

---

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

Lima, 29 de febrero de 2016 – MINSUR S.A. y subsidiarias (BVL: MINSURI1) (“la Compañía” o “Minsur”) compañía minera peruana dedicada a la explotación, procesamiento y comercialización de estaño y otros minerales, anuncia sus resultados consolidados para el cuarto trimestre (“4T15”) y el año completo (“2015”) 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\$).

---

El 2015 fue un año de importantes logros operativos para Minsur, alcanzando, y en la mayoría de casos superando las metas propuestas para el periodo:

- **Producción:** San Rafael/Pisco 20,224 tns Sn refinado vs. guidance de 20,000-22,000; record de producción en Pucamarca de 120,924 oz de Au vs. guidance inicial de 95,000-105,000 oz y más recientemente de 120,000 oz. En Pitinga/Pirapora 5,525 tns Sn refinado vs. guidance de 5,000-6,000.
- **Costos:** San Rafael US\$ 127/tt vs. guidance de US\$ 130-139/tt; Pucamarca US\$ 4.2/tt vs. guidance de US\$ 4-4.5/tt y Pitinga US\$16.9/tt vs guidance de US\$ 18-20/tt.
- **Capex:** San Rafael/Pisco US\$ 22 MM (incluye US\$ 8 MM en el proyecto Ore Sorting) vs. guidance de US\$ 15-20 MM (excluyendo Ore Sorting); Pucamarca US\$ 7 MM vs. guidance de US\$ 8-12 MM y Pitinga/Pirapora US\$ 30MM (incluye US\$ 8.5MM de capex de expansión y reparación de la UHE) vs. guidance de US\$ 30 – 35MM (que sólo incluye capex de sostenimiento).

A pesar de los significativos logros a nivel operacional, el año 2015 estuvo marcado por un escenario de precios adversos que ocasionó una importante erosión de los ingresos de la compañía. De igual forma, se dieron eventos no previstos que deterioraron los resultados al final del ejercicio, principalmente (i) el ajuste al valor en libros del proyecto Mina Justa, (ii) la contingencia en Taboca por el siniestro en la central hidroeléctrica y (iii) el impacto (contable) de la devaluación del Real sobre la posición pasiva en dólares en Taboca.

Ante el contexto desfavorable para la industria y en particular para el Estaño, la gerencia se enfocó en mejorar la productividad y reducir costos y gastos en todas las unidades con el objetivo de preservar los márgenes previstos para el año y la posición de caja de la empresa, lo cual le ha permitido mantener la solidez financiera para continuar invirtiendo en exploraciones y en los proyectos de crecimiento a largo plazo.

En términos de ingresos, las ventas netas alcanzaron US\$ 154 MM en el 4T15 y US\$ 619 MM en el año 2015, lo que representa una disminución de 24% y 32% con respecto al mismo periodo del año anterior, respectivamente; reflejando principalmente el impacto del menor precio del Estaño y una menor producción anual de estaño parcialmente compensado por una mayor producción de oro.

A pesar del impacto de los precios bajos y como resultado del esfuerzo en reducción de costos, búsqueda de mejoras en productividad y reducción de gastos en general, la empresa logró alcanzar

---

---

un margen de EBITDA de 24%, incluyendo inversiones en crecimiento que son discretionales, lo que resulta en un EBITDA al 4T15 y año calendario 2015 de US\$ 19 MM y US\$ 149 MM respectivamente. La reducción de costos permitió preservar los márgenes de EBITDA esperados, a pesar de los menores precios realizados. Esto refleja la solidez financiera de la cartera de activos que opera actualmente Minsur.

Asimismo, siguiendo la práctica habitual de revisar anualmente el valor de los activos vs. su valor en libros (test de impairment), se concluyó, luego de una exhaustiva evaluación, que todas las unidades operativas continúan reflejando un valor de recuperación mayor. Esto significa, que aún en este escenario de precios deteriorados, todas las unidades operativas de Minsur mantienen un valor mayor al registrado contablemente.

Sin embargo, al realizar el test de impairment del proyecto Mina Justa de nuestra subsidiaria Marcobre S.A.C. ("Marcobre"), en la cual la empresa adquirió una participación del 70% en el año 2012, se concluyó que en el momento actual el valor esperado en función de su generación de caja futura es menor al valor reflejado en libros.

Las inversiones de Minsur en Marcobre al cierre del 2015 tenían un valor en libros de US\$ 840 MM, monto que corresponde al 100% del valor de Marcobre. Actualmente el valor del proyecto que está en etapa de pre-factibilidad y en proceso de optimización se estima en alrededor de US\$ 200 MM.

