U.U. 1-800-311-9401

Internacional (marcación fuera de los E.E.U.U.) 1-334-323-7224

**Código de acceso: 98214**

## 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. Igualmente MINSUR, 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.*

**Minsur S.A. y Subsidiarias**
**Estado de Situación Financiera Consolidado Intermedio Condensado**

Al 30 de Setiembre de 2015 (no auditado) y al 31 de Diciembre de 2014 (auditado)

	Nota	Al 30 de Setiembre de 2015 US\$(000)	Al 31 de Diciembre de 2014 US\$(000)
<b>Activos</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo y equivalente de efectivo	5	376,607	407,882
Cuentas por cobrar comerciales y diversas	6	64,637	88,711
Partes vinculadas	6, 26	298	466
Inventarios, neto	7	96,704	119,872
Activos financieros a V.R a través de resultados	8	7,378	8,155
Saldo a favor por impuesto a las ganancias		11,962	9,708
Gastos pagados por anticipado		152	915
Activos disponibles para la venta		2,949	4,134
		<u>560,687</u>	<u>639,843</u>
<b>Activos no corrientes</b>			
Otros activos financieros	9	192,785	189,576
Cuentas por cobrar comerciales y diversas	6	41,600	51,007
Inversiones en asociadas	10	303,568	345,595
Propiedad, planta y equipo	11	441,266	510,409
Activos intangibles, neto	12	988,911	1,055,769
Activo por Impuesto a la renta diferido		45,206	52,494
Otros activos		1	4,637
		<u>2,013,337</u>	<u>2,209,487</u>
<b>Total activos</b>		<u><b>2,574,024</b></u>	<u><b>2,849,330</b></u>
<b>Pasivos</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y diversas	13	44,122	87,387
Partes vinculadas	13, 26	9,742	11,001
Obligaciones financieras	14	82,995	68,440
Provisión por beneficios a los empleados		23,661	41,704
Provisiones	15	17,891	10,786
		<u>178,411</u>	<u>219,318</u>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y diversas	13	10,000	10,000
Obligaciones financieras	14	452,120	466,851
Provisión por beneficios a los empleados		628	453
Provisiones	15	115,421	122,546
Pasivo por Impuesto a la renta diferido		187,157	178,021
		<u>765,326</u>	<u>777,871</u>
<b>Total pasivo</b>		<u><b>943,737</b></u>	<u><b>997,189</b></u>
<b>Patrimonio</b>			
Capital social	17	601,269	601,269
Acciones de inversión	17	300,634	300,634
Otras reservas	17	160,670	160,670
Otras partidas patrimoniales	17	(251,109)	(101,604)
Utilidades retenidas	17	645,928	717,207
<b>Patrimonio atribuible al Interes Controlador</b>		<u><b>1,457,390</b></u>	<u><b>1,678,176</b></u>
Interés no-controlador	17	172,897	173,965
<b>Total patrimonio</b>		<u><b>1,630,287</b></u>	<u><b>1,852,141</b></u>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>		<u><b>2,574,024</b></u>	<u><b>2,849,330</b></u>



**Minsur S.A. y Subsidiarias**
**Estado de Resultados Consolidado Intermedio condensado**

Por el periodo acumulado del 1 de enero al 30 de Setiembre 2015 y 2014 (no auditados)