Dado el contexto actual de deterioro del precio del cobre y siguiendo los principios de buen gobierno corporativo de la empresa, y en virtud del marco normativo de acuerdo a las NIIF (Normas internacionales de información financiera) la Gerencia y el Directorio han decidido de manera oportuna incorporar un ajuste por deterioro del valor de activos en los estados financieros del 4T15 de Minsur por US\$641 MM (por el 100% de Marcobre) que neto de US\$ 159 MM de impuesto diferido, alcanza un valor de US\$ 481 MM.

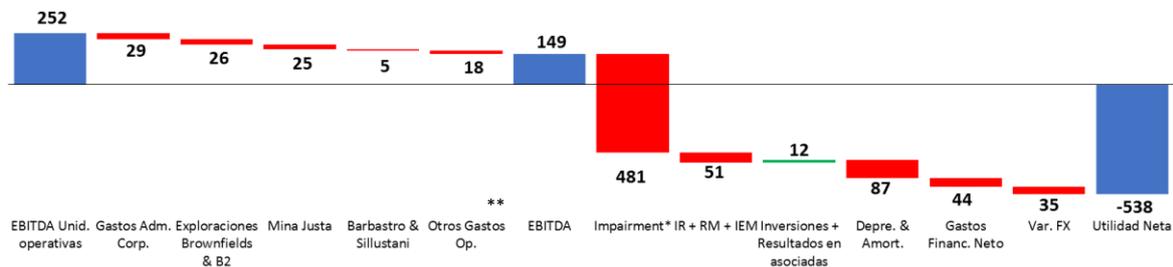
En consecuencia, a pesar de los sólidos resultados operativos, y principalmente debido a este ajuste por el deterioro del valor de los activos de Marcobre, Minsur registró una pérdida de US\$ 538 MM al cierre del año 2015.

Es importante reconocer que los resultados financieros reflejan una inversión discrecional en crecimiento de aproximadamente US\$ 56 MM en el 2015. Esta inversión se efectuó principalmente en nuestros proyectos de exploración brownfield, el proyecto B2 y Mina Justa. A pesar de la caída de precios, dada la solidez de sus activos productivos, Minsur pudo sostener durante el año 2015 sus inversiones en exploraciones y proyectos de crecimiento para garantizar así la continuidad del negocio a largo plazo.

---

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

En el siguiente cuadro se presenta un resumen de los resultados financieros del periodo.



\*Impairment neto de impuesto diferido

\*\* Resultado Sillustani Incluye provisión por remediación ambiental de \$14M

Si excluimos de los resultados financieros los resultados de subsidiarias, las inversiones discretionales en crecimiento, el ajuste por deterioro del valor de los activos de Marcobre así como el impacto de las pérdidas de cambio en Brasil Minsur registraría una utilidad neta<sup>1</sup> de US\$ 33.4 MM para el ejercicio 2015.

## I. RESULTADOS OPERATIVOS Y FINANCIEROS DESTACADOS:

### ▪ Producción:

- **Estaño: 7,706 toneladas** en el 4T15, **2%** por encima de lo reportado en el 4T14, a pesar de la menor ley de estaño en San Rafael (-21%). La mayor producción se debe al mayor procesamiento de concentrados en Pisco como resultado de la parada programada por mantenimiento que tuvo la planta de Pisco en Septiembre y que permitió acumular stocks de concentrado para el último trimestre del año. La producción de estaño en Pirapora en el 4T15 estuvo en línea con la producción del 4T14, debido principalmente al procesamiento de escorias, pudiendo compensar la menor producción en Pitinga. En el 2015, la producción total de estaño refinado alcanzó las **25,749 toneladas**, 12% por debajo de la producción del 2014, logrando cumplir con el guidance de principios de año (25,000 – 28,000 toneladas).
- **Oro: 27,141 onzas** en el 4T15, **-3%** por debajo del 4T14, pero en línea con el nuevo plan del año comunicado en el primer trimestre. El 2015 cerró con una producción record de **120,924 onzas** de oro, 14% por encima de la reportada en el 2014 debido al incremento en la capacidad de planta a 21,000 toneladas por día.
- **Ferro aleaciones: 432 toneladas** en el 4T15, **9%** por debajo del 4T14. En el 2015, la producción de ferro aleaciones fue de 2,170 toneladas, 20% por debajo del 2014. La menor producción se debió a las restricciones de energía en la operación de Pitinga luego del evento ocurrido en la presa de generación hidroeléctrica que obligó a operar la planta a un 67% de su capacidad nominal en el último trimestre del año y parte del

3T. Cabe mencionar que en el 2015 se inició la producción de dos nuevos productos (FeNb y FeTa) que reemplazarán a la ferroliga (FeNbTa), por tener estos mayores márgenes y mayor demanda en el mercado.

- **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 4T15 vs US\$ 156 en el 4T14 (-23%) producto de la implementación de medidas de ahorro de costos tales como renegociación de tarifas y precios de contratistas, así como la implementación de mejoras en eficiencia operativa. Esto nos permitió cerrar el año con un costo por tonelada tratada de \$127 en el 2015 (vs \$143 en el 2014).
  - Pucamarca: US\$ 4.7 en el 4T15 vs US\$ 6.2 en el 4T14 (-24%) como resultado de mejoras en eficiencias operativas y el incremento en tonelaje tratado. En el 2015, el costo por tonelada tratada en Pucamarca fue de \$4.2 (vs \$6.2 en el 2014).
  - Pitinga: US\$ 16.9 en el 4T15 vs. US\$ 18.1 en el 4T14 (-7%), debido principalmente a iniciativas de ahorro en costos y a la devaluación del real brasilero con respecto al dólar, parcialmente mitigadas por mayores costos principalmente en energía relacionados al uso de grupos generadores producto del siniestro de la hidroeléctrica y el menor volumen tratado.
- **Precios promedio de mercado:**
  - **Estaño: US\$ 15,096** por tonelada en el 4T15, **25%** menor al precio registrado en el 4T14. En el 2015, el precio promedio del estaño fue de US\$ 16,069 por tonelada, 27% por debajo de lo registrado en el 2014.
  - **Oro: US\$ 1,104** por onza en el 4T15, **9%** menor al precio registrado en el 4T14. En el 2015, el precio promedio del oro estuvo en US\$ 1,160, 8% debajo del 2014.
- **EBITDA: US\$ 18.9 MM**, 55% por debajo del 4T14, debido principalmente a menores precios y a menor volumen de estaño vendido, parcialmente compensado por mayor volumen de oro vendido y ahorros en costos y gastos en todas las unidades. El EBITDA del 2015 alcanzó **US\$ 148.8 MM**.
- **Pérdida Neta: -US\$ 507.7 MM** en el 4T15, vs una pérdida de US\$ 19.6 MM en el 4T14 principalmente afectado por el impairment o ajuste al valor en libros de los activos de Marcobre, un menor EBITDA, y una pérdida en cambio en Taboca. El resultado neto incluye además inversiones en crecimiento (gasto de exploraciones, B2 y Marcobre) por US\$ 11.6 MM en el 4T15 y por US\$ 56 MM en el 2015. Debido a estos ajustes extraordinarios la pérdida neta en 2015 alcanzó **-US\$ 538 MM**.
- **Utilidad Neta Ajustada<sup>1</sup>:** excluyendo el impairment neto de impuestos, los resultados de inversiones en subsidiarias y asociadas, las inversiones discrecionales en crecimiento y la diferencia en cambio en Brasil, la utilidad neta ajustada fue de **US\$ 5.7 MM** en el 4T15 y de **US\$ 33.4 MM** en el 2015.

---

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

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

Resultados Clave	Unidad	4T15	4T14	Var (%)	2015	2014	Var (%)
<b>Producción</b>							
Estaño (Sn)	t	7,706	7,590	2%	25,749	29,234	-12%
Oro (Au)	oz	27,141	28,097	-3%	120,924	105,939	14%
<b>Resultados Financieros</b>							
Ventas	US\$ MM	153.9	202.9	-24%	618.6	914.3	-32%
EBITDA	US\$ MM	18.9	42.2	-55%	148.8	328.3	-55%
Margen EBITDA	%	12%	21%	-41%	24%	36%	-33%
Utilidad Neta	US\$ MM	-507.7	-19.6	-	-538.0	75.8	-
Utilidad Neta Ajustada	US\$ MM	5.7	7.8	-28%	33.4	154.0	-78%

## I. ASPECTOS GENERALES:

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

La cotización promedio del estaño (Sn) en el 4T15 fue de US\$ 15,096 por tonelada, lo cual representa una disminución de 25% con respecto al mismo periodo del año 2014. En la misma línea, la cotización promedio del estaño (Sn) en el 2015 fue de US\$ 16,069 por tonelada, lo cual representa una disminución de 27% con respecto al año 2014.

La cotización promedio del oro (Au) alcanzó US\$ 1,104 por onza en el 4T15, 9% por debajo de la cotización del mismo periodo del año anterior. De igual forma, la cotización promedio del oro (Au) fue de US\$ 1,160 por onza en el 2015, 8% por debajo de la cotización del año anterior.