	Nota	Por el trimestre específico del 1 de Enero al 30 de Setiembre		Por el Periodo acumulado del 1 de Enero al 30 de Setiembre	
		2015	2014	2015	2014
		US\$(000)	US\$(000)	US\$(000)	US\$(000)
Ventas netas	19	138,141	226,225	464,741	711,337
Costo de ventas	20	(98,890)	(132,950)	(312,953)	(387,402)
<b>Utilidad bruta</b>		<b>39,251</b>	<b>93,275</b>	<b>151,788</b>	<b>323,935</b>
Gastos de administración	22	(8,177)	(13,746)	(33,152)	(38,611)
Gastos de venta	21	(1,772)	(2,411)	(6,096)	(7,885)
Otros Ingresos Operativos	23	2,628	2,952	7,936	12,254
Otros Gastos Operativos	24	(23,961)	(25,513)	(59,820)	(75,539)
<b>Total gastos de operación</b>		<b>(31,282)</b>	<b>(38,718)</b>	<b>(91,132)</b>	<b>(109,781)</b>
<b>Utilidad de operación</b>		<b>7,969</b>	<b>54,557</b>	<b>60,656</b>	<b>214,154</b>
Otros ingresos (gastos)					
Ingresos financieros	25	1,574	1,493	3,721	4,259
Costos financieros	25	(10,443)	(10,639)	(32,992)	(31,597)
Ganancias (pérdida) por inversiones en asociadas y negocios conjuntos	10 (b)	6,986	7,800	18,988	11,134
Ganancia (pérdida) en activos financieros a valor razonable a través de resultados		(1,000)	(391)	(777)	84
Diferencia de cambio, neta		(20,198)	(14,875)	(35,980)	(8,313)
<b>Total otros ingresos (gastos)</b>		<b>(23,081)</b>	<b>(16,612)</b>	<b>(47,040)</b>	<b>(24,433)</b>
<b>Utilidad antes de impuestos a las ganancias</b>		<b>(15,112)</b>	<b>37,945</b>	<b>13,616</b>	<b>189,721</b>
Impuesto a las ganancias	16	(11,769)	(29,340)	(43,880)	(94,330)
<b>Resultado neto</b>		<b>(26,881)</b>	<b>8,605</b>	<b>(30,264)</b>	<b>95,391</b>
<b>Atribuible a:</b>					
Interés controlador	17 (i)	(25,201)	10,947	(24,109)	102,414
Interés no controlador		(1,680)	(2,342)	(6,155)	(7,023)
<b>Resultado del periodo</b>		<b>(26,881)</b>	<b>8,605</b>	<b>(30,264)</b>	<b>95,391</b>
<b>Resultado por acción básica y diluida atribuible a:</b>					
Acciones comunes	17 (i)	-0.874	0.380	-0.836	3.552
Acciones de inversión	17 (i)	-0.009	0.004	-0.008	0.036

**Minsur S.A. y Subsidiarias**
**Estado de flujos de efectivo Consolidado Intermedio Condensado**

Por los periodos acumulados del 1 de Enero al 30 de Setiembre de 2015 y 2014 (no auditados)

	Nota	Al 30 de Setiembre de 2015 US\$(000)	Al 30 de Setiembre de 2014 US\$(000)
<b>Actividades de operación</b>			
Cobranzas a clientes		373,426	713,205
Intereses recibidos		7,197	998
Pago a proveedores		(162,930)	(280,346)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales		(68,834)	(120,779)
Pago de impuesto a la renta y otros tributos		-	-
Intereses pagados		(28,154)	(34,475)
Otros pagos relativos a la actividad, neto		(90,632)	(112,223)
<b>Efectivo y equivalente de efectivo neto (aplicado a) proveniente de las actividades de operación</b>		<b>30,073</b>	<b>166,380</b>
<b>Actividades de inversión</b>			
Pérdida de control de subsidiarias u otros negocios		-	11,871
Ingresos por venta de propiedad, planta y equipo		36	157
Dividendos Recibidos		-	1,437
Pagos por adquisición de propiedad, planta y equipo		(41,754)	(43,810)
Pagos por adquisición de intangibles		(540)	(105)
Otros		-	2,162
<b>Efectivo y equivalente de efectivo neto aplicado a actividades de inversión</b>		<b>(42,258)</b>	<b>(28,288)</b>
<b>Actividades de financiamiento</b>			
Financiamiento recibido		42,639	450,000
Dividendos pagados	17 (e)	(49,984)	(50,010)
Aportes de interés no controlador		7,290	10,620
Pago de préstamos bancarios		(961)	(200,000)
Otros		(9,169)	(23,221)
<b>Efectivo y equivalente de efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento</b>		<b>(10,185)</b>	<b>187,389</b>
(Disminución) Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo		(22,370)	325,481
Diferencia de cambio		(8,905)	(238)
<b>Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año</b>	3	<b>407,882</b>	<b>221,326</b>
<b>Efectivo y equivalente de efectivo al 31 de marzo</b>	3	<b>376,607</b>	<b>546,569</b>