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

Cotizaciones Promedio	Unidad	4T15	4T14	Var (%)	2015	2014	Var (%)
Estaño	US\$/t	15,096	20,181	-25%	16,069	21,894	-27%
Oro	US\$/oz	1,104	1,210	-9%	1,160	1,266	-8%

Fuente: Bloomberg

### b. Tipo de cambio:

El tipo de cambio promedio del 4T15 fue de S/. 3.32 por US\$1, lo cual representa una depreciación del Sol Peruano de 14%, comparada con la cotización promedio del 4T14 (S/. 2.92 por US\$1). De igual manera, el tipo de cambio promedio del 2015 fue de S/. 3.20 por US\$1, lo cual representa una depreciación del Sol Peruano de 13%, comparada con el promedio del 2014 (S/. 2.84 por US\$1).

El tipo de cambio promedio del real brasilero en el 4T15 fue de R\$ 3.85 por US\$1, lo cual representa una depreciación de 51% comparada con la cotización promedio del 4T14 (R\$ 2.55 por US\$1). De igual manera, el tipo de cambio promedio del 2015 fue de R\$ 3.34 por US\$1, lo cual representa una devaluación de 42% comparada con la cotización promedio del 2014 (R\$ 2.35 por US\$1).

**Cuadro N° 3: Tipo de Cambio**

Tipo de Cambio Promedio	Unidad	4T15	4T14	Var (%)	2015	2014	Var (%)
PEN/USD	S/.	3.32	2.92	14%	3.20	2.84	13%
BRL/USD	R\$	3.85	2.55	51%	3.34	2.35	42%

Fuente: Bloomberg

### III. RESULTADOS DE OPERACIONES MINERAS

#### a. San Rafael (Perú):

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

San Rafael - Pisco	Unidad	4T15	4T14	Var (%)	2015	2014	Var (%)
Mineral Tratado	t	285,797	277,703	3%	1,047,145	1,032,255	1%
Ley de Cabeza	%	1.96	2.48	-21%	2.05	2.48	-17%
Producción Estaño (Sn) - San Rafael	t	5,129	6,218	-18%	19,511	23,105	-16%
Producción Estaño (Sn) - Pisco	t	6,300	6,190	2%	20,224	24,223	-17%
Cash Cost por Tonelada Tratada <sup>2</sup> - San Rafael	US\$/t	119	156	-23%	127	143	-11%
Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>3</sup>	US\$/t Sn	7,720	9,145	-16%	8,461	8,459	0%

#### Producción de estaño refinado

En el 4T15, la producción de estaño refinado en Pisco fue de 6,300 toneladas, 2% mayor a la producción del 4T14. La mayor producción de estaño en el trimestre se debió principalmente a la parada de planta por un mantenimiento programado durante el mes de septiembre en la refinería de Pisco durante la cual se acumularon stocks provenientes de San Rafael que fueron procesados en el último trimestre.

En el 2015, la producción de estaño refinado cerró en 20,224 toneladas, -17% por debajo de la reportada en el 2014, debido principalmente a la menor ley de mineral (2.05% vs. 2.48%) que se tenía planificado minar durante el año y a la optimización de inventarios de concentrado de estaño en la fundición de Pisco que se implementó en el primer semestre del año pasado. Se cumplió con el guidance de producción anual 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 4T15 alcanzó US\$ 119 vs. US\$ 156 en el 4T14, lo que representó una disminución del 23%. Esta importante disminución se debió principalmente al plan de reducción de costos que permitió reducir precios de materiales, combustibles y explosivos, así como las tarifas de contratistas.

El cash cost por tonelada tratada de San Rafael en el 2015 alcanzó US\$ 127 vs US\$ 143 en el año anterior (-11%), por debajo del guidance de US\$ 130 - US\$ 140.

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

### Cash Cost por tonelada de estaño

El cash cost por tonelada de estaño<sup>3</sup> en el 4T15 alcanzó US\$ 7,720 vs. US\$ 9,145 en el 4T14, lo que representó una reducción del 16%, debido principalmente a la importante reducción del cash cost por tonelada tratada de San Rafael, lo que permitió compensar la menor producción de estaño. En el 2015, el cash cost por tonelada de estaño fue de US\$ 8,461, en línea con el cash cost de año anterior. Si bien los costos por tonelada tratada se redujeron considerablemente, la menor producción de estaño refinado amortiguó en parte la reducción del costo por tonelada fina en el año.

### **b. Pucamarca (Perú):**

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

Pucamarca	Unidad	4T15	4T14	Var (%)	2015	2014	Var (%)
Mineral Tratado	t	1,943,151	1,492,728	30%	7,970,675	6,088,442	31%
Ley de Cabeza	g/t	0.57	0.77	-26%	0.60	0.70	-13%
Producción Oro (Au)	oz	27,141	28,097	-3%	120,924	105,939	14%
Cash Cost por Tonelada Tratada	US\$/t	4.7	6.2	-24%	4.2	6.2	-31%
Cash Cost por Onza de Oro <sup>4</sup>	US\$/oz Au	335	328	2%	280	356	-21%

### Producción de oro

En el 4T15, la producción de oro alcanzó 27,141 onzas, lo que representa una reducción de -3% con respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente debido a la menor producción de diciembre por una parada programada de la planta. En línea con el modelo geológico y el plan de minado de Pucamarca, la ley de cabeza de mineral fue de 0.57 g/t el 4T15, 26% menor a la ley de cabeza reportada en el 4T14.

En el 2015, la producción de oro alcanzó 120,924 onzas, producción record y un incremento de 14% con respecto al mismo periodo del año anterior. El incremento de la producción se debe principalmente al incremento de la capacidad de la planta y recuperaciones, parcialmente compensado por la reducción de la ley de cabeza (-13%). Superamos largamente el guidance de inicio de año y ligeramente el último guidance de producción de 120,000 onzas de oro en el 2015.

### Cash cost por tonelada tratada

El cash cost por tonelada tratada de Pucamarca en el 4T15 alcanzó US\$ 4.7 vs. US\$ 6.2 en el 4T14, lo que representó una disminución de 24%, principalmente debido a eficiencias por el aumento de la capacidad de la planta, nuestro plan de reducción de costos y las iniciativas para incrementar la productividad.

<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, excluyendo las toneladas recuperadas al tratar el concentrado de Pitinga en Pisco)

El cash cost por tonelada tratada de Pucamarca en el 2015 alcanzó US\$ 4.2, una reducción de -31% comparado con el 2014. Cumplimos con el último guidance de cash cost de entre los US\$ 4.0 - US\$4.5 por tonelada tratada.

#### El cash cost por onza de oro

El cash cost por onza de oro<sup>4</sup> en el 4T15 fue US\$ 335, lo cual representó un incremento de 2% comparado con el 4T14. Este incremento se explica principalmente por la menor producción de onzas finas en el trimestre debido a la parada programada en diciembre.

El cash cost por onza de oro en el 2015 fue US\$ 280, lo cual representó una reducción de 21% comparado con el 2014, consolidando a Pucamarca como una de las minas de oro de menor costo del mundo.

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

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

Pitinga - Pirapora	Unidad	4T15	4T14	Var (%)	2015	2014	Var (%)
Mineral Tratado	t	1,268,530	1,398,451	-9%	5,399,044	5,647,982	-4%
Ley de Cabeza - Sn	%	0.19	0.20	-7%	0.20	0.20	-2%
Ley de Cabeza - NbTa	%	0.26	0.25	5%	0.24	0.25	-4%
Producción Estaño (Sn) - Pitinga	t	1,314	1,525	-14%	5,744	5,611	2%
Producción Estaño (Sn) - Pirapora	t	1,406	1,400	0%	5,525	5,010	10%
Producción Niobio y Tántalo (NbTa) - Liga	t	432	474	-9%	2,170	2,719	-20%
Cash Cost por Tonelada Tratada - Pitinga	US\$/t	16.9	18.1	-7%	18.1	22.7	-20%
By-product Credit Cash Cost por Tonelada Estaño <sup>5</sup>	US\$/t Sn	14,464	16,513	-12%	15,130	17,910	-16%

#### Producción de estaño refinado

En el 4T15, la producción de estaño contenido en concentrado en Pitinga fue de 1,314 toneladas, 14% menor a la del 4T14 como resultado del impacto de las restricciones de energía 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 4T15 alcanzó las 1,406 toneladas, en línea con la producción del 4T14, reflejando un plan de acción implementado para mitigar el impacto de las restricciones de energía en la mina enfocado principalmente en consumir stocks de concentrados y procesar concentrados producidos de un stock de escorias que se han generado y almacenado en la fundición de Pirapora a lo largo del tiempo.

En el 2015, la producción de estaño refinado alcanzó 5,525 toneladas; un incremento del 10% con respecto al 2014, en línea con el guidance anunciado a principios del año de 5,000 a 6,000 toneladas de estaño, lo que representa un record histórico de producción desde su adquisición en el 2008.

<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 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)

---

### Producción de Ferro aleaciones

En el 4T15, la producción de ferro aleaciones alcanzó 432 toneladas, una reducción del 9% con respecto al 4T14, 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, parcialmente compensado por un incremento en la ley de niobatos de 5% en el trimestre.

En el 2015, la producción de ferro ligas alcanzó 2,170 toneladas, una reducción del 20% con respecto al 2014, debido a la menor ley de cabeza (-4%) y a las restricciones en el suministro de energía mencionados en el párrafo anterior. Dicha producción de ferro ligas se descomponen en 221 toneladas de FeNb, 302 toneladas de FeTa y 1,647 toneladas de la tradicional liga (FeNbTa). Cabe recordar que en el 2016, la producción de ferro aleaciones estará concentrada en los dos nuevos productos: FeNb y FeTa.

### Cash cost por tonelada tratada

El cash cost por tonelada tratada de Pitinga alcanzó US\$ 16.9 en el 4T15 vs. US\$ 18.1 en el 4T14, lo que representó una disminución de 7% 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 (9%).

El cash cost por tonelada tratada de Pitinga en el 2015 alcanzó US\$ 18.1 vs. US\$ 22.7 en el 2014, lo que representó una disminución de 20%.

### 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 4T15 fue US\$ 14,464, lo cual representó una reducción de 12% comparado con el 4T14. Esta disminución se explica principalmente por eficiencias en costos y la devaluación del real brasilero. Los costos por tonelada fina de estaño refinado se han visto impactados por la paralización temporal de parte de la planta hidroeléctrica y los costos asociados a la reestructuración de Taboca. Un proyecto 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 se consolide y brinde resultados en el año 2016.

El by-product credit cash cost por tonelada refinada de estaño en el 2015 fue US\$ 15,130, lo cual representó una reducción de 16% comparado con el 2014.

---

<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)

## IV. CAPEX:

**Cuadro N°7. CAPEX**

CAPEX	Unidad	4T15	4T14	Var (%)	2015	2014	Var (%)
San Rafael - Pisco	US\$ MM	12.9	8.6	50%	21.8	18.6	17%
Pucamarca	US\$ MM	4.6	5.9	-21%	7.1	17.7	-60%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	6.3	11.4	-45%	29.5	32.3	-9%
Exploración Minera y proyectos	US\$ MM	0.4	0.2	85%	6.2	1.8	244%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>24.2</b>	<b>26.1</b>	<b>-7%</b>	<b>64.6</b>	<b>70.4</b>	<b>-8%</b>

En el 4T15 el CAPEX fue de US\$ 24.2 MM, lo que representa una reducción de 7% con respecto al 4T14. En el 2015 el CAPEX fue de US\$ 64.6 MM, lo que representa una reducción del 8% con respecto al 2014. Las principales inversiones en el año fueron:

- San Rafael: expansión del depósito de desmonte y de relaves, en línea con el plan de sostenibilidad de la mina para el corto y mediano plazo; e inversiones para la construcción de la planta de Ore Sorting (proyecto que permitirá recuperar mineral de baja ley).
- 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 permitió un ahorro de 8% en el año en comparación con el 2014, permitiendo alcanzar en todas las unidades el guidance de principios del año. En el caso de San Rafael, el guidance no contemplaba la inversión en el proyecto de Ore Sorting.

## V. RESULTADOS FINANCIEROS:

**Cuadro N°8. Ganancias y Pérdidas**

Ganancias y Pérdidas	Unidad	4T15	4T14	Var (%)	2015	2014	Var (%)
Ventas Netas	US\$ MM	153.9	202.9	-24%	618.6	914.3	-32%
Costo de Ventas	US\$ MM	-106.0	-136.5	-22%	-418.9	-523.9	-20%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>47.9</b>	<b>66.4</b>	<b>-28%</b>	<b>199.7</b>	<b>390.4</b>	<b>-49%</b>
Gastos de Ventas	US\$ MM	-1.8	-4.2	-57%	-7.9	-12.1	-35%
Gastos de Administración	US\$ MM	-10.3	-17.2	-40%	-43.4	-55.8	-22%
Gastos de Exploración y Proyectos	US\$ MM	0.0	-14.2	-100%	-41.0	-67.8	-40%
Otros Gastos Operativos, neto	US\$ MM	-35.2	-5.7	522%	-46.1	-15.3	201%
Pérdida por deterioro	US\$ MM	-640.5	0.0	-	-640.5	0.0	-
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>-639.9</b>	<b>25.2</b>	<b>-2643%</b>	<b>-579.2</b>	<b>239.3</b>	<b>-342%</b>
Ingresos (Gastos) Financieros y Otros, neto	US\$ MM	-13.7	-17.8	-23%	-43.8	-45.1	-3%
Resultados de las Subsidiarias y Asociadas	US\$ MM	-7.0	2.1	-	11.9	13.2	-
Diferencia en cambio, neta	US\$ MM	0.7	-15.3	-105%	-35.3	-23.6	49%
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>-659.9</b>	<b>-5.9</b>	<b>-</b>	<b>-646.3</b>	<b>183.8</b>	<b>-</b>
Impuesto a las ganancias	US\$ MM	152.2	-13.7	-	108.3	-108.0	-
<b>Utilidad Neta</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>-507.7</b>	<b>-19.6</b>	<b>-</b>	<b>-538.0</b>	<b>75.8</b>	<b>-</b>
Margen Neto	%	-330%	-10%	-	-87%	8%	-
<b>EBITDA</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>18.9</b>	<b>42.2</b>	<b>-55%</b>	<b>148.8</b>	<b>328.3</b>	<b>-55%</b>
Margen EBITDA	%	12%	21%	-41%	24%	36%	-33%
<b>Utilidad Neta Ajustada</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>5.7</b>	<b>7.8</b>	<b>-28%</b>	<b>33.4</b>	<b>154.0</b>	<b>-78%</b>

### a. Ventas Netas:

En el 4T15, las ventas netas alcanzaron US\$ 153.9 MM, una reducción del 24% (-US\$ 49.1 MM) con respecto al 4T14. Esta reducción se explica por una caída de la cotización promedio del precio del estaño y del oro (-25% y -9%, respectivamente) y por un menor volumen de ventas de estaño (-7%, debido a una optimización de inventarios en el 2014), parcialmente compensado por un mayor volumen vendido de oro (+2%). En el 2015, las ventas netas alcanzaron US\$ 618.6 MM, -32% por debajo del año anterior debido al menor precio (-27%) y volumen (-18%) de estaño vendido, parcialmente compensado por un mayor volumen de oro vendido (+9%).

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

Volumen de Ventas	Unidad	4T15	4T14	Var (%)	2015	2014	Var (%)
Estaño	t	7,203	7,786	-7%	26,714	32,472	-18%
San Rafael - Pisco	t	5,704	6,334	-10%	21,056	27,443	-23%
Pitinga - Pirapora	t	1,499	1,452	3%	5,658	5,029	13%
Oro	oz	31,573	30,916	2%	119,649	109,607	9%
Niobio y Tántalo (Liga)	t	491	400	23%	2,715	2,716	0%

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

Detalle de Ventas	Unidad	4T15	4T14	Var (%)	2015	2014	Var (%)
Estaño	US\$ MM	111.8	159.7	-30%	441.3	732.4	-40%
San Rafael - Pisco	US\$ MM	87.2	131.1	-33%	347.0	621.4	-44%
Pitinga - Pirapora	US\$ MM	24.6	28.6	-14%	94.3	111.0	-15%
Oro	US\$ MM	35.1	37.2	-5%	140.0	138.8	1%
Niobio y Tántalo (Liga)	US\$ MM	6.9	6.1	13%	37.3	43.1	-14%
<b>Total</b>	<b>US\$ MM</b>	<b>153.9</b>	<b>202.9</b>	<b>-24%</b>	<b>618.6</b>	<b>914.3</b>	<b>-32%</b>

**b. Utilidad Bruta:**

A pesar de la reducción del costo de ventas en 22%, la utilidad bruta en el 4T15 alcanzó US\$ 47.9 MM, lo que significó una reducción del 28% (-US\$ 18.5 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 4T15 comparado con el 4T14. Similarmente en el 2015, la utilidad bruta fue de US\$ 199.7 MM, menor en US\$ 191 MM versus el año anterior, también impactada por los menores precios de estaño y oro y menor volumen de ventas de estaño.

**c. Gastos Administrativos:**

Los gastos administrativos en el 4T15 fueron US\$ 10.3 MM, lo que significó una reducción de 40% (US\$ 6.9 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. En el año 2015, los gastos administrativos fueron de US\$ 43.4 MM, -22% por debajo del 2014, mostrando el impacto de los ahorros impulsados desde la primera mitad del año.

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

En el 4T15, los gastos de exploración y proyectos fueron de US\$ 11.6 MM, -18% vs el 4T14. Sin embargo, en el trimestre se hizo una reclasificación en el gasto de exploraciones y proyectos relacionados a Marcobre por US\$ 11.6 MM que pasaron a "otros gastos operativos, neto", dejando la cuenta de Exploración y Proyectos en cero. En el año 2015, los gastos de exploración y proyectos fueron de US\$ 41 MM (excluyendo los US\$ 11.6 MM de la reclasificación), 22% por debajo del año anterior. Esta reducción se explica principalmente por el reenfoque de algunos proyectos de exploración en zonas aledañas a San Rafael y a Pucamarca, así como por menores gastos incurridos en el estudio de pre-factibilidad del proyecto de tratamiento de relaves de San Rafael (B2).

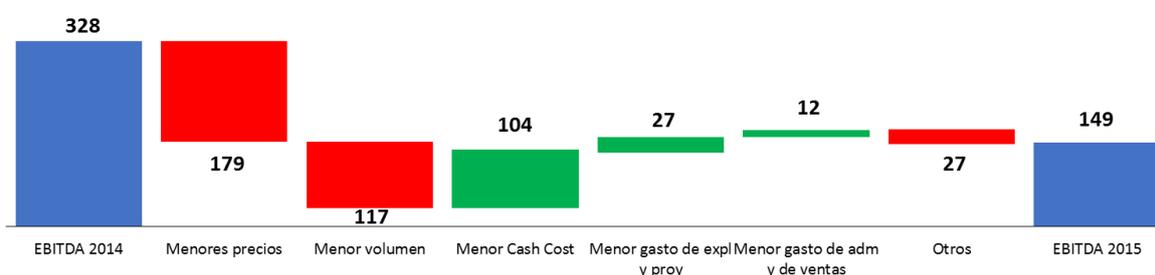
**e. Otros gastos operativos, neto**

En el 4T15, los otros gastos operativos, neto, fueron de US\$ 35.2 MM y US\$ 46.1 MM en el 2015 los cuales incluyen una reclasificación del gasto de Marcobre por US\$ 11.6 MM explicados en el párrafo anterior, y un ajuste "one-time" por actualización del plan de remediación ambiental en Sillustani (US\$ 14 MM).

**f. EBITDA:**

El EBITDA en el 4T15 alcanzó US\$ 18.9 MM, lo que significó una reducción del 55% (-US\$ 23.3 MM) con respecto al 4T14. 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. En el 2015, el EBITDA fue de US\$ 148.8 MM, -55% vs el año anterior. Cabe señalar que el EBITDA reportado incluye inversión en crecimiento (discrecional), excluyendo el cual el EBITDA del 2015 sería de US\$ 190M, con un margen de 31%.

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



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

En el 4T15 los gastos financieros netos fueron US\$ 13.7 MM, lo que significó una reducción de 23% con respecto al mismo periodo del año anterior (US\$ 4.1 MM). En el 2015, los gastos financieros netos fueron de US\$ 43.8 MM, 3% por debajo del año anterior.

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

En el 4T15 registramos una ganancia por diferencia en cambio de US\$ 0.7 MM vs una pérdida de US\$ 15.3 MM en el 4T14. En el 2015, la diferencia en cambio alcanzó los US\$ 35.3 MM, de los cuales US\$ 30 MM provinieron de Taboca. Dicha diferencia en cambio proviene del impacto de la depreciación del real brasilero en el 2015 vs el 2014 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.

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

La Pérdida Neta en el 4T15 fue de -US\$ 507.7 MM, comparado con una pérdida de US\$ 19.6 MM en el 4T14, mientras que en el 2015 ésta fue de -US\$ 538.0 MM. Este resultado estuvo principalmente afectado por el impairment registrado en el 4T15, por el menor EBITDA y una pérdida por diferencia en cambio en Taboca de US\$ 30 MM. Es importante mencionar que la pérdida registrada incluye inversiones discretionales en proyectos de crecimiento de largo por US\$ 56.0 MM en el 2015.

Excluyendo el impairment, los resultados de las subsidiarias y asociadas, la diferencia en cambio, y las inversiones en crecimiento (discrecional), el resultado del 2015 sería una utilidad de US\$ 33.4 MM (en un año con el peor desempeño del precio de Sn de los últimos 7 años).

## VI. LIQUIDEZ:

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de caja y equivalentes de caja fue de US\$ 590.0 MM, 1% menor al cierre del 2014 (US\$ 597.5 MM), mientras que las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2015 ascendieron a US\$ 557.4 MM, 4% por encima del cierre del 2014 (US\$ 535.3 MM). El ratio de apalancamiento neto fue de -0.2x al 31 de diciembre de 2015, 2% menor a lo reportado al cierre de 2014.

### Cuadro N°12. Deuda Neta

Ratios Financieros	Unidad	dic-15	dic-14	Var (%)
Obligaciones Financieras	US\$ MM	557.4	535.3	4%
Caja	US\$ MM	590.0	597.5	-1%
Deuda Neta	US\$ MM	-32.6	-62.2	-48%
Deuda / EBITDA	x	3.7x	1.6x	130%
Deuda Neta / EBITDA	x	-0.2x	-0.2x	15%

## Información Conferencia Telefónica

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

### Fecha y Hora:

Martes, 08 de marzo de 2016

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.